

# DAS INVESTMENT

KNOW-HOW-MAGAZIN ZUR KAPITALANLAGE

TECHNOLOGIE: CHANCEN VON KI  
IM ASSET MANAGEMENT > S. 24

CRASHTEST: DIE BESTEN FONDS  
FÜR INFRASTRUKTURAKTIEN > S. 44

IM GESPRÄCH: DANIEL REGENS-  
BURGER VON PANGAEA LIFE > S. 54



## ASIEN-BOOM NACH CORONA DER LADEN LÄUFT WIEDER

Zwei Jahre hinter Masken haben an Chinas Vormachtstellung nichts geändert. Die Wirtschaft boomt und zieht einen ganzen Kontinent nach oben. Wie Anleger davon profitieren, erfahren Sie ab > S. 16





Genossenschaftliche FinanzGruppe  
Volksbanken Raiffeisenbanken

## Service-KVGs

Gesamtwertung  
**sehr gut**

**€uro TIAM**

TIAM 04/2021; bewertet: 11 Anbieter

# WIR SEHEN IHREN ERFOLG UND HANDELN

Hoch konzentriert in Strategie und Umsetzung, stehen wir für Innovationsführerschaft und Zukunftssicherheit bei Fondsauflage und Fondsservice. Unsere Fokusthemen: Alternative Investments & Private-Label-Fonds. Ob in Deutschland, Luxemburg oder in der Schweiz – Sie finden einen Partner mit der Sicherheit und dem Service einer internationalen Bank, der DZ PRIVATBANK, und der unternehmerischen Power der DZ BANK Gruppe.

Wir beraten Sie gerne persönlich, sprechen Sie uns an.

Telefon: +352 260248-1, [fundsolutions@ipconcept.com](mailto:fundsolutions@ipconcept.com), [www.ipconcept.com](http://www.ipconcept.com)

Infos zu ausgewählten Fonds und zum Fondsmanagement: [www.fonds-im-fokus.com](http://www.fonds-im-fokus.com)

powered by IPConcept

**FONDSIMFOKUS**

**IPConcept**

Ein Unternehmen der DZ PRIVATBANK



## AUS DER REDAKTION

**KULTUR-EVOLUTION:** Wer durch Hamburger Szeneviertel streift, wird neben dem Vormarsch der asiatischen Küche mit großer Wahrscheinlichkeit ein weiteres Kulturgut aus Fernost in den Schaufenstern entdecken: Winkekatzen. Die possierlichen Plastik-Stubentiger bevölkern in allen Farben und Größen die Auslagen und sollen Kundschaft anziehen. Denn die kleinen Tierchen versprechen Glück, das Menschen mit der Farbe des Fells sogar in die gewünschte Richtung dirigieren können. Wer zu Exemplaren in Gold greift, sollte der Legende nach in naher Zukunft seine Geldsorgen los sein. Angesichts des horrenden Einstiegspreises der Katzen beschließen Marc Radke jedoch Zweifel an den Renditechancen, sodass er lieber Abstand hielt und es bei einem gemeinsamen Schnappschuss beließ. Dass in Asien tatsächlich auskömmliche Investments zu erzielen sind, zeigt der Blick auf dort anlegende Aktienfonds. Welche Strategien derzeit besonders erfolgversprechend sind, lesen Sie ab Seite 16.

Redakteur Marc Radke auf Recherche-Tour



Günter Jäger, Plexus Investments, und Redakteurin Hannah-Elena Ritzmann (links)



**FORTSCHRITT:** Spätestens seit das US-Unternehmen Open AI die Künstliche Intelligenz (KI) Chat GPT auf den Markt brachte, wird die Technologie über sämtliche Branchen hinweg heiß diskutiert. Ein Thema, das auch vor der Finanzwelt keinen Halt macht: Bereits zum dritten Mal veranstaltete Günter Jäger, Gründer von Plexus Investments, eine Konferenz, die sich mit dem Status quo von Künstlicher Intelligenz im Asset Management beschäftigt. Was für Chancen bietet die Technologie? Werden KI-Modelle die Finanzwelt revolutionieren? Und mit welchen moralischen Fragen müssen Anwender sich auseinandersetzen? Darüber sprachen Experten und Expertinnen aus den Bereichen Wirtschaft und Ethik. Neben KI-Enthusiasten fanden sich auch kritische Stimmen. Redakteurin Hannah-Elena Ritzmann hat sich umgehört und die spannendsten Erkenntnisse zusammengetragen. Mehr dazu auf Seite 26.

**SICHERHEITSGEFÜHL:** Wenn alles teurer wird, der Lohnzettel jedoch gleichbleibt, setzen viele Menschen bei den Ausgaben den Rotstift an. Man streicht das Streaming-Abo oder spart sich morgens den Coffee-to-go. Doch Windeln müssen Eltern dennoch kaufen, und wegen ein paar Prozentpunkten mehr Inflation stellt niemand die Körperpflege ein. Viele Investoren schwören in unruhigen Börsenzeiten deshalb auf Aktien von Basiskonsumgüter-Herstellern. Eine sichere Sache. Oder? Sam Witherow ist von diesem Ansatz nicht überzeugt, wie er Christoph Fröhlich im Gespräch verriet. „Diese Werte bieten nicht die Defensivität für das Portfolio, die man sich von dieser Kategorie am Vorabend einer Rezession wünscht“, erklärt der Portfoliomanager von J.P. Morgan Asset Management. Worauf Witherow bei seinem Dividenden-Fonds stattdessen setzt, erfahren Sie ab Seite 28.



Sam Witherow, JPM AM, und Chefredakteur Christoph Fröhlich (links) im Gespräch

Cover-Illustration: Sophie Soeller via Canva, sentavio/freepik

Ein Containerschiff des chinesischen Staatskonzerns Cosco im Hamburger Hafen



Foto: Imago Images/Nikito

# ALLES IM GRIFF

**Titel** Fernost ist die wachstumsstärkste Wirtschaftsregion der Welt. Nach langem Lockdown startet nun Chinas Konjunktur durch und kann den Nachbarn noch mehr Schubkraft verleihen. Schöne Aussichten für Anleger, auch dank eines weiteren Comebacks. **Seite 16**

## ANALYSE & AUSBLICK



Foto: Imago Images/ITAR-TASS

**Märkte** Warum das Edelmetall Gold immer noch als Wertspeicher in Krisenzeiten funktioniert. **Seite 6**

## NAMEN & NACHRICHTEN



Foto: Imago Images/Westend61

**Investmentfonds** Im Krisenjahr 2022 brachen die Gewinne vieler Fonds-Anbieter ein. **Seite 12**

## MÄRKTE

- 6 Märkte** Flossbach-von-Storch-Vorstand Bert Flossbach über Gold als Vermögensschutz
- 10 Indikatoren** Die USA rutschen in eine schwere Rezession, erwartet Bantleon-Volkswirt Andreas Busch

## TITEL

- 16 > Titel** Asiens Wirtschaft boomt. Wie Aktienfonds-Anleger davon am besten profitieren können

## INVESTMENTFONDS

- 12 Namen & Nachrichten & ETFs**
- 24 > KI im AM** Bringt KI eine Revolution der Vermögensverwaltung? Ein Überblick über Grenzen und Chancen
- 28 Gespräch** Sam Witherow, JP Morgan AM, erklärt die guten Aussichten von Dividendenfonds
- 30 Portfolio People** Starmanagerin Birgitte Olsen von Bellevue Asset Management im Porträt
- 34 Gespräch** Matthias Wang von Blackrock und Marc Haede, MSCI, über die Chancen nachhaltiger Anleihen-ETFs
- 36 Fonds-Perle** Das erfolgreiche Manager-Duo von Gané geht mit einem Aktienfonds an den Start
- 37 Kolumne** Egon Wachtendorf über Tagesgeld-Tourismus und Geldmarktfonds
- 38 Fondsklassiker** Aufstieg und Fall des Mischfonds Squad Aguja Opportunities
- 40 Statistik** So stehen die 100 Fondsklassiker

**> auf dem Titel angekündigte Themen**





Fußballer-Figuren  
im Garten des Olympischen Museums  
in Lausanne

Foto: imago images/Westend61

## Catenaccio statt Manndeckung

**Solvenz-Check** Die steigenden Zinsen verschaffen deutschen Lebensversicherern Luft: Sie müssen weniger Geld zurücklegen, um ihre Versprechen gegenüber Altkunden einhalten zu können. Doch die Finanzaufsicht bleibt wachsam. **Seite 50**

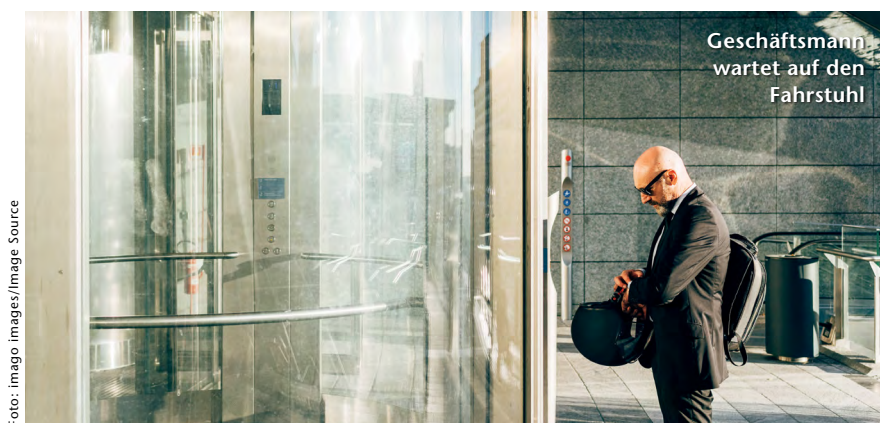


Foto: imago images/Image Source

## Smarter Türöffner

**CFP-Abschluss** Von einer guten Finanzberatung versprechen sich Kunden oft mehr als nur Tipps zu Finanzanlagen oder Versicherungen. Der Abschluss als Certified Financial Planner gibt Beratern das Rüstzeug an die Hand. **Seite 62**

## NAMEN & NACHRICHTEN



Foto: highwaystarz/Fotolia

**Versicherungen** Warum nahezu jede zweite Familie in Deutschland auf BU-Schutz verzichtet. **Seite 48**

## NAMEN & NACHRICHTEN



**Finanzberatung** VUV-Chef Andreas Grünwald verlässt nach 18 Jahren im Vorstand den Verband. **Seite 60**

## INVESTMENTFONDS

- 42 Top-Seller** Fonds & Zertifikate
- 43 Meinung** Claus Vorm, Portfoliomanager der Nordea Global Stable Equity Strategie, über den Zauber stabiler Aktien
- 44 > Crashtest** Welche Fondsmanager am erfolgreichsten in Infrastrukturaktien investieren

## VERSICHERUNGEN

- 48 Nachrichten & Termine**
- 50 Solvenz-Check** Steigende Zinsen verschaffen Lebensversicherern Luft. Die Aufsicht will dennoch wachsam bleiben
- 54 > Gespräch** Pangaea-Chef Daniel Regensburger über Pflichtfragen zur Nachhaltigkeit und das Entwickeln neuer Fonds
- 58 Produkt-Check** Versicherungsmakler Matthias Helberg über eine BU der Württembergischen

## FINANZBERATUNG

- 60 Nachrichten & Termine**
- 62 CFP-Abschluss** Wie Berater als Certified Financial Planner das Rüstzeug auch für anspruchsvolle Kunden bekommen
- 66 Recht & Steuern** Rechtsanwalt Robert Boels warnt vor Haftungsgefahr bei Bestandskäufen
- 68 Der Praxisfall** Felix Schnella von Geldpilot24 hilft einem Ehepaar, das für seine beiden Söhne vorsorgen will

## RUBRIKEN

- 3** Editorial
- 70 NEU** Salon
- 72** Fragebogen
- 73** After Work
- 74** Vorschau & Impressum



Ein Arbeiter gießt flüssiges Gold in Formen: Das Edelmetall dient Investoren als Absicherung



Foto: imago images/Newscast



# DER LOHNENDE VERMÖGENS-SCHUTZ

Wenn es am Markt kriselt, flüchten Anleger in Gold. Das Edelmetall bewährt sich seit Jahrtausenden als Wertspeicher. Daran hat sich bis heute nichts geändert

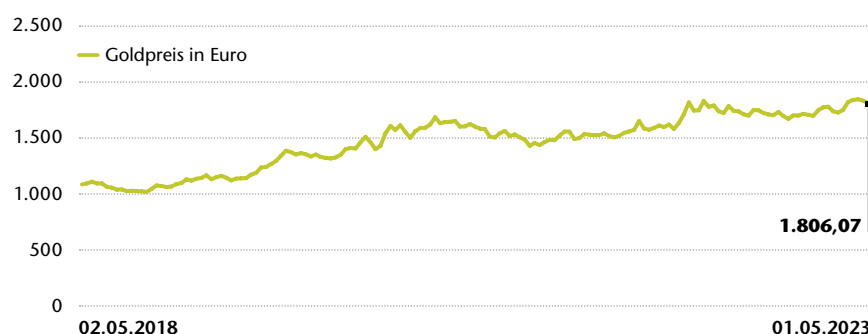
**DIE GESCHICHTE** der Menschheit ist auch eine Geschichte des Goldes. Als Zahlungsmittel hat es sich seit Jahrtausenden bewährt.

Doch ist das auch heute noch so? Chat GPT zumindest beantwortet die Frage „Warum sollte man Gold halten?“ so:

- Historisch gesehen hat Gold seine Kaufkraft im Laufe der Zeit bewahrt und kann daher als eine sichere Form der Wertaufbewahrung dienen.
- Gold kann als Absicherung gegen Inflation und Währungsabwertung dienen, da es nicht von den gleichen Faktoren beeinflusst wird wie Papierwährungen.
- Gold hat in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit und Volatilität tendenziell eine starke Performance gezeigt, da es als sicherer Hafen betrachtet wird.
- Gold hat eine begrenzte Versorgung, was seine Knappheit und seinen Wert erhöht. →

## Kontinuierlicher Preisanstieg

Gold verteuerte sich in den zurückliegenden fünf Jahren auf 1.806 Euro je Feinunze. Das entspricht einem Anstieg um knapp zwei Drittel (65 Prozent)



Quelle: Onvista

Die Antworten sind die üblicherweise vortragenen Argumente für Gold. Inwieweit diese durch die jüngsten Entwicklungen bei Inflation, Zinsen und im Bankensektor an Relevanz gewonnen haben, vermag der Chatbot nicht zu sagen, denn er kennt die Welt nur bis zum Jahr 2021. Deshalb versuchen wir es einmal selbst.

Die jüngste Liquiditätskrise im US-Bankensystem hat gezeigt, wie ernst die Notenbanken jeden aufziehenden Sturm im Bankensystem nehmen. Um eine Nacherfahrung wie in der Finanzkrise zu vermeiden, werden sie eine drohende Krise im Bankensystem mit allen zur Verfügung stehenden Mitteln abzuwenden suchen.

### REALZINS TREIBT GOLDPREIS

Auch wenn Gold oft als Krisenmetall bezeichnet wird, ist dies nicht der primäre Sinn der Zusatzversicherung Gold für ein Portfolio. Gold ist vielmehr die Währung der letzten Instanz, die zwar keine Zinsen bringt, aber langfristig gegenüber Papiergeld aufwertet. Das gestiegene Zinsniveau ist eigentlich nicht gut für den Goldpreis. Allerdings ist das nominale Zinsniveau dabei weniger wichtig als der Realzins (nach Abzug der Inflation), der seit längerer Zeit deutlich unter null liegt und ein wichtiger Treiber für den Goldpreis war.

Sollten die Notenbanken ihr Inflationsziel erreichen und auch danach den Zins längere Zeit über der Inflation beziehungsweise den Inflationserwartungen halten, wäre Gold auf seine Rolle als Edelschmuck reduziert.

## Goldschatz auf Wanderschaft



Foto: imago images/ANP

Nicht nur Investoren setzen auf Gold. Die Währungshüter in den Notenbanken halten traditionell enorme Mengen des Edelmetalls. Das braucht allerdings auch mal einen neuen Lagerort, wie jüngst in den Niederlanden. Dort hat die Zentralbank De Nederlandsche Bank (DNB) Mitte Mai Goldbarren und Münzen mit einem Gewicht von rund 200 Tonnen von Harleem zum neuen Tresor in Zeist befördert. Den Wert der glänzenden Fracht beziffert die DNB auf 10,4 Milliarden Euro.

Da sich aber abzeichnet, dass der Handlungsspielraum der Notenbanken eingeschränkt ist und die Inflationsbekämpfung äußerst schwierig wird, dürfte der Realzins allenfalls temporär über null steigen. Der damit verbundene Vertrauensverlust in die Werthaltigkeit des Geldes und in ein Kreditgeldsystem, das nur durch immer neue Rettungsmaßnahmen aufrechterhalten werden kann, würde Gold auch in den nächsten Jahren zu einem deutlich besseren Wertaufbewahrungsmittel machen als Sparguthaben oder Staatsanleihen.

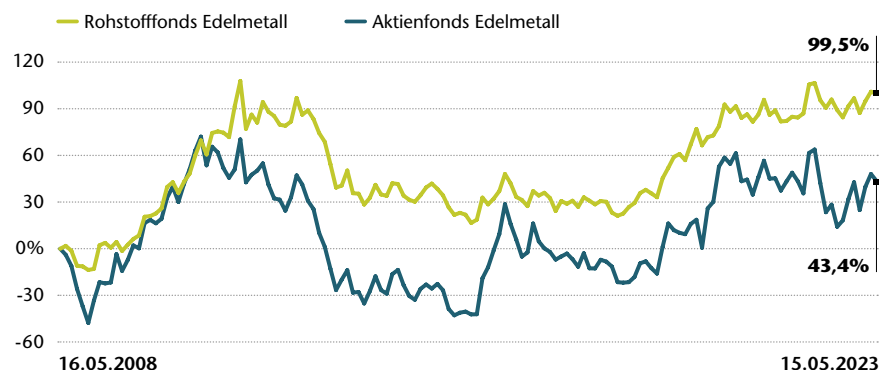
### DIE WÄHRUNG DER LETZTEN INSTANZ

Gold ist seit fast 20 Jahren ein wesentlicher Baustein unserer Anlagestrategie. Seit 2004 ist der Goldpreis von 330 bis zum Ende des ersten Quartals 2023 auf 1.835 Euro (beziehungsweise um 460 Prozent oder 9,4 Prozent per annum) gestiegen. In dieser Zeit gab es Phasen mit deutlich fallenden Preisen (2011 bis 2013) und längere Phasen mit stagnierenden Preisen (2012 bis 2020).

Insgesamt hat sich die Geduld, an der Währung der letzten Instanz festzuhalten, aber gelohnt. Daran dürfte sich in den kommenden Jahren wenig ändern, im Gegenteil. I

## Minenaktien weniger gefragt

Rohstofffonds mit großem Goldanteil haben ihren Wert auf Sicht von 15 Jahren verdoppelt. Portfolios mit entsprechenden Minenaktien schafften knapp die Hälfte



Quelle: Morningstar



Der Autor **Bert Flossbach** ist Gründer und Vorstand des Kölner Fondsanbieters Flossbach von Storch.



# WAR GESTERN FLÜSSIG, DAMIT SIE ES AUCH **MORGEN** NOCH SIND.

Gegossen, um Sie als Anleger nachhaltig vor Inflation zu schützen: **Gold**.



Als Pionier im Edelmetallgeschäft stehen wir für goldene Zeiten für Ihr Vermögen. Gewichten Sie daher die Anlageklasse Edelmetalle mit mindestens 15 bis 25 Prozent und profitieren Sie von unserer langjährigen Erfahrung. Wir beraten Sie gerne: **online oder persönlich vor Ort.**



Fabrik des Autoherstellers Tesla: In den USA sinken die Investitionen in Maschinen und Anlagen

Foto: imago images/ZUMA Wire

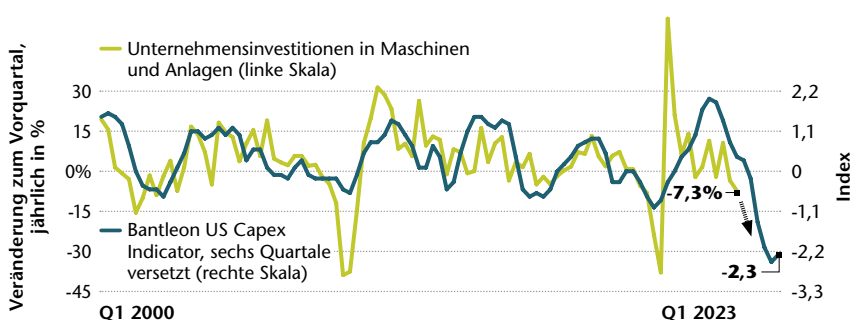
## Amerika rutscht in eine Rezession

Wenn es um die Perspektiven der US-Wirtschaft geht, sehen Beobachter zwar Rezessionsrisiken, machen sich jedoch keine großen Sorgen. Diese Haltung ist allerdings fehl am Platz. Für den weiteren Konjunkturverlauf spielen Unternehmensinvestitionen eine entscheidende Rolle. Die besonders sensiblen Kapitalgüterausgaben für Maschinen und Anlagen schrumpfen jedoch bereits zwei Quartale hintereinander. Schließlich macht der schärfste Zinserhöhungszyklus der US-Notenbank Federal Reserve (Fed) seit vier Jahrzehnten Investitionsvorhaben unrentabel. Unternehmen dürften ihre Kapitalgüterausgaben dementsprechend bis ins kommende Jahr immer mehr einschränken (siehe auch

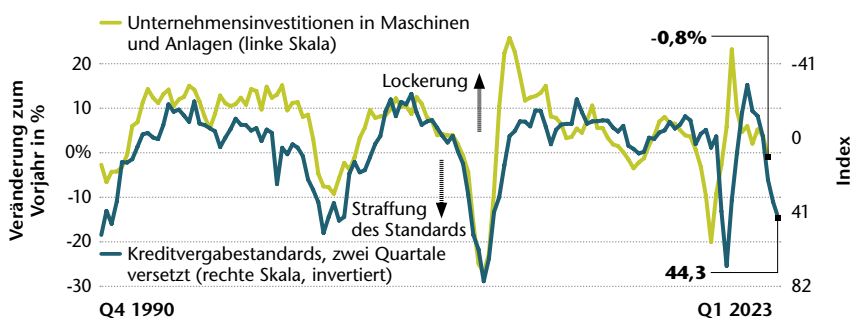
obere Grafik). Offizielle Statistiken wie die von der Fed ermittelten Kreditvergabestands der Geschäftsbanken, die einen etwas kleineren Vorlauf vor der Investitionstätigkeit haben, deuten in die gleiche Richtung (siehe auch untere Grafik).

Die US-Wirtschaft dürfte in eine Rezession rutschen. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) dürfte in Übersee ab dem laufenden Quartal bis mindestens zum Jahresende schrumpfen. Es könnte zu weiteren Finanzmarktschocks kommen. Das aktuell von den meisten Analysten unterstellte Szenario einer harmlosen Wachstumsdelle dürfte sich vor diesem Hintergrund als Irrtum erweisen.

Andreas A. Busch,  
Senior-Volkswirt bei Bantleon



In den USA sinken die Unternehmensinvestitionen



Die Zurückhaltung bei der Kreditvergabe ist ein Warnsignal

## FONDSGEDANKEN



Björn Drescher, Gründer und Vorstand von Drescher & Cie.

## Anleger zögern bei Sparplänen

Immer mehr Deutsche sorgten in den vergangenen Jahren privat mit Fondssparplänen vor. Wie dynamisch die Wachstumsraten lange Zeit waren, belegen Statistiken über das ETF-Sparplanvolumen wie die des Branchendienstes Extra ETF. Während das Volumen bei den untersuchten Direktbanken allein in den Jahren 2018 bis 2022 um 500 Millionen Euro auf 650 Millionen Euro pro Monat stieg, stagniert es seit Ende des ersten Quartals 2022. Dieser Trend trifft auch Sparpläne in aktiv gemanagte Fonds bei einigen anderen Instituten.

Ist der Markt gesättigt? Mehr oder weniger unmittelbar nach Ausbruch des Ukraine-Kriegs? Ganz zufällig? Wohl kaum. Vielmehr dürften gleichzeitig drei Einflussfaktoren wirken: die Notwendigkeit, steigende Konsumausgaben und höhere Energiekosten im Zuge der Inflation zu kompensieren. Man erinnere sich in diesem Zusammenhang an verschiedene Umfragen aus dem vergangenen Jahr, in denen sich Teilnehmer bereits unter Handlungsdruck sahen oder ihn erwarteten. Außerdem dürften wir es im Zuge der Marktkorrektur mit einer gewissen Ernüchterung und Verunsicherung nach der zuvor erlebten Börseneuphorie zu tun haben. Und schließlich erwachsen der Fondsanlage infolge der Zinswende wieder vermeintlich attraktive Anlagealternativen, beispielsweise in Form von Festgeld-, Bonus- und Bausparen.

Hoffen wir, dass es bei Fondssparplänen nicht bei dieser Stagnation bleibt oder gar zu einem Rückfall in alte, eigentlich längst überholte Verhaltensmuster kommt. Für die Vermögensbildung der Deutschen wäre das schlecht.

Quellen: Bantleon, BEA, Federal Reserve





DIE ÖKOWORLD  
SCHLIESST ATOMKRAFT ZU  
100% AUS IHREN  
INVESTMENTS AUS!



© Smiling Sun –  
smilingsun.org

ÖKOWORLD AG

Itterpark 1, 40724 Hilden, Tel.: 02103 128 41-410, E-Mail: [vertriebsstelle@oekoworld.com](mailto:vertriebsstelle@oekoworld.com), [www.oekoworld.com](http://www.oekoworld.com)

ÖKOWORLD



## Krisenjahr lässt Gewinne einbrechen

**STATISTIK:** Im schwierigen Börsenjahr 2022 sind die Gewinne der Fondsgesellschaften eingebrochen, zeigt eine Studie der Unternehmensberatung Boston Consulting Group (BCG). Demnach ist das weltweit verwaltete Vermögen der Investmenthäuser im Vorjahresvergleich um 10 Prozent auf 98 Billionen US-Dollar gefallen. Die Gewinne gingen sogar um 27 Prozent zurück – von 73 Milliarden US-Dollar auf 53 Milliarden US-Dollar. Die Experten sehen die Branche an einem Wendepunkt. Um an das Gewinnwachstum vergangener Jahre anzuknüpfen, müssten die Unternehmen rentabler werden, verstärkt auf wachstumsstarke alternative Anlagen wie Private Equity setzen sowie Umsätze mithilfe persönlicher Kundenansprache steigern, heißt es von BCG.



Foto: imago images/Westend61

Finanzviertel  
in Frankfurt:  
schwieriges Jahr  
für Fondshäuser

## Hochstufung von Artikel-8-Fonds erwartet

**NACHHALTIGKEIT:** Nach einer Stellungnahme der EU-Kommission zu dunkelgrünen, nach Artikel 9 der Offenlegungsverordnung klassifizierten Fonds erwartet die Rating-Agentur Scope, dass viele Fondshäuser ihre Produkte wieder hochstufen. Nachdem im vergangenen Jahr strengere Regeln für Nachhaltigkeitsfonds angekündigt worden waren, hatte es eine Welle von Herabstufungen in die we-

niger strenge Kategorie Artikel 8 gegeben. Scope zufolge war jeder fünfte Artikel-9-Fonds mit deutscher Vertriebszulassung betroffen – darunter viele ETFs. Nun hat die Kommission klargestellt, dass auch künftig keine Mindestanforderungen für die wichtigsten Indikatoren einer nachhaltigen Geldanlage gelten sollen. Zudem fallen Produkte mit Ziel einer Reduzierung der CO<sub>2</sub>-Emissionen unter Artikel 9.

## Robo-Markt schrumpft drastisch

**STUDIE:** Das rasante Wachstum der digitalen Vermögensverwalter ist vorerst gestoppt. Nachdem sich im vergangenen Jahr das verwaltete Vermögen noch auf fast 12 Milliarden Euro verdoppelt hatte, schrumpfte es 2022 auf 10,5 Milliarden Euro zusammen. Das geht aus der aktuellen Robo-Advisors-Studie von Fondsconsult hervor. Ursächlich

dafür sind vor allem das schwierige Kapitalmarkttjahr sowie leichte Volumenrückgänge. Als besten Anbieter zeichneten die Analysten Visualvest aus, die digitale Vermögensverwaltung von Union Investment. Knapp dahinter liegen die Vorjahresgewinner Minveo und Solidvest. Bestnoten erhielten zudem die Robo-Advisors Quirion, Bevestor und Ginmon.



Investieren per  
Smartphone:  
Visualvest ist der  
beste Anbieter

Foto: imago images/Westend61

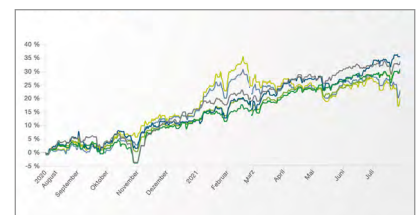
## Carmignac baut alternative Anlagen aus

**PRODUKT:** Mit dem Carmignac Portfolio Merger Arbitrage und dem Carmignac Portfolio Merger Arbitrage Plus startet die Fondsgesellschaft Carmignac zwei neue Strategien, die von Firmenübernahmen und Fusionen profitieren sollen. Die Fonds richten sich sowohl an Privatanleger als auch an professionelle Investoren. Verantwortlich für die Neuprodukte sind Fabienne Cretin-Fumeron und Stéphane Dieudonné. Der Carmignac Portfolio Merger Arbitrage ist mit einer voraussichtlichen Volatilität von 2 bis 4 Prozent defensiver ausgerichtet, der Carmignac Portfolio Merger mit 5 bis 7 Prozent dynamischer. Beide Strategien sind als Artikel-8-Fonds gemäß der EU-Offenlegungsverordnung eingestuft.

## Invesco legt grüne ETF-Reihe auf

**INDEXFONDS:** Das Fondshaus Invesco Asset Management bringt mit dem Invesco S&P World Energy ESG (ISIN: IE000AIFGRB9), dem Invesco S&P World Financials ESG (IE00018LB0D8), dem Invesco S&P World Health Care ESG (IE000L4EH2K5) und dem Invesco S&P World Information Technology ESG (IE000Q0IU5T1) vier neue Produkte mit nachhaltigem Schwerpunkt auf den Markt. Die ETFs bilden verschiedene Sektorindizes von S&P nach. Dabei handelt es sich um neue Börsenbarometer für nachhaltige Anlagen, die einen geringeren CO<sub>2</sub>-Fußabdruck haben als die Standard-Sektorindizes des Anbieters.

## DAS INVESTMENT FONDS-ANALYSE



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





## PERSONALIEN



### **GOLDMAN SACHS AM: Sandra Straka ...**

... übernimmt die Leitung des deutschen Kundengeschäfts bei Goldman Sachs Asset Management. Ihre Position umfasst den Vertrieb von Asset-Management-Produkten an Banken, Fondsselektoren und Vermögensverwalter. Straka ist bei dem Fondshaus seit 2010 für den österreichischen Markt zuständig.



### **FLOSSBACH VON STORCH: Margit Pöttmesser ...**

... ist künftig für Flossbach von Storch tätig. Sie wechselt von der Münchener Beteiligungsgesellschaft Armira, wo sie zuletzt den Bereich Investor Relations geleitet hat, ins Vertriebsteam des Kölner Asset Managers. Zuvor arbeitete Pöttmesser 14 Jahre bei Feri Trust, unter anderem als Leiterin der Niederlassung in München.



### **HA-VA VERWALTUNGSGESELLSCHAFT: Andreas Hennes und Daniel Gilcher ...**

... arbeiten nun für die Ha-Va Verwaltungsgesellschaft, die sich als Fondsberater auf Unternehmen in Sondersituationen spezialisiert hat. Das Duo kommt von Shareholder Value Management. Beim neuen Arbeitgeber tritt Hennes als Geschäftsführer und Anlageberater an, Gilcher als Portfoliomanager und Anlageberater.



### **SWISS LIFE ASSET MANAGERS: Verena Pickhardt ...**

... wechselt von der DWS zu Swiss Life Asset Managers Deutschland. Bei der Fondsgesellschaft übernimmt sie die Position der Vertriebs- und Marketing-Leiterin und wird damit auch Teil der Geschäftsführung. Pickhardt folgt auf Michael Hennig. Zuvor leitete sie bei der DWS den Bereich Kundenentwicklung.



### **LOYS: Gerrit Braith ...**

... wird Vertriebsleiter bei der Oldenburger Fondsboutique Loys. In seiner neuen Position ist Braith für den Bereich Vertrieb & Marketing zuständig. Zudem könne er zeitnah in den Vorstand aufrücken, heißt es. Bei Metzler Asset Management verantwortete der Vertriebsexperte zuvor 17 Jahre lang das Wholesale-Geschäft.



### **DEUTSCHES AKTIENINSTITUT: Melanie Kreis ...**

... folgt als neue Präsidentin des Deutschen Aktieninstituts auf Hans-Ulrich Engel. Kreis ist Finanzvorständin der Deutschen Post. Bei dem Konzern ist sie bereits seit 2004 in unterschiedlichen Positionen tätig. Zuvor arbeitete sie bei der Investmentfirma Apax Partners sowie beim Beratungshaus McKinsey & Company.

## **Fondshäuser entwickeln Emissions-Datenbank**

**NACHHALTIGKEIT:** Eine Allianz aus 13 Asset Managern will unter dem Namen „Scope 4“ eine weltweite Emissions-Datenbank entwickeln. Mithilfe des Tools soll es möglich sein, die vermeinten Emissionen börsennotierter Unternehmen zu schätzen. Die Werte ergeben sich aus in der Datenbank gelisteten Vermeidungsfaktoren, die auf die Daten der betreffenden Unternehmen angewendet werden. Ins Leben gerufen haben die Initiative die Natis-Tochter Mirova sowie Robeco. Die Idee fußt auf den bereits bestehenden Standards Scope 1, Scope 2 und Scope 3, mit denen sich direkte und indirekte Treibhausgasemissionen messen lassen.

## **Neue Strategie setzt auf Deglobalisierung**

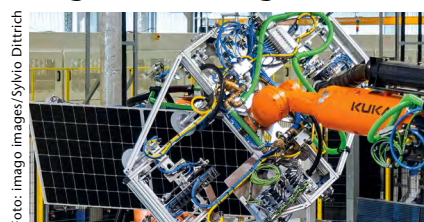


Foto: Image Images/Sylvio Dittich

**Herstellung von Solarmodulen:** Robotik hilft Firmen, ihre Produktion wieder ins Heimatland zu verlegen

**ZERTIFIKAT:** Mit dem Singularity Reshoring (ISIN: CH1251747387) bringt die Schweizer Fondsboutique Singularity Group eine Strategie auf den Markt, die auf das Thema Deglobalisierung setzt. Zu den Investment-Themen gehören Automatisierung und Robotik sowie nachhaltige Infrastruktur. Zunächst ist die Strategie als Zertifikat erhältlich, ein Fonds soll folgen.

## **DAS INVESTMENT**



**TÄGLICHE NEWS ZU ...**

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

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



## DWS startet Krypto-Angebot



Foto: imago images/Schöning

Sitz der DWS in Frankfurt:  
neu im Krypto-Geschäft

**KOOPERATION:** Die DWS steigt in den Krypto-Markt ein. Gemeinsam mit dem digitalen Finanzdienstleister Galaxy Digital Holding will die Deutsche-Bank-Fondstochter eine Reihe börsengehandelter Produkte, sogenannter ETPs, in Europa auf den Markt bringen. Ziel sei es, Anlegern damit den Zugang zum wachsenden Blockchain- und Digital-Asset-Universum zu ermöglichen. „Wir sehen ein zunehmendes Kundeninteresse an digitalen Vermögenswerten und den Bedarf nach sicherem Zugang zu diesen Vermögenswerten“, so Fiona Bassett, globale Leiterin für systematische Investitionslösungen bei der DWS. Das neue Angebot solle zudem die Akzeptanz digitaler Vermögenswerte weiter beschleunigen.

### Publikums-AIF aufgelegt

**PRODUKT:** Der Immobilienfonds- und Asset Manager Verifort Capital startet mit dem Verifort Capital HC 2 den zweiten Alternativen Investmentfonds (AIF). Der Artikel-8-Fonds investiert in Pflege- und Sozialimmobilien in Deutschland, darunter Pflegeheime, Ärztehäuser und medizinische Einrichtungen, Apotheken sowie Kindertagesstätten. Mit einer Mindestanlagesumme von 5.000 Euro richtet sich der Fonds gezielt an Privatkunden. Angestrebt wird ein Fondsvolumen von etwa 71 Millionen Euro, davon 33 Millionen Euro von Anlegern. Der AIF hat eine Laufzeit bis zum 31. Dezember 2035. Die prognostizierte Gesamtrendite inklusive Eigenkapitalrückzahlung liegt laut Anbieter bei 143 Prozent vor Steuern. Die angestrebte jährliche Ausschüttung beträgt 3,5 Prozent.

ANZEIGE

## Was ist eine nachhaltige Geldanlage?



**Andreas Böger, Head of Sustainable Investing bei der Impact Asset Management, über aktuelle Fragen rund um die Nachhaltigkeit**

**Anleger haben** mit ESG/Impact die Möglichkeit, ihre individuellen Nachhaltigkeitsprinzipien auch in der Geldanlage zu vertreten. Doch was genau ist eine nachhaltige Geldanlage? Sorgen bereiten vermehrte Verdachtsfälle des Greenwashings und die Verwirrung rund um die Artikel 8 und 9 gemäß Offenlegungsverordnung (SFDR). Anleger haben oft ganz eigene Vorstellungen, und selbst die Experten vertreten verschiedene Standpunkte. Der Gesetzgeber enthält sich einer klaren Definition und überlässt somit das Feld der offenen Interpretation.

In diesem Dickicht sollen unabhängige ESG-Ratings und -Siegel bei der Suche helfen und Klarheit schaffen. Etablierte Anbieter wie MSCI ESG Research, ISS ESG, Sustainalytics, das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) oder das österreichische Umweltzeichen haben einen guten Ruf. Aber auch hier gilt, dass der Fokus im Prüfprozess und das entsprechende Ergebnis teils deutlich variieren können.

Vor diesem Hintergrund ist es nicht verwunderlich, dass in der Presse immer wieder vermeintliche Verfehlungen der Branche „aufgedeckt“ werden. In der Regel werden die ohnehin strittigen Punkte thematisiert und selektiv betont. Gerne angeführt werden Investitionen

in nicht nachhaltige Branchen, Unternehmen mit schädlichen Geschäftspraktiken oder ein mangelhafter Einklang mit den Pariser Klimazielen. Nicht beachtet werden die unterschiedlichen Strategien, welche beispielsweise auch auf zukünftige Transformation setzen können.

Unserer Meinung nach ist weitere Öffentlichkeitsarbeit notwendig, bis sich Marktstandards für nachhaltige Geldanlagen etabliert haben. Bis dahin sollten Produkthanbieter beachten, dass in der Wahrnehmung der Anleger eher die „aktuell besten“ nachhaltig wirtschaftenden Unternehmen bevorzugt werden und wenig Verständnis für Ausnahmen besteht.

Anleger sollten bei der Suche nach entsprechenden Produkten auf Mehrfachauszeichnungen durch verschiedene Agenturen achten und sich auch mit den Unterkategorien beschäftigen. Führende Ergebnisse bei ESG-Performance, Kontroversen, Impact-Umsätzen, SDG-Scores und Klimazielen sind zu erwarten, abgerundet durch zielführende Dialogstrategien und eine geprüfte Glaubwürdigkeit des Produkthanbieters. Mit diesen wenigen Schritten lässt sich gut erkennen, ob der Manager nur vordergründig arbeitet oder die Nachhaltigkeitsziele breit aufstellt und aktiv umsetzt.





# ÖKOWORLD KLIMA

Der konsequente Klimaschutzfonds  
für mehr Zukunft.

**ALLE SAGTEN:  
„DAS GEHT NICHT.“  
DANN KAM EINER,  
DER WUSSTE DAS NICHT,  
UND HAT'S EINFACH  
GEMACHT.**

Geben Sie Geld eine klimafreundliche Richtung.  
Mit unserem Klimaschutzfonds ÖKOWORLD KLIMA.  
Für Gewinn mit Sinn.





# ALLES IM GRIFF

Fernost gilt als wachstumsstärkste Wirtschaftsregion der Welt. Nach langem Lockdown startet nun auch Chinas Konjunktur wieder durch und dürfte den Nachbarn noch mehr Schubkraft verleihen. Schöne Aussichten für Aktienfonds-Anleger, auch dank eines weiteren Comebacks

**ENDLICH ENTSCIEDEN:** Nach langem Hin und Her darf Cosco beim Hamburger Container-Terminal Tollerort einsteigen. Die Bundesregierung hat dem chinesischen Staatskonzern eine Beteiligung von 24,9 Prozent erlaubt, obwohl der Um-

schlagplatz zur sogenannten kritischen Infrastruktur Deutschlands zählt.

„Wir konnten alle Fragen in intensiven und konstruktiven Gesprächen klären“, heißt es dazu vom Hafenbetreiber HHLA. Nun könne man das Terminal zu einem

bevorzugten Umschlagplatz des guten Kunden Cosco ausbauen. Dass wirtschaftliche Gründe den Ausschlag gegeben haben, ist naheliegend. China ist längst der größte Handelspartner des Hamburger Hafens – und im Übrigen auch der gesamten





Der Containerrieser  
CSCL Pacific Ocean  
des chinesischen  
Staatskonzerns Cosco  
läuft in den Ham-  
burger Hafen ein

deutschen Wirtschaft. Rund 30 Prozent der Waren, die in den Terminals der Hansestadt umgeschlagen werden, kommen HHLA zufolge entweder aus dem Reich der Mitte oder werden dorthin verschifft.

Coscos Engagement soll Beschäftigung in der Elbmetropole sichern und Hamburgs Bedeutung als Logistikstandort ebenso untermauern wie Deutschlands Rolle als wichtige Industrienation. Knapp 1,4 Millionen Arbeitsplätze hängen laut HHLA hierzulande von den Häfen ab. Und Cosco dürfte motiviert sein, den Handel mit dem Hamburger Hafen weiter zu intensivieren. Schließlich kann der Konzern am Terminal Tollerort künftig Geschäfte mit sich selbst machen. Die Beteiligung ist nur ein

Puzzlestück in Chinas Billionen-Infrastrukturprojekt One Belt One Road.

#### **WELTUMSPANNENDES HANDELSNETZ**

Diese gigantische neue Seidenstraße soll ein weltumspannendes Handelsnetz knüpfen. Dazu zählt enorme Präsenz in rohstoffreichen Ländern Südamerikas und Afrikas. Zwar haben die USA und Europa unlängst verkündet, ähnliche Pläne zu verfolgen, doch die Volksrepublik hat einen jahrelangen Vorsprung. Und der Aufbau von Infrastruktur hat den vor Ort beschäftigten chinesischen Unternehmen einen Wettbewerbsvorteil verschafft, der vorerst nur schwer aufzuholen sein dürfte. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) Chinas

soll auch dank solcher Maßnahmen von 16.545 Milliarden Euro im Vorjahr bis 2028 auf knapp 25.000 Milliarden Euro klettern, wie der Internationale Währungsfonds (IWF) schätzt. Der Blick in den Rückspiegel zeigt, dass die Volksrepublik ihr BIP in zehn Jahren nahezu verdreifacht hat.

China nimmt bereits den Platz der zweitgrößten Volkswirtschaft hinter den USA ein. Ein Ende des Aufwärtstrends zeichnet sich bislang nicht ab, wohl aber ein sinkendes Tempo. Das ist wenig verwunderlich, denn die Wirtschaft des Milliardenstaats reift. Der Aufstieg währt bereits seit 1978, als China begann, sich zu öffnen und seine Märkte zu reformieren. Im Schnitt legt die Volksrepublik →

seitdem gemessen am BIP um 9 Prozent jährlich zu und steuert inzwischen ein Fünftel der weltweiten Wirtschaftsleistung bei. An Chinas Vormacht hat auch der lange Corona-Lockdown wenig geändert: In Asien bleiben selbst ökonomisch starke Staaten weit hinter dem Reich der Mitte zurück. So kommt der erste Verfolger Japan 2022 auf knapp 4 Milliarden Euro Wirtschaftsleistung, Indien auf rund 3 Milliarden Euro und Südkorea auf Platz 4 auf lediglich 1,5 Milliarden Euro.

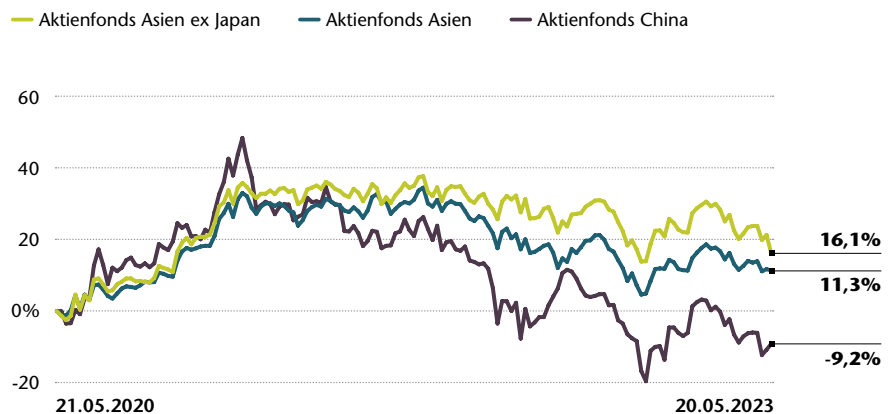
Verglichen mit dem Westen glänzen Asiens Volkswirtschaften zudem mit enormem Wachstum. So wird die fernöstliche Wirtschaft in diesem Jahr um 5,3 Prozent zulegen, prognostiziert der IWF, 2024 sollen es immerhin noch 5,1 Prozent sein. Beide Zahlen sind vollkommen konkurrenzlos, in den USA etwa winken 1,6 Prozent in diesem und 1,1 Prozent im kommenden Jahr. In Europa herrscht ein aufwärts gerichteter Trend, allerdings auf gleich bescheidenem Niveau. Kaum kräftiger präsentiert sich Lateinamerikas Produktion, und auch die übrigen Regionen mit aufstrebenden Nationen können nicht mithalten (siehe Grafik Seite 21). Dass die asiatischen Zuwächse eine wichtige Rolle für das Wohl der gesamten Wirtschaft spielen, bestätigt der IWF-Ausblick, der weltweit 2,8 Prozent Plus für dieses und 3,0 Prozent für nächstes Jahr annimmt.

### EINZIGARTIGES WACHSTUM

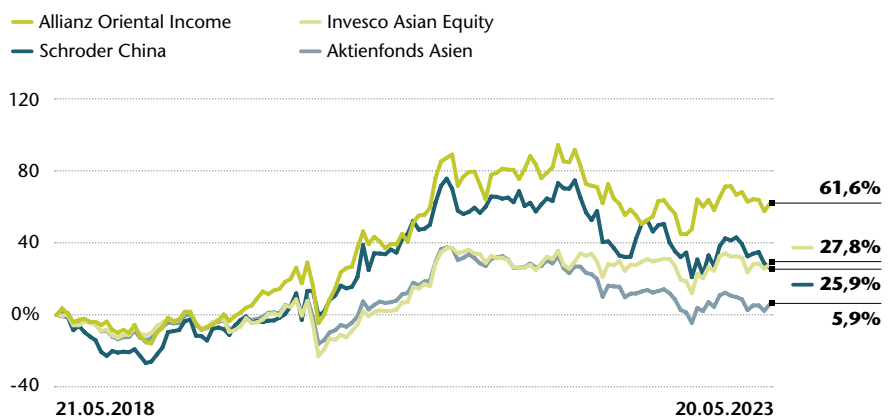
Experten wie Robert Horrocks erwarten, dass die Wachstumskluft zwischen den Emerging Markets und dem Westen im Lauf dieses Jahres noch breiter wird. Spannend für Anleger findet der Investmentchef des Asien-Spezialisten Matthews Asia die daraus resultierende Börsenperspektive: „Die Aktienerträge können in den Emerging Markets so stark zulegen, wie wir es seit Jahren nicht mehr gesehen haben.“

Aufholpotenzial sollten die Kurse haben: Denn die Kraft des Wachstumschleppers Asien spiegeln die Börsen noch nicht voll wider (siehe Grafik Seite 20). Die Handelsplätze der westlichen Industriestaaten, allen voran die USA, sind in jüngerer Vergangenheit kaum zu schlagen gewesen. Aktuell schlägt das Pendel der Anlegergunst aber wieder Richtung Fernost aus. So haben europäische Investoren in den ersten vier Monaten dieses Jahres 7,4 Milliarden Euro frisches Kapital in

## Dankbare Bühne trotz Corona-Stillstand



Der Durchmarsch asiatischer Volkswirtschaften an die Weltspitze kam mit der Pandemie ins Stocken. Vor allem Chinas Aktienmarkt litt unter radikalen Lockdowns



In Asiens Schwellenländern gelingt es Managern weltweit am häufigsten, den Markt zu schlagen. Der Chart zeigt die renditestärksten Fonds mit (Allianz) und ohne (Invesco) Japan über fünf Jahre sowie zum Vergleich einen Top-Chinafonds und die Aktienfonds-Kategorie Asien

Quelle: FWW



Schwellenländer-Aktienfonds eingezahlt, selbst Portfolios mit US-Standardwerten sammelten weniger ein. Aktienfonds mit chinesischem Anlageuniversum erhielten netto 3,4 Milliarden Euro Zufluss. Gut 1,5 Milliarden Euro waren es für Portfolios, die in ganz Asien ohne Japan anlegen. Schwellenländer-Aktienstrategien außerhalb Asiens floss dagegen kein nennenswerter Betrag zu. Und zum Vergleich: Anbieter europäischer Standardwerte-Fonds konnten unter dem Strich lediglich Anteile für 1,1 Milliarden Euro absetzen.

Üppige Zuflüsse von netto rund 100 Millionen Euro erreichten in den vergangenen sechs Monaten auch den Matthews Asia ex Japan Total Return →





# Multiple Opportunities heißt für uns:

## Zur richtigen Zeit die richtigen Chancen wahrzunehmen.

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

KONSEQUENT UNABHÄNGIG

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

(ISIN: LU1311310541), dessen Lead-Management-Duo Kenneth Lowe und Sharat Shroff nun mehr als eine halbe Milliarde Euro Fondsvermögen hütet. Investmentchef Horrocks unterstützt als Co-Manager. Bevorzugte Anlageregion ist wie bei allen Aktienfonds, die ganz Asien mit Ausnahme Japans im Visier haben, China, derzeit mit 44 Prozent im Portfolio gewichtet. Auf den Plätzen folgen Taiwan mit 20 Prozent sowie Südkorea und Indien mit jeweils 8 Prozent.

Erst im Januar hat der 2015 aufgelegte frühere Matthews Asia ex Japan Dividend seinen aktuellen Namen bekommen. „An unserer Philosophie und dem Investmentprozess hat sich nichts geändert“, betont Horrocks. Der Fonds soll im Sinne eines Total-Return-Anspruchs möglichst unabhängig von der Lage an den Aktienmärkten seinen Wert steigern. Dafür besteht das Portfolio aus Titeln von Unternehmen, die regelmäßig Dividenden ausschütten und diese im besten Fall noch steigern: „Wir glauben, dass Dividenden eine zu wenig beachtete Komponente sind. Sie machen einen erheblichen Teil der Renditen asiatischer Aktien aus, und das Universum der Dividendenzahler hat sich in den zurückliegenden Jahren dramatisch vergrößert.“ Das Team des US-Fondsanbieters betreibt weiterhin Research vor Ort, so Horrocks, um in einem breiten Spektrum von Sektoren und Ländern fleißige Dividendenzahler zu finden.

Als Geheimtipps gehen zumindest die drei Top-Investments nicht mehr durch,



### »Als Anleger fällt es immer schwerer, Schwellenländer zu ignorieren«

Robert Horrocks,  
Matthews Asia

die zusammen knapp 15 Prozent des Portfolios ausmachen: Chiphersteller Taiwan Semiconductor, Chinas Internetriesen Tencent und Südkoreas Vorzeigetechnik-Gigant Samsung. Im Ergebnis steht auf Drei-Jahres-Sicht ein Plus von 16,7 Prozent zu Buche (Stand 20. Mai 2023, siehe auch Tabelle Seite 22). Im Schnitt schafften Aktienfonds mit gleichem Anlageuniversum nur 11 Prozent. Noch deutlicher wird der Vorsprung seit dem Start des Fonds im November 2015. In diesem Zeitraum stehen 73 Prozent Wertzuwachs lediglich 35 Prozent Plus in der Peergroup gegenüber. Die Benchmark des Fonds, der Börsenindex MSCI AC Asia ex Japan, blieb mit 43 Prozent ebenfalls weit zurück.

#### ERFOLGREICHE MANAGER

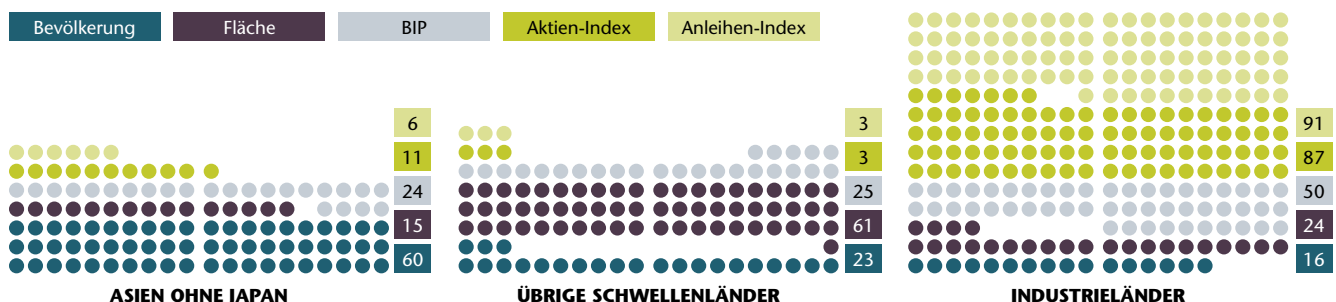
Überhaupt gelingt es Aktienfonds-Managern mit Fernost-Fokus derzeit am häufigsten, ihre Vergleichsindizes zu schlagen. Dieses Ergebnis liefert eine Analyse der Ratingagentur Scope. Im Anlageuniversum Asien ohne Japan schafften es im Vorjahr 49 Prozent der Portfolio-Lenker, besser als breite Börsenbarometer abzuschneiden. Als Ursache stellen die Analysten fest, dass viele Manager rechtzeitig entschieden haben, die schwächelnden chinesischen Börsentitel niedriger als ihre Benchmark zu gewichten.

Auf die Frage, welche Regionen Anleger jetzt auf dem Zettel haben sollten, findet auch Carsten Roemheld vom US-Fondsan-



## Entkoppelt: Börsenindizes spiegeln Asiens Stärke kaum wider

Insbesondere Asiens Schwellenländer erscheinen in Börsenbenchmarks weit unterrepräsentiert. Während sie rund ein Viertel des weltweiten BIP beisteuern, liegt ihr Anteil am Weltaktienindex MSCI ACWI bei gerade einmal 11 Prozent. Beim Anleihenindex JPM GBI Broad fällt die Diskrepanz sogar noch extremer aus. Das spricht für ein enormes Aufholpotenzial. Angaben in Prozent



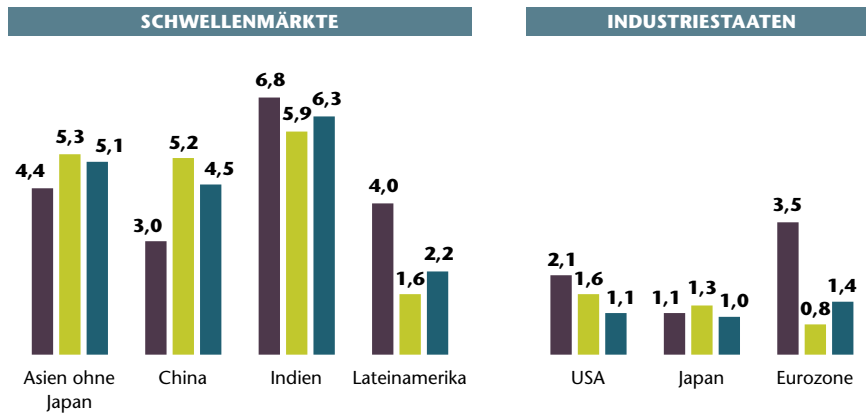
Quelle: IWF, Pictet



## Fernost schiebt Weltkonjunktur an

BIP-Wachstum in Prozent

2022 2023 2024



Quelle: IWF, April 2023

bieter Fidelity eine klare Antwort: „Meine erste Empfehlung ist Asien. Wir haben in den USA und Europa die Gefahr einer Rezession, die durch die Bankenkrise noch zunahm.“ Infolgedessen komme es zu einer eingeschränkten Kreditvergabe. „Das wird die wirtschaftliche Situation verschlechtern“, sagt der Experte voraus. Für Roemheld spricht deshalb vieles dafür, einen großen Teil internationaler Investments nach Fernost zu verlegen. Hinzu kommt, dass Chinas Wirtschaft wieder Fahrt aufnimmt. Die Exporte etwa kletterten im April um 8,5 Prozent auf 269 Milliarden Euro.

### VOLLE SPARSCHWEINE

„Dieses Plus wird der chinesischen Wirtschaft weiteren Auftrieb geben“, kommentiert Jens Hildebrandt, Vorstand der Deutschen Handelskammer in Peking. Sorgen bereite noch der schwächelnde Binnenmarkt, deutsche Unternehmen vor Ort blickten jedoch zuversichtlich auf das zweite Halbjahr.

Die Einschätzung teilt Fidelity-Strategie Roemheld, der den Abschwung in asiatischen Ländern und speziell China als überwunden ansieht. „Dort öffnet sich die Wirtschaft jetzt wieder, und die Chinesen haben in den vergangenen drei Jahren viel Geld gespart und wenig konsumiert“, so der Experte. Das Versäumte nun nachzuholen werde die Wirtschaft ordentlich anschieben: „Und wenn es der chinesischen Ökonomie gut geht, geht es dem

gesamten fernöstlichen Markt gut. Deshalb würde ich mich nach Asien orientieren.“ Mit dem hauseigenen Fidelity Sustainable Asia Equity (LU0048597586) steht ein 3,3 Milliarden Euro schweres Fondsschwergewicht bereit, das 1990 das Licht der Fondswelt erblickte. Am Ruder steht seit 2015 Dhananjay Phadnis.

Die Analysten des Fondsdatenanbieters Morningstar loben ihn in höchsten Tönen: „Der Fidelity Sustainable Asia Equity ist dank seines erfahrenen und versierten Fondsmanagers, guten Analysten und eines äußerst robusten Anlageprozesses ein hervorragendes Angebot.“ Anteilseigner konnten sich in den vergangenen drei Jahren über 20 Prozent Zuwachs freuen. Die Risikokennziffer Volatilität liegt über fünf Jahre mit 19,6 Prozent etwas höher als bei den meisten Fonds dieses Typs. Langfristige Anleger, die 20 Jahre kontinuierlich dabei waren, konnten ein gewaltiges Plus von 658 Prozent einheimsen.

Beim Blick auf Phadnis' Portfolio mit insgesamt 75 Titeln fällt auf, dass der Fondsmanager die drei Top-Investments mit zusammen 28 Prozent offensiv gewichtet. Zudem ist Chinas Vorzeige-Internetkonzern Tencent bei dem Trio nicht dabei und landet mit gut 2 Prozent gerade noch in den Top 10. Den freien Platz auf dem Treppchen neben Samsung und Taiwan Semiconductor nimmt der in Hongkong ansässige Versicherer AIA ein, der nach eigenem Bekunden in ganz Fernost erfolgreich sein will. An chinesischen Unter- →

## Wirtschaftsmächte: Wettrüsten im Weltall



Foto: imago images/VCG

Zuschauer beim Start einer Rakete des Typs Langer Marsch 7 in Wenchang

Auch Asiens Aufstieg ins All macht große Fortschritte. So stellte China jüngst seine Raumstation „Tiangong“ (Himmelspalast) fertig. Damit kann das Land weitere Missionen wie etwa ein Weltraumteleskop starten. Auch Satellitennetz und Mondstation stehen auf Chinas Agenda, ebenso wie auf Mars und Jupiter Material zu sammeln. Die Vorwürfe der USA, mit der Raumfahrt militärische Ziele zu verfolgen, weisen die Chinesen scharf zurück. Auf ihren Startrampen herrscht in jedem Fall Hochbetrieb, 64 Raketen sind im Vorjahr gestartet. Ebenfalls engagiert dabei ist Nachbar Indien, der nun auch private Firmen seine staatliche Raumfahrt-Infrastruktur nutzen lässt.

nehmen mangelt es aber nicht. Je knapp 3 Prozent des Vermögens setzt Phadnis etwa auf Alibaba sowie auf Meituan, das ebenfalls eine Online-Handelsplattform betreibt.

Dass vorzeigbare Wertzuwächse auch mit geringerem China-Exposure machbar sind, zeigt der Allianz Oriental Income (LU0348783233). Fondsmanager ist seit dem Start 2008 Stuart Winchester. Der Aktienfonds fokussiert die gesamte asiatisch-pazifische Region inklusive der Old Economy Japan. In stürmischen Marktphasen darf Winchester die Hälfte der rund 980 Millionen Euro Fondsvermögen auf dem Anleihemarkt parken. Winchester folgt nach eigenem Bekunden strikt einem Bottom-up-Ansatz. Das heißt, der Fondsmanager startet seine Titelwahl mit einer Analyse auf Unternehmensebene und stellt auf dieser Basis sein Portfolio zusammen. Im Ergebnis unterscheidet sich dieses deutlich von der Benchmark MSCI AC Asia Pacific, was vor allem auch Winchesters

Vorliebe für Nebenwerte mit günstigen Kursen geschuldet ist.

Das Portfolio besteht den Morningstar-Analysten zufolge zu mehr als 40 Prozent aus Small und Mid Caps, der Index zu nicht einmal einem Zehntel. Während das Resultat über drei Jahre mit plus 30 Prozent den Fonds von Allianz Global Investors schon als einen der stärksten Asienfonds ausweist, bleibt das Fünf-Jahres-Ergebnis mit 61,6 Prozent konkurrenzlos.

### HÖHENFLUG JAPANISCHER AKTIEN

Dass Japans Aktienmarkt durchgestartet ist und den höchsten Stand seit den 1990er Jahren erreicht hat, hat sicherlich geholfen. Neben seinen langfristigen Favoriten will Winchester Schnäppchen machen. So hat der Manager den Anteil von Energiefirmen erhöht, da er Öl- und Gaspreise weiterhin auf hohem Niveau erwartet.

„Die Strategie hat sich langfristig gut entwickelt, aber Anlegern sollte klar sein, dass der Schwerpunkt auf Small und Mid

Caps sowie Winchesters große Freiheit auch ein höheres Risiko mit sich bringen“, urteilen die Researcher.

Als großes Plus gilt seine Expertise bezüglich japanischer Titel, die ein Drittel der Benchmark bilden und im Fonds nahezu genauso viel Platz einnehmen. Ganz anders chinesische Aktien, in die Winchester verglichen mit dem Index nur gut die Hälfte investiert. Sein Top-Investment Mainfreight ist ein Logistikkonzern aus Neuseeland mit 6,1 Prozent, dahinter folgen der taiwanische Chip-Hersteller Alchip sowie Woodside Energy, ein Ölförderer aus Australien.

An Chinas dauerhaft dominanter Rolle herrscht aber offensichtlich auch in Winchesters Team kein Zweifel. Jüngst haben es drei China-Kenner als Neuzugänge verstärkt. |

Marc Radke

### Serie Aufstrebendes Asien

Teil 2: DAS INVESTMENT 09/23

## Big in Japan: Asien-Aktienfonds im Überblick

Asienfonds, die inklusive Japan anlegen, liegen mit Schwellenländer-Fonds der Asien-ex-Japan-Kategorie auf Augenhöhe. Der Allianz Oriental Income schafft es auch dank vieler Small und Mid Caps ganz nach oben

| Fondsname  | ISIN         | Auflegung  | Fondsvermögen<br>in Mio. Euro | Wertentwicklung<br>in % pro Jahr |         |         | Volatilität<br>5 Jahre<br>in % |
|--|--------------|------------|-------------------------------|----------------------------------|---------|---------|--------------------------------|
|  |              |            |                               | 1 Jahr                           | 3 Jahre | 5 Jahre |                                |
| Allianz Oriental Income                                  | LU0348784041 | 07.12.2009 | 908                           | 3,5                              | 30,9    | 61,6    | 20,2                           |
| Invesco Asian Equity <sup>1)</sup>                       | LU1775949891 | 08.10.2014 | 2.240                         | -0,5                             | 44,2    | 27,8    | 17,6                           |
| Schroder Emerging Asia <sup>1)</sup>                     | LU0248173857 | 17.03.2006 | 5.943                         | -3,5                             | 25,2    | 24,6    | 17,1                           |
| BNY Mellon Asian Equity <sup>1)</sup>                    | IE0003782467 | 02.01.2002 | 42                            | -1,5                             | 23,9    | 24,4    | 18,0                           |
| Vitruvius Asian Equity                                   | LU0480488625 | 01.02.2010 | 59                            | -3,3                             | 33,5    | 22,7    | 19,1                           |
| Matthews Asia ex Japan Total Return Equity <sup>1)</sup> | LU1311310541 | 30.11.2015 | 523                           | -3,9                             | 16,7    | 22,5    | 18,8                           |
| Robeco Asian Stars Equities <sup>1)</sup>                | LU0591059224 | 18.03.2011 | 38                            | -2,2                             | 45,1    | 21,7    | 15,5                           |
| Invesco Pacific Equity                                   | LU1775963454 | 30.11.1975 | 151                           | 3,4                              | 35,8    | 19,5    | 17,3                           |
| JPM Pacific Equity                                       | LU0217390656 | 08.05.2006 | 1.761                         | -2,1                             | 14,6    | 17,6    | 15,8                           |
| Fidelity Sustainable Asia Equity <sup>1)</sup>           | LU0048597586 | 01.10.1990 | 3.305                         | -2,2                             | 20,0    | 14,1    | 19,6                           |
| Federated Hermes Asia ex Japan Equity <sup>1)</sup>      | IE00B88WFS66 | 05.12.2012 | 2.872                         | 0,9                              | 38,5    | 11,2    | 17,1                           |
| Robeco Asia Pacific Equities                             | LU0084617165 | 17.04.1998 | 375                           | -1,6                             | 33,8    | 10,8    | 14,7                           |
| Guinness Asian Equity Income                             | IE00BGHQDM52 | 20.12.2013 | 239                           | -4,9                             | 27,6    | 10,7    | 16,6                           |
| Fidelity Emerging Asia <sup>1)</sup>                     | LU0630951415 | 06.06.2011 | 465                           | -0,5                             | 21,3    | 10,4    | 16,8                           |
| Schroder Asian Opportunities <sup>1)</sup>               | LU0106259558 | 17.01.2000 | 6.210                         | -2,1                             | 17,5    | 9,5     | 21,3                           |
| T. Rowe Price Asian ex Japan Equity <sup>1)</sup>        | LU0266341212 | 28.01.2008 | 623                           | -2,4                             | 8,2     | 8,9     | 19,6                           |

1) Asien ohne Japan

Quelle: FWW; Sortierkriterium: Wertentwicklung 5 Jahre; Stand: 20. Mai 2023



DJE – DIVIDENDE & SUBSTANZ

# LANGFRISTIG ENTSCHEIDET QUALITÄT

DR. JAN EHRHARDT  
Fondsmanager und Vorstand  
DJE Kapital AG

## Regelmäßige Erträge – verlässliche Wachstumspotenziale

Der Blick auf die Börsenhistorie zeigt: Wer früh beginnt, hat mit langfristiger Perspektive bessere Renditechancen. Mit dem **DJE – Dividende & Substanz** ist die Zeit auf Ihrer Seite. Ein globaler Aktienfonds mit überdurchschnittlich hoher Dividendenrendite. Substanzstarke Unternehmen sorgen in der Regel für niedrige Schwankung.

**Beginnen Sie jetzt!**

---

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des betreffenden Fonds und das PRIIPs-KID, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Darin sind auch die ausführlichen Informationen zu Chancen und Risiken enthalten. Diese Unterlagen können in deutscher Sprache kostenlos auf [www.dje.de](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.





# EIN FLEISSIGES MASCHINCHEN

Künstliche Intelligenz droht viele Branchen umzukrempeln. Doch schafft die Technologie auch eine Revolution der Vermögensverwaltung? Ein Überblick über derzeitige Grenzen und Chancen

Eine Maschine geht ihren Weg:  
Wie Künstliche Intelligenz  
die Finanzwelt beeinflussen  
wird, zeigt ein Überblick



**DAS PORTFOLIO** von einem Roboter erstellen lassen? Für die meisten Investoren ein alter Hut. Denn bereits vor knapp zehn Jahren etablierten sich Robo-Advisor in der Finanzbranche. Derzeit nutzen über 2,7 Millionen Deutsche die digitalen Anlagehelfer. Dabei überzeugen die Programme überwiegend durch eine einfache Handhabung und erstellen Investoren in kürzester Zeit ein passendes Portfolio.

Was die simplen Roboter jedoch nicht können: Maschinelles Lernen (ML) und damit aus ihren Erfahrungen Wissen generieren und dieses für künftige Entscheidungen nutzen. Eine Industrie, die jüngst durch das US-amerikanische Unternehmen Open AI ordentlich Auftrieb bekam. Der von ihm entwickelte Chatbot Chat GPT beantwortet blitzschnell komplexe Fragen, erstellt Texte und erklärt Sachverhalte. Technologiefans schwärmen von den beinahe grenzenlosen Anwendungsmöglichkeiten der Künstli-



chen Intelligenz (KI). Eine Bewegung, die auch vor der Finanzwelt nicht haltmacht: „Auch wenn viele es nicht gerne hören: Wir sind im informationsverarbeitenden Gewerbe, und künstliche Intelligenz kann da nur helfen“, so Günter Jäger, Geschäftsführer von Plexus Investment und Veranstalter der KI-Konferenz „Artificial Intelligence in the Financial Sector“. Dabei ist Jäger überzeugt: „Die Verwendung von künstlicher Intelligenz ist der nächste große Schritt in unserer Branche.“

Eine Annahme, die besonders das quantitative Asset Management betreffen dürfte. „Quantitative Asset Manager haben im Grunde zwei Aufgaben: Sie müssen Prognosen für die Zukunft herleiten und danach ein Verfahren entwickeln, um diese Prognosen in ein Portfolio zu übersetzen“, erklärt Andreas Sauer von Ansa Capital Management. Dabei könne ein datengetriebener Ansatz durchaus helfen –

und Daten gebe es durch die Digitalisierung des menschlichen Alltags in Hülle und Fülle.

Dennoch ist Sauer der Meinung: „KI wird den Beruf des Vermögensverwalters verändern, aber nicht so, dass wir morgen revolutionäre Vorhersagen treffen.“ Der Grund: Der Finanzbereich sei anders als andere Branchen. Dort gälten nicht die gleichen Regeln für maschinelles Lernen wie beispielsweise bei sprachbasierten Berufen oder in der Medizin. Dieser Einschätzung schließt sich auch Alison Porter an, Portfoliomanagerin bei Janus Henderson: „Die Weiterentwicklung von KI wird evolutionär, nicht revolutionär.“

Sauer sieht für KI-gesteuerte Anlagen zwei Herausforderungen: eine davon ist das Problem kleiner Datenmengen. Die maschinelle Übersetzung von Texten lässt sich beispielsweise bei steigender Datenzahl stets verbessern, weil zwischen Input und optimalem Output eine eindeutige und vor allem replizierbare Beziehung besteht.

Während viele Finanzmarktakteure die Revolution des Asset Managements ebenfalls mit großen Datensätzen aus Nachrichtentexten, Satellitenbildern →



**»Niemand kann etwas kontrollieren, was er nicht versteht«**

Saskia Nagel,  
Professorin an der RWTH  
Universität in Aachen

## Witz des Tages



Foto: imago images/YAY Images

**DAS INVESTMENT:** Chat GPT, erzähl uns einen KI-Witz.

**Chat GPT:** Natürlich! Hier ist ein Witz über Künstliche Intelligenz:

Warum hat die Künstliche Intelligenz den Bankraub abgesagt?

Weil sie gemerkt hat, dass sie bereits genug Daten hatte!

und Geolokalisierung untermauern, findet Sauer diese Datenmassen zunächst nicht hilfreich. Denn der Wert eines KI-Modells bemesse sich nicht an den Datenmengen, mit denen Analysten es speisen, sondern anhand der Beobachtungen und Abhängigkeiten, die es daraus ableiten kann.

„Wenn mein Modell am Ende nur ein paar Tausend Beobachtungen von Börsenkursen zum ‚Lernen hat‘, dann spielt es keine Rolle, ob es ursprünglich mit Millionen von Daten bedient wurde“, gibt Sauer zu bedenken. Und weil es keine einfachen Zusammenhänge zwischen A und B in der Finanzwelt gebe, würden die Beobachtungen stets begrenzt sein.

Was die zweite Herausforderung für KI-gesteuerte Investitionsentscheidung aufzeigt: Anders als bei vielen anderen Bereichen des maschinellen Lernens fehlen im Finanzbereich wiederholbare Zusammenhänge. Jeder Tag am Kapitalmarkt ist anders, womit keine Replizierbarkeit der Kausalität bestehe. „Es ist so einfach, Zusammenhänge in der Vergangenheit zu finden, die funktioniert haben, aber es ist so schwierig, diese auch in Zukunft verlässlich umzusetzen“, beteuert Sauer.

Zusätzlich sollten Marktteilnehmer berücksichtigen: Sie sind nicht mehr die einzigen am Markt. Je mehr Fonds auf KI-gestützte Modelle setzen, desto eher splittet sich die Rendite auf – und der Erste zu sein wird zunehmend schwieriger. Was auch am technologischen Fortschritt liege, der es Unternehmen einfacher mache, eine KI einzusetzen.

Gerade deshalb gibt es bereits einige Fonds, hinter denen eine künstliche Intelligenz steckt. Einer davon ist der Tungsten Trycon AI Global Markets (ISIN:



## »Die Verwendung von künstlicher Intelligenz ist der nächste große Schritt in unserer Branche«

Günter Jäger,  
Geschäftsführer von Plexus Investment

LU0451958309). Der Fonds verfolgt einen gemischten Investmentansatz, jedoch nicht im klassischen Sinne. Er besitzt ein Basisportfolio, bestehend aus Staatsanleihen und etwas Liquidität und sichert damit den Handel mit Terminkontrakten ab. Die Künstliche Intelligenz errechnet Wahrscheinlichkeiten für Richtung und Schwankungsbreite von 60 Märkten und empfiehlt für jeden dieser Märkte ein Kauf- oder Verkaufssignal.

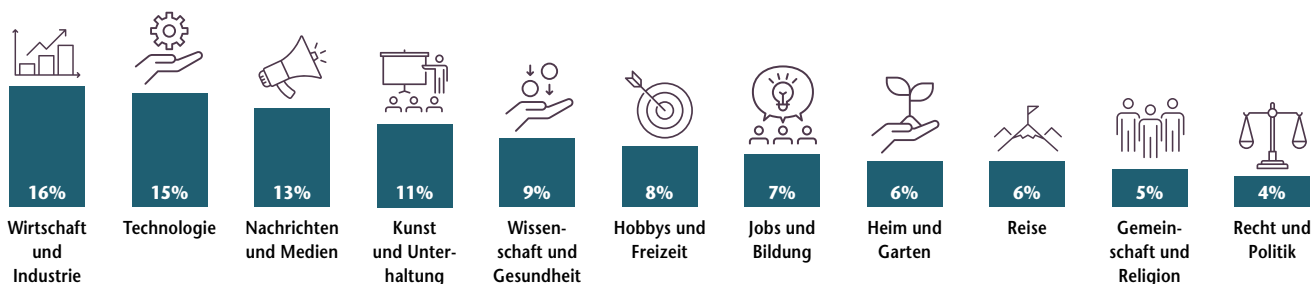
„Aber niemand investiert in unseren Fonds wegen der KI“, stellt Michael Günther, Fondsmanager bei Tungsten Capital, klar. Zwar habe der Wirbel um Chat GPT den Managern ein offenes Ohr bei Investoren verschafft. Trotzdem sei für Anleger nach wie vor die Performance ausschlaggebend. Seit seiner Auflegung im Februar 2010 schaffte der Fonds eine Wertentwicklung von 21,2 Prozent. Damit schlug er seine Benchmark der Multi-Asset-Strategiefonds, welche einen Zuwachs von 16,8 Prozent erzielte.

„Unser Modell ist frei von Hypothesen und basiert ausschließlich auf Daten“, betont Pablo Hess, ebenfalls Fondsmanager bei Tungsten Capital. Dabei sei die Wechselbeziehung zu Aktien und Renten auf nahezu null reduziert. Das Modell könne Long- und Short-Positionen flexibel eingehen und aktienmarktunabhängig auch in schwachen Börsenphasen Gewinne erzielen.

Außerdem für die Fondsmanager entscheidend: dass die Investmententscheidungen der KI nachvollziehbar sind. „Wir haben nicht das Ziel, den besten Aktien- oder Anleihefonds zu schaffen, wir bieten vielmehr ein Ergänzungsprodukt für traditionelle Portfolios“, stellt Hess klar.

## Aus welchen Bereichen die Trainingsdaten von Chat GPT & Co. stammen

Künstliche Intelligenzen lernen das meiste von Wirtschaft, Industrie, Technologie, Nachrichten und Medien



Quelle: Statista; Stand: Mai 2023

Illustration: Dooder/Vecteezy.com



Damit ist der Fonds nicht allein: Noch ein Produkt, welches sich in diesem Bereich einreicht, ist der GET Capital Quant (DE000A2P36K7). Der Fonds erzielte seit Auflegung im März 2021 eine Wertentwicklung von 6,6 Prozent und schlug damit seine Benchmark der Mischfonds, die ein Minus von 0,7 Prozent verzeichnete.

Womit sich die Frage stellt: Wieso zählen KI-gesteuerte Fonds aktuell noch zu den Nischenprodukten? „In der Analyse von Finanzmarktdaten steckt viel Unsicherheit, weshalb Fondsgesellschaften einiges an Forschung betreiben müssen, um ein funktionierendes Modell zu entwickeln“, erklärt Günther. Gleichzeitig betont Hess: „Forschung und Entwicklung findet bei uns jeden Tag statt.“ Denn die Technologie schreitet schnell voran.

Zu schnell? Das fragen sich seit der Aufregung um Chat GPT einige Technologieexperten. Erst jüngst unterzeichneten 27.565 Branchenvertreter, darunter Tesla-Chef Elon Musk und Computeringenieur Steve Wozniak, einen offenen Brief, um die Entwicklung der künstlichen Intelligenz zu stoppen. Der Hintergrund: Die Softwarespezialisten fürchten einen nicht abschätzbaren Kontrollverlust.

Ein Thema, mit dem sich auch die Ethikerin Saskia Nagel von der RWTH Universität in Aachen beschäftigt. Sie denkt, es wäre unrealistisch, die KI-Entwicklung zu stoppen, und ist vielmehr der Überzeugung: „Wir sollten bessere Entscheidungen treffen – und das nicht nur über KI, sondern auch mit KI.“

Trotzdem sieht Nagel auch Missverständnisse im Umgang mit der Technologie: „Es wird generell davon ausgegangen, dass eine künstliche Intelligenz neutral und objektiv sei – aber das stimmt so nicht.“ Denn die Daten, die in das System fließen, unterliegen menschlichen Werten und Vorurteilen, und dessen sollten sich Nutzer bewusst sein. Ein großes Problem sei jedoch das mangelnde Verständnis für die Prozesse der Technologie und die dazu häufig verwendete Metapher einer „Black Box“.

„Niemand kann etwas kontrollieren, was er nicht hinreichend versteht. Genau so wenig kann jemand ein verlässlicher Manager sein, wenn er nicht ausreichend weiß, was passiert“, bemängelt Nagel. Ein Grund, weshalb viele Asset Manager und Investoren noch vor der Technologie zurückschrecken. Dennoch ist die Ethike-



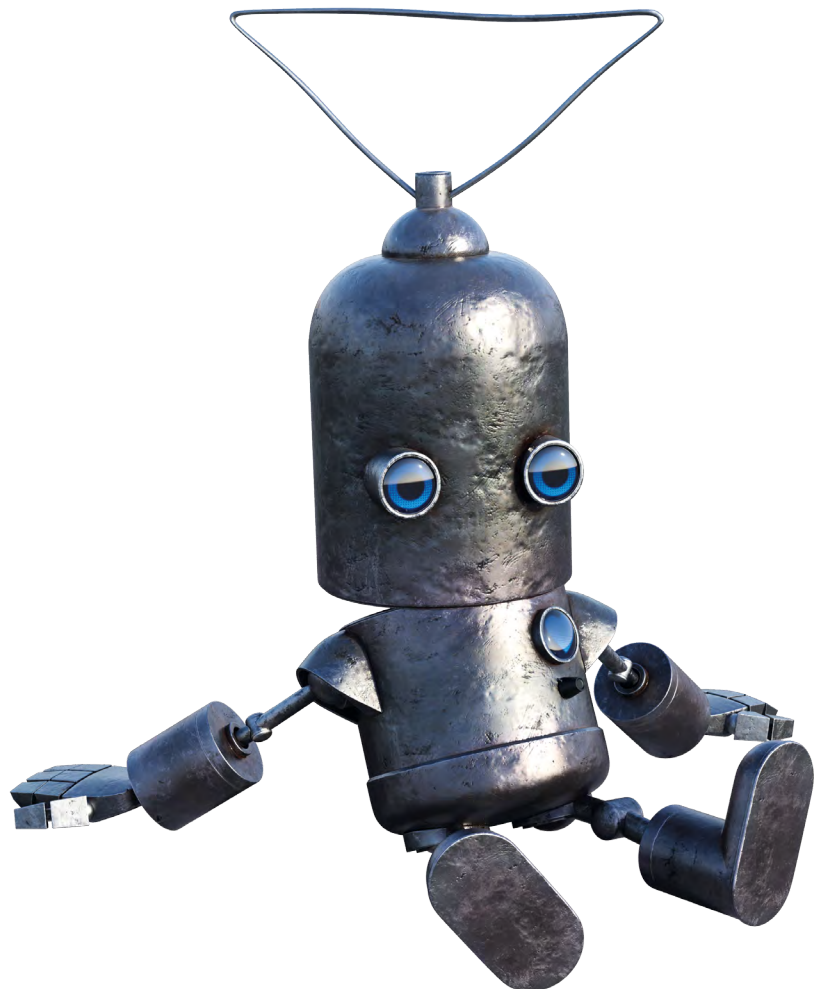
### »Mit KI werden wir keine revolutionären Vorhersagen treffen«

**Andreas Sauer,**  
Gründer von Ansa Capital Management

rin überzeugt, dass Manager auch ohne KI-Expertenwissen Kontrolle und Verantwortung übernehmen können: „Es ist ein bisschen wie beim Autofahren – nicht jeder Fahrer versteht, wie das Fahrzeug ganz genau funktioniert. Trotzdem kann er es kontrollieren und muss etwaige Fehler verantworten.“

Deshalb liege ein Schlüssel mit dem Umgang von KI darin, die Prozesse nachvollziehbar zu machen. „Wir haben aktuell noch keine umfassenden Gesetze oder Regulatorik im Bereich der künstlichen Intelligenz, und solange das so ist, brauchen wir einen guten moralischen Kompass“, betont die Ethikerin.

Denn schlussendlich ist Nagel davon überzeugt, dass die Technologie den Menschen bei der Entscheidungsfindung helfen kann. Dem stimmt auch Hess zu: „KIs werden zunehmend als Zweitmeinung Einzug halten, und es wird in naher Zukunft selbstverständlich sein, dass Vermögensverwalter die Technologie nutzen.“ | *Hannah-Elena Ritzmann*



# »DIESE REZESSION SPIELT SICH WIE 2001 AB«

Nach schwierigen Börsenphasen schlägt die Stunde der Dividendenaktien. Davon ist jedenfalls Sam Witherow, Portfoliomanager bei JP Morgan AM, überzeugt. Im Interview blickt er auf das aktuelle Marktumfeld und erklärt, warum er bei Telekommunikationsunternehmen skeptisch ist

**DAS INVESTMENT:** Herr Witherow, in Europa herrscht immer noch Krieg, die Bankenwelt büßt an Vertrauen ein, die Inflation ist nach wie vor hoch. Big Tech baut Tausende von Arbeitsplätzen ab, viele Menschen schränken ihre Ausgaben ein. Nicht gerade die beste Grundlage für Dividendenunternehmen, um langfristig zu wachsen und zu gedeihen. Wie ist Ihr Ausblick für globale Dividendenwerte?

**Sam Witherow:** Dividendenaktien entwickeln sich in der Regel gut, sobald zwei Dinge gegeben sind: Wenn die Ausgangsbewertung für die Kategorie relativ günstig ist und wenn die Dividenden stabil bleiben, besser noch wachsen. Das konnten wir in den vergangenen Jahren mehrfach beobachten, und diese beiden Bausteine sind heute ebenfalls vorhanden.

**Was meinen Sie mit günstigen Bewertungen?**

**Witherow:** Ich skizziere kurz, wo wir momentan stehen: Das gegenwärtige Bewertungs-Level hatten wir zuletzt bei der Dotcom-Blase. Damit meine ich die massive Überbewertung der Tech-Aktien und eine entsprechende Unterbewertung der Qualitätstitel. In diesem Fall sprechen wir von einem echten Discount. In den letzten 15 bis 18 Monaten hat sich dieser Abstand schon etwas verkleinert, aber wir haben noch einen langen Weg vor uns.

**Die Zeichen stehen auf Rezession, viele Marktteilnehmer agieren vorsichtig. In solchen Zeiten werden erfahrungsgemäß Dividenden gekürzt. Was macht Sie so zuversichtlich, dass die Ausschüttungen stabil bleiben oder gar wachsen?**

**Witherow:** Normalerweise werden in einer Rezession, vor allem in einer Gewinnrezession, die Dividenden gekürzt, wenn auch nicht im gleichen Maß, wie die Erträge zurückgehen. In diesem Jahr hat sich jedoch die Dynamik verändert. Diese Rezession sollte sich unserer Einschätzung nach eher wie 2001 abspielen, als die Dividenden ebenfalls sehr widerstandsfähig waren. Der Grund dafür ist simpel: Die Ausschüttungsquoten sind so niedrig wie nie zuvor.

**Woran liegt das?**

**Witherow:** Weil die aktuelle Krise bereits zwei Jahre nach der Krise zuvor eingetreten ist. Mit Covid sind die Dividenden im Schnitt um 12 Prozent zurückgegangen, die Gewinne sanken jedoch weitaus stärker. Dann haben sich die Gewinne massiv erholt. Die Dividenden haben allerdings nicht im gleichen Maß angezogen.

**Der Moment nach Krisen gilt historisch als gute Einstiegsgelegenheit für Dividendenaktien. Sie erwarten für die nächsten 5 Jahre ein Dividendenwachstum von 7 Prozent pro Jahr. Ist das nicht sehr optimistisch in Anbetracht der Umstände in der Welt?**

**Witherow:** Es geht nicht um dieses Jahr, das ist ein Durchschnitt der kommenden fünf Jahre. Dieses Jahr dürften wir lediglich bei 1 oder 1,5 Prozent landen.

**Mit Ihrem Global Dividend Fund streben Sie höhere Dividendenrenditen bei schnellerem Wachstum und gleichzeitig geringeren Kürzungen an. Das klingt ambitioniert und ähnlich herausfordernd wie die Quadratur des Kreises.**

**Witherow:** Ich beschönige nichts, das ist wirklich keine einfache Aufgabe. Aber schon heute haben wir eine 30 Prozent höhere Dividendenrendite als der breite Markt.

**Beim Dividendenwachstum liegen Sie jedoch nur 20 Basispunkte darüber.**

**Witherow:** Das zeigt, dass der Markt nicht so ineffizient ist, wie er manchmal dargestellt wird. Aber dennoch ist das meiner Meinung nach ein überzeugendes Gesamtrenditeversprechen: 3,2 Prozent Dividendenrendite mit auf lange Sicht 7 Prozent jährlichem Wachstum.

**Sie haben 2022 Ihre Anteile in Basiskonsumgütern reduziert. Dabei beschwören andere Marktteilnehmer, dass deren beste Tage nun erst angebrochen sind.**

**Witherow:** Hersteller von Basiskonsumgütern kämpfen mit drei Dingen: Die Preissetzungsmacht hat in vielen Bereichen ein vorläufiges Ende erreicht, die Kosten sind enorm gewachsen und die Aktien nicht gerade billig. In den nächsten zwei Jahren werden diese Werte nicht die Defensivität für das Portfolio bieten, die man sich von dieser Kategorie am Vorabend einer Rezession wünscht.

**Sie glauben auch nicht an den Boom der Schwellenländer?**

**Witherow:** Wir sind fundamental von Europa überzeugt. Dementsprechend können wir in unserem Portfolio nicht zugleich in Schwellenländern übergewichtet sein. Denn es gibt einige Gemeinsamkeiten: Europa ist stark schwellenmarktorientiert, dadurch würde die Gesamtzyklizität des



### Sam Witherow

startete seine Karriere bei JP Morgan AM im Jahr 2008 als Trainee. Mittlerweile ist er unter anderem Portfoliomanager des JP Morgan Global Dividend Fund.

Portfolios zu stark ansteigen. Unsere Anleger erwarten aber ein defensives Portfolio.

**Dabei bieten Schwellenländer im Schnitt ein höheres Dividendenwachstum.**

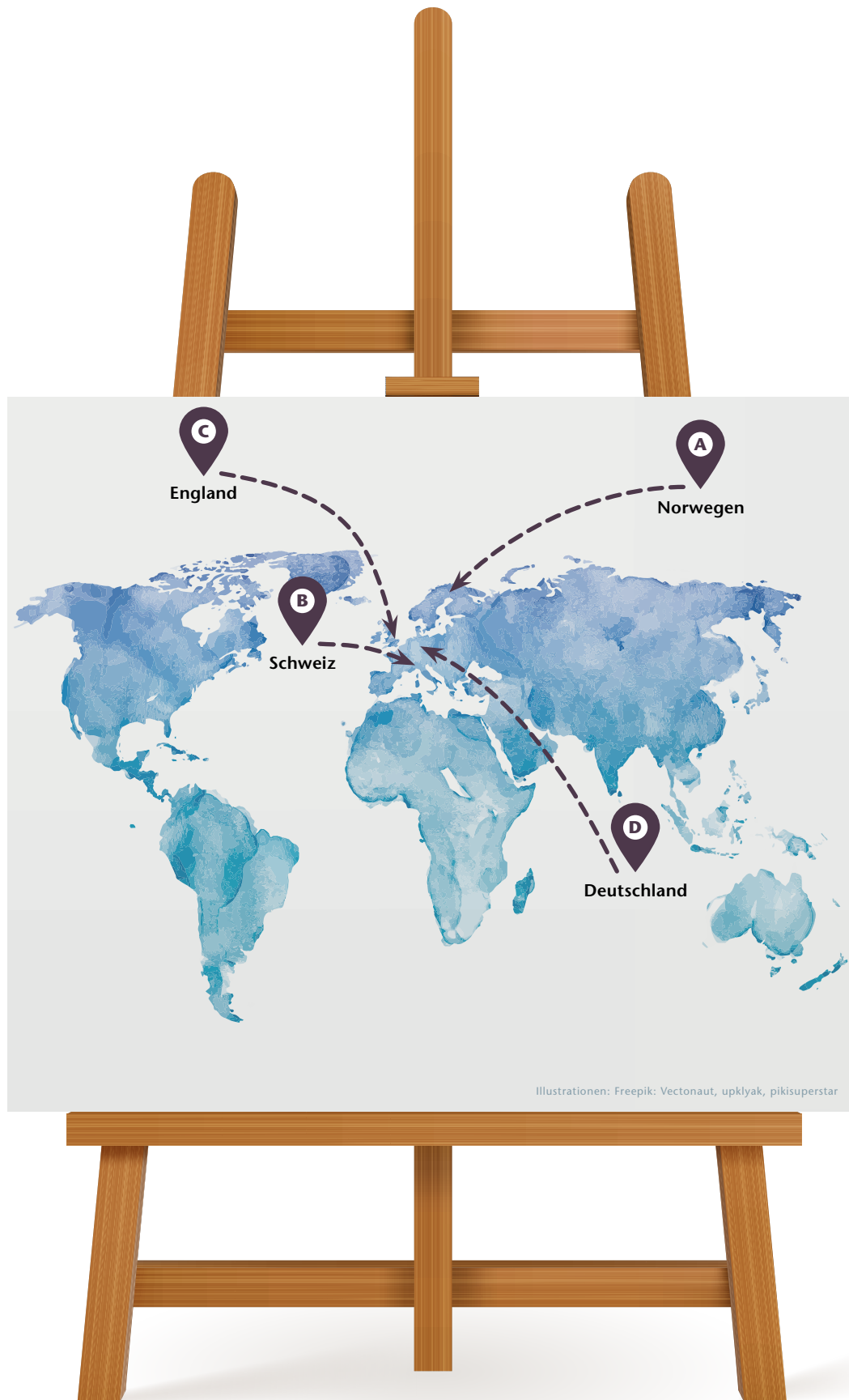
**Witherow:** Das stimmt. Aber in den Schwellenländern herrscht auch eine ziemlich ausschüttungsorientierte Dividendenkultur vor. Egal wie hoch die Gewinne sind, sie schütten 30 bis 40 Prozent dieses Wertes aus. Sollten wir also in eine mögliche Rezession gehen, werden wir in diesem Bereich wahrscheinlich die größte Dividendenvolatilität erleben, da die Unternehmen nicht den gleichen eingangs erwähnten Puffer haben wie in den anderen Regionen.

**Sie betonen die Bedeutung von Dividendenwachstum. Welche Sektoren haben attraktive Dividendenrenditen, bei denen Sie dennoch eher vorsichtig agieren?**

**Witherow:** Uns fällt es schwer, viel Geld in Telekommunikationsunternehmen zu stecken. Denn das ist ein Markt mit unerbittlichem Wettbewerb. Den Unternehmen ist es nur in Ausnahmefällen gestattet, über Jahre hinweg überschüssigen Cashflow zu erzielen, denn die Regulierungsbehörden zwingen sie ständig dazu, die Preise zu senken und die Investitionen in ihre Netze zu erhöhen. Für uns ist eines der wichtigsten Kriterien, dass Unternehmen in der Lage sind, ein zugrunde liegendes Gewinnwachstum zu erzielen. Denn es ist nur eine Frage der Zeit, bis Dividenden gekürzt werden, sobald die Erträge nicht mehr wachsen. Das macht diesen Sektor herausfordernd. |

*Das Gespräch führte Christoph Fröhlich*





Illustrationen: Freepik: Vectonaut, upklyak, pikisuperstar

## Polarlichter und Portfolios

Geboren wurde Birgitte Olsen im Norden Norwegens. Dort entspannt sie bis heute gern – am liebsten mit Blick auf Nordlichter **(A)**. Mit viereinhalb Jahren zog die Familie nach Genf in die Schweiz. Später studierte sie Finanzen in St. Gallen **(B)**. Praktikum in London bei Fox-Pitt, Kelton **(C)**. Auf der Art Cologne lebt Olsen ihre Leidenschaft für Kunst aus **(D)**.



# DIE FRAU, DIE AUS DER KÄLTE KAM

Geboren nördlich des Polarkreises, verschlug es Birgitte Olsen früh in gemäßigte Klimazonen. Die passen deutlich besser zu ihrem nachhaltigen Investmentstil – und der hat das Zeug dazu, in unseren Zeiten der Unsicherheit und des Umbruchs robust zu liefern

**BIRGITTE OLSEN IST** keine Frau großer Worte. Aber eine mit Überzeugungen. „Jeder Europäer sollte sich ein Stück Schweiz gönnen“, gehört dazu. Denn in der Eidgenossenschaft verortet die Lead-Portfolio-Managerin bei Bellevue Asset Management in Zürich „herausragende Beispiele für Unternehmertum, für robust und dynamisch wachsende Unternehmen“.

Die Vorliebe für die Schweiz war ihr nicht in die Wiege gelegt worden, denn diese stand in Norwegen, rund 200 Kilometer nördlich des Polarkreises. Allerdings fiel ihr nordischer Lebensabschnitt eher knapp aus – schon als sie viereinhalb Jahre alt war, zog die Familie nach Genf. Dort trat Olsens Vater damals einen Job bei der WHO an.

Da hatte sie, könnte man aus heutiger Perspektive anmerken, ja noch einmal die Kurve gekriegt, auch wenn sie diese saloppe Verkürzung nicht mit der ihr eigenen Bestimmtheit unterschreiben würde. Schließlich verbindet sie noch einiges mit der skandinavischen Heimat.

Und noch einmal nahm sie auf ihrer Lebensbahn die richtige Abzweigung: Damals, als sie in jungen Jahren erwog, ins Kunstgeschäft einzusteigen, sich aber dann doch für die Finanzwelt entschied. Die Liebe zur Kunst ist ihr zwar geblieben

und ein wichtiges Element ihres Lebens, aber andere Triebfedern waren stärker: „Ich hatte immer ein Interesse an Zahlen. Recht früh sprach ich schon mehrere Sprachen und entschied mich dann bewusst auf dem Gymnasium, einen Schwerpunkt auf Naturwissenschaften und Mathematik zu legen.“

Die reine Zahlenwelt war es allerdings nicht, die den Ausschlag gab. Birgitte Olsen erinnert sich: „Ich glaube, es war 1986, da stieß ich auf ein Buch, das eine Journalistin über die Wall Street geschrieben hatte, eine Chronik der US-Finanzmärkte in den 80ern. Diese ultraliberalen Zeiten, in denen Herrschaften wie James Goldsmith und Carl Icahn zuhauf feindliche Übernahmen machten, in denen Attacken mit Junk Bonds gefahren wurden. Dieses Buch war durchaus gesellschaftskritisch, keine Verherrlichung der entfesselten Finanzmärkte, keine Hymne auf unbedingtes Shareholder value – und es las sich spannend wie ein Thriller.“

## LEKTIONEN AUS LONDON

All das faszinierte sie, und so begann sie an der Universität St. Gallen Finanzen zu studieren mit den Schwerpunkten BWL und Finanz- und Rechnungswesen. Bei einem Praktikum in London bei Fox-Pitt, Kelton

erlebte sie wilde Zeiten als Abwechslung zur schweizerischen Solidität, denn damals gab es in der Londoner City immer mal wieder Polizeirazzien und Festnahmen wegen Insider Trading. Davon war die junge Studentin natürlich beeindruckt, aber anderes wurde prägend: „Ich habe viel gelernt, mein Job war das Analysieren von Bank- und Versicherungsbilanzen. Ich habe da von der Pike auf gelernt, wie man Bewertungen macht, wie Modelle aufzubauen sind. Dabei standen mir sehr inspirierende und erfahrene Persönlichkeiten zur Seite. Ein Broker, der sich ausschließlich auf Finanzwerte konzentriert, das ist schon etwas Besonderes.“

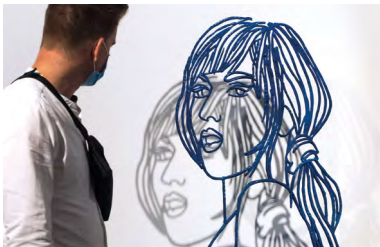
Und ganz nebenbei machte sie Bekanntschaft mit ihrem ersten Apple Macintosh, dem ersten Excel-Spreadsheet.

## KÖLN UND DIE LIEBE ZUR KUNST

Nach Beendigung des Studiums kam sie dann zur Bank am Bellevue, einer Neugründung, in die sie als Mitarbeiterin Nummer 14 eintrat. Dort war sie am richtigen Platz: „Es war genau, wie ich es mir gewünscht hatte: sehr unternehmerisch, sehr dynamisch, und ich wurde regelrecht gedrillt auf die Analyse von Unternehmen.“ Trotzdem wechselte sie 1997 zu Vontobel Asset Management, denn die →

## Genies im Dreierpack

Birgitte Olsen ist bekennende Kunstliebhaberin, aber ein klares Ranking unter ihren Favoriten erspart sie sich. Zu denen zählt etwa die gebürtige Ägypterin Ghada Amer – deren Gemälde beeindruckten die Portfoliomanagerin einmal mehr im Februar dieses Jahres bei Ausstellungsbesuchen in Marseille. Die Fotografin Nan Goldin steht ebenfalls hoch in ihrer Wertschätzung, und das auch wegen des gesellschaftlichen Engagements: Als Aktivistin kämpfte sie gegen die milliardenschweren Profiteure der US-amerikanischen Opioid-Krise. Und dann die Skulpturen von Louise Bourgeois, dieser Ikone, ja Institution der modernen Kunst ... zu der sich jeder Kurzkomentar erübrigt.



„Linda in Blue“ von Ghada Amer auf der Art Basel Miami Beach 2021



Die US-amerikanische Fotografin Nan Goldin auf dem Festival Lumière 2021 in Lyon



Die Spinnenskulptur von Louise Bourgeois ist im Mai 2023 bei Sotheby's für die Rekordsumme von 30,3 Millionen Euro versteigert worden

Ausrichtung auf die Schweiz war ihr zu eng geworden: „Bei Vontobel erweiterte ich meinen Horizont auf Investitionen in europäische Werte, wobei mir natürlich auch meine Mehrsprachigkeit zugute kam. Schon bei Fox-Pitt, Kelton hatte ich es ja auch mit italienischen Banken oder deutschen Versicherungsunternehmen zu tun gehabt.“

Dass die Co-Portfoliomanagerin von Europa-Aktienfonds dann aber 1998 doch zu AMB Generali Asset Managers in Deutschland wechselte, hatte private Gründe – ihr damaliger Ehemann hatte ein attraktives Angebot aus Köln bekommen. Bei AMB Generali kam sie gerade recht, um eine spannende Phase mitzugestalten, die Erweiterung des Anlagehorizonts von deutschen auf europäische Aktien. Und dort ging es im Vergleich zu ihren vorherigen Arbeitgebern natürlich um viel mehr Geld.

Ihr privates Budget wurde allerdings durch ihre Liebe zur Kunst geschmälert: Im November hatte sie auf der Art Cologne für Kunstkäufe regelmäßig schon ihren Bonus ausgegeben, noch bevor sie ihn erhalten hatte.

Eine teure Liebhaberei? Oder ein Investment, das mehr einträgt als eine mögliche Preissteigerung der Kunstwerke? Birgitte Olsen liefert ihre persönliche Variante der bekannten Lösung „Wer nur etwas von Ökonomie versteht, versteht auch nichts von Ökonomie“: „Ich arbeite mit meiner linken, analytischen, aber auch mit meiner rechten Gehirnhälfte. Und in diesem Sinne finde ich es wichtig, ein breites Interessenspektrum zu haben. Wenn wir uns Unternehmen ansehen, dann sind die ja in unterschiedlichen Kulturen, verschiedenen Sprachen und Sektoren angesiedelt. Und wenn es darum geht, sich diese ‚weichen‘ Faktoren zu erschließen, spielt Intuition eine wichtige Rolle, auch natürlich Bildung und Erfahrung. Welche Atmosphäre herrscht in einem Unterneh-

men, wie sind die Büros eingerichtet ... auch solch qualitative, aber nicht tangible Faktoren fließen in Bewertungen ein. Und durch Kunst schärft sich die Wahrnehmungsfähigkeit für manches jenseits der Zahlenwelt.“

Ab 2002 war sie am Rhein als stellvertretende Leiterin des Teams für europäische Aktien im Einsatz. Aktives Portfoliomanagement, Themenfonds entwickeln, Zuständigkeit für High Conviction Equities. „Es waren tolle zehn Jahre“, bilanziert Birgitte Olsen. Und diese Jahre endeten schließlich, als Generali seine drei Asset-Management-Einheiten in Italien, Frankreich und Deutschland konsolidierte – das Aus für Köln war die Folge. Olsen wurde ein verlockendes Angebot für Paris gemacht, aber sie winkte ab:

„Paris ist sehr charmant für ein verlängertes Wochenende, aber nicht unbedingt meine erste Wahl als Wohnsitz.“

Außerdem zog es sie zurück aus der Konzernwelt in ein kleineres Unternehmen, wo naturgemäß weniger politische Rücksichten zu nehmen

sind. Zudem beschlichen sie Zweifel, ob ihre Karrieremöglichkeiten als nicht italienische Frau bei Generali nicht doch begrenzt sein könnten.

»Das Problem der gläsernen Decke ist in unserer Branche noch nicht eliminiert worden«

Birgitte Olsen,  
Lead Portfoliomanagerin  
Bellevue Entrepreneur  
Strategien

## WEITSICHTIGE UNTERNEHMER

Apropos Frau. Sie selbst hat da nie Diskriminierungen zu spüren bekommen, weiß aber wohl, dass es sie gibt: „Ich bin in einer Familie groß geworden, in der alle Frauen berufstätig waren, und das habe ich immer als Selbstverständlichkeit angesehen. Aber ja, auch in unserer Branche gibt es Ungleichheiten, es existieren Gehaltsdivergenzen zwischen Männern und Frauen, das Problem der gläsernen Decke ist noch nicht eliminiert worden.“

Im Jahr 2008 übernimmt sie bei Bellevue das Management des Entrepreneur Switzerland Fonds, legt im folgenden Jahr das europäische Pendant auf. Mittlerweile ist diese Fondsfamilie auf vier



Mitglieder angewachsen: Bellevue Entrepreneur Switzerland (CH0023244368), Bellevue Entrepreneur Swiss Small & Mid (LU1477743543), Bellevue Entrepreneur Europe Small (LU0631859229) und Bellevue Sustainable Entrepreneur Europe (LU0415391860). Ihnen allen ist gemein, dass sie in börsennotierte eigentümergeführte Unternehmen investieren, die von einem Unternehmer oder einer Unternehmerfamilie mit mindestens 20 Prozent der Stimmrechtsanteile kontrolliert werden.

Von diesem Entrepreneur-Ansatz ist Birgitte Olsen zutiefst überzeugt: „Die Aktionärsstruktur bei Familienunternehmen bürgt für eine langfristige Ausrichtung, die Eigentümer stehen mit ihrem Vermögen für den Unternehmenserfolg ein. Das lässt sie sehr weitsichtig agieren und einen Stakeholder-Ansatz verfolgen. Und sie reagieren sehr agil auf veränderte Rahmenbedingungen, das haben wir beispielsweise während der Covid-Pandemie beobachten können. All das ruht auf einem soliden Sockel: geringe Verschuldung, starke Bilanzen. Man muss als Unternehmer langfristig denken und kurzfristig reagieren können.“

Angesichts der aktuellen Verwerfungen in der Geopolitik, der exogenen Schocks wie etwa des plötzlichen Wegbrechens der europäischen Energieversorgung im vergangenen

Jahr scheint sie mit dieser Ausrichtung auf Solidität und Substanz gut aufgestellt zu sein.

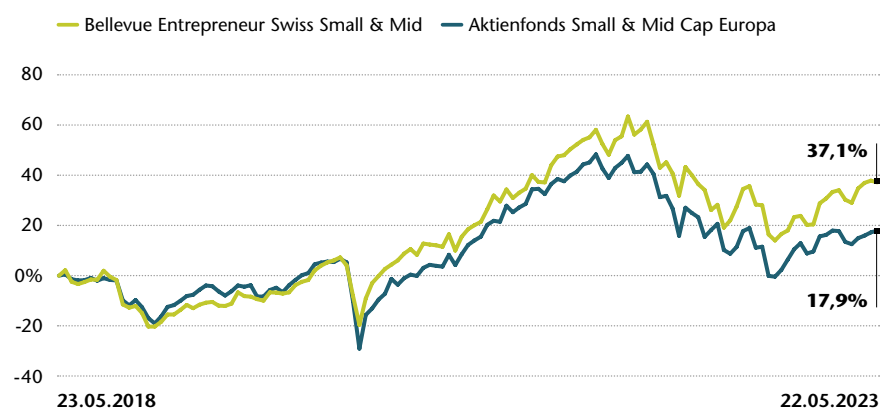
Und sind das nicht schweizerische Tugenden im besten Sinn? Wobei nebenbei anzumerken ist, dass Birgitte Olsen die Schweizer Staatsbürgerschaft angenommen hat. Vergessen hat sie ihr altes Heimatland allerdings nicht: „Nordnorwegen im Winter ist sehr charmant – wenn Sie etwas für Wind, Dunkelheit und Kälte übrig haben, ist es perfekt, man kann sich hervorragend entspannen. Und dann die Nordlichter ...“ |

Jürgen Drommert



## Kleine Kraftwerke

Der von Morningstar mit drei Sternen dekorierte Aktienfonds investiert in eigentümergeführte europäische Small und Mid Caps. Beim Stockpicking sind Hausbesuche für Birgitte Olsen Pflicht und Kür zugleich: „Das direkte Gespräch mit den Unternehmen ist wichtig, aber auch der Besuch von Produktionsstätten, allein schon um eine Vorstellung von den Betriebskosten zu bekommen. Und es ist immer wieder eine Freude, wenn man unter Unternehmern auf starke Persönlichkeiten mit überzeugenden Ideen trifft.“



### Bellevue Entrepreneur Swiss Small & Mid

ISIN: LU1477743899  
 Auflegung: 30. November 2016  
 Wertentwicklung (5 Jahre): 37,1 Prozent  
 Volatilität (3 Jahre): 17,2 Prozent  
 Fondsvermögen: 88 Millionen Euro

#### Top-3-Sektoren in Prozent

|                  |      |
|------------------|------|
| Industrie        | 30,1 |
| Basiskonsumgüter | 16,5 |
| Finanzwesen      | 13,5 |

Quellen: FWW, Bellevue Asset Management

**Marc Haede**

leitet den Bereich Fixed Income Indizes bei MSCI. Er kam 2003 zu MSCI und arbeitet in den Bereichen Benchmark-Auswahl, Risikomanagement, Portfoliokonstruktion und Performance-Tracking eng mit europäischen Vermögensverwaltern, Banken, Pensionsfonds und Versicherungen zusammen.

**Matthias Wang**

ist Fixed-Income-Produktstrategie bei BlackRock. Er arbeitet an Thought-Leadership-Themen zu festverzinslichen Märkten und ETFs sowie an der Entwicklung neuer Anleihen-ETFs.



# »ANLEIHEN-ANLEGER ACHTEN SEHR GENAU AUF NACHHALTIGKEIT«

Qualitäts-Anleihen, auch aus Schwellenländern, erscheinen vielversprechend. Matthias Wang, Fixed-Income-Produktstrategie bei BlackRock, erläutert im Interview Vorteile und Renditechancen von Anleihen-ETFs in einer Phase unsicherer Märkte. Marc Haede, Leiter Fixed Income Indizes bei MSCI, führt aus, wie Anleger ihre ESG-bezogenen Anlageziele erreichen können

**DAS INVESTMENT:** Herr Wang, bieten Anleihen derzeit einen „Sweet Spot“ für Anleger?

**Matthias Wang:** Meiner Ansicht nach könnte das tatsächlich der Fall sein. Anleihen sind aktuell für Anleger attraktiv, weil sie laufende Einkünfte bieten können – und das vor dem Hintergrund einer insgesamt unsicheren Lage, wachsender Inflation und einer hohen Markt- und Makro-Volatilität. Seit 15 Jahren gab es nicht mehr so viele Anleihen, die über 4 Prozent rentiert haben. So liegt beispielsweise die Rendite kurzfristiger Unternehmensanleihen mit hoher Bonität nach unseren hauseigenen Daten derzeit bei 3,7 Prozent.<sup>1</sup> Hinzu kommt, dass die Risiken bei Aktien steigen können, wenn Zentralbanken an den hohen Zinsen festhalten, um die Inflation zu bekämpfen. Wenn wir in eine Rezession steuern, dürfte dies Aktien unter Druck setzen. Kurzlaufende Qualitätsanleihen, darunter auch Anleihen aus einigen Schwellenländern, scheinen demgegenüber vielversprechend und sind zudem weniger volatil. Zwar bergen auch Anleihen ihre Risiken, aber eben auch Chancen. Und sie sind über ETFs ganz einfach zugänglich.

**Wie können Anleihen-ETFs zu Renditen und Diversifizierung in Portfolios beitragen?**

**Wang:** Anleihen-ETFs bieten einen einfachen Zugang zum Anleihemarkt. Mit diesen Instrumenten können Anleger in unterschiedliche Regionen mit unterschiedlicher Zins- und Konjunkturdynamik investieren, sich aber auch gezielt engagieren, beispielsweise in bestimmten Zinssegmenten und Währungen. Dies trägt zur Diversifizierung eines Portfolios bei und erhöht die Renditechancen, aber natürlich auch die Risiken. Dabei ist das Angebot an ETFs inzwischen enorm: Allein iShares bietet in Deutschland aktuell über 100 verschiedene Anleihen-ETFs an. Daneben überzeugen Anleihen-ETFs auch durch ihre Liquidität. Das haben die letzten Krisen deutlich gezeigt: Anleger, vom Privatanleger bis zu großen Institutionen, greifen in Stressphasen vermehrt auf ETFs zurück. Denn Anleihen-ETFs lassen sich schnell und unkompliziert kaufen und verkaufen und weisen sogar in normalen Zeiten in der Regel einen geringeren Spread als Cash-Bonds auf.



## Welche Rolle spielen nachhaltige Anleihen-ETFs für europäische Anleger in 2023 und worauf sollten sie hier achten?

**Wang:** Nachhaltige Anleihen-ETFs spielen eine immer wichtigere Rolle für Anleger. Das zeigt sich zum Beispiel daran, dass heute jeder zweite Unternehmensanleihen-ETF aus dem EMEA-Wirtschaftsraum eine nachhaltige Strategie verfolgt.<sup>2</sup> Wir vom Client Management Team bei BlackRock beobachten auch, dass Anleger sehr genau darauf achten, welche nachhaltigen und finanziellen Ziele ein Fonds verfolgt, bevor sie investieren.<sup>3</sup> Als wir kürzlich 170 Investoren befragten, waren 42 Prozent von ihnen besonders auf das Thema Klima und den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft fokussiert. So erreichen uns bei iShares immer wieder Fragen von Anlegern, die mehr über Fonds wissen wollen, die sie beim Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft unterstützen.<sup>4</sup> Wir bieten auch komplette Portfoliolösungen für das Übergangsmanagement an. Bei all dem steht für uns als Treuhänder immer die Unterstützung unserer Kunden bei der Erreichung ihrer langfristigen Anlageziele im Vordergrund.

## iShares hat zusammen mit Bloomberg und MSCI einen eigenen Lösungsansatz für Fonds mit Klimafokus entwickelt – warum ist das für Anleger interessant?

**Wang:** Immer mehr Kunden fragen uns, wie sie die mit dem Klima und dem Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft verbundenen Risiken mindern und Chancen nutzen können.<sup>5</sup> Unser Ansatz berücksichtigt Klimarisiken umfassend und zielt gleichzeitig auf Chancen auf dem Anleihenmarkt ab. Die Paris-Aligned Benchmark-Indizes sind so konzipiert, dass sie die Exposure gegenüber Übergangsrisiken und physischen Klimarisiken reduzieren und Chancen wahrnehmen sowie Anlegern helfen, die sich an einem Dekarbonisierungspfad orientieren wollen, der mit dem Pariser Abkommen vereinbar ist. Sie tun dies durch Screening, Dekarbonisierung und Optimierung. Unser Ansatz ermöglicht es den Anlegern, die Emissionen über die gesamte Wertschöpfungskette und

über alle Sektoren hinweg zu betrachten. Dies ermöglicht den Anlegern eine Anpassung an die Anforderungen der Pariser Benchmark der EU, die ein Dekarbonisierungsziel von zunächst 50 und dann 7 Prozent pro Jahr anstrebt. Darüber hinaus beinhaltet es weitere Verbesserungen der Umweltmerkmale und eine Neugewichtung anhand von Umsatzdaten, eine Verbesserung des ESG-Scores und umfassende Emissionsdaten. Infolge der Optimierung hat unser Ansatz auch den Vorteil, dass er so nah wie möglich am ursprünglichen Index bleibt. Das bedeutet, dass Leistung und Risiko so weit wie möglich mit traditionellen Unternehmensanleihen übereinstimmen. Dies ist sowohl taktisch als auch strategisch interessant, da wir uns weiterhin konstruktiv mit Investment-Grade-Credit befassen.

## Herr Haede, was zeichnet die Konstruktion von Indizes aus, die der EU Paris-Aligned Benchmark entsprechen?

**Marc Haede:** Der Paris-Aligned Index wurde entwickelt, um einerseits die Mindeststandards der EU Paris-Aligned Benchmark (PAB) zu erfüllen und zu übertreffen und gleichzeitig das Abweichungsrisiko gegenüber dem neutralen Marktindex zu minimieren. So sind sowohl die absoluten Treibhausgas-Emissionen als auch die CO<sub>2</sub>-Intensitäten im Vergleich zum neutralen Marktindex um 50 Prozent niedriger, hier spricht man von der relativen Dekarbonisierung. Darüber hinaus folgt der Index einem jährlichen Dekarbonisierungspfad von 10 Prozent für beide Messgrößen. Neben diesen Stellschrauben sind auch Ausschlüsse beziehungsweise starke Einschränkungen wie zum Beispiel kontroverse Waffen, Tabakproduzenten, Kohle-, Öl- und Gasunternehmen und Verstöße gegen soziale und ökologische Normen für die Indexkonstruktion relevant.

## Was unterscheidet die EU Paris-Aligned Benchmark von anderen Klima-Benchmarks?

**Haede:** MSCI hat verschiedene Kategorien von Klima-Indizes entwickelt, um den unterschiedlichen Prioritäten der

Anleger in Bezug auf Klimarisiken, Klimälösungen oder die Finanzierung einer CO<sub>2</sub>-armen Wirtschaft Rechnung zu tragen. Parallel zu den zuvor genannten Paris-Aligned Indizes berechnet MSCI den Climate Transition Index mit einer relativen Dekarbonisierung von 30 Prozent und einer jährlichen Selbstdekarbonisierung von 7 Prozent. Neben einer Vielzahl maßgeschneiderter Indizes gibt es darüber hinaus die MSCI Climate Change Indizes: Unternehmen und Geschäftsmodelle mit geringer Flexibilität in Bezug auf den Übergang zu einer CO<sub>2</sub>-armen Wirtschaft werden im Gewicht reduziert; Emittenten, die von diesem Wandel profitieren, erhalten ein höheres Gewicht.

## Wie gehen Sie vor, um Indizes zu konstruieren, die nachhaltigen Zielen und Performance-Ansprüchen genügen?

**Haede:** Viele Anleger möchten, dass ihre Investitionen ihre Werte oder Überzeugungen widerspiegeln, wie zum Beispiel die Vermeidung von Reputationsrisiken oder der Ausschluss von Unternehmen, die in große Skandale oder Geschäftsaktivitäten wie Tabak oder Waffen verwickelt sind. Zunehmend sind Anleger darüber hinaus durch finanzielle Erwägungen motiviert – sowohl bei der Risikominderung als auch bei der Suche nach Renditechancen durch die Integration von Umwelt-, Sozial- und Governance-Informationen. Screenings, die bestimmte Wertpapiere ausschließen, stellen eine Portfoliobeschränkung dar, da sie die Anlagemöglichkeiten effektiv reduzieren. Die Integration von ESG-Ratings und -Scores in eine Benchmark ist eine Möglichkeit für Anleger, ihre ESG-bezogenen Anlageziele zu erreichen und gleichzeitig das Abweichungsrisiko von dem neutralen Marktportfolio zu minimieren. Dabei wendet MSCI unterschiedliche Methoden der Index-Konstruktion an, wie zum Beispiel Tilting, also die Umgewichtung von Indexbestandteilen, die Konzentration auf die Klassenbesten in Bezug auf ESG, genannt „Best-of-Class“, oder Portfolio-Optimierung, bei der eine Vielzahl von Zielen gleichzeitig erfüllt wird.<sup>1</sup>

*Das Gespräch führte Helge Rehbein*

**Marketinginformation. Kapitalanlagerisiko.** 1 Quelle: Wöchentlicher Marktkommentar, BlackRock, per 1. Mai 2023, sowie Rendite-, Durations- und andere Marktdaten, zitiert von Aladdin für die Auswahl der im Text genannten und auf <https://www.ishares.com/de/professionelle-anleger/de/produkte/fondsvergleich?products=MjUxNzc5LDI1MTc0MSwyNTgxMTQ=> aufgeführten Engagements, 8. Mai 2023.

2 Quelle: BlackRock, GBI-Datenbank zur Bewertung von AUM und Produktanzahl über fast 500 festverzinsliche OGAW-ETFs, 8. Mai 2023.

3 Quelle: Sustainable transition: pushing ahead, with more complexity, BlackRock 1. März 2022.

4 Quelle: Sustainable transition: pushing ahead, with more complexity, BlackRock 1. März 2022, Umfrage mit 170 Investoren, Frage 7: „Wann planen Sie, mit der Umstellung Ihres Portfolios auf Netto-Null zu beginnen?“ 42% der Teilnehmer haben bereits damit begonnen oder haben noch nicht begonnen, aber planen es.

5 Quelle: A Guide to investing in the Transition to a low carbon economy. BlackRock 7. März 2023

# AUF NEUEN WEGEN

Die Gané-Fondslenker Henrik Muhle und Uwe Rathausky sind für ihren Mischfonds bekannt. Nun will das erfahrene Manager-Duo mit einer Aktienstrategie durchstarten – und setzt dabei besonders auf ein Segment



Seit 2007 mit ihrer Investment-Boutique am Markt:  
Uwe Rathausky und  
Henrik Muhle (rechts)

Foto: Gané Aktiengesellschaft

**DER ACATIS** Value Event, gemanagt von Henrik Muhle und Uwe Rathausky von der Aschaffener Vermögensverwaltung Gané, gehört zu den Anleger-Lieblingen unter den Mischfonds. Nun hat das Erfolgsmanager-Duo eine neue Strategie an den Start gebracht, die ausschließlich auf Aktien setzt. „Von Kunden wurden wir immer wieder nach einem Aktienfonds gefragt“, begründet Uwe Rathausky den Schritt. Und auch die Manager selbst hätten schon länger mit dem Gedanken gespielt, „da wir in den vergangenen 15 Jahren recht hohe Renditen mit dem Aktienportfolio unseres Mischfonds erzielen konnten“.

Bei der Titelauswahl für den Gané Global Equity (ISIN: DE000A3DQ3A3) bedienen sich Muhle und Rathausky ihres bewährten Investment-Ansatzes: Im Fokus stehen unterbewertete Aktien, die von unternehmensspezifischen Ereignissen wie Aktienrückkäufen und Übernahmen profitieren. Allerdings gebe es durchaus Unterschiede zum Aktien-Anteil des Mischfonds, erklärt Rathausky: „Wir konzentrieren uns im Aktienfonds auf langfristige Gewinner-Unternehmen.“ Wichtig seien überdurchschnittliches und organisches Wachstum sowie hohe Margen und eine starke Kapitalrentabilität. Unternehmen mit hoher operativer Dynamik hätten dem Duo in den zurückliegenden 15 Jahren die höchsten Renditen geliefert.

Das dürfte auch in den kommenden 15 Jahren so bleiben, so der Fondslenker. Veränderungen bei der Kapital- und Aktienstruktur, die für die Titelauswahl des Mischfonds wichtig sind, spielen dagegen beim neuen Fonds eine untergeordnete Rolle. „Die Überschneidung mit dem Mischfonds liegt auf der Aktienseite bei knapp 50 Prozent“, erklärt Rathausky.

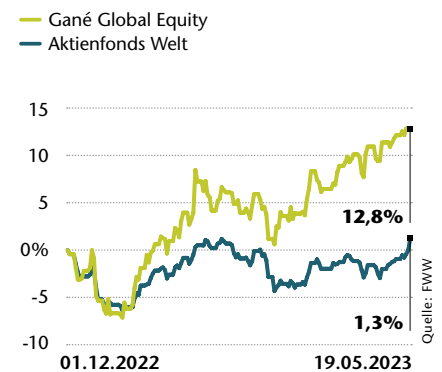
An ihren Lieblingsbranchen halten die Fondsmanager aber fest. Ins Portfolio kommen hauptsächlich Titel aus den Bereichen Software, Informationstechnologie, Konsumgüter, Gesundheitswesen und Finanzen. Wichtigste Investment-Regionen sind die USA und die Schweiz. Zu den fünf größten Positionen im Fonds zählen neben US-Tech-Firmen der Schweizer Bauchemie-Konzern Sika sowie das deutsche Modeunternehmen Hugo Boss.

Seit Auflegung im September 2022 konnten die Manager trotz des turbulenten Marktumfelds eine Wertentwicklung von 15 Prozent verbuchen, im laufenden Jahr mehr als 20 Prozent. „Es hat sich bereits auszahlt, dass unser Portfolio eine doppelt so hohe Kapitalrentabilität und eine um 50 Prozent höhere Rohertragsmarge aufweist als der Durchschnitt der Unternehmen im MSCI-Weltaktienindex“, meint Rathausky. Anleger müssten – im Vergleich zum Mischfonds des Duos – aber mit einer etwas höheren Volatilität leben. |

Hannah Dudeck

## Gané Global Equity

- › **Stärken:** Erfahrenes Manager-Duo mit bewährter Strategie
- › **Schwächen:** Anleger müssen mit höheren Schwankungen leben



**Kategorie:** Aktienfonds Welt

**ISIN:** DE000A3DQ3A3

**Auflegung:** 23. September 2022

**Volumen:** 42 Millionen Euro

**Wertentwicklung**  
(seit Auflegung): 15,4 Prozent

### Top-5-Aktien in Prozent:

|           |     |  |
|-----------|-----|--|
| Sika      | 6,0 |  |
| Hugo Boss | 5,5 |  |
| Apple     | 4,8 |  |
| Microsoft | 4,6 |  |
| Adobe     | 4,6 |  |

Stand: Mai 2023,  
Quellen: Gané Aktiengesellschaft, FWW



### Serie Fonds-Perlen:

Teil 1 bis 155 finden Sie unter  
[www.dasinvestment.com/unentdeckte-fondsperlen/](http://www.dasinvestment.com/unentdeckte-fondsperlen/)



## CASH MANAGEMENT

# TAGESGELD-TOURISMUS ODER GELDMARKTFONDS?

Foto: Johannes Arit



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

**WAS IST FRECHER?** Wenn die größte deutsche Sparkasse Haspa in Hamburg derzeit für Tagesgeld 0,6 Prozent Zinsen gutschreibt und dieses nicht annähernd konkurrenzfähige Angebot als „Verfügbarkeit, die wieder schmeckt“ bewirbt? Oder wenn die VW-Tochter Volkswagen Financial Services Neukunden 3,1 Prozent zahlt und alle Übrigen mit ähnlich läppischen 0,65 Prozent abspeist?

Für betroffene Kunden gibt es nur einen vernünftigen Rat: reagieren. Am besten sofort. Jeder weitere Tag mit 0,6 oder 0,65 Prozent kostet bares Geld, denn auch andere Anbieter haben beim Tagesgeld längst die Drei-Prozent-Marke übersprungen. Ein neues Konto ist online schnell eröffnet, eine alte Verbindung ebenso schnell gekappt. Und ein ehemaliger Volkswagen-Financial-Services-Kunde ist irgendwann auch wieder ein Neukunde. Ein Spiel, das einem nicht gefallen muss – aber wer sich mit einer an einer Dauerbeziehung offenkundig nicht interessierten Direktbank einlässt, sollte es konsequent mitspielen. Dazu gehört auch, geparkte Gelder nach Auslaufen des Bonus-Zinses unverzüglich abzuziehen und neu zu disponieren.

Die Alternative zum Tagesgeld-Tourismus heißt Geldmarktfonds. Dieses im Privatkundengeschäft schon fast totglaubte Instrument meldet gerade kräftige Zuflüsse. Zu Recht: Für Inhaber eines Online-Depots reicht ein Knopfdruck, der sie unabhängig macht von der erratischen Geschäftspolitik eines Tagesgeld-Anbieters. Steigen nämlich die Leitzinsen, fließt dies in aller Regel sofort in die laufende Verzinsung eines Geldmarktfonds ein. Die wiederum ist bei Beträgen von mehr als 100.000 Euro, die bei Tagesgeld-Lockangeboten meist außen vor bleiben, noch genauso hoch. Und weil die Einlagen als Sondervermögen gelten, sind sie auch in dieser Größenordnung wirksam vor einer Insolvenz des Anbieters geschützt.

Das erklärt, warum Geldmarktfonds bei Großanlegern selbst in den Nullzins-Jahren nie wirklich out waren.

Gleichwohl kann man auch bei Geldmarktfonds danebengreifen. So spielen die Kosten eine wichtige Rolle – viele Angebote reichen deshalb eben doch nicht an den jeweiligen Tagesgeld-Primus heran. Und auch das Thema Sicherheit sollte niemand vernachlässigen. Zwar besteht heute nicht die Gefahr eines größeren Einbruchs wie in der Finanzkrise, als sich einige Geldmarktfonds als Sammelbecken brandgefährlicher Schrottpapiere entpuppten. Per se ausgeschlossen sind Verluste jedoch keineswegs: Weist ein Geldmarktfonds derzeit eine deutlich höhere Rendite aus als 3 Prozent, sind sehr wahrscheinlich Unternehmens- oder Bankanleihen an Bord, die unter extremen Bedingungen durchaus platzen können. Reizen zudem die Fondsmanager ihren Spielraum bei den Laufzeiten aus, kann dies den Anteilspreis bei weiter steigenden Zinsen ebenfalls kurzfristig ins Minus drücken.

Sowohl in puncto Kosten als auch Risiko auf der sicheren Seite sind Anleger mit einem ETF wie dem iShares Euro Government Bond 0-1yr (ISIN: IE00B3FH7618), der per Anfang Mai 2023 eine Effektivverzinsung von 3,01 Prozent ausweist. Indes, allzu weit entfernt ist diese Rendite nicht von dem, was manche Verwahrstellen wie die Fondsdepotbank ihren Kunden ohnehin schon auf dem Abwicklungskonto zahlen. Ohne einen Cent Kaufspesen oder zusätzliche Gebühr.

Wohin das Pendel auch ausschlägt, eines sollte stets im Blick bleiben: Marktgerecht verzinstes Tagesgeld und Geldmarktfonds eignen sich hervorragend, um einen in Kürze benötigten Euro-Betrag zu parken oder vorübergehend etwas Risiko aus dem Aktiendepot zu nehmen. Langfristig können Anleger mit beiden Produkten jedoch nur verlieren. |

# AUSGEBREMST

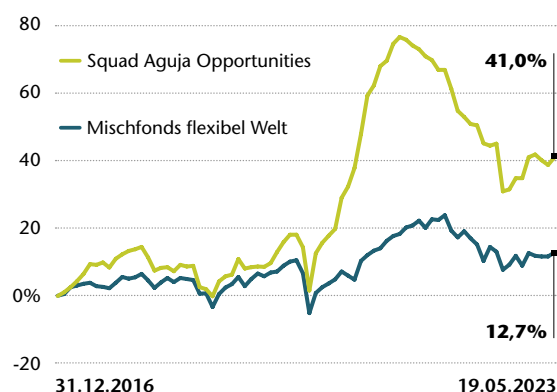
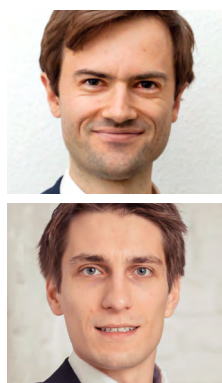
Im Corona-Frühling 2020 zündete der Squad Aguja Opportunities einen Turbo, der ihn an fast allen anderen Mischfonds-Konkurrenten vorüberziehen ließ. Wer erst zwölf Monate später zustieg, sieht derzeit jedoch nur deren Rücklichter

**DAS POSITIVE VORWEG:** Mit der Top-Ten-Position Meta Platforms haben Fabian Leuchtners und Dimitri Widmanns im laufenden Jahr einen echten Volltreffer gelandet. Die Aktie der Facebook-Mutter konnte ihren Kurs in nur vier Monaten mehr als verdoppeln. Trotzdem kommt der Anteilspreis des von Leuchtners und Widmann betreuten Mischfondsklassikers Squad Aguja Opportunities nicht so recht vom Fleck. Per Anfang Januar beträgt das Plus zum Stichtag 22. Mai gerade einmal 4,5 Prozent (siehe Tabelle Seite 40) – deutlich weniger als bei vergleichbaren Klassikern wie dem Acatis Value Event (12,1 Prozent) oder dem Profitlich Schmidlin Fonds UI (15,3 Prozent).

Äußerst durchwachsen fällt auch die Zwei-Jahres-Bilanz aus: Hier hinkt der Squad Aguja Opportunities mit einem Minus von 19,3 Prozent dem Durchschnitt seiner Vergleichsgruppe um mehr als 15 Prozentpunkte hinterher. Gäbe es da nicht den Zeitraum vom April 2020 bis zum Mai 2021, in dem Leuchtners und Widmann mit einem Zuwachs von 75 Prozent fast allen Konkurrenten die Rücklichter zeigten, müsste man sich ernsthaft fragen: Das soll ein von Morningstar und bis vor Kurzem auch von FWW mit fünf Sternen dekorierte Klassiker sein?

Ist er. Wenn auch ein sehr spezieller. Denn Leuchtners und Widmann, die vor der Gründung ihrer eigenen Vermögensverwaltung Aguja Capital im Team von Flossbach und Storch in Köln arbeiteten, verfolgen einen auf besondere Gelegenheiten fokussierten Anlagestil. Das macht ihren Fonds schwer vergleichbar und führt am Ende zu einem höchst eigenwilligen Anlage-Mix. Index-Schwergewichte wie Meta Platforms sind dabei eindeutig in der Minderheit, stattdessen dominieren Nebenwerte wie der französische Computerspiel-Entwickler Focus Entertainment oder der M-Dax-Wert Hello Fresh. Die

## Gipfelstürmer mit Konditionsproblemen



Dimitri Widmann (oben) und Fabian Leuchtners starteten 2020 durch, haben aber einen großen Teil ihres Vorsprungs wieder eingebüßt

Quelle: FWW

meisten dieser Titel hatten 2022 einen schweren Stand und wirken Widmann zufolge noch immer als Bremse im Portfolio. Zu Unrecht, wie der Aktien-Experte des Aguja-Duos betont: „Fundamental sind Small und Mid Caps so günstig bewertet wie seit 20 Jahren nicht mehr.“

Die häufig größeren Schwankungen von Nebenwerten ein Stück weit ausgleichen sollen Aktien in Sondersituationen, die ihnen eine Art Anleihe-Charakter verleihen. Als typisches Beispiel nennt Widmann den vor der Übernahme durch Microsoft stehenden Videospielkonzern Activision Blizzard. Da die finale Zustimmung der Wettbewerbsbehörden zu diesem Deal noch aussteht, kommt es allerdings wie jüngst Ende April auch dort mitunter zu stärkeren Brems Spuren.

Etwas leichter hat es da momentan Fabian Leuchtners auf der Renten-Seite, wo angesichts der Kehrtwende der Notenbanken bei den Leitzinsen neue Chancen winken. Was sich in der durchschnittlichen Rendite der im Squad Aguja Opportunities versammelten Anleihen widerspiegelt: Sie

beträgt aktuell 5,7 Prozent, bei einer Restlaufzeit von weniger als zweieinhalb Jahren. Auch hier liegt das Hauptaugenmerk allerdings auf Sondersituationen. Einen Extra-Kick bekam das Portfolio 2023 unter anderem von einer mit 1,625 Prozent verzinsten und bis 2026 laufenden Wandelanleihe des TUI-Konkurrenten Jet2, die vom im November 2022 markierten Tief um mehr als 30 Prozent zulegte.

Auf eine Absicherung ihrer Positionen verzichten die beiden Fondsmanager inzwischen ebenso wie auf Gold als Beimischung. Zwar spricht laut Widmann derzeit wie schon in den vergangenen drei Jahren nichts gegen das gelbe Metall. Aber: „Es gibt im aktuellen Umfeld einfach bessere Ideen.“ Bleibt für Anleger, die erst 2021 oder 2022 in den Squad Aguja Opportunities eingestiegen sind, nur zu hoffen, dass diese auch irgendwann zünden. |

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®.



# 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 Anteilklassen 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 Fondsstatistik (über 9.000 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. Mai 2023

**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><br>in % | Fonds-<br>volumen<br>in Mio € |        |
|---|--------------------|---------------------------------------|-------------------------------------|------|---------|------|---------|-------|---------|-------------|-----------------------------------|-------------------------------|--------|
|   |                    |                                       | lfd. Jahr                           |      | 3 Jahre |      | 5 Jahre |       | FWW     | Morningstar |                                   |                               |        |
|   |                    |                                       | in %                                | Rang | in %    | Rang | in %    | Rang  |         |             |                                   |                               |        |
| AB American Income                      | LU0044957727       | RF USA US-Dollar                      | 20                                  | -0,2 | 16      | -2,0 | 4       | 12,7  | 5       | ★★★★        | ★★★                               | 6,3                           | 17.344 |
| AB American Growth                      | LU0036498490       | AF All Cap USA                        | 140                                 | 14,3 | 28      | 35,9 | 88      | 96,2  | 8       | ★★★         | ★★★★★                             | 17,6                          | 6.017  |
| AB Select US Equity                     | LU0683600562       | AF All Cap USA                        | 184                                 | 4,1  | 115     | 49,9 | 34      | 69,7  | 41      | ★★★★        | ★★★                               | 14,0                          | 3.279  |
| Acatis Aktien Global                    | DE0009781740       | AF All Cap Welt                       | 1049                                | 9,0  | 315     | 34,9 | 349     | 44,9  | 211     | ★★★         | ★★★                               | 16,3                          | 586    |
| Acatis IFK Value Renten                 | DE000A0X7582       | RF IG Welt Hartwährungen              | 172                                 | 3,2  | 13      | -1,1 | 32      | -4,2  | 83      | ★★★★        | ★★★                               | 7,3                           | 669    |
| Acatis Value Event                      | DE000A0X7541       | GF ausgewogen Welt                    | 392                                 | 12,1 | 2       | 23,6 | 7       | 35,6  | 4       | ★★★★        | ★★★★★                             | 11,3                          | 6.785  |
| Allianz Europe Equity Growth            | LU0256839274       | AF All Cap Europa                     | 409                                 | 16,7 | 12      | 30,9 | 281     | 32,7  | 92      | ★           | ★★                                | 22,4                          | 4.866  |
| Allianz Strategy 50                     | LU0352312184       | GF ausgewogen Welt                    | 392                                 | 5,1  | 60      | 5,4  | 228     | 3,8   | 195     | ★★          | ★★★                               | 8,0                           | 2.619  |
| Amundi Global Ecology                   | LU1883319714       | AF Umwelt Global                      | 149                                 | 4,5  | 77      | 39,5 | 37      | 43,8  | 23      | ★★★★        | ★★★★                              | 13,0                          | 2.903  |
| Amundi US Pioneer                       | LU1883872928       | AF Large Cap USA                      | 140                                 | 4,7  | 91      | 40,7 | 69      | 73,8  | 37      | ★★          | ★★★                               | 16,4                          | 3.109  |
| Barings Asean Frontiers                 | IE0000830236       | AF All Cap Asean                      | 22                                  | -1,4 | 17      | 37,6 | 8       | 21,8  | 5       | ★★★★        | ★★★★                              | 12,8                          | 435    |
| Barings German Growth                   | IE00BG7PHW03       | AF All Cap Deutschland                | 36                                  | 12,2 | 17      | 46,0 | 3       | -     | 28      | ★★★★        | ★★★★                              | 20,0                          | 22     |
| Blackrock Continental European Flexible | LU0224105477       | AF All Cap Europa (ex GB)             | 27                                  | 16,1 | 3       | 51,9 | 5       | 53,9  | 2       | ★★          |                                   | 20,3                          | 5.097  |
| Blackrock Global Allocation             | LU0072462426       | GF flexibel Welt                      | 392                                 | 3,5  | 208     | 17,3 | 35      | 30,4  | 10      | ★★★★        | ★★★★                              | 8,9                           | 13.529 |
| Blackrock Sustainable FI Strategies     | LU0438336264       | SF Renten-Strategie Bond L/S Welt     | 39                                  | -0,5 | 25      | 2,5  | 12      | 0,2   | 11      | ★★★★        | ★★★★                              | 4,0                           | 3.204  |
| BNY Mellon Global Equity Income         | IE00B3XPRY57       | AF All Cap Welt                       | 1049                                | 3,8  | 797     | 45,8 | 134     | 49,7  | 158     | ★★★★        | ★★★★                              | 12,1                          | 530    |
| Candriam Bonds Euro High Yield          | LU0012119607       | RF Corporates HY Welt Euro            | 37                                  | 3,4  | 12      | 4,3  | 14      | 6,7   | 2       | ★★★★        | ★★★★★                             | 7,6                           | 2.329  |
| Capital Group Global Allocation         | LU1006079997       | GF ausgewogen Welt                    | 392                                 | 1,3  | 352     | 16,3 | 40      | 30,9  | 9       | ★★★★        | ★★★★                              | 8,7                           | 1.489  |
| Carmignac Patrimoine                    | FR0010135103       | GF ausgewogen Welt                    | 392                                 | -0,2 | 372     | 2,0  | 280     | -0,5  | 251     | ★★          | ★★                                | 7,5                           | 7.417  |
| Comgest Growth Emerging Markets         | IE0033535182       | AF All Cap Emerging Markets           | 273                                 | 3,0  | 91      | -8,1 | 213     | -16,8 | 182     | ★           | ★★                                | 14,6                          | 1.026  |
| Comgest Growth Europe                   | IE0004766675       | AF All Cap Europa                     | 409                                 | 19,1 | 6       | 49,5 | 91      | 70,1  | 1       | ★★★★        | ★★★★★                             | 18,4                          | 4.703  |
| Comgest Growth Europe Smaller Companies | IE0004766014       | AF Mid Cap Europa                     | 21                                  | 14,5 | 1       | 4,9  | 21      | 18,5  | 7       | ★★          | ★★★★                              | 22,3                          | 639    |
| Concentra                               | DE0008475005       | AF Large Cap Deutschland              | 44                                  | 13,4 | 31      | 20,0 | 32      | 1,7   | 28      | ★★          | ★★★                               | 19,2                          | 1.949  |
| DJE Zins & Dividende                    | LU0553171439       | GF ausgewogen Welt                    | 392                                 | 4,2  | 137     | 14,6 | 55      | 19,2  | 33      | ★★★★        | ★★★★★                             | 6,6                           | 3.520  |
| DNCA Invest Eurose                      | LU0284394235       | GF defensiv Europa                    | 41                                  | 3,6  | 15      | 17,8 | 1       | 3,1   | 4       | ★★★★        | ★★★★★                             | 7,0                           | 2.089  |
| DPAM Bonds Emerging Markets Sustainable | LU0907927338       | RF EM Hart- und Weichwährungen        | 41                                  | 5,1  | 2       | 6,5  | 6       | 11,2  | 6       | ★★★★        | ★★★★★                             | 5,9                           | 2.793  |
| DWS Concept Kaldemorgen                 | LU0599946893       | SF Multi-Asset Makro defensiv         | 29                                  | 4,8  | 3       | 12,8 | 7       | 16,6  | 4       | ★★★★        | ★★★★                              | 5,5                           | 13.986 |
| DWS Concept Platow                      | LU1865032954       | AF All Cap Deutschland                | 36                                  | 8,2  | 29      | 36,4 | 12      | 27,6  | 4       | ★★★         | ★★★★★                             | 21,6                          | 275    |
| DWS Deutschland                         | DE0008490962       | AF All Cap Deutschland                | 36                                  | 15,1 | 8       | 33,0 | 18      | 0,0   | 20      | ★★          | ★★                                | 24,1                          | 3.493  |
| DWS ESG Akkumula                        | DE0008474024       | AF All Cap Welt                       | 1049                                | 8,9  | 319     | 35,3 | 340     | 56,4  | 92      | ★★★★        | ★★★★                              | 11,5                          | 6.990  |
| DWS Top Dividende                       | DE0009848119       | AF All Cap Welt                       | 1049                                | 0,1  | 952     | 28,0 | 498     | 32,0  | 361     | ★★★         | ★★★                               | 10,5                          | 19.972 |
| Ethna-Aktiv                             | LU0136412771       | GF ausgewogen Welt                    | 392                                 | 2,1  | 309     | 6,4  | 207     | 5,1   | 170     | ★★★         | ★★★★                              | 4,3                           | 1.936  |
| Fidelity Emerging Markets               | LU0048575426       | AF All Cap Emerging Markets           | 273                                 | 0,8  | 187     | 4,7  | 184     | -2,8  | 143     | ★           | ★★★                               | 16,1                          | 3.426  |
| Fidelity European Growth                | LU0048578792       | AF All Cap Europa                     | 409                                 | 11,3 | 198     | 29,6 | 288     | 11,2  | 249     | ★★          | ★★                                | 15,3                          | 6.251  |
| Fidelity Germany                        | LU0048580004       | AF All Cap Deutschland                | 36                                  | 11,9 | 19      | 20,8 | 26      | 11,0  | 7       | ★★★         | ★★★★                              | 18,9                          | 764    |
| Fidelity Global Dividend                | LU0731782404       | AF All Cap Welt                       | 1049                                | 6,3  | 581     | 29,0 | 480     | 46,5  | 188     | ★★★★        | ★★★★                              | 11,6                          | 11.326 |
| Fidelity Global Multi Asset             | LU0905233846       | GF defensiv Welt                      | 414                                 | -1,2 | 400     | 1,1  | 172     | 10,1  | 34      | ★★★         | ★★                                | 6,6                           | 6.543  |
| Fidelity Sustainable Asia Equity        | LU0048597586       | AF All Cap Asien (ex Japan)           | 81                                  | -1,4 | 51      | 15,7 | 19      | 13,9  | 10      | ★★★★        | ★★★★                              | 15,8                          | 3.478  |
| First Eagle Amundi International        | LU0068578508       | GF flexibel Welt                      | 551                                 | 5,7  | 123     | 31,2 | 39      | 30,5  | 23      | ★★★★        | ★★★                               | 9,8                           | 5.554  |



|   |                    |                                       |      | Performance / Ranking <sup>2)</sup> |      |         |      |         |      | Ratings |             | Volati-<br>lität <sup>3)</sup> | Fonds-<br>volumen |
|---|--------------------|---------------------------------------|------|-------------------------------------|------|---------|------|---------|------|---------|-------------|--------------------------------|-------------------|
| Fondsname                                   | ISIN <sup>1)</sup> | Kategorie und Anzahl enthaltene Fonds |      | lfd. Jahr                           |      | 3 Jahre |      | 5 Jahre |      | FWW     | Morningstar | in %                           | in Mio €          |
|   |                    |                                       |      | in %                                | Rang | in %    | Rang | in %    | Rang |         |             |                                |                   |
| Flossbach von Storch Bond Opportunities     | LU0399027613       | RF IG Welt Hartwährungen              | 172  | 2,6                                 | 18   | -2,6    | 42   | 8,6     | 41   | ★★★★★   | ★★★★★       | 6,0                            | 5.200             |
| Flossbach von Storch Multiple Opportunities | LU0323578657       | GF flexibel Welt                      | 551  | 5,9                                 | 119  | 9,5     | 252  | 22,8    | 54   | ★★★     | ★★★★★       | 8,8                            | 24.740            |
| Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen      | DE000A0M8HD2       | SF Aktien Market Timing Europa        | 7    | 3,6                                 | 5    | 22,0    | 2    | -4,9    | 5    | ★★★★    | ★★★         | 11,5                           | 1.073             |
| Franklin Global Fundamental Strategies      | LU0316494557       | GF flexibel Welt                      | 551  | 7,9                                 | 56   | 8,8     | 266  | -0,1    | 296  | ★★      | ★           | 11,3                           | 966               |
| Fundsmith Equity                            | LU0690374615       | AF All Cap Welt                       | 1049 | 10,2                                | 202  | 29,4    | 473  | 62,8    | 42   | ★★★★★   | ★★★★★       | 12,9                           | 8.800             |
| GAM Star Credit Opportunities               | IE008567SW70       | RF Corporates höherverzinst Welt Euro | 37   | -3,0                                | 35   | -3,9    | 30   | -13,9   | 30   | ★       | ★★          | 9,5                            | 833               |
| Green-Effects NAI-Wertefonds                | IE0005895655       | AF All Cap Welt                       | 1049 | 7,0                                 | 518  | 42,3    | 200  | 65,9    | 29   | ★★★     | ★★★★        | 18,8                           | 191               |
| GS EM Debt Hard Currency                    | LU0555020303       | RF HY EM Hartwährungen                | 41   | -0,7                                | 27   | -7,4    | 19   | 2,9     | 10   | ★★★     | ★★★         | 8,7                            | 4.824             |
| Invesco Asian Equity                        | LU1775951525       | AF All Cap Asien/Pazifik (ex Japan)   | 71   | 2,4                                 | 12   | 44,1    | 2    | 28,3    | 6    | ★★★★★   | ★★★★★       | 16,0                           | 2.060             |
| Invesco Balanced-Risk Allocation            | LU0432616737       | SF Multi-Asset systematisch dynamisch | 50   | 0,5                                 | 16   | 5,8     | 18   | -3,5    | 17   | ★★      | ★★          | 10,5                           | 1.450             |
| Invesco Japanese Equity Advantage           | LU0607514717       | AF All Cap Japan                      | 123  | 8,0                                 | 94   | 18,0    | 70   | 15,4    | 50   | ★★      | ★★★         | 15,3                           | 2.302             |
| Invesco Pan European High Income            | LU0243957239       | GF flexibel Europa                    | 19   | 3,1                                 | 13   | 8,5     | 13   | 5,1     | 8    | ★★★     | ★★★★★       | 8,0                            | 6.200             |
| Invesco Pan European Structured Equity      | LU0119750205       | AF All Cap Europa                     | 409  | 9,9                                 | 267  | 34,9    | 241  | 9,7     | 260  | ★★      | ★★★         | 12,9                           | 1.260             |
| JPM America Equity                          | LU0053666078       | AF All Cap Nordamerika                | 38   | 10,7                                | 3    | 54,9    | 2    | 77,3    | 3    | ★★★★    | ★★★★        | 15,5                           | 3.312             |
| JPM Emerging Markets Opportunities          | LU0431992006       | AF All Cap Emerging Markets           | 273  | 0,6                                 | 201  | 6,6     | 176  | -1,3    | 136  | ★★      | ★★★         | 15,5                           | 2.806             |
| JPM Global Income                           | LU0740858229       | GF ausgewogen Welt                    | 392  | 1,5                                 | 338  | 7,4     | 181  | 0,5     | 236  | ★★★     | ★★          | 9,2                            | 18.889            |
| JPM Global Macro Opportunities              | LU0095938881       | SF Multi-Asset Makro dynamisch        | 61   | 7,1                                 | 4    | 2,9     | 34   | 1,3     | 23   | ★★★★    | ★★★★        | 6,5                            | 3.949             |
| Jupiter Dynamic Bond                        | LU0853555380       | RF HY Welt Hartwährungen              | 90   | 2,4                                 | 17   | -10,6   | 72   | -4,3    | 49   | ★       | ★★★         | 7,2                            | 7.164             |
| Jupiter European Growth                     | LU0260085492       | AF All Cap Europa                     | 409  | 13,6                                | 75   | 21,4    | 330  | 30,4    | 115  | ★       | ★★★         | 17,8                           | 918               |
| Kapital Plus                                | DE0008476250       | GF defensiv Europa                    | 41   | 5,7                                 | 2    | 3,0     | 7    | 5,0     | 2    | ★★★★★   | ★★★★        | 8,7                            | 3.449             |
| Kepler Vorsorge Mixfonds                    | AT0000969787       | GF ausgewogen Welt                    | 392  | 2,9                                 | 256  | 6,3     | 211  | 2,7     | 211  | ★★      | ★★★         | 8,2                            | 597               |
| Lloyd WHC Global Discovery                  | DE000A0YJMG1       | GF flexibel Welt                      | 551  | 12,2                                | 18   | 32,4    | 34   | 6,6     | 208  | ★★★★    | ★★★★        | 20,8                           | 459               |
| Loys Global                                 | LU0107944042       | AF All Cap Welt                       | 1049 | 10,1                                | 218  | 26,8    | 524  | -4,1    | 614  | ★★      | ★★          | 17,7                           | 299               |
| Lupus Alpha Smaller German Champions        | LU0129233093       | AF Small & Mid Cap Deutschland        | 23   | 11,7                                | 5    | 35,5    | 2    | 16,2    | 3    | ★★★★★   | ★★★★★       | 21,6                           | 717               |
| M&G Dynamic Allocation                      | LU1582988058       | GF flexibel Welt                      | 551  | 2,9                                 | 307  | 20,6    | 102  | 2,9     | 257  | ★★★★★   | ★★★         | 8,8                            | 2.236             |
| M&G Global Dividend                         | LU1670710075       | AF All Cap Welt                       | 1049 | 6,8                                 | 542  | 55,3    | 50   | 46,7    | 184  | ★★★★★   | ★★★         | 13,9                           | 3.120             |
| M&G Optimal Income                          | LU1670724373       | GF defensiv Welt                      | 414  | 2,4                                 | 187  | -1,0    | 227  | -4,5    | 242  | ★★★     | ★★★         | 7,7                            | 9.533             |

# FONDS EINFACH BESSER FINDEN.

# fondsweb.de

|  |              |                                       |      |      |     |       |     |      |     |       |      |        |
|--|--------------|---------------------------------------|------|------|-----|-------|-----|------|-----|-------|------|--------|
| Macquarie ValueInvest Lux Global       | LU0135991064 | AF All Cap Welt                       | 1049 | 13,2 | 99  | 29,9  | 464 | 41,8 | 249 | ★★★★★ | 11,3 | 537    |
| Magna New Frontiers                    | IE00868FF474 | AF All Cap Emerging Markets           | 273  | 5,5  | 28  | 74,7  | 2   | 31,5 | 4   | ★★★★★ | 15,6 | 416    |
| Main First Germany Fund                | LU0390221256 | AF All Cap Deutschland                | 36   | 12,1 | 18  | 34,2  | 16  | -6,0 | 23  | ★★    | 22,1 | 168    |
| Matthews Asia Dividend                 | LU0491817952 | AF All Cap Asien/Pazifik              | 37   | 1,4  | 24  | 3,7   | 28  | -6,8 | 28  | ★     | 13,7 | 120    |
| MFS Meridian Prudent Wealth            | LU0337786437 | GF dynamisch Welt                     | 385  | 5,4  | 179 | 4,5   | 294 | 26,9 | 54  | ★★    | 6,7  | 3.126  |
| Morgan Stanley Global Opportunity      | LU0552385295 | AF All Cap Welt                       | 1049 | 26,6 | 8   | 8,6   | 730 | 38,3 | 292 | ★     | 21,5 | 9.563  |
| Nordea Emerging Stars Equity           | LU0602539602 | AF All Cap Emerging Markets           | 273  | 1,4  | 170 | 3,7   | 189 | 5,3  | 72  | ★     | 16,4 | 2.343  |
| Nordea European High Yield Bond        | LU0141799501 | RF Corporates HY Europa Hartwährungen | 29   | 1,8  | 21  | 1,6   | 23  | -0,7 | 12  | ★★    | 8,2  | 2.998  |
| Nordea Stable Return                   | LU0227384020 | GF ausgewogen Welt                    | 392  | 3,3  | 220 | 6,3   | 209 | 9,1  | 114 | ★★★★  | 6,8  | 5.912  |
| Ökoworld Ökovision                     | LU0061928585 | AF All Cap Welt                       | 1049 | 3,6  | 816 | 0,1   | 762 | 10,9 | 542 | ★     | 14,2 | 1.990  |
| Paladin One                            | DE000A1W1PH8 | AF All Cap Europa                     | 409  | 3,9  | 388 | 17,0  | 346 | 28,7 | 132 | ★★    | 14,1 | 239    |
| Phaidros Funds Balanced                | LU0295585748 | GF ausgewogen Welt                    | 392  | 9,6  | 8   | 12,1  | 96  | 24,6 | 21  | ★★★★★ | 10,0 | 1.382  |
| Pictet Global Megatrend Selection      | LU0386859887 | AF All Cap Welt                       | 1049 | 7,6  | 462 | 21,9  | 607 | 32,9 | 354 | ★     | 14,7 | 10.961 |
| Pimco Diversified Income               | IE008193MK07 | RF Welt Hartwährungen                 | 89   | -0,8 | 74  | -7,2  | 25  | 9,4  | 11  | ★★★★  | 6,7  | 14.511 |
| Privatfonds: Kontrolliert              | DE000A0RPA05 | GF defensiv Welt                      | 414  | 1,5  | 286 | -3,0  | 276 | -6,3 | 269 | ★     | 5,2  | 15.863 |
| Profitlich Schmidlin Fonds UI          | DE000A1W9A28 | GF flexibel Europa                    | 19   | 15,3 | 2   | 32,9  | 4   | 25,6 | 3   | ★★★★★ | 13,1 | 346    |
| Robeco Global Consumer Trends Equities | LU0187079347 | AF Konsum Welt                        | 54   | 16,7 | 8   | 8,3   | 38  | 45,1 | 20  | ★★    | 19,6 | 3.548  |
| Robeco High Yield Bonds                | LU0243182812 | RF Corporates HY Welt Hartwährungen   | 92   | 2,5  | 25  | 3,4   | 59  | 3,3  | 43  | ★★    | 7,8  | 7.235  |
| Sauren Global Balanced                 | LU0106280836 | GF ausgewogen Welt                    | 392  | 2,2  | 305 | 17,4  | 34  | 11,2 | 92  | ★★★★★ | 6,6  | 513    |
| Schroder Asian Opportunities           | LU0106259558 | AF All Cap Asien (ex Japan)           | 81   | 0,4  | 30  | 18,1  | 14  | 9,8  | 16  | ★★★★★ | 17,0 | 6.282  |
| Schroder Emerging Markets              | LU0049853897 | AF All Cap Emerging Markets           | 273  | 2,0  | 130 | 10,4  | 149 | 1,8  | 107 | ★★    | 14,1 | 4.248  |
| Schroder Euro Corporate Bond           | LU0113257694 | RF Corporates IG Europa Euro          | 38   | 2,1  | 6   | -8,5  | 22  | -5,7 | 12  | ★★★★  | 7,4  | 8.444  |
| Seilern World Growth                   | IE0082NKKV01 | AF Large Cap Welt                     | 73   | 16,4 | 5   | 39,5  | 23  | 78,4 | 2   | ★★★★★ | 19,8 | 2.000  |
| Squad Aguja Opportunities              | DE000A2AR9B1 | GF flexibel Welt                      | 551  | 4,5  | 191 | 24,6  | 73  | 28,1 | 35  | ★★★★★ | 11,7 | 281    |
| Stewart Invest Asia Pacific Leaders    | IE008FY85N21 | AF All Cap Asien/Pazifik (ex Japan)   | 71   | 0,8  | 25  | 33,0  | 15  | -    | 55  | ★★★★  | 12,7 | 874    |
| T. Rowe Price US Smaller Companies     | LU0133096635 | AF Small Cap USA                      | 31   | 4,0  | 2   | 34,2  | 18  | 62,8 | 1   | ★★    | 15,9 | 2.074  |
| TBF Global Income                      | DE000A1JUV78 | GF defensiv Welt                      | 414  | 3,3  | 86  | -2,2  | 254 | -3,2 | 214 | ★★    | 7,1  | 120    |
| Templeton Growth (Euro)                | LU0114760746 | AF All Cap Welt                       | 1049 | 9,9  | 228 | 27,2  | 515 | 9,8  | 550 | ★★    | 13,6 | 6.862  |
| Threadneedle American Select           | LU0112528004 | AF All Cap Nordamerika                | 38   | 5,4  | 18  | 30,5  | 33  | 57,6 | 13  | ★     | 16,7 | 310    |
| Threadneedle European Select           | LU0713326832 | AF All Cap Europa (ex GB)             | 27   | 18,0 | 2   | 36,1  | 20  | 43,7 | 4   | ★★    | 18,4 | 1.532  |
| Threadneedle Global Smaller Companies  | LU0570870567 | AF Small & Mid Cap Welt               | 50   | 9,1  | 8   | 23,3  | 30  | 46,4 | 2   | ★★    | 19,2 | 1.685  |
| UBS Equity Fund Greater China          | LU0072913022 | AF All Cap Großchina                  | 22   | -3,4 | 6   | -16,7 | 13  | -2,7 | 6   | ★★    | 24,8 | 1.117  |
| Uniglobal                              | DE0008491051 | AF All Cap Welt                       | 1049 | 9,2  | 289 | 48,1  | 86  | 64,6 | 35  | ★★★★★ | 14,9 | 11.645 |
| Vontobel Sustainable EM Leaders        | LU0571085413 | AF All Cap Emerging Markets           | 273  | 0,6  | 199 | -4,2  | 208 | -5,1 | 153 | ★     | 15,9 | 3.919  |

1) International Securities Identification Number

2) Rang innerhalb der jeweiligen gesamten Kategorie  
Auswertungstag Performance: 22. Mai 20233) durchschnittliche jährliche Schwankung über 36 Monate  
Quelle: FWW Fundservices GmbH

# TOP-SELLER

Die meistverkauften Fonds der Maklerpools und Direktbanken

**DAS INVESTMENT** ermittelt monatlich, welche Fonds sich besonders gut verkauft haben, und listet die jeweils drei absatzstärksten. Zusätzlich werden unabhängige Vermögensverwalter nach ihren Empfehlungen befragt. In dieser Ausgabe begründet Christian Mallek von der Vermögensverwaltung Sigavest seinen Vorschlag für einen Rentenfonds. |

Christian Mallek, Sigavest, empfiehlt:

## FAM RENTEN SPEZIAL

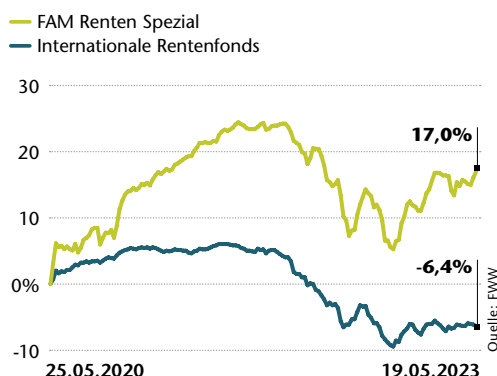


Christian Mallek

Das Jahr 2022 steckt vielen Anlegern noch in den Knochen. Je nach Segment war es das schlechteste Jahr seit 1871. Inzwischen sind jedoch vor allem europäische Hochzinsanleihen wieder interessanter. Die Bonitätsaufschläge implizieren in diesem Marktsegment derzeit mit 35 Prozent in den kommenden fünf Jahren eine Ausfallrate, die mehr als doppelt so hoch ist wie während der Finanz- und Eurokrise zusammen. Wir erwarten allerdings deutlich geringere Ausfallquoten. Otmar Wolf hält im FAM Renten Spezial (ISIN: DE000A2PRZSS) derzeit Wertpapiere von 77 verschiedenen Emittenten. Die Anleihen haben im Mittel eine Laufzeit von gut drei Jahren und bei Endfälligkeit eine Durchschnittsrendite von mehr als 12 Prozent per annum. Zu den größten Positionen gehören aktuell die Lenzing AG, Tele Columbus und die Adler Pelzer Holding. Fondsmanager Wolf rechnet in diesem Jahr mit einem neuen Allzeithoch, das ein Kursplus von mehr als 7 Prozent im Rest des Jahres mit sich bringt.

**Gesellschaft:** FAM Frankfurt Asset Management

- **Fondsmanager:** Otmar Wolf • **ISIN:** DE000A2PRZSS
- **Auflegung:** 1. November 2019 • **Performance (3 Jahre):** 17,0 Prozent
- **Volatilität (3 Jahre):** 8,2 Prozent • **Anlageklasse:** Rentenfonds



Investments in den FAM Renten Spezial lohnen sich: In den vergangenen drei Jahren erzielten Anleger mit dem Fonds ein Plus von 17 Prozent

### Netfonds

| Top-3-Fonds                       | ISIN         |
|-----------------------------------|--------------|
| Morgan Stanley Global Opportunity | LU0552385295 |
| DWS ESG Euro Money Market         | LU0225880524 |
| NAM Protected Wealth              | DE000A3E3Y46 |

### Blau Direkt

| Top-3-Fonds                  | ISIN         |
|------------------------------|--------------|
| FvS Multiple Opportunities   | LU0323578657 |
| UM Strategy                  | DE000A3CWRK5 |
| DWS Vorsorge Rentenfonds 15Y | LU0272368126 |

### DAB BNP Paribas (Vermögensverwalter)

| Top-3-Fonds                          | ISIN         |
|--------------------------------------|--------------|
| Wellington Strategic European Equity | IE00BF1FZM52 |
| FvS Bond Opportunities               | LU1481583711 |
| BNP Paribas Euro Money Market        | LU0083138064 |

### Ebase

| Top-3-Fonds                       | ISIN         |
|-----------------------------------|--------------|
| DWS ESG Euro Money Market         | LU0225880524 |
| Acatis Value Event                | DE000A0X7541 |
| Pictet Global Megatrend Selection | LU0386882277 |

### Fonds Finanz

| Top-3-Fonds                   | ISIN         |
|-------------------------------|--------------|
| FvS Multiple Opportunities    | LU0323578657 |
| Robeco Global Consumer Trends | LU0187079347 |
| DWS Top Dividende             | DE0009848119 |

### Jung, DMS & Cie.

| Top-3-Fonds                | ISIN         |
|----------------------------|--------------|
| FvS Multiple Opportunities | LU0323578657 |
| DWS Top Dividende          | DE0009848119 |
| DWS Vermögensbildungsfonds | DE0008476524 |

### Apella

| Top-3-Fonds                | ISIN         |
|----------------------------|--------------|
| DWS Concept Kaldemorgen    | LU0599946893 |
| Acatis Value Event         | DE000A0X7541 |
| FvS Multiple Opportunities | LU0323578657 |

### BCA

| Top-3-Fonds                | ISIN         |
|----------------------------|--------------|
| FvS Multiple Opportunities | LU0323578657 |
| Fidelity Global Technology | LU0099574567 |
| DWS Top Dividende          | DE0009848119 |

### Fondskonzept

| Top-3-Fonds                | ISIN         |
|----------------------------|--------------|
| FvS Multiple Opportunities | LU0323578657 |
| Acatis Value Event         | DE000A0X7541 |
| AGIF Allianz Thematica     | LU1479563717 |

### Fondsnet

| Top-3-Fonds                  | ISIN         |
|------------------------------|--------------|
| Nordea European Covered Bond | LU0539144625 |
| FvS Bond Opportunities       | LU1481583711 |
| Jupiter Dynamic Bond ESG     | LU2403912442 |



## MARKT &amp; MEINUNG

# DER ZAUBER DER LANGEWEILE

Während stabile Aktien oft als „langweilig“ empfunden werden, könnten sie laut Claus Vorm, Portfoliomanager der Nordea Global Stable Equity Strategie, im aktuellen Umfeld vielen Aktienportfolios guttun



Claus Vorm,  
Portfoliomanager  
der Nordea Global  
Stable Equity Strategie

**NACHDEM SIE SICH** im vergangenen Jahr durch turbulente und schwierige Marktbedingungen navigiert hatten, gingen die Anleger mit der Hoffnung auf ein günstigeres Umfeld ins Jahr 2023. Aber weit gefehlt. Der bisherige Jahresverlauf war von häufigen Marktschwankungen und Unsicherheit geprägt, und Anleger müssen Lösungen finden, die Schutz vor einem breiten Spektrum an Wirtschafts- und Marktszenarien bieten. Da langfristige Investoren dabei nach wie vor ein Engagement an den Aktienmärkten benötigen, dürften Aktien mit robusten Eigenschaften zunehmend nachgefragt werden.

Im Jahr 2005 hat unser Multi-Assets-Team das Konzept der „stabilen Aktien“ entwickelt. Stabile Aktien werden oft als „langweilig“ empfunden und ziehen weniger Aufmerksamkeit vom Markt und der breiten Öffentlichkeit auf sich. Daher ist im aktuellen Umfeld Stabilität bei vielen Anlegern immer noch eine unterschätzte Qualität. Aber die erfolgreichsten Unternehmen für den Rest des Jahres und dar-

über hinaus werden wahrscheinlich jene sein, die der hartnäckigen Inflation, den hohen Zinsen und der anhaltenden Wirtschaftsschwäche standhalten können.

Wir glauben, dass dies vor allem Unternehmen sein werden, die Stabilität im Hinblick auf die Entwicklung der Gewinne, Dividenden, Cashflows und des EBITDA zeigen. Stabile Aktien sind in der Regel weniger wirtschaftlich anfällig als der breitere Markt, da sie zumeist Produkte oder Dienstleistungen anbieten, die für den täglichen Konsum unerlässlich sind.

Während solche Unternehmen im Laufe eines Konjunkturzyklus weitgehend über eine konstante Nachfrage verfügen, ist es von entscheidender Bedeutung, jene zu identifizieren, die in der Lage sind, eine konstante Nachfrage durch Preissetzungsmacht zu ergänzen. Dies ist besonders wichtig in einem inflationären Umfeld, da diese in einer weitaus besseren Position sind, um weiterhin Umsatzwachstum zu erzielen, indem sie Kostensteigerungen weitergeben.

Darüber hinaus ist es wichtig, Unternehmen mit starken Bilanzen ins Visier zu nehmen, die sicherstellen können, dass sich Umsatzwachstum in Gewinnwachstum niederschlägt. Solche Unternehmen bieten ein Element des Inflationsschutzes, ohne stark zyklisch und rezessionsanfällig zu sein.<sup>1)</sup>

Schließlich müssen Anleger die Bewertung genau im Auge behalten – denn ein stabiles Unternehmen ist nicht automatisch eine stabile Aktie. Stabile Aktien müssen zu grundsätzlich attraktiven Bewertungen gehandelt werden. In dieser Zeit erhöhter wirtschaftlicher Unsicherheit sind wir überzeugt, dass der Markt das stabile Aktienuniversum zu schätzen wissen wird. Es mag auf den ersten Blick vielleicht etwas langweilig erscheinen, aber es ist in einer besseren Position, um dem heutigen Inflationsdruck standzuhalten.<sup>1)</sup> |

1) Es kann nicht zugesichert werden, dass ein Anlageziel, angestrebte Erträge und Ergebnisse einer Anlagestruktur erreicht werden. Der Wert Ihrer Anlage kann steigen oder fallen, und es kann zu einem teilweisen oder vollständigen Wertverlust kommen.

# DIE BESTEN FONDS FÜR INFRASTRUKTURAKTIEN

Infrastrukturaktien gelten in schwierigen Konjunkturphasen als vergleichsweise stabil. Gleichwohl schneiden Branchenfonds mit diesem Fokus im Langfristvergleich sehr unterschiedlich ab. Welche Fondsmanager dabei besonders erfolgreich waren, zeigt der aktuelle **CRASHTEST**

**SPEKTAKULÄRE** Infrastrukturprojekte wie die Öresundbrücke zwischen Dänemark und Schweden strahlen eine ungeheure Faszination aus – sie sind Meisterwerke der Ingenieurskunst. Andernorts geht es schlicht darum, einer maroden Autobahn einen frischen Belag zu verpassen. So oder so, Chancen für Anleger bietet der Sektor allemal. Der Vorteil entsprechender The-

men-Investments: Sie gelten als defensiv und somit als Risikopuffer in unruhigen Zeiten.

Warum das so ist, liegt auf der Hand. Am Erhalt einer funktionierenden Infrastruktur führt unabhängig von der Konjunktur kaum ein Weg vorbei. Das unterstreicht auch ein Blick auf die Performance des Sektor-Index S&P Global Infrastructure,

der im Krisenjahr 2022 ein Minus von gerade einmal 0,2 Prozent verbuchte. Dass der Kauf von Infrastrukturaktien trotz dieser günstigen Voraussetzungen die Nerven ganz schön strapazieren kann, zeigt allerdings ein Blick auf den aktuellen Crashtest: Selbst Spitzenfonds wie der zweitplatzierte M&G (Lux) Global Listed Infrastructure (siehe Chart und Tabelle)



US-Präsident Joe Biden im Januar 2023 auf der Baustelle des Hudson-River-Tunnel-Projekts in New York: Die Sieger des aktuellen Crashtests halten vor allem amerikanische Infrastrukturtitel im Portfolio

Foto: imago images/ZUMA Wire



verloren in den vergangenen fünf Jahren zwischenzeitlich fast 40 Prozent an Wert.

Deutlich niedriger fielen die Schwankungen beim Spitzenreiter First Sentier Global Listed Infrastructure aus. „Wir haben unser Kerninfrastruktur-Universum klar definiert und lassen uns nicht von einem kurzfristigen Thema oder Modeerscheinungen leiten. Zudem verfolgen wir eine klare Verkaufsdisziplin und haben zum Beispiel Gewinne bei erneuerbaren Energien mitgenommen, als der Markt mehr als zehn Jahre Wachstum eingepreist hat“, begründet Portfoliomanager Peter Meany das gute Abschneiden im Stresstest. Gemeinsam mit Andrew Greenup und Edmund Leung investiert der Leiter des Bereichs Globale Infrastrukturaktien weltweit in Unternehmen aus Kerninfrastruktur-Bereichen wie Mautstraßen, Flughäfen, Versorgungsunternehmen und Mobilfunktürmen. Als Beispiele für Unternehmen nach seinem Geschmack nennt Meany den britischen Energieversorger SSE sowie

den Flughafen Zürich. „Für SSE spricht etwa das regulierte Energienetz sowie der Fokus auf erneuerbare Energien“, erläutert er. Der Zürcher Flughafen wiederum sei nicht nur eine wichtige Verkehrsdrehscheibe, sondern auch im Hinblick auf den dort ansässigen Einzelhandel sowie die Immobilien unterbewertet. Derzeit hat Meany, der sich und sein Team als fundamental orientierte und konträre Investoren bezeichnet, das Portfolio auf 40 Titel verteilt. Gegenüber dem FTSE Global Core Infrastructure 50/50 Net Index ist das Team derzeit besonders im Bereich Mautstraßen übergewichtet. „An die Inflation gekoppelte Mautgebühren dürften den Anstieg der Betriebs- und Kreditkosten mehr als ausgleichen“, nennt Meany einen der Gründe dafür. Ein weiterer Grund: Zunehmende Staus in den Städten dürften Druck auf die Regierungen aufbauen, die Kapazität mithilfe privater Betreiber zu erhöhen. Als Beispiel für ein solches Investment nennt Meany den australischen

Mautstraßen-Betreiber Transurban, der von einer starken Zunahme des Verkehrsaufkommens und Preissteigerungen profitiere. Dennoch sei die Aktie 2022 unter Druck geraten, unter anderem aufgrund einer Bauverzögerung in Melbourne. „Wir rechnen aber auch wegen der Übernahme des Mitbewerbers West Connex mit einer deutlichen Neubewertung“, verteidigt der Fondsmanager den Kauf seiner aktuell größten Portfolio-Position.

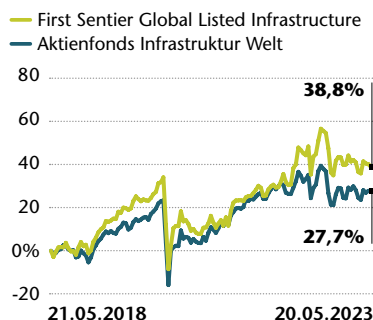
Auch im M&G (Lux) Global Listed Infrastructure gehört Transurban zu den größten Positionen, mit den US-Infrastrukturanbietern Crown Castle International und American Tower Corporation gibt es zwei weitere Überschneidungen in den Top Ten. Beide Unternehmen vermieten und betreiben unter anderem Sendemasten für die Drahtloskommunikation. Im Visier hat Portfoliomanager Alex Araujo vorzugsweise Infrastrukturanlagen, Dienstleistungsfirmen wie Telekommunikationsbetreiber oder Un- →

## First Sentier Global Listed Infrastructure



**Bestnoten im Stresstest:**  
Fondsmanager Peter Meany

**Volumen:** 1.464 Millionen Euro  
**Kennzahlen** (jeweils über 5 Jahre):  
**Volatilität:** 14,0 Prozent  
**Maximaler Verlust:** 33,1 Prozent  
**Sharpe Ratio:** 0,61  
**Tracking Error:** 5,36 Prozent  
**Jensen's Alpha:** 0,24  
**Information Ratio:** 0,04

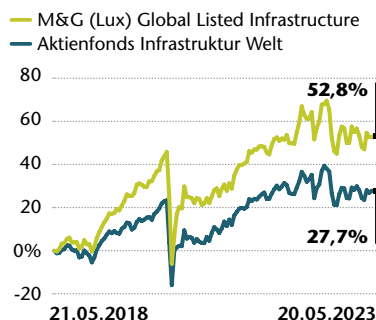


## M&G (Lux) Global Listed Infrastructure



**Sucht langfristigen Cashflow:**  
Fondsmanager Alex Araujo

**Volumen:** 3.047 Millionen Euro  
**Kennzahlen** (jeweils über 5 Jahre):  
**Volatilität:** 16,6 Prozent  
**Maximaler Verlust:** 38,2 Prozent  
**Sharpe Ratio:** 0,61  
**Tracking Error:** 4,51 Prozent  
**Jensen's Alpha:** 0,20  
**Information Ratio:** 0,07



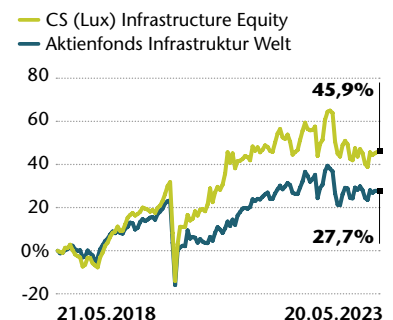
## CS (Lux) Infrastructure Equity



Foto: imago images/Geisser

**Credit-Suisse-Filiale: derzeit keine Managerinfos aus der Schweiz**

**Volumen:** 522 Millionen Euro  
**Kennzahlen** (jeweils über 5 Jahre):  
**Volatilität:** 15,1 Prozent  
**Maximaler Verlust:** 36,8 Prozent  
**Sharpe Ratio:** 0,58  
**Tracking Error:** 5,62 Prozent  
**Jensen's Alpha:** 0,20  
**Information Ratio:** 0,04



Quelle: Auswertung durch FWW, Stand 13. April 2023

ternehmen aus dem Bereich Planung und Bau von Infrastruktur bleiben hingegen außen vor. „Wir investieren in kritische Infrastrukturen, bei denen die physischen Vermögenswerte eine lange Lebensdauer haben. Dieser langfristige Aspekt kommt zum einen in Konzessionsunternehmen zum Tragen, die über mehrere Jahrzehnte hinweg stabile und wachsende Cashflows generieren können. Zum anderen schätzen wir Lizenzunternehmen mit langfristigen Cashflow-Strömen“, skizziert Araujo die Bottom-up-getriebene Strategie. In der Regel zeichnen sich Infrastrukturinvestments Araujo zufolge zudem durch stabile und oftmals inflationsgeschützte Cashflows aus, die den Unternehmen steigende Dividendenzahlungen ermöglichen. Gegenüber dem Vergleichsindex MSCI ACWI weicht das Team im Bereich Versorger mit einer Gewichtung von mehr als 30 Prozent am stärksten ab. „In der Benchmark liegt die Gewichtung bei lediglich 3 Prozent. Zieht man Infrastrukturindizes mit einer Gewichtung dieses Segments von üblicherweise von rund 50 Prozent heran, sind wir derzeit jedoch eher untergewichtet“, so Araujo. Wie Meany setzt er auf ein konzentriertes Portfolio von 40 bis 50 Titeln und gewichtet die USA ebenfalls mit Abstand am höchsten.

Sendemasten eines Mobilfunk-anbieters in der tschechischen Hauptstadt Prag



### Zubrot mit Tücken: Mobilfunkanlagen

Ob Heizungstausch, gestiegene Bauzinsen oder höhere Kosten für Strom und Gas: Viele Hauseigentümer müssen derzeit mit spitzem Bleistift rechnen. Gleichzeitig werden für ein leistungsfähiges Mobilfunknetz entsprechende Anlagen benötigt. Warum nicht die Dachfläche dafür bereitstellen und eine Nutzungsgebühr einstreichen? Das ist tatsächlich möglich, sofern der Standort sich hierfür eignet. Allerdings gilt es dabei eine Menge zu beachten: Wohnungseigentümergeinschaften müssen einstimmig dazu einen Beschluss fassen, zudem sind baurechtliche Vorgaben zu berücksichtigen. Außerdem machen sich Vermieter solcher Anlagen nicht unbedingt Freunde in ihrer Nachbarschaft. Wer sich davon nicht abschrecken lässt, kann je nach Standort und Anlage mehrere tausend Euro Miete jährlich kassieren.

Eine völlig andere regionale Aufteilung weist hingegen der drittplatzierte Credit Suisse (Lux) Infrastructure Equity auf. Er gewichtet Frankreich mit rund 20 Prozent in etwa gleichauf mit den USA und legt unter anderem aufgrund seines Engagements in Spanien einen deutlich stärkeren Fokus auf europäische Titel. Inwieweit die anstehende Übernahme der Mutterbank Credit Suisse durch die UBS sich auf die Asset-Management-Tochter auswirkt und ob die beiden Fondsmanager Werner Richli und Heinz Tschabold auch weiterhin an Bord bleiben, dazu gab es von der Gesellschaft trotz mehrerer Nachfragen keine Antwort.

Und wie geht es nun mit dem Sektor weiter? „Wir erwarten in den kommenden Jahren ein jährliches Kurswachstum von rund 6 Prozent sowie laufende Erträge von rund 4 Prozent per annum. Die Erträge werden durch regulierte oder vertraglich vereinbarte Cashflows gestützt und sollten auch in einer Rezession aufrechterhalten werden können“, zeigt sich Meany in dieser Frage zuversichtlich. Araujo hebt unter anderem für das Teilssegment digitale Infrastruktur den Daumen und begründet dies mit der weltweit zunehmenden Mobilfunkverbreitung und Datennutzung. | Claudia Lindenberg

## 5 aus 18: Die besten Fonds für globale Infrastrukturaktien

Von 34 Angeboten kamen 18 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   Fondsname                             | ISIN         | Performance<br>in Punkten | Stresstest<br>in Punkten | Aktivität<br>in Punkten | Gesamt<br>in Punkten |
|--|--------------|---------------------------|--------------------------|-------------------------|----------------------|
| 1 First Sentier Global Listed Infrastructure | IE00BK8FXL82 | 29                        | 25                       | 18                      | 72                   |
| 2 M&G (Lux) Global Listed Infrastructure     | LU1665237613 | 31                        | 10                       | 17                      | 58                   |
| 3 CS (Lux) Infrastructure Equity             | LU1692116392 | 19                        | 7                        | 25                      | 51                   |
| 4 FTGF Clearbridge Infrastructure Value      | IE00BD4GTQ32 | 25                        | 7                        | 17                      | 49                   |
| 4 iShares Global Infrastructure ETF          | IE00B1FZS467 | 14                        | 15                       | 20                      | 49                   |



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: 13. April 2023  
Quelle: Auswertung durch FWW



MIT UNS DEN BULLEN REITEN  
SEIT 14 JAHREN  
**TAGESAKTUELL**  
UNABHÄNGIG  
**BÖRSENTÄGLICH**



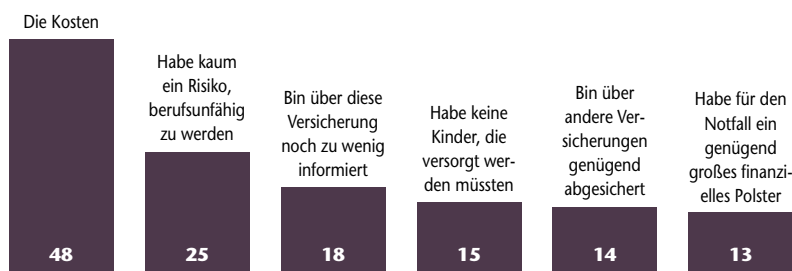
JETZT BEI UNSEREM NEWSLETTER **ANMELDEN**



## Darum verzichtet jede zweite Familie auf BU-Schutz

**ARBEITSKRAFTABSICHERUNG:** Lediglich 43 Prozent der Familien in Deutschland haben sich gegen das Risiko einer Berufsunfähigkeit (BU) abgesichert. Das zeigt eine Umfrage unter bundesweit rund 1.000 Berufstätigen im Alter von 20 bis 45 Jahren, die in einer Partnerschaft leben. Auftraggeber der Studie ist der Versicherer R+V. Bei Familien mit Kindern liegt der Anteil demnach zwar etwas höher. Mit 47 Prozent hat aber immer noch weniger als die Hälfte der Befragten eine entsprechende Vorsorge getroffen. Und leben keine Kinder im Haushalt, ist das Bewusstsein für das Berufsunfähigkeitsrisiko sogar noch geringer ausgeprägt: Lediglich 39 Prozent der kinderlosen Paare haben eine BU-Versicherung abgeschlossen. Als häufigsten Grund für den Verzicht auf eine BU-Absicherung nannten 48 Prozent der Befragten zu hohe Kosten. Und jeder vierte Teilnehmer der Umfrage geht davon aus, dass er oder sie selbst schon nicht berufsunfähig werde. 18 Prozent sagten auf die Frage, bei der Mehrfachnennungen möglich waren, dass sie sich einfach noch nicht zum Thema BU-Schutz informiert hätten.

### Was spräche Ihrer Meinung nach gegen eine Berufsunfähigkeitsversicherung?



Basis: 1.005 in Partnerschaft lebende 20-45 Jahre alte Berufstätige; Angaben in Prozent; Mehrfachnennungen waren möglich

Quelle: R+V / Mentafactum

## Zwei Versicherer unter den zehn großzügigsten Arbeitgebern Kölns

Kölner Dom: Köln ist ein wichtiger Versicherungsstandort



Foto: imago images/lochen Tack

**GEHALT:** Köln ist ein wichtiger Versicherungsstandort: Mehr als 50 deutsche Versicherer und Rückversicherer haben dort ihren Hauptsitz. Doch obwohl die Versicherungsbranche in der Rheinmetropole die höchsten Gehälter bezahlt, landen lediglich zwei Versicherer unter den zehn großzügigsten Arbeitgebern, so das Karriereportal Kununu. Demnach zahlt die HDI Gruppe ihren Beschäftigten im Schnitt 69.833 Euro brutto im Jahr. Bei der Zurich Gruppe kommen Kölner Beschäftigte auf ein durchschnittliches Jahresgehalt von 69.774 Euro brutto. Das reicht für die Plätze neun und zehn im Gehälter-Ranking. Die höchsten Bezüge gibt es bei der IT-Beratung Capgemini (79.809 Euro), dem Automobilzulieferer Magna (75.317 Euro) und dem Chemiekonzern Lanxess (73.992 Euro).

## Mindestsumme für VSH-Versicherung steigt

**GEWERBEVERSICHERUNG:** Die europäische Versicherungsaufsicht Eiopa plant, die Mindestversicherungssummen in der Vermögensschadens-Haftpflichtversicherung (VSH-Versicherung) auf 1.564.610 Euro (+ 264.230 Euro) für jeden einzelnen Schadensfall und auf 2.315.610 Euro (+ 391.050 Euro) für alle Schadensfälle eines Jahres anzuheben.

## Stefanie Schlick geht zur Sparkassen-Versicherung



**EX-HDI-VORSTÄNDIN:** Stefanie Schlick, ehemalige Vertriebsvorständin der HDI, verantwortet künftig Vertrieb und Marketing im Vorstand

**Stefanie Schlick**

der Sparkassen-Versicherung Sachsen. Zum 1. August 2024 soll sie den Vorstandsvorsitz übernehmen, da der Gründungsvorstand Gerhard Müller in den Ruhestand wechseln wird.

## Frankfurter Leben schluckt Bestände der Generali

**PENSIONSASSE:** Die Frankfurter Leben erwirbt rund 150.000 Verträge der Pensionskasse des Versicherungskonzerns Generali Deutschland mit 2,8 Milliarden Euro Kapitalanlagen. Die Transaktion soll bis zum Ende dieses Jahres abgeschlossen werden. Für die Kunden soll sich nichts ändern.

## DAS INVESTMENT



**TÄGLICHE NEWS ZU ...**

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

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





## Das schreibt die Bafin Versicherern vor



Foto: imago images/Hannelore Förster

**REGULIERUNG:** Die Bafin hat ihr Merkblatt zu kapitalbildenden Lebensversicherungen veröffentlicht. Damit will die Finanzaufsicht „sicherstellen, dass kapitalbildende Lebensversicherungen Kunden einen angemessenen Nutzen bieten und Interessenkonflikte beim Vertrieb dieser Produkte vermieden werden“. Künftig müssen die Lebensversicherer die Art und Weise ihrer Prämienkalkulation sowie der Überschussbeteiligung prüfen und aufzeigen, inwiefern die Kunden nach Abzug aller Kosten eine angemessene Rendite erwarten können. Bei Fondspolizen müssen die Anbieter darüber hinaus Informationen zum Anlageuniversum liefern, aus dem der Versicherungsnehmer seine Fonds wählen kann. Auch die Rückvergütungen von Fondsgesellschaften an den Lebensversicherer und dessen Vertriebspartner nimmt die Bafin künftig unter die Lupe.

## Maklerpool Blau Direkt startet neuen Service für Vermittler

**VERTRIEB:** Der Lübecker Maklerpool Blau Direkt erweitert sein Service-Angebot für Vertriebspartner mit dem neuen Software-Paket Mailien. Es besteht aus zwei Komponenten: Neben der Software „Makleraccess“ für Makler-Homepages gibt es das auf Künstlicher Intelligenz (KI) basierende Marketing-System von Deeplico. Es schreibt Bestandskunden automatisiert per E-Mail an, ohne dass der Berater dafür selbst aktiv werden muss. Der Empfänger

der E-Mail kann sich über eine der individuell bereitgestellten Landingpages informieren und direkt online neue Verträge abschließen. Blau Direkt erwartet, dass Makler ihre Bestände mithilfe von Mailien innerhalb der ersten drei Jahre um durchschnittlich 10 Prozent steigern können.

Makler mit Laptop: Ein neuer Service von Blau Direkt nutzt KI



Foto: Freepik

GESUNDHEITSRISIKEN PRÜFEN?

# SCHRECKLICH LEICHT.

Dank automatisierter  
Risikoprüfung bei der LV 1871.

**MEHR ENTDECKEN:**  
[lv1871.de/partnerservice](https://lv1871.de/partnerservice)

 **LV 1871**





Zweikampf im Fußball: Deutschlands Lebensversicherer investieren ihre Kapitalanlage stark in sichere Anleihen, mit denen sie aktuell rote Zahlen schreiben. Daher überwacht die Finanzaufsicht zukünftig verschärft ihre Liquidität

Foto: master1305/FreePik

# CATENACCIO STATT MANNDECKUNG

Die wieder steigenden Zinsen verschaffen deutschen Lebensversicherern Luft: Sie müssen weniger Geld zurücklegen, um ihre Versprechen gegenüber Altkunden einhalten zu können. Doch die Finanzaufsicht will wachsam bleiben

**DAS COMEBACK DES JAHRES** am Finanzmarkt schaffte in den vergangenen zwölf Monaten der Leitzins der Europäischen Zentralbank: Die Frankfurter Währungshüter steigerten den sogenannten Zinssatz für das Hauptrefinanzierungsgeschäft in sieben kleinen Schritten seit Juli 2022 von Null auf 3,75 Prozent im Mai. Damit reagieren sie auf das anhaltend hohe Inflationsniveau – vor allem bei Lebensmitteln, die sich allein im April um 17,2 Prozent gegenüber den Preisen im Vorjahr verteuerten. Ganz ähnlich ging seit dem russischen Angriff auf die

Ukraine auch die Federal Reserve in den USA vor, die ihren Leitzins auf bis zu 5,25 Prozent hochschnellen ließ. Die knappere Geldmenge soll die Inflation dämpfen, macht aber auch Kredite teurer. Letzteres hat umgehend die Börsenkurse verbrieftter Schulden mit niedrigeren Zinskupons tief in den Keller geschickt.

Dieser Absturz am Rentenmarkt war eine wichtige Ursache für die Pleite der Silicon Valley Bank, die stark in US-Staatsanleihen investiert war. Denn deren Ausfallrisiko ist zwar gering, weil Uncle Sam stets gut bei Kasse ist. Das gibt viel Sicher-

heit – aber nur, wenn man die Wertpapiere bis zum Fälligkeitstag hält. Denn bei einem vorzeitigen Verkauf in Zeiten steigender Zinsen werden sie zum Minusgeschäft. So zum Beispiel, als aufgeschreckte Gründer von Start-ups der IT-Branche im März Schlange standen, um die Einlagen bei ihrer Hausbank abziehen. Das erwischte die kalifornischen Tech-Banker, die kurzfristige Kundengelder in langfristige Landesschulden investiert hatten, auf dem falschen Fuß. „Stark beschleunigt durch das allzeit verfügbare Smartphone-Banking und die rapide Informations-



verbreitung durch Social Media“, erklärt sich der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) den überraschend rapiden Bank-Run, dem weitere folgten. „Mit dem Zusammenbruch der Silicon Valley und Signature Bank sowie der Schieflage der Credit Suisse haben sich Stabilitätsrisiken im Zuge des abrupten Zinsanstiegs materialisiert“, schreiben die GDV-Ökonomen Kay Seemann und Anja Theis in ihrem Report zur finanziellen Stabilität der Branche im zweiten Quartal.

Der „schwere Schock“ am Rentenmarkt betreffe auch die Assekuranz: „Angesichts des gestiegenen Stresses für das Finanzsystem sind auch die Versicherer mit erhöhten Risiken konfrontiert.“ Als weiteren Stressfaktor für den Sektor nennen sie neben hoher Inflation und steigenden Zinsen auch geopolitische Unsicherheit, die sich negativ auf die konjunkturellen Aussichten niederschlägt. Und die hohe Inflation dämpft die allgemeine Nachfrage – auch nach neu abgeschlossenen Versicherungen. Bei den bestehenden Verträgen hingegen könnte eine Stornowelle der Kunden zu einem unerwarteten Kapitalabfluss führen. „Verbunden mit der Notwendigkeit zum Verkauf von Papieren“, warnen Seemann und Theis.

### AUSGETROCKNET BEI STORNOWELLE

Sie schränken aber ein: „Anders als etwa bei Bankeinlagen sind die Mittel aus kapitalbildenden Lebensversicherungsverträgen nicht täglich verfügbar.“ Zudem spricht einiges gegen eine Kündigung: vergleichsweise hohe Garantien bei Altverträgen, steuerliche Nachteile bei staatlich geförderten oder vor 2005 abgeschlossenen Produkten, wegfallender Schutz gegen biometrische Risiken bei gekoppelten Policen. Kein Wunder also, dass die Stornoquoten hierzulande auch über Krisen hinweg stabil unter 4 Prozent lagen. Dennoch wird die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin) „das Liquiditätsmanagement der Unternehmen in den kommenden Jahren besonders aufmerksam überwachen“, heißt es von der Behörde. Denn „die festverzinslichen Anlagen weisen infolge des Zinsanstiegs branchenweit hohe stille Lasten auf“, gibt die Behörde zu bedenken. „Diese müssen meist nicht realisiert werden, da die Kapitalanlage in der Regel bis zur Endfälligkeit gehalten wird. Genau →

## Solvenzquoten steigen

Mittlere Bedeckungsquoten deutscher Lebensversicherer mit und ohne Übergangsmaßnahmen (ÜM)

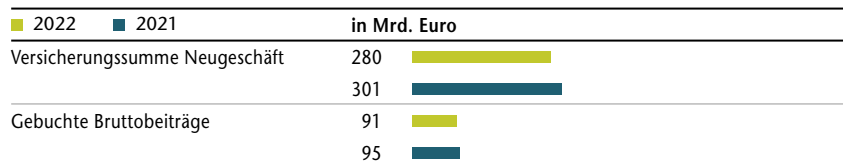


Stichprobe: 80 Unternehmen

Quelle: GDV; Stand: 16. Mai 2023

## Geschäftsentwicklung lahm

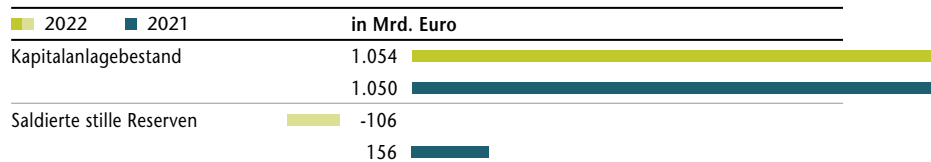
Neugeschäft deutscher Lebensversicherer im Vergleich zum Vorjahr



Quelle: Bafin; Stand: 9. Mai 2023

## Kapitalanlagen wachsen

Bestand und saldierte stille Reserven / Lasten deutscher Lebensversicherer



Quelle: Bafin; Stand: 31. Dezember 2022

## 15 Lebensversicherer mit Top-Bilanzen

Solvenzquoten ausgewählter Lebensversicherer (Angaben in Prozent)

| Lebensversicherer          | Aufsichtliche Solvenzquote |                    | Basis-Solvenzquote <sup>1)</sup> |                    |
|----------------------------|----------------------------|--------------------|----------------------------------|--------------------|
|                            | 2022                       | Wachstum ggü. 2021 | 2022                             | Wachstum ggü. 2021 |
| Europa                     | 821                        | 4,4                | 821                              | 4,4                |
| Swiss Life                 | 761                        | 14,2               | 408                              | 4,4                |
| LV 1871                    | 734                        | 14,4               | 484                              | 18,0               |
| Ideal                      | 706                        | 39,3               | 479                              | 64,2               |
| Hannoversche               | 648                        | 17,7               | 648                              | 17,7               |
| WGV                        | 538                        | 48,6               | 459                              | 61,7               |
| Delta Direkt               | 535                        | -0,5               | 535                              | -0,5               |
| Baloise                    | 462                        | 30,9               | 342                              | 29,2               |
| Allianz                    | 416                        | 0,3                | 215                              | 17,2               |
| Öffentliche Braunschweig   | 386                        | -13,5              | 170                              | -26,9              |
| Württembergische           | 372                        | -9,0               | 149                              | -36,3              |
| Mylife                     | 349                        | -3,0               | 221                              | -7,2               |
| WWK                        | 333                        | -0,4               | 287                              | -10,2              |
| Interrisk                  | 321                        | 6,9                | 321                              | 6,9                |
| Deutsche Ärzteversicherung | 313                        | -9,7               | 302                              | 3,1                |

1) ohne ÜM und Volatilitätsanpassung

Quelle: Solvency Data; Reihenfolge nach aufsichtlicher Solvenzquote 2022  
Auswahl: 15 Versicherer mit 5 Sternen im Gesamt-Rating bei Morgen & Morgen

dies wird allerdings schwieriger, wenn Kapitalanlagen verkauft werden müssen, etwa weil aufgrund eines erhöhten Stornos von Versicherungsverträgen ein erhöhter Liquiditätsbedarf entsteht.“

Bislang habe die veränderte Lage am Kapitalmarkt lediglich zu erhöhtem Abschreibungsbedarf für das vergangene Geschäftsjahr geführt. Gleichzeitig wirke der Zinsanstieg positiv auf die wirtschaftliche Lage und die Solvenz der Unternehmen. Denn er führte beispielsweise dazu, dass der Referenzzinssatz zum Berechnen der Zinszusatzreserve bei 1,57 Prozent verharrte. Daher mussten die Lebensversicherer diese Kapitalpolster erstmals seit 2011 auch nicht weiter aufbauen. Aktuell liegen darin aber immer noch stolze 93 Milliarden Euro als Reserve bereit.

#### VERSICHERER FÜR KRISEN GEWAPPNET

Außerdem schlägt sich die Zinswende in deutlich gestärkten Solvenzquoten der Lebensversicherer nieder. Die mit dem europäischen Regulierungsrahmen Solvency II eingeführten Pflichtangaben sollen zeigen, wie gut ein Versicherer für heftige Schwankungen am Kapitalmarkt gewappnet ist. Bei einer Solvenzquote von 100 Prozent könnte er stets alle Verpflichtungen erfüllen – auch in einem theoretischen Krisenszenario, das nur alle 200 Jahre eintritt. Bis zum Jahr 2032 sind dabei noch bilanzielle Übergangsmaßnahmen erlaubt. Mit ihnen kommt die Branche auf einen Durchschnittswert von 520

## »Zinseffekte schlagen deutlich stärker durch als die Inflation«

Andreas Meyerthole,  
Geschäftsführer  
Meyerthole Siems Kohlruß



Foto: MSK

Prozent. Das sind 65 Prozentpunkte mehr als im Vorjahr. Aber auch ohne die erlaubten Bilanzhilfen sind die sogenannten Solvabilitätskapitalanforderungen nach GDV-Angaben um rund das Dreifache mit Eigenmitteln bedeckt. Mit 306 Prozent sind es 44 Prozentpunkte mehr als 2021 und weit mehr als der aufsichtsrechtlich geforderte Mindestwert von 100 Prozent.

Für Andreas Meyerthole spielen dabei auch unterschiedliche Regeln der Buchhaltung eine wichtige Rolle: „Aufgrund des Markwertprinzips unter Solvency II sind diese Verluste unmittelbar auszuweisen, während sie in den Handelsbilanzen in der Regel nicht zu bilanzieren sind“, so der Geschäftsführer der aktuariellen Beratungsfirma Meyerthole Siems Kohlruß (MSK): „Zinseffekte schlagen deutlich stärker durch als die Inflation.“

#### INFLATION LÄSST BEITRÄGE SINKEN

Insgesamt stimmt die Rückkehr der Zinsen Branchenexperten wie Michael Franke trotz aller Bedenken zuversichtlich. Denn sie spiele insbesondere den Lebensversicherern in die Karten: „Viele Unternehmen haben noch beträchtliche hochverzinsliche Altbestände in den Büchern. Bei steigenden Zinsen sind diese Garantien leichter zu erfüllen und müssen mit weniger Kapital besichert werden“, erklärt der Geschäftsführer der Hannoveraner Ratingagentur Franke und Bornberg.

Doch bevor es besser wird, dürfte es erst einmal schlechter werden. Denn der inflationsbedingte Rückgang der realen Einkommen dürfe auf die Lebensversicherer durchschlagen. So brachen allein der Hanse Merkur 2022 durch weniger Geschäft mit Policen gegen Einmalbeitrag 70,9 Prozent der Einnahmen weg. „Wir beobachten im Markt eine außergewöhnlich hohe Unsicherheit. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einem weiteren Beitragsrückgang“, sagt Franke. | Christian Hilmes

## Tief stehen – hoch gewinnen

Helenio Herrera (1962): Der Trainer setzte auf eine Abwehr, die tief in der eigenen Hälfte steht



Foto: Imago Images/Buzzi

Helenio Herrera hat den Catenaccio berühmt gemacht. Das italienische Wort für Türriegel beschreibt ein äußerst defensives Spielsystem im Fußball. Denn die Abwehrspieler lassen dem Gegner keinen Raum für sein Offensivspiel. Was heute als behäbig gilt, führte den argentinischen Trainer in den 1960er Jahren bei Inter Mailand von Erfolg zu Erfolg. Die Nerazzurri (Schwarz-Blauen) gewannen unter seiner Führung drei italienische Meistertitel, zweimal den Europapokal der Landesmeister und einmal den Weltpokal. Ganz ähnlich wollen Deutschlands Versicherungsaufseher die Branche insgesamt kontrollieren statt einzelne Anbieter in Manndeckung zu nehmen.



# Der Treffpunkt für A L L E Vermittler

Für Profis, Einsteiger, Umsteiger und Interessierte der Finanz- und Versicherungsbranche



Gabor Steingart



Gregor Gysi\*



**Ticket sichern!**

**08. September im**

**Estrel Hotel Berlin**

KV, LV, Sach, Investment,  
Sachwerte, Immobilien,  
Baufinanzierung und Bankprodukte

130 Aussteller  
80 Fachvorträge  
IDD-Stunden

Produktwissen,  
Social Media,  
Marketing, Recht

**fonds  
finanz**



Kostenfreie  
Tickets unter:  
**hauptstadtmesse.de/  
anmeldung**

# »WIR ENTWICKELN NEUE FONDS AUCH AUSSERHALB VON POLICEN-MÄNTELN«

Die Pflichtfrage zu Kundenwünschen bei nachhaltigen Investments ist zwar verknüpft, meint Daniel Regensburger. Doch: „Viele Kunden wissen ziemlich genau, was sie nicht wollen“, berichtet der Pangaea-Chef aus der Praxis. Das sei ein „guter Startpunkt für Vermittler“, sagt er im Interview








---

**Daniel Regensburger**

ist seit 2007 in unterschiedlichen Positionen bei der Bayerischen tätig. Nach Stationen als Vertriebsdirektionsbeauftragter und Vorstandsassistent übernahm er 2013 die stellvertretende Leitung der Vertriebsdirektion Süd der Versicherungsgruppe. Seit 2018 ist er Geschäftsführer der Pangaea Life, der nachhaltigen Tochtergesellschaft der Münchener. Gemeinsam mit Uwe Mahrt und Achim Steinhorst bildet er die Spitze der Versicherungsmarke.

---

**DAS INVESTMENT:** Weshalb sollten Sparer eine Pangaea-Police und nicht einfach einen viel flexibleren Sparplan auf einen nachhaltigen Aktienfonds abschließen?

**Daniel Regensburger:** Unsere Fonds bieten auch Privatkunden die Chance, ihr Portfolio mit Sachwerten zu diversifizieren oder erste Investments in diesem Bereich aufzubauen. Anders als bei Aktienfonds können unsere Kunden sehr transparent an der Wertentwicklung nachhaltiger Sachwerte teilhaben. Dass wir mit unseren Fonds zu den ersten Adressen für verantwortungsbewusste Anleger zählen, beweisen die Spitzenplätze in einem aktuellen Rating. Die Rating-Agentur Assekurata ermittelte hierfür unter 19 Versicherern und 92 Fondsgesellschaften die besten gemanagten Fonds Deutschlands. Das Ergebnis: Pangaea Life führt mit beiden Fonds die Rangliste an. Assekurata setzte dabei jeweils die Renditen der Manager mit den von ihnen eingegangenen Risiken ins Verhältnis. →



Foto: Pangaea Life

Daniel  
Regensburger  
mit dem ESG  
Transformation Award

## DREI KURZE

### Fragen an Daniel Regensburger

#### Legen Sie Ihr Geld nachhaltig an?

Ja. Für meine Familie und mich bespare ich die Pangaea-Life-Fonds. Um aber nicht alle Eier in einen Korb zu legen, investiere ich zudem in ein Depot aus Aktien, ETFs und aktiv gemanagten Fonds. Die Nachhaltigkeitskriterien definiere ich hierbei selbst.

#### Und wie? Achten Sie zuerst auf den Aspekt Umwelt, Soziales oder Ethik?

Das Gesamtpaket zählt! Vor allem, da die unterschiedlichen Aspekte von Nachhaltigkeit aus meiner Sicht nur zusammen Sinn ergeben.

#### Welches nachhaltige Vorsorge-Produkt fehlt noch hierzulande?

Wie wäre es mit einem Branchenprodukt Blue United? Das Beste aus nachhaltigen Investments und Vorsorge.

### Woher stammen die Renditen Ihrer Produkte?

**Regensburger:** Wir setzen zum Beispiel bei unserem Fonds Blue Energy auf Investments in Sachwerte wie Windparks in Dänemark und Norwegen, Solaranlagen im Mittelmeerraum und Wasserkraftwerke auf der iberischen Halbinsel. Erstmals hat der Fonds jüngst auch einen der leistungsstärksten Energiespeicher Europas in sein Portfolio aufgenommen. Die Rendite besteht aus zwei Komponenten: Zum tatsächlichen Erlös durch den Stromverkauf kommt noch die Marktpreis-Bewegung der einzelnen Assets. Hier spielen Kosten und Erträge über die Restlaufzeit des Assets eine Rolle, ebenso wie der risikolose Zins.

### Und beim Blue Living?

**Regensburger:** Unser Immobilienfonds erwirtschaftet seine Erträge hingegen mit Investments in den dringend benötigten nachhaltigen Wohnungsbau, insbesondere in deutschen Großstädten. Die Develop-and-hold-Strategie sorgt für zwei Rendite-Komponenten: Die Erträge aus der Projektentwicklung werden durch laufende Erträge der Mieteinnahmen ergänzt. Dabei achten wir nicht nur auf Energieeffizienz und umweltschonende Materialien, sondern auch auf soziale Faktoren – konkret beispielsweise auf den Bau von Kita-Plätzen. Solche wohnortnahen Sozialangebote wirken sich übrigens auch sehr positiv auf den Wert der Immobilien aus – und auch auf unsere laufenden Mieteinnahmen.

### Der Nachhaltigkeitsaspekt Soziales ist also vorrangig ein Thema für Ihren Immobilienfonds?

**Regensburger:** Nicht unbedingt. Auch beim Blue Energy spielen soziale Themen eine Rolle. Wir beziehen die lokale Bevölkerung in die Planung unserer Investitionsprojekte ein. Als Ergebnis haben wir zum Beispiel die neuen Wege innerhalb unseres Windparks Tesla in Norwegen auch für Sportler und Familien erschlossen, die dort nun Nordic Walking und Langlauf betreiben oder am Windpark Angeln gehen können.

### Inwiefern fließen solche Extras in die Nachhaltigkeits-Noten Ihrer Fonds ein?

**Regensburger:** Oftmals gar nicht. Die Offenlegung der nachhaltig angelegten

Anteile der Fonds beschert uns Anbietern vor allem viel Bürokratie. Das Wuchern des Regulatorik-Dschungels erweist nachhaltigen Investments allerdings einen Bärendienst. Stattdessen wären einheitliche und schlanke Regeln nötig. Branchenweit kommen viele Fonds allein aufgrund bürokratischer Hürden und fehlender Daten schlechter weg als sie wirklich sind. In der Folge sind viele Vermittler und Kunden verwirrt, wie nachhaltig ein Finanzprodukt wirklich ist.

### Was bedeutet das für Finanzberater, die alle Kunden ja nach ihren Wünschen zur Nachhaltigkeit befragen müssen?

**Regensburger:** Erst einmal finde ich es gut, dass die bisherige Asymmetrie endet: Seit Mitte April gilt diese Pflicht auch für Vermittler von Finanzanlagen. Das ist positiv zu betrachten. Aber ist nun ein Artikel- 9-Fonds mit geringer Taxonomie-Quote nachhaltiger als ein Artikel-8-Fonds mit hohem Mindestanteil? Unserer Erfahrung nach empfehlen viele Vermittler ihren Kunden, eher keine Nachhaltigkeits-Präferenz anzugeben. Denn nur so könnten sie sich demnach alle Anlagealternativen offenhalten. Am Ende kann ja dann dennoch ein – wie auch immer geartetes – nachhaltiges Produkt als Ergebnis rauskommen. Viele Kunden wissen nämlich zumindest oft sehr genau, was sie nicht wollen. Das ist ein guter Startpunkt für die Auswahl nachhaltiger Investments, die gut zum jeweiligen Kunden passen. Hierbei ist Nachhaltigkeit eine weitere Präferenz, die es zu berücksichtigen gilt.

### Inwiefern könnten Vermittler hierfür zukünftig auch neue Produkte Ihres Unternehmens empfehlen?

**Regensburger:** Wir entwickeln unsere Produkte orientiert an den Kundenpräferenzen weiter. So ist es für Kunden beispielsweise eher unwichtig, ob es sich beim Produktangebot um ein Investment im Versicherungsmantel handelt oder um ein Direktinvestment. Entscheidend ist doch, dass das Produkt die Erwartungshaltung an Rendite, Sicherheit, Flexibilität und Nachhaltigkeit erfüllen kann. Deshalb investieren wir in den Ausbau unserer bestehenden Vehikel, aber auch in zusätzliche Fondslösungen. Mehr dazu werden wir spätestens im Herbst bekanntgeben. I

*Das Gespräch führte Christian Hilmes*



# ALTERSVORSORGE VON AXA: GELASSEN IN DIE ZUKUNFT BLICKEN

Für den Ruhestand finanziell absichern und dabei flexibel bleiben: Dr. Claus Hunold, Leiter des Maklerbetriebs der AXA Konzern AG, erklärt wie Kund:innen das dank fondsbasierter Altersvorsorge gelingt.

## MEHR RENTE FÜR'S GLEICHE GELD

So individuell, wie die Pläne für den Ruhestand aussehen, so flexibel sollte die Altersvorsorge gerade auch im Rentenbezug sein.

AXA hat darauf eine Antwort: die Rentenphase Performance. Diese ermöglicht es Kund:innen, kurz vor Ende der Ansparphase festzulegen, wie und wie lange sie ihre Leistungen erhalten möchten: Als Rente, als Kapitalzahlung oder als Kombination aus beidem.

Selbst nach Beginn der Rentenzahlung sind weiterhin Zuzahlungen, Entnahmen, Erhöhung oder Reduzierung der Rente flexibel möglich. Was die Rentenphase Performance besonders attraktiv macht: Während des Rentenbezugs wird das Vertragsvermögen weiter an einem Index beteiligt. So profitieren Kund:innen auch nach der Ansparphase von den Chancen des Kapitalmarkts.

## MIT DIVERSIFIKATION ZUR POSITIVEN RENDITE

Wer die Ansparphase gewinnbringend gestalten möchte, kommt am Kapitalmarkt nicht vorbei. Die Angst vor Verlusten, sollte dabei nicht von einem Investment abhalten. Denn die Erfahrung zeigt: Bereits ab einem Anlagehorizont von 15 Jahren hatten Aktien in der Vergangenheit immer

eine positive Rendite. Ab 30 Jahren liegt die Wahrscheinlichkeit bei nahezu 100 Prozent, die Investition zurückzubekommen – inklusive der Chance auf eine hohe Rendite (Quelle: Fidelity).

Hier zeigt sich, wie wichtig das Zusammenspiel von Anlagedauer, Diversifikation und Anlagenmanagement ist. Als erfahrener und großer Kapitalanleger und Investmentverwalter setzt AXA Investment Managers insbesondere auf eigene speziell auf Altersvorsorge ausgerichtete Portfolios. Diese werden für die Kund:innen so kombiniert, dass sie perfekt zu den persönlichen Anlagepräferenzen passen – hier fokussiert AXA sich besonders auf zukunftsgerichtete Themenfonds.

## PORTFOLIO MIT ZUKUNFT: HEUTE IN MORGEN INVESTIEREN

Eine der größten Herausforderungen unserer Zeit ist es, unseren Planeten für nachfolgende Generationen zu erhalten. AXA nimmt sich dieser Aufgabe an und bündelt bspw. im Portfolio Zukunft globale Wachstumstrends. Dazu zählen insbesondere Umweltschutz und Nachhaltigkeit, aber auch Digitalisierung, KI und Robotik. So investieren Kund:innen in die eigene Vorsorge und in eine nachhaltige Zukunft für alle.

## JETZT INVESTIEREN – WEIL JEDER TAG ZÄHLT

Für die perfekte Altersvorsorge gilt: Frühzeitig investieren lohnt sich. Wer dabei zusätzlich auf jahrelange Expertise, attraktive Renditen und Flexibilität setzen möchte, hat mit AXA den richtigen Partner an der Seite.



**Dr. Claus Hunold,**  
Leiter Maklervetrieb  
AXA Konzern AG





# BU FÜR BONUS-KUNDEN

Die Berufsunfähigkeitsversicherung der Württembergischen Lebensversicherung können Interessenten nun mit wenigen Gesundheitsfragen beantragen. Möglich wird das durch eine kostenlose Vereinsmitgliedschaft. Ob und für wen sich das lohnt, erklärt Versicherungsmakler Matthias Helberg

**VOR ÜBER ZEHN JAHREN** sorgte die Württembergische mit ihrer Berufsunfähigkeitsversicherung (BU) „für Bonuskunden“ in Vermittlerkreisen für Furore: Wer schon ein paar Versicherungen bei der Württembergischen hatte oder abschloss, konnte eine kleine BU mit einer Mini-Gesundheitserklärung abschließen. Das war damals etwas ganz Besonderes. Seitdem sind immer mehr Versicherer auf den Zug aufgesprungen.

Nun will es die Württembergische einmal mehr wissen: Wer Empfehlungsmitglied der Initiative Gesundversichert (IGV) ist oder wird, kann eine Berufsunfähigkeitsrente bis maximal 2.000 Euro mit wenigen Gesundheitsfragen beantragen. Dafür hat die Württembergische einen Kollektivrahmenvertrag mit der IGV vereinbart.

## WER KANN DAS KONZEPT NUTZEN?

Alle Empfehlungsmitglieder der IGV können die Police unter zwei Voraussetzungen abschließen: Das Eintrittsalter der zu versichernden Person liegt zwischen 15 und 45 Jahren und sie arbeitet in einem Beruf der Berufsklassen 1 bis 6, inklusive Schüler, nicht aber Soldat.

Je nach Beruf kann man eine BU-Rente in Höhe von maximal 1.500 Euro bis 2.000 Euro im Monat beantragen. Bestehende BU-Versicherungen werden angerechnet. Wer also schon eine BU-Versicherung über 1.000 Euro BU-Rente hat, kann maximal weitere 1.000 Euro versichern.

Besonderheiten für IGV-Mitglieder:

- Sie können eine garantierte Rentensteigerung („Leistungsdynamik“) zwischen

1 und 3 Prozent vereinbaren; Außerdem ist eine Beitragsdynamik von bis zu 5 Prozent möglich;

- sie können Leistungen bereits bei langer Arbeitsunfähigkeit („Arbeitsunfähigkeitsklausel“) absichern;
- Nachversicherungen, also Erhöhungen ohne erneute Gesundheitsprüfung, sind bei bestimmten Anlässen wie Heirat oder Geburt eines Kindes möglich;
- hingegen sind die Nachversicherungsgarantien ohne einen Anlass innerhalb der ersten drei Jahre ausgeschlossen.

## DIE FRAGEN

Die Württembergische fragt nach Details zum Beruf, nach besonderen Gefahren in der Freizeit, nach dem Raucherstatus, Körpergröße und Gewicht, bestehenden oder beantragten Vorversicherungen sowie dem Nettoeinkommen. Was das Nettoeinkommen angeht, erreicht man bei der Württembergischen bereits bei 80 Prozent das Limit. Mehr versichert sie nicht, außer bei Schülern und Studenten. Auch die Beitragsdynamik endet bei 80 Prozent vom Netto. Der Versicherer stellt Fragen zum Gesundheitszustand je nach Erkrankung über die vorangegangenen zwölf Monate, zwei Jahre, fünf Jahre und zehn Jahre. Besondere Aufmerksamkeit widmet die Württembergische psychischen Erkrankungen. Allein drei der sechs Fragen beziehen sich auf solche Krankheiten. Natürlich kann es sein, dass man eine der Gesundheitsfragen bejahen muss. Erfreulicherweise führt das nicht automatisch dazu, dass man die deutlich umfangreicheren Fragen der Württem-

bergischen beantworten muss. Ebenso erfreulich ist es, dass Interessenten schon im Vorfeld eine Risikovorabfrage über ihren Versicherungsmakler stellen können. So erfahren sie, wie ihr Antrag ausgeht, noch bevor sie ihn überhaupt unterschrieben haben.

## FAZIT

Die BU-Versicherungen der Württembergischen haben bei uns noch nie eine große Rolle gespielt. Der Versicherungsschutz ist in besserer Qualität zu niedrigerem Beitrag bei anderen Versicherern zu bekommen. Allein schon die Begrenzung der BU-Renten auf 80 Prozent vom Nettoeinkommen reicht dafür aus. Ich kann auch nicht bestätigen, dass es sich bei den Fragen um „vereinfachte Gesundheitsfragen“ handelt. Denn bei genauer Hinsicht will man schon ziemlich viel wissen. Der Rechercheaufwand für Kunden ist ebenfalls kaum reduziert. Was für die Police spricht, ist die Überbrückungshilfe in Höhe von bis zu sechs Monatsrenten, falls der Krankentagegeldversicherer die Zahlung einstellt, weil der Versicherte für ihn bereits als BU gilt, sowie der „BU-Retter“, durch den Versicherte den Beitrag bei bestimmten Anlässen temporär auf 60 Euro im Jahr reduzieren können. |



Der Autor **Matthias Helberg** ist unabhängiger Versicherungsvermittler mit dem Schwerpunkt Arbeitskraftabsicherung und Inhaber der Agentur Helberg Versicherungsmakler.

## VUV verliert Urgestein an der Spitze



Andreas Grünewald

**PERSONALWECHSEL:** 18 Jahre lang war Andreas Grünewald im Vorstand des Verbands unabhängiger Vermögensverwalter (VUV) Deutschland tätig, neun davon stand er an dessen Spitze. Nun gibt er sein Amt ab. Auf der Mitgliederversammlung trat Grünewald, der auch der Vermögensverwaltung FIVV vorsteht, nicht mehr zur Wiederwahl an. Gleichzeitig stellte sich auch Christian Störkel (Werte Invest) nicht mehr zur Wahl. Grünewald habe maßgeblich an der Entwicklung des VUV zum heutigen Branchenverband teilgehabt, würdigt man dort seine Tätigkeit. Neu in den Vorstand kommen stattdessen Andreas Schyra (PVV) und René Spanier (Agevis). Einen Vorstandschef soll der VUV nicht mehr bekommen, die Aufgaben werden zukünftig auf alle Vorstandsmitglieder verteilt.

## Studie zeigt Frust mit der Quellensteuer

**STEUERERSTATTUNG:** Nicht einmal jeder dritte europäische Anleger, der grenzübergreifend in Aktien investiert, bemüht sich darum, zu viel gezahlte Quellensteuer auf Dividenden erstattet zu bekommen. Das sagen die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) und der Verbraucherschutzverein Better

Finance. Somit werden 83 Prozent der europäischen Anleger quasi doppelt besteuert: Sie verzichten auf die Rückerstattung oder bemühen sich darum erfolglos. Die Mehrheit derer, die von vornherein auf ihr Geld verzichten, geben als Grund an, dass ihnen der Rückerstattungsprozess zu langwierig und kompliziert sei.

## Beschwerden über Vermittler rückläufig

**VERSICHERUNGSVERTRIEB:** Die Zahl der Beschwerden gegen Versicherungsvermittler ist im vergangenen Jahr deutlich zurückgegangen. Sie sank von 677 auf 444 und damit um 34,4 Prozent. 331 dieser Beschwerden wurden als zulässig anerkannt. Das geht aus dem Jahresbericht 2022 des Ombudsmanns für Versicherungen, Wilhelm Schluckebier, hervor. Die gewöhnlich recht konstanten Fallzahlen hatten lediglich

2021 einen Ausreißer nach oben erlebt – mit einem Beschwerdeanstieg von mehr als 127 Prozent. Verantwortlich waren konfliktbehaftete Gebäude- und Hausratpolicen eines großen Vermittlerunternehmens. Die Fälle haben den Ombudsmann auch 2022 noch beschäftigt.



Beratungssituation

Foto: imago images/Westend61

## Nachhaltige Geldanlage ist vielen egal

**VERTRIEBSUMFRAGE:** Seit einigen Monaten sind Berater gesetzlich verpflichtet, das Thema nachhaltige Geldanlage bei ihren Kunden anzusprechen. Diese legen aber oft keinen Wert darauf. Laut einer Umfrage des Vermittlerverbands AfW ist nur jeder zweite Kunde (53 Prozent) an Beratung zu nachhaltigen Finanz- und Versicherungsprodukten interessiert und will über seine Nachhaltigkeitsvorlieben sprechen. 22 Prozent möchten nicht darüber sprechen, und jedem vierten Kunden (25 Prozent) ist das Thema egal. Das ergab das 15. AfW-Vermittlerbarometer, an dem 1.305 Vermittlerinnen und Vermittler online teilnahmen.

## Maklerpool mit neuer Vorständin



Christine Schönteich und Norbert Porazik: Bei Fonds Finanz gab es einen Wechsel in der Geschäftsführung

**UMBAU:** Personelle Veränderung beim größten Maklerpool Deutschlands: Fonds Finanz hat mit Wirkung zum 15. Mai Christine Schönteich in die Geschäftsführung berufen. Sie bildet gemeinsam mit Norbert Porazik das neue Leitungsduo. Schönteich folgt auf Markus Kiener, der zum 1. Juni 2023 in die Geschäftsführung von Infotech wechselte. Infotech firmiert als Muttergesellschaft von Fonds Finanz, dem Maklerverbund DEMV und weiteren Tochtergesellschaften. Sie gehört größtenteils der britischen Beteiligungsgesellschaft HG Capital, die 2022 die Mehrheitsanteile an Fonds Finanz übernommen hatte. Die neue Geschäftsführerin Schönteich arbeitet seit 16 Jahren bei Fonds Finanz. Seit Juli 2020 war sie Mitglied der Geschäftsleitung der Abteilung Insurance. Nun folgt der Schritt in die Geschäftsführung.



## EU-Kommission stellt Kleinanlegerstrategie vor

EU-Parlament in Brüssel: Die Kleinanlegerstrategie benötigt auch das Go der Abgeordneten

Foto: image images/NurPhoto



**FÜHRUNG:** Die EU-Kommission will die Geldanlage verbraucherfreundlicher machen und hat dazu Ende Mai ein Maßnahmenpaket vorgelegt. Anders als zunächst angekündigt, enthält diese EU-Kleinanlegerstrategie kein allgemeines Provisionsverbot. Für rein ausführendes Finanzgeschäft („Execution only“) will die Kommission Provisionen durch Produktgeber jedoch verbieten. Außerdem sollen die Informationsblätter zu Finanzprodukten („Priips-Kids“) übersichtlicher und Fonds günstiger werden. Dem Vorschlag müssen im Nachgang das EU-Parlament und die Mitgliedsländer zustimmen. Da sich dieser Prozess über Monate hinziehen kann, werden die Regeln 2023 nicht mehr in Kraft treten. Zudem kann die Kleinanlegerstrategie noch Änderungen erfahren.

## ING warnt vor Kreditkartengaunern

**BETRUGSMASCH:** Immer mehr Menschen erhalten derzeit per Whatsapp, E-Mail oder SMS Zahlungsaufforderungen zu angeblich unbezahlten Paketgebühren. Oft stecken dahinter Kriminelle, die sich als Zoll oder Paketdienstleister ausgeben und ihren Opfern Sicherheit durch eine vermeintliche Zwei-Faktor-Authentifizierung vorgaukeln. Nach Klicken auf einen Link und Eingabe des zugesendeten

Passworts werden im Hintergrund mobile Bezahldienste wie Apple Pay oder Google Pay auf einem fremden Gerät aktiviert. Damit können die Betrüger auf Kosten der Betroffenen Geld überweisen oder Online-Einkäufe tätigen. Besonders perfide: Viele Verbraucher geben die Informationen arglos weiter, da sie tatsächlich ein Paket erwarten und der geforderte Betrag meist nur rund 2 Euro beträgt.

## Diese Versicherer beraten am besten

**VERBRAUCHERURTEIL:** Nicht zu viel und nicht zu wenig Informationen bieten und dabei den richtigen Ton treffen: Die Rating-Agentur Servicevalue ging zusammen mit dem Tagesspiegel der Frage nach, welche Unternehmen in der Kundenberatung besonderes Fingerspitzengefühl zeigen. Dafür haben die Forscher Verbraucher zur Qualität der Kundenberatung in Unternehmen aus 45 Branchen befragt. Ihre Antworten konnten die Umfrageteilnehmer auf einer fünfstufigen Antwortskala einordnen, mit 1 als bester und 5 als schlechtester Wertung. Daraus wurde anschließend der Mittelwert gebildet. Das beste Drittel der Anbieter, insgesamt 14 Unternehmen, erhielt die Auszeichnung „Beste Kundenberatung“. Unsere Tabelle zeigt die Top 5 von ihnen.

### Die Top-5-Versicherungsunternehmen laut Kundenurteil

| Versicherer | Mittelwert im Ranking |
|-------------|-----------------------|
| Allianz     | 2,53                  |
| Debeka      | 2,55                  |
| R + V       | 2,55                  |
| DEVK        | 2,57                  |
| Ergo        | 2,57                  |

Quelle: Servicevalue



Zum vollständigen Artikel geht es hier:  
[www.dasinvestment.com](http://www.dasinvestment.com)

## Fonds Finanz will Anwerbe-Prämie zahlen

**WERBEAKTION:** Der Münchner Maklerpool Fonds Finanz hat Prämien ausgelobt, um neue Investmentmakler zu gewinnen. Maklerpartner sollen bis zu 20.000 Euro erhalten, wenn sie einen Kollegen für den Pool anwerben, der dort Investmentgeschäft einreicht. Die Aktion sollte zunächst bis zum 15. Juni laufen. Der Lübecker Maklerpool Blau Direkt zog auf die Ankündigung hin nach: Dort soll es 1.000 Euro pro Million Investmentbestand geben. Beide Pools haben ihren Fokus traditionell bei Versicherungen und wollen nun ihre Investmentsparte ausbauen.

## JDC-Vorstand auf dem Sprung



Stefan Bachmann

**ABGANG:** JDC-Vorstand Stefan Bachmann wird Ende des Jahres die Unternehmensgruppe verlassen – auf eigenen Wunsch. Damit ver-

lässt er ebenfalls den Vorstand des JDC-Tochterunternehmens Jung, DMS & Cie. Bachmann kam 2017 zur JDC-Gruppe. Er kümmerte sich maßgeblich um den Ausbau der hauseigenen Plattform, auf der JDC seine Dienstleistungen im B2B- und B2C-Bereich zusammengeführt hat. Ein Fokus seiner Arbeit lag auf dem Thema Bancassurance, der Verknüpfung von Versicherungsdienstleistungen mit dem Finanzvertrieb.

## DAS INVESTMENT



### TÄGLICHE NEWS ZU ...

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

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



# SMARTER TÜRÖFFNER

Von einer guten Finanzberatung versprechen sich Kunden oft mehr als nur Tipps zu Finanzanlagen oder Versicherungen. Der Abschluss als Certified Financial Planner gibt Beratern das Rüstzeug an die Hand, darauf vollumfänglich reagieren zu können

**WAS ES NICHT** alles gibt: einen Tag des Lächelns, einen Tag des Brotes, des Händewaschens, des Gin Tonic und angeblich sogar einen internationalen Tag der Frustrationsschreie. Da erscheint es nicht weit hergeholt, dass es auch einen internationalen Tag der Finanzplanung gibt. Der World Financial Planning Day wird jährlich am ersten Mittwoch im Oktober begangen. Er wurde von der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) ins Leben gerufen.

Finanzplaner betonen häufig, wie stark sich ihre Arbeit von der reinen Finanzvermittlung unterscheidet. Dabei fallen Begriffe wie „Ganzheitlichkeit“, „Beratungskompetenz“ oder „vernetzte Betrachtung“. Einen besonders fundierten Hintergrund bringen die Certified Financial Planner (CFP) mit, hinter denen der Verband FPSB (Financial Planning Standards Board) steht. Dieser CFP, dem in der offiziellen Schreibweise stets ein R als Rechtsschutz-Zeichen beigelegt wird, gilt als Goldstandard der Finanzplanung – und das in 26 Ländern weltweit (Karte auf Seite 65).

Die Ausbildung umfasst ein ganzes Bündel von Themen: Anlageportfolios, Immobilien, Versicherungen, Beteiligungen und Kredite – alles, was wichtig sein kann, wenn sich Berater tiefer gehend mit der Lebens- und Vermögenssituation

ihrer Kunden auseinandersetzen. Rund eineinhalb bis zwei Jahre sollten für die Ausbildung zum CFP veranschlagt werden, sagt FPSB-Vorständin Lisa Hassenzahl, die auch das auf Frauen spezialisierte Her Family Office gegründet hat. Ihren Vorstandsjob bei dem Verband erledigt Hassenzahl ehrenamtlich.

Neben dem theoretischen Wissen zählt beim CFP-Abschluss jedoch auch die Erfahrung. Anwärter auf das CFP-Zertifikat müssen drei Jahre Finanzdienstleistungen und mindestens ein Jahr Finanzplanung erbracht haben – sonst wird nicht zertifiziert. Und es müssen mehrere Finanzpläne geschrieben werden, zum Abschluss ein sehr umfangreicher, der 60 Seiten umfassen kann. Das FPSB umschreibt die Anforderungen einer CFP-Ausbildung gern mit vier Schlagworten, die auf Englisch jeweils mit einem „E“ beginnen (Kasten auf Seite 64).

„Die Teilnehmer der CFP-Ausbildung sind im Schnitt Mitte 30“, erläutert Rolf Tilmes, der an der EBS Business School lehrt und gleichzeitig Gründer und Vorstandschef des FPSB Deutschland ist. Wer sich für die Ausbildung entscheidet, macht das meist berufsbegleitend. Und nicht selten auf eigene Kosten – auch wenn es Arbeitgeber gibt, die die Ausbildung finanzieren oder ihre Angestellten zumindest eine Zeitlang freistellen, damit diese sich







**Junge Frau im Fahrstuhl: Eine Zertifizierung zum CFP gilt in der Finanzdienstleistungsbranche als Karriere-Booster**

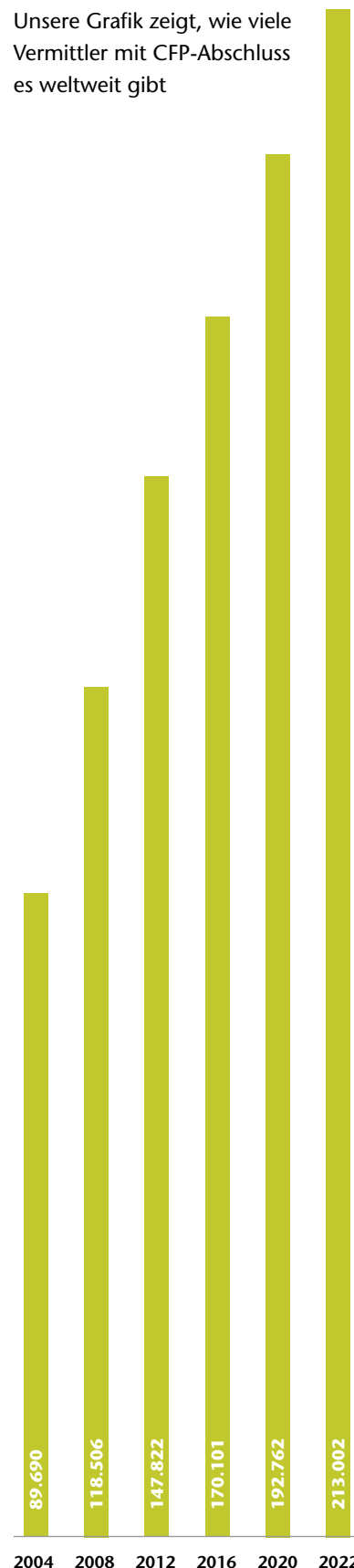
auf das Lernen konzentrieren können. Rund 14.500 Euro kostet die zweistufige CFP-Ausbildung bei der EBS. 500 Euro für die Abschlussprüfung durch das FPSB werden gesondert berechnet.

Berater mit CFP-Zertifikat gibt es in Banken wie auch in freien Finanzvertrieben, im Verhältnis von etwa 45 zu 55 Prozent: Die Freien überwiegen leicht. Es gibt Finanzplaner, die sich mit Servicegebühren vergüten lassen, aber ebenso auch solche, die mit Provisionen arbeiten. Allerdings erfordert eine ausführliche Finanzplanung einige Mühe und Zeit, sodass sich diese Dienstleistung kaum rein über Rückvergütungen aus dem Produktverkauf finanzieren lassen dürfte – zumal bei Beginn einer Finanzplanung nicht einmal feststeht, ob der Kunde überhaupt Finanzprodukte benötigt. Die reine Planung ist ergebnisoffen. Bei der Bethmann Bank zum Beispiel geht man das zeitintensive Thema arbeitsteilig an. Die Kundenberater können auf spezialisierte Finanzplaner an ihrer Seite zurückgreifen.

Den Wert der Ausbildung hat auch die deutsche Finanzaufsichtsbehörde Bafin als nützlich für sich erkannt. Seit Kurzem lässt sie eigene Mitarbeiter die CFP-Ausbildung durchlaufen. Die Behörde hat sich auf die Fahne geschrieben, den deutschen Finanzvertrieb enger zu begleiten, als es in der Vergangenheit geschehen ist. →

## Zahl der zertifizierten Finanzplaner nimmt stetig zu

Unsere Grafik zeigt, wie viele Vermittler mit CFP-Abschluss es weltweit gibt



Quelle: FPSB Deutschland; Stand: Mai 2023

Umfangreiches Wissen in diversen Beratungsdisziplinen dürfte da nützlich sein.

Über Lustlosigkeit oder Desinteresse der CFP-Anwärter mag Rolf Tilmes jedenfalls nicht klagen. „Die Teilnehmer bringen eine hohe Motivation mit“, beobachtet er in seiner Funktion als EBS-Professor. Üblicherweise bestehen die Anwärter auch die Abschlussprüfung – die im Zweifel bis zu zweimal wiederholt werden darf. Ihre Prüfungsaufgaben sind bei allen Ausbildungsstätten deutschlandweit gleich.

Der CFP-Abschluss feiert hierzulande gerade sein 26-jähriges Bestehen, wenn man ab Gründung des FPSB Deutschland rechnet. Das Interesse an der Qualifizierung nehme zu, beobachtet Tilmes. „2023 werden wohl deutlich über 100 neue CFP-Zertifikatsträger hinzukommen“, vermutet er. Denn jüngst sind die Sparkassen auf den Zug aufgesprungen. Die sparkasseneigene Hochschule für Finanzwirtschaft und Management will fünfter Ausbildungsträger werden. Daneben bieten hierzulande die EBS, an der Tilmes lehrt, die Frankfurt School, die Akademie Deutscher Genossenschaftsbanken (ADG) und die Corporate University des Finanzdienstleisters MLP Vorbereitung auf den CFP an.

MLP zählt mittlerweile rund 170 Berater mit CFP-Zertifikat in seinen Reihen. Die Ausbildung hat das Unternehmen auch für Externe geöffnet. „Die Weiterbildung zum CFP vermittelt umfangreiches praxisrelevantes Wissen und erlaubt es den Zertifikatsträgern, auch besonders komplexe Themenfelder mit ihren Kunden gemeinsam anzugehen“, lobt man bei MLP den Abschluss.



### »Der CFP-Abschluss ermöglicht es, in die gehobene Beratung hineinzukommen – auch in Banken«

**Lisa Hassenzahl,**  
Geschäftsführerin Her Family Office  
und Vorständin FPSB

Das CFP-Zertifikat hat übrigens nur eine kurze Haltbarkeitsdauer. Denn die Qualifikation muss ständig aufgefrischt werden, damit Träger sich weiter damit schmücken dürfen. Nur wer alle zwei Jahre 60 Weiterbildungspunkte („Credits“) beim FPSB nachweisen kann, behält das Zertifikat. Punkte lassen sich über vom FPSB anerkannte Konferenzen, Seminare oder Vorträge sammeln. Auch das Schreiben von Fachartikeln lässt sich anrechnen. Das FPSB versorgt die Zertifikatsträger zudem bei Bedarf mit umfangreichem Informationsmaterial, mit dem sich ebenfalls ein Teil der Weiterbildungspflicht erfüllen lässt. Die meisten CFP-Inhaber seien jedoch sehr engagiert. Sie erarbeiteten sich mehr Credits, als formal notwendig wäre, berichtet FPSB-Chef Tilmes.

Schon in der Ausbildung dürften Finanzplaner kaum über Eintönigkeit klagen. „Das Curriculum ist herausfordernd, es ist viel Selbststudium dabei“, sagt André Guyot, der ein CFP-Zertifikat besitzt und nach mehrjähriger Tätigkeit in Banken 2021 das Berliner Avenir Family Office gegründet hat. Guyot empfindet seinen Berufsalltag als herausfordernd und spannend zugleich. Als Finanzplaner werde er mit sehr unterschiedlichen Aufgaben konfrontiert. Guyot nennt einige Beispielfragen: Was ändert sich an der persönlichen und finanziellen Situation beim Wechsel in den Ruhestand? Welche Rendite lässt sich mit dem Kauf eines Grundstücks erzielen, wenn dort ein Mehrfamilienhaus entstehen soll? Sind die Angehörigen eines Vermögensinhabers bei dessen Tod hinreichend versorgt? Ebenso schätzt auch Lisa Hassenzahl an der CFP-Ausbildung unter anderem das breite Wissen, das sich so erwerben lasse. „Man kommuniziert ganz anders, auf Augenhöhe, mit Steuerberatern oder Rechtsanwälten, wenn man das Hintergrundwissen in den Bereichen hat“, betont Hassenzahl.

Auch karrieretechnisch kann es sich durchaus lohnen, einen CFP zu machen. „Im Angestelltenbereich hilft Ihnen der CFP enorm weiter, weil jeder Personaler ihn kennt“, sagt Rolf Tilmes. Das bestätigt auch Mit-Vorständin Hassenzahl: „Der CFP-Abschluss ermöglicht es, in die gehobene Beratung hineinzukommen – auch in Banken.“ Berater des freien Finanzvertriebs wiederum könnten sich mit der besonders gewissenhaft erbrachten Dienstleistung

## Die vier E des FPSB

Die CFP-Ausbildung soll gemäß dem FPSB vier Grundbausteine umfassen



**EDUCATION:**  
Qualifizierende Ausbildung

**EXAMINATION:**  
Prüfungen

**EXPERIENCE:**  
Mehrjährige Erfahrung in der  
Finanzdienstleistungsbranche

**ETHICS:**  
Einhalten ethischer Regeln



gut im Wettbewerb positionieren. Auch wer sich einem Haftungsdach anschließen möchte, kann dort mit einem CFP-Zertifikat vermutlich leichter von sich überzeugen.

Bei Kunden dagegen ist der Abschluss noch wenig bekannt. Beim FPSB gibt man sich zuversichtlich, dass sich das drehen könnte. Der Verband will zunehmend auch Privatanleger ansprechen und diese für die Finanzplanung begeistern. Dazu wurde zum Beispiel die Internetseite [www.frueher-planen.de](http://www.frueher-planen.de) eingerichtet.

Seit 2019 gibt es in der deutschen Beratungslandschaft zudem die Finanzanalyse-Norm 77230 des Deutschen Instituts für Normung (DIN), „Basis-Finanzanalyse für Privathaushalte“. Könnten Berater ihre Kunden nicht auch nach dieser Methode durchleuchten – und hätten damit eine verbindliche Anleitung, um deren Bedürfnissen zu begegnen? FPSB-Deutschland-Chef Tilmes kontert: „Die DIN 77230 ist zwar ein solider Standard. Aber sie deckt die komplexe Lebenswirklichkeit vieler Kunden, die ein Finanzplaner betreut,



**»Das Curriculum ist herausfordernd, es ist viel Selbststudium dabei«**

**André Guyot,**  
Gründer Avenir Family Office

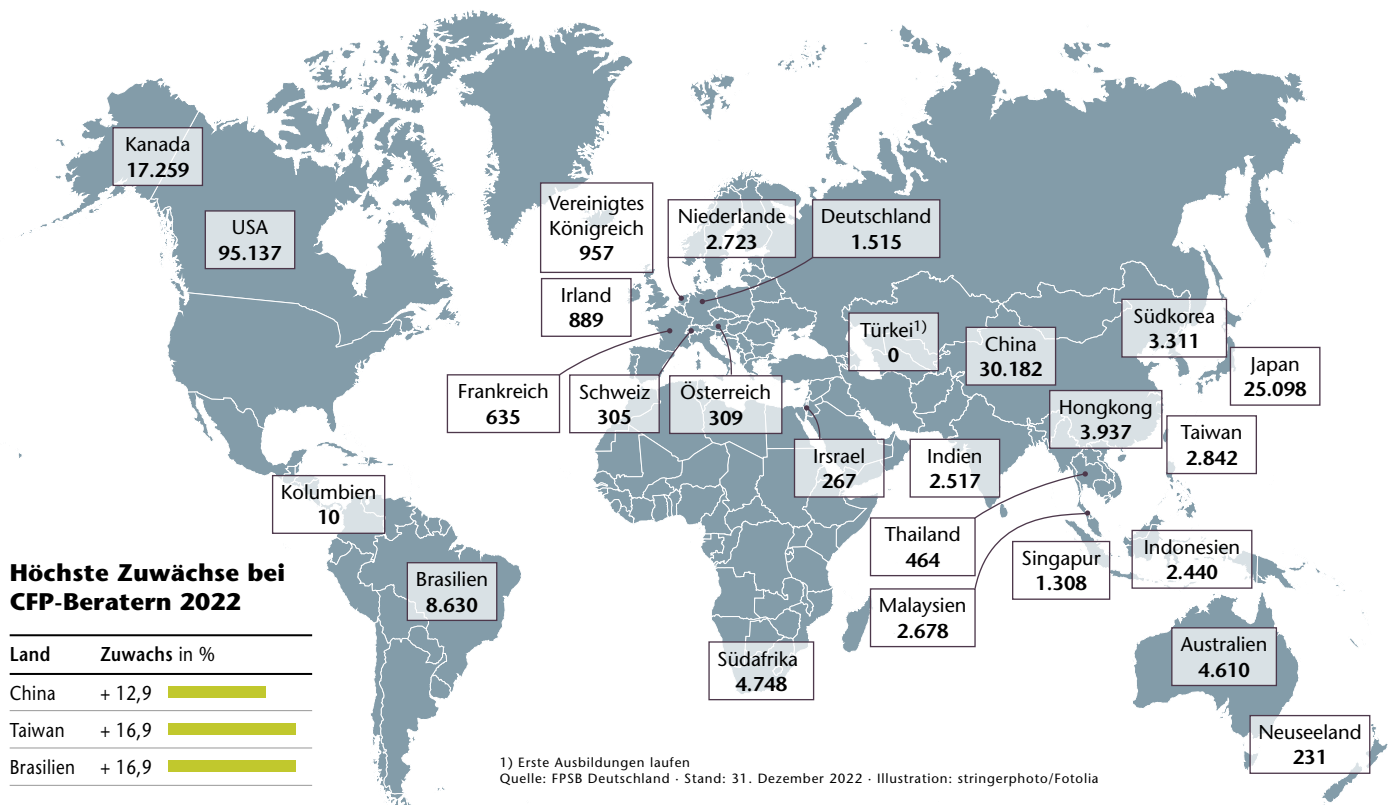
nicht ab.“ Im Finanzplanerkosmos ist eine andere Norm hingegen präsenter: die DIN Iso 22222. Das zugehörige Zertifikat bestätigt die Qualifikation als „Geprüfter privater Finanzplaner nach DIN Iso 22222“. Das Wissen, das für diese Zertifizierung nötig ist, überschneidet sich zwar mit der CFP-Ausbildung. Es deckt aber nur einen Teil davon ab.

Neben dem CFP und der Vorbereitung auf den Finanzplaner nach DIN Iso 22222 gibt es noch andere Zertifizierungen, die das FPSB vergibt. Zum Beispiel den Certified Foundation and Estate Planner (CFEP), der sich speziell auf die Nachfolgeplanung bezieht. Für diesen Abschluss sind eine Extra-Ausbildung und eine eigene Prüfung erforderlich. Einige Berater haben beide Zertifikate, darunter auch Avenir-Gründer Guyot.

Beraterinnen und Berater, die mit einer Weiterbildung zum CFP oder CFEP liebäugeln, könnten sich als Erinnerungstütze schon einmal den 4. Oktober notieren: Auf den Tag fällt 2023 der World Financial Planning Day. | *Iris Bülow*

## Aus diesen Ländern kommen die CFP-Zertifikatsträger

Klarer Spitzenreiter bei den CFP-Zahlen sind die USA. Von dort stammt auch die Finanzplanungsidee



Verhandlungsrunde: Wer als Makler einen Kundenbestand kaufen möchte, sollte vertraglich sicherstellen, dass er nicht für etwaige Fehler seines Vorgängers geradestehen muss



# DIE FEHLER DER ANDEREN

Viele Vermittler möchten ihren Kundenbestand durch Zukauf erweitern. Dabei sollten sie darauf achten, dass aus einem bloßen Bestandskauf kein Betriebsübergang mit unerwünschten Haftungsfolgen wird, rät Rechtsanwalt Robert Boels

**ÜBERTRÄGT** ein Versicherungsmakler seinen Kundenbestand durch einen sogenannten Asset Deal, muss der Käufer für Fehler des Vormaklers nicht vollständig haften. Denn der Käufer setzt die Verträge mit den Kunden lediglich fort. Dazu muss allerdings eine gute Dokumentation vorliegen – auch zu älteren Kundenverträgen. Damit der Bestand weiter bearbeitet werden kann, müssen die Rechte des abgebenden Versicherungsmaklers auf den Käufer übertragen werden. Das betrifft sowohl die Verträge über den zu veräußernden Bestand als auch die Einzelverträge mit den Kunden und die Vollmachten des Maklers. Der Verkauf eines Kundenbestands durch einen Asset Deal sollte rechtlich eng begleitet werden. Denn leicht kann der Eindruck entstehen, der Käufer übernehme im Rahmen eines Betriebsübergangs die gesamten

Rechtspositionen des Vormaklers (Gesamtrechtsnachfolge). Oder er erkläre ungewollt „konkudent“ einen Schuldbeitritt und übernehme eine gesamtschuldnerische Haftung für den Verkäufer.

Ein Betriebsübergang liegt vor, wenn ein Betrieb als wirtschaftliche Einheit unter Wahrung seiner Identität auf einen neuen Inhaber übergeht und dieser den Betrieb fortführt. Es muss also die natürliche oder juristische Person wechseln, die den Betrieb in eigenem Namen führt und nach außen als Inhaber auftritt. Tritt zum Beispiel eine natürliche oder juristische Person als Gesellschafter in das Geschäft eines Einzelkaufmanns oder einer Personengesellschaft ein, so haftet sie auch für alle Verbindlichkeiten, die sich vor ihrem Eintritt im Geschäftsbetrieb ergeben haben.



Ein Betrieb kann neben einem Inhaberwechsel auch durch eine vertragliche Vereinbarung übergehen – etwa einen Bestandskaufvertrag per Asset Deal oder einen anderen rechtsgeschäftlichen Rahmen. Auch Rechtsgeschäfte wie Schenkung, Pacht, Miete oder Nießbrauch können zur Folge haben, dass ein Betrieb übergeht. In ständiger Rechtsprechung nehmen die Gerichte einen Betriebsübergang dann an, wenn eine wirtschaftliche Einheit übertragen wird. Als Betriebsübergang gilt demnach schon, wenn nur ein Betriebsteil, der eine wirtschaftliche Einheit bildet, einen neuen Inhaber erhält.

Um den Anschein eines Betriebsübergangs zu vermeiden, sollten neben den Kundenbeständen vertraglich möglichst keine weiteren Assets übertragen werden, die mit diesen eine „wirtschaftliche Einheit“ bilden (siehe Kasten rechts). Selbst wenn der Käufer den Kundenbestand unter ähnlicher Firmierung weiterbetreut, kann das als Betriebsübergang gelten. Entscheidend ist, ob nach der Verkehrsanschauung noch von derselben Firma ausgegangen wird – und ob nach Treu und Glauben eine Kontinuität bei der Haftung erwartet werden darf. Auch Anzeigen, Werbeschriften oder Schilder in der Außenwerbung des Unternehmens können Indizien ergeben, ob der Betrieb als Ganzes fortgeführt wird.

Der Käufer sollte zudem vermeiden, einen sogenannten Rechtsschein zu setzen. Behauptet etwa ein wenig bekannter Käufer wahrheitswidrig, das florierende Maklerunternehmen des Verkäufers übernommen zu haben, und will mit dessen Namen Makleraufträge gewinnen, muss er möglicherweise auch für Altverbindlichkeiten des Verkäufers haften. Der Bestandskaufvertrag sollte auch ausdrücklich enthalten, dass keine Arbeitsverhältnisse übergehen. Denn bei einem Betriebsübergang gehen Rechte und Pflichten aus den Arbeitsverhältnissen des Betriebs automatisch auf den Käufer über, auch ausstehende Lohnforderungen. Ebenso ist es ratsam festzulegen, dass etwaige Verpflichtungen zur betrieblichen Altersversorgung beim Verkäufer verbleiben. Andernfalls sollte sich der Verkäufer im Vertrag verpflichten, dem Käufer eventuelle Schäden zu ersetzen und ihn auf „erstes schriftliches Anfordern“ von Ansprüchen Dritter freizuhalten.

Der Käufer haftet bei einem Betriebsübergang immer auch für Steuerschulden des Betriebs, die im letzten Jahr vor der Veräußerung entstanden sind, insbesondere bei der Umsatz-, Lohn- und Gewerbesteuer. Zwar haftet er nur mit dem Betriebs-, nicht dem Privatvermögen. Dennoch sollte der Verkäufer den Käufer im Bestandskaufvertrag vorsorglich von jeglicher Haftung freistellen.

Haften Verkäufer und Käufer aufgrund eines anzunehmenden Betriebsübergangs gesamtschuldnerisch, so können Kunden und Vertragspartner ihre Ansprüche wahlweise entweder gegen den Verkäufer oder den Käufer geltend machen. Die Haftung des Verkäufers ist auf fünf Jahre begrenzt, der Käufer haftet jedoch weiterhin für Schäden aus verletzten Vertragspflichten – drei Jahre ab Kenntnis der Umstände und maximal zehn Jahre. Für den Käufer besteht also nach Ablauf der Nachhaftung des Vormaklers das Risiko, als alleiniger Schuldner dazustehen. Diesen Schaden kann der Käufer auch nicht von seiner Vermögensschadenhaftpflichtversicherung (VSH) ersetzt bekommen. Dann lässt sich nur der Gerichtsweg beschreiten und auf anschließenden Regress setzen.

Vorsorglich sollte sich der Verkäufer vertraglich verpflichten, auch persönlich für Ansprüche zu haften, die sich aus einer falschen oder unterlassenen Beratung oder einer Pflichtverletzung vor der Bestandsübertragung ergeben. Eine Mithaftung des Käufers sollte der Kaufvertrag ausdrücklich ausschließen. Es kann sinnvoll sein, dass der Käufer auch bei einem Bestandskauf seinen VSH-Vertrag um eine Subsidiär-Dekung oder eine Rückwärtsversicherung hinsichtlich des erworbenen Kundenbestands erweitert. Der Vorteil einer solchen Versicherungslösung wären die feststehenden Kosten. Diese ließen sich dann bereits bei Vertragsschluss und beim Ermitteln des Kaufpreises berücksichtigen. I

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



Der Autor **Robert Boels** ist Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht. Er arbeitet für die auf den Finanzvertrieb spezialisierte Hamburger Kanzlei Michaelis.

## Die Grenzen sind fließend

Ein Makler, der nur die Kunden übernehmen möchte, ohne gleich ein ganzes Unternehmen zu kaufen, sollte darauf achten, dass ihm der Bestandskauf nicht als Betriebsübergang mit Haftungsfolgen ausgelegt werden kann

### Was tendenziell für einen Betriebsübergang spricht



Der Käufer übernimmt auch Räumlichkeiten, Mobiliar oder Arbeitsmittel



Der Käufer übernimmt für die Kundenbetreuung auch Personal



Die Tätigkeit wird ähnlich verrichtet, beispielsweise wird dasselbe MVP<sup>1)</sup> genutzt



Urheber- oder Markenrechte werden mit übertragen

### Was tendenziell gegen einen Betriebsübergang spricht



Der Verkäufer betätigt sich weiter wirtschaftlich in seinem Unternehmen



Der Käufer übernimmt kein Personal zur Kundenbetreuung

<sup>1)</sup> Maklerverwaltungsprogramm

Quelle: Robert Boels Illustration: rawpixel.com/Freepik

# ANLAGE AUF JAHRZEHNTE

DAS INVESTMENT lässt fiktive Fälle aus der Finanzberatung von Vermögensprofis untersuchen. Diesmal beschäftigt sich Felix Schnella von Geldpilot24 mit einem Ehepaar, das seine zwei Söhne im Teenageralter fürs Alter und gegen das Risiko Berufsunfähigkeit finanziell absichern möchte

## › DER VORSCHLAG

**AUFGUND DER INFLATION** sinkt die Kaufkraft deutlich, bis die Kinder in knapp 50 Jahren das Rentenalter erreichen. Unter der Annahme einer Inflationsrate von durchschnittlich 1,8 Prozent liegt die Kaufkraft bei nur noch 38 Prozent. Dies bedeutet, dass bei der Bedarfsanalyse die Zielrente entsprechend angepasst werden muss. Um die Kaufkraft von heute 1.000 Euro zu erhalten, bedarf es einer monatlichen Ausschüttung von 2.500 Euro. Der große Vorteil für die Köhlers ist, dass die lange Laufzeit nicht nur die Kaufkraft entwertet, sondern auch den Zinseszinsseffekt sehr stark wirken lässt. Für solch lange Laufzeiten bieten sich Investments in Aktien an. Mit dieser Anlagekategorie konnten in den vergangenen 50 Jahren langfristig überdurchschnittliche Erträge von durchschnittlich 7 Prozent pro Jahr erzielt werden. Die teilweise hohen Schwankungen am Aktienmarkt haben langfristig nur geringen Einfluss auf den Anlageerfolg. Um das Anlageziel bei einer

Verzinsung von 5 Prozent inklusive Sicherheitsabschlag zu erreichen, müsste man 145 Euro monatlich zur Seite legen.

Aufgrund der langfristigen Ausrichtung für die Altersvorsorge empfehlen wir Familie Köhler eine fondsgebundene Rentenversicherung. Zwar stehen hierbei nicht alle Fonds zur Auswahl, die ein Privatkunde frei am Markt erwerben kann. Doch dafür kann man bei vielen Fondsgesellschaften institutionelle Anteilsklassen wählen, die normalerweise Großinvestoren vorbehalten sind. Hier sind die Gebühren in der Regel deutlich niedriger, was die Rendite steigen lässt. Aber auch bei der Auswahl des Anbieters ist auf die Kosten zu achten. Versicherer wie Alte Leipziger oder LV 1871 bieten Tarife an, bei denen sie die Gebühren nach der Höhe des angelegten Vermögens berechnen. Dadurch wird die Rendite nicht durch hohe Abschlusskosten in den ersten Jahren belastet, sodass der Zinseszinsseffekt noch besser wirken kann.

Die monatlichen Sparbeiträge investieren die Köhlers in ein Depot aus Exchange Traded Funds (ETFs) und aktiv gemanagten Aktienfonds. Die ETFs spiegeln die Entwicklung des globalen Aktienmarktes wider. Zusätzlich setzen globale Satellitenfonds auf Anlagethemen, in denen überdurchschnittliche Anlageerträge zu erwarten sind. Hierbei entschieden sich unsere Kunden für die Themen Umweltschutz, Technologie, Wasser und Gesundheit. In dem Portfolio finden sich zwar auch einige nachhaltige Fonds, allerdings war das für die Köhlers nicht ausschlaggebend.

Zusätzlich zur Altersvorsorge empfiehlt sich eine Absicherung der Kinder gegen Berufsunfähigkeit (BU) mit einer vertraglich vereinbarten Rente, die ebenfalls von 1.000 Euro pro Monat mit der Inflation dynamisch ansteigt. Die meisten BU-Fälle ereilen die Menschen zwar erst, wenn sie die 50 überschritten haben. Allerdings können die Folgen viel schlimmer sein, wenn man

## Von Anfang an richtig abgesichert: Anlagevorschlag für Tim und Mick Köhler

Neben den jeweils 45 Euro Monatsbeitrag zu den Berufsunfähigkeitsversicherungen ihrer Söhne zahlen die Köhlers weitere 155 Euro pro Monat in eine fondsgebundenen Rentenversicherung, die auf weltweit anlegende Aktienfonds setzt

| Anteil | Fondsname                               | ISIN         | Auflegung  | Wertentwicklung<br>3 Jahre in % | Volatilität<br>3 Jahre in % | Kategorie Aktienfonds           |
|--------|---|--------------|------------|---------------------------------|-----------------------------|---------------------------------|
| 30%    | Vanguard FTSE All-World                 | IE00B3RBWM25 | 22.05.2012 | 38,2                            | 17,1                        | All Cap Welt                    |
| 20%    | Comgest Growth Global I                 | IE00BJ625P22 | 18.09.2014 | 19,2                            | 13,6                        | All Cap Welt                    |
| 15%    | iShares Edge MSCI World Momentum Factor | IE00BP3QZ825 | 03.10.2014 | 25,2                            | 17,5                        | All Cap Welt                    |
| 5%     | Swisscanto Sustainable Global Water     | LU1495641794 | 07.11.2016 | 42,5                            | 15,8                        | Industrie Welt                  |
| 5%     | Robeco Global Consumer Trends Equities  | LU0871827464 | 21.01.2013 | 10,4                            | 19,6                        | Konsum Welt                     |
| 15%    | Dimensional Global Small Companies      | IE00B67WB637 | 19.04.2011 | 49,0                            | 16,7                        | Small & Mid Cap Welt            |
| 5%     | Blackrock World Technology              | LU0376438312 | 22.07.2008 | 20,4                            | 23,7                        | Technologie Welt                |
| 5%     | Schroder ISF Global Energy Transition   | LU2016063229 | 10.07.2019 | 89,4                            | 27,0                        | Umwelt/Klima/Neue Energien Welt |

Quellen: Alte Leipziger, FWW; Stand: 11. Mai 2023

Sortierkriterium: Kategorie/Alphabet



beispielsweise ab Mitte 30 an den Rollstuhl gefesselt ist und seinen bisherigen Beruf daher nicht mehr ausüben kann.

Die Prämien der BU-Versicherer sind für junge Menschen niedriger – und zwar dauerhaft. Schließt man die Police im Schüleralter ab, sichert man sich aber nicht nur die niedrigere Prämie, sondern auch das bessere Berufsrisiko. Denn die Beitragshöhe hängt auch von dem bei Vertragsabschluss ausgeübten Beruf ab. So kostet die BU-Police für Mick und Tim jeweils zirka 45 Euro im Monat. Würde sich Mick erst während seiner Ausbildung zum Elektriker absichern, betrüge die Prämie knapp 75 Euro. Das entspricht einem Aufschlag von mehr als 60 Prozent – und zwar dauerhaft. Gute Anbieter passen heute die Prämien zwar nicht mehr nach oben an, wenn ein Kunde in einen aus Risikosicht „schlechteren“ Beruf wechselt. Allerdings werden die Prämien nach unten angepasst, wenn sich das Risiko im Lauf des Lebens verbessert.

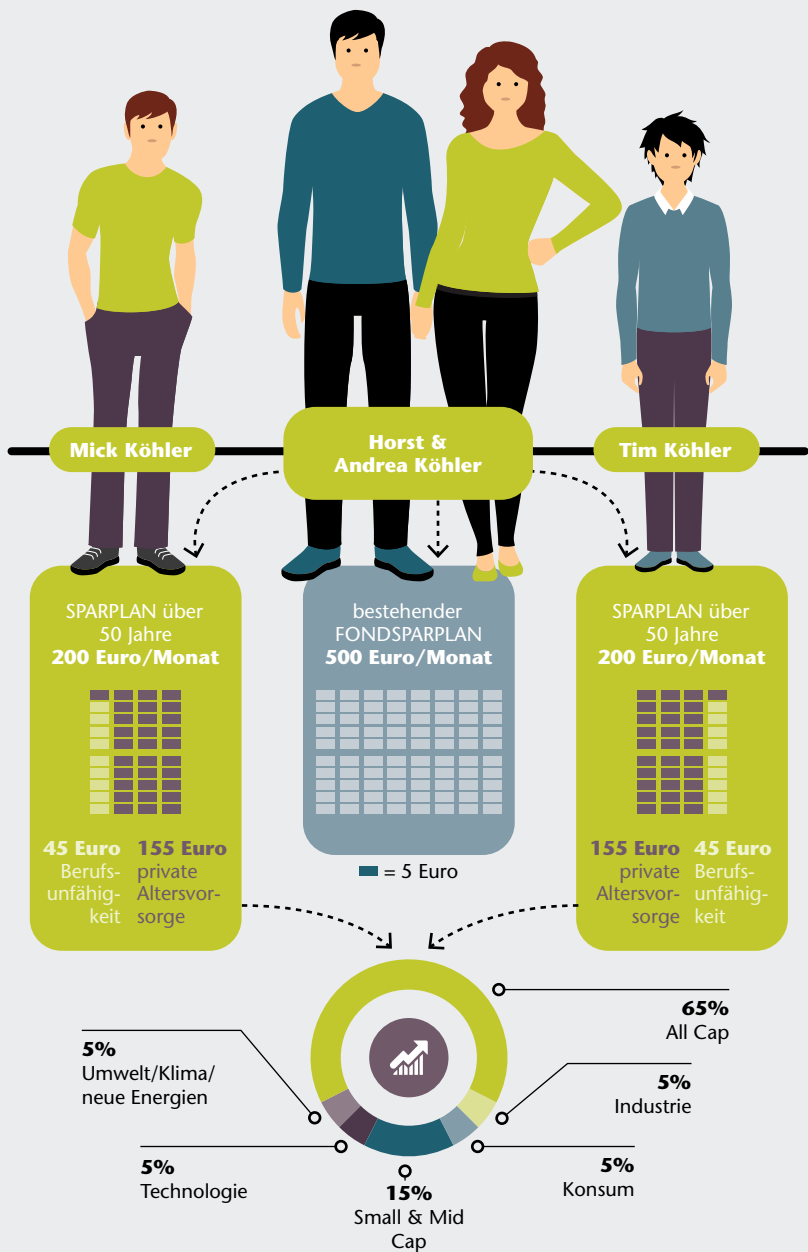
Durch den Einsatz von monatlich 200 Euro für jeden Sohn gehen wir für die beiden zwei wichtige Schritte in eine gut abgesicherte Zukunft. Zum einen ist die sicherlich kommende Rentenlücke schon ein gutes Stück geschlossen. Zum anderen sinkt das Risiko, aufgrund einer BU Vermögensverluste zu erleiden. Da beide Bausteine sehr flexibel sind, ist auch sichergestellt, dass Tim und Mick auf veränderte Lebenslagen in der Zukunft reagieren können. I



Der Autor **Felix Schnella** berät seit 2020 als unabhängiger Finanzmakler bei Geldpilot24 private und institutionelle Kunden. Davor sammelte er knapp 20 Jahre lang als Fondsmanager Erfahrung am Kapitalmarkt.

## DER FALL

Andrea Köhler (36) und Horst Köhler (37) sind beide berufstätig. Nach Abzug der Lebenshaltungskosten verbleibt der Familie ein verfügbares Einkommen von 1.500 Euro im Monat. Davon investieren die Eltern bisher seit knapp zehn Jahren 500 Euro in einen Fondssparplan. Nun kam das Ehepaar auf uns zu, um über die Möglichkeiten für die Altersvorsorge für ihre Teenager Tim (16) und Mick (17) zu sprechen. Beide gehen zurzeit auf das Gymnasium. Mick ist in der zehnten Klasse und hat sich entschieden, eine Ausbildung zum Elektriker zu starten. Tim träumt im Moment von einem Informatikstudium. Die Eltern sorgen sich aber darum, dass die gesetzliche Rente ihre Kinder später nicht auskömmlich absichern kann. Da Herr Köhler vom langfristigen Erfolg seiner Aktienfonds überzeugt ist, sucht er nach einem interessanten Konzept, mit dem die Eltern ihre Jungs beim Vermögensaufbau zur Altersvorsorge unterstützen können. Am Anfang soll eine potenzielle Lücke von 1.000 Euro geschlossen werden.



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.



### Andreas Breitfeld

Bevor er in die Welt der Sauerstoffkammern und Rotlichtplatten eintauchte, war Andreas Breitfeld Medizinjournalist. Er wälzte Fachlektüre, um den menschlichen Körper besser zu verstehen. Heute betreut der 49-jährige Menschen in gesundheitlichen Krisen und Spitzensportler.

# »KALT DUSCHEN AKTIVIERT DAS BELOHNUNGSSYSTEM«

Andreas Breitfeld ist professioneller Biohacker. Im Interview verrät er, was der Durchhänger am Nachmittag mit dem Kaffee am Morgen zu tun hat und warum Routine so wichtig ist

**DAS INVESTMENT:** Herr Breitfeld, das beste Investment ist bekanntlich das in den eigenen Körper. Sie sind professioneller Biohacker. Wie hole ich im Alltag mehr aus mir heraus?

**Andreas Breitfeld:** Das fängt schon beim Aufwachen an. Viele Menschen bleiben gerne noch ein paar Minuten im Bett liegen und schalten gedimmtes Licht an. Dabei braucht der Körper in diesem Moment so viel Licht wie möglich. Das Hormon Melatonin, das unseren Schlafrhythmus steuert, wird durch die Helligkeit förmlich weggeschoben. Nach dem Aufwachen also ab auf den Balkon und die Sonne genießen. Alternativ reicht auch eine Tageslichtlampe.

**Welche Routinen sollte man morgens noch unterlassen?**

**Breitfeld:** Den Kaffee am besten nicht direkt nach dem Aufstehen trinken, sondern erst 30 bis 45 Minuten später. Denn Kaffee regt die Ausschüttung des Stresshormons Cortisol an, und davon hat der Körper nach dem Aufwachen mehr als genug.

**Zu diesem Zeitpunkt erfüllt der Kaffee also biologisch keinen Zweck.**

**Breitfeld:** Er wirkt sogar gegenteilig. Das Koffein blockiert vereinfacht gesagt den Neuromodulator Adenosin, der uns ermüden lässt. Diese Wirkung hält in der Regel fünf bis sechs Stunden an. Trinkt man morgens Kaffee, fällt der Körper am Nachmittag in ein Tief. Um fokussierter in den Tag zu kommen, empfehle ich beim Duschen die letzten 30 Sekunden das Wasser auf kalt zu drehen. Das löst zwei Hormon-Kaskaden aus: Dopamin aktiviert das Belohnungssystem, Cortisol lässt uns klarer denken.

**So viele Hormon-Hacks in der ersten Stunde des Tages. Worauf sollte man tagsüber achten?**

**Breitfeld:** Immer in Bewegung bleiben. Beim Telefonieren umherlaufen, in der Mittagspause in den Park gehen. Das ist sinnvoller, als sich täglich eine Stunde an der Hantelbank zu quälen.

**Und man ist gleich an der frischen Luft.**

**Breitfeld:** Man sollte lernen, die Atmung als Fernbedienung für das Gehirn zu nutzen. Verschiedene Bewusstseinszustände lassen sich durch die richtige Atemtechnik gezielt an- und abschalten.

**Viele schwören auf teure Gadgets wie smarte Waagen und Nahrungsergänzungsmittel. Ist das sinnvoll?**

**Breitfeld:** Ich empfehle, vor allem in hochwertige Lebensmittel zu investieren. Generell sollte man nicht übermäßig viele kurzketthige Kohlenhydrate in sich hineinschaufeln. Sprich: Zucker, Nudeln und Brot auf ein gesundes Maß reduzieren. Ein paar Nudeln mit viel Gemüse sind fein. Ein Berg Pasta ist langfristig der erste Schritt zur Prädiabetes.

**Noch zwei Tipps für das Ende des Tages?**

**Breitfeld:** Bloß nicht die Bedeutung von Schlaf unterschätzen. Nur 2 Prozent der Bevölkerung kommen mit einem Pensum von weniger als sechs Stunden pro Nacht aus. Der Körper schätzt Routine, wenn möglich, also immer zur gleichen Zeit ins Bett gehen. Allerdings produziert er erst bei wenig blauem Licht das Schlafhormon Melatonin, das uns müde macht. Hier können smarte Glühbirnen helfen. |

*Das Gespräch führte Christoph Fröhlich*



Sehen Sie hier: Herausgeber Malte Dreher im Gespräch mit Andreas Breitfeld und Patrick Sobotta.



## ZAHL DES MONATS

## Die Juwelen der Kaufhauskönigin



Fotos: imago images/SKATA, Christie's Images

... **Millionen Euro** brachte die Schmucksammlung der verstorbenen Kaufhauserbin Heidi Goëss-Horten in einer Auktion bei Christie's. Damit ist es die teuerste je versteigerte private Schmucksammlung der Welt.

Das Prunkstück der Kollektion ist das „Briolette of India“-Collier. Ein tropfen-

förmiger Diamant von über 90 Karat, der Gerüchten zufolge im 12. Jahrhundert der mächtigen Eleonore von Aquitanien gehörte. Ein Stein, der Geschichte atmet. Zur Sammlung gehören über 700 Schmuckstücke. Die letzten Teile davon sollen im November verstei-

**Kette:** Das „Star of Africa“-Collier von Harry Winston mit Rubinen und Diamanten wurde für 2,78 Millionen Euro bei Christie's versteigert, der rosafarbene Diamantring mit 6,99 Karat von Bulgari für 9,39 Millionen Euro. Foto im Kreis: Heidi Goëss-Horten, 2018

gert werden. Doch schon jetzt übertrifft der Erlös den bisherigen Rekordwert einer Schmuckversteigerung: Elizabeth Taylors Nachlass brachte 2011 bei einer Versteigerung umgerechnet 107 Millionen Euro. Entsprechend dem Wunsch Heidi Hortens wird der Verkaufserlös für gemeinnützige Zwecke gespendet.

## Lebenswasser – die Whisky-Kolumne



**Kolumnist Frank Jerger,**  
Inhaber des Fachgeschäfts  
„Whisky For Life“ in  
Frankfurt

**Liebe Whisky-Freunde,** ab sofort wollen wir mit Ihnen in die faszinierende Welt der Fässer, Flaschen und Finishes eintauchen. In jeder Ausgabe widmen wir uns einem Schwerpunkt – das können kleine Hersteller sein, die wir für besonders innovativ und empfehlenswert halten. Tipps und Tricks, wie man seinen Whisky richtig genießt. Denn ein paar Tropfen stilles Wasser und das richtige Glas können den Geschmack komplett verändern, oft zum Besseren. Wir wollen aber auch mit Klischees und Mythen aufräumen. Wobei bei uns Geschmack und Genuss mehr als das Thema „Whisky als Investmentidee“ im Fokus stehen werden. Sorry ...

Doch verzeihen Sie, wir haben uns ja noch gar nicht vorgestellt. Deshalb zunächst ein paar Worte zu mir. Mein Name ist Frank Jerger, früher arbeitete ich bei Blackrock und war verantwortlich für den Fondsvertrieb im Südwesten der Republik. 2015 beschloss ich, meine zweite Leidenschaft zum Beruf zu machen: In Frankfurt eröffnete ich unweit des Kaiserdoms das Fachgeschäft „Whisky For Life“. Seitdem berate ich meine Kunden im Laden und auf elektronischem Wege, veranstalte Tastings und bin auf Messen unterwegs.

Doch wir wollen hier ja nicht über mich, sondern über Whisky reden. Für viele ist das

gleichbedeutend mit Scotch. Technisch gesehen ist das mindestens drei Jahre in Eichenfässern gereifter Bierbrand. Wenn die Grundlage vollständig aus gemälzter Gerste besteht, sprechen wir von einem Malt, wenn das Destillat aus nur einer Brennerei stammt, von einem Single Malt. Um ein Scotch zu werden, müssen alle Arbeitsschritte – also Destillation, Reifung und Abfüllung – in Schottland geschehen.

Das allein sagt jedoch wenig über den Geschmack aus. Denn der hängt von vielen Faktoren ab: der Wahl des Fasses, den verwendeten Rohstoffen wie Getreideart, Hefen und Wasser, Länge der Fermentation und auch Form und Größe der Brennblasen.

Und natürlich davon, ob die Gerste vor dem Einmaischen mehr, weniger oder gar nicht über Torfrauch getrocknet wurde. Im Übrigen ist es ein falsches Klischee, dass alle schottischen Malts rauchig schmecken, das gilt nur für etwa ein Viertel. Und die Rauchnote stammt auch nicht vom ausgebrannten Fass. Aber wie genau der Rauch in den Whisky kommt und ob „heavily peated“ von allen Whiskyfans gleichermaßen geliebt wird, darüber sprechen wir beim nächsten Mal. Na, haben wir Ihr Interesse geweckt?



# »WIE VIELE HUNDE SIND GENUG?«

Erfolgreiche Fondsmanager beantworten zwölf nicht ganz alltägliche Fragen. Dieses Mal: Julius van Sambeck, Manager des Ethius Global Impact Privat

- 1| Ihre erste prägende Erfahrung zum Thema Geld?**  
Mein erstes Wertpapierdepot im Alter von 18 Jahren
- 2| Haben Sie ein berufliches Vorbild?**  
Die Branche der ernsthaften nachhaltigen Vermögensmanager ist leider sehr jung, daher fehlt es an flächendeckenden Vorbildern. Zu nennen wäre das Team rund um Green Century Funds aus den USA
- 3| Welche andere Persönlichkeit fasziniert Sie?**  
Der Dalai Lama
- 4| Wem würden Sie gern einmal gehörig die Meinung sagen?**  
Allen Rückversicherern, die sich jüngst dazu entschieden haben, unter falschem Vorwand aus der Net Zero Insurance Alliance auszusteigen
- 5| Ihr liebster Kinofilm?**  
„Vergiftete Wahrheit“ über die juristische Auseinandersetzung zwischen Robert Bilott und Du Pont
- 6| Ihr Lieblings-Song?**  
„Family Affair“ von Sly & The Family Stone
- 7| Die nützlichste App auf Ihrem Handy?**  
Wo es geht, lebe ich ohne Smartphone
- 8| Fußball ist für mich ...**  
... bedeutungslos
- 9| Auf welchen Luxusartikel würden Sie nur ungern verzichten?**  
Als Zwei-Meter-Mann sind mir meine Maßhemden wie eine zweite Haut
- 10| Welches Streitthema kehrt bei Ihnen zu Hause immer wieder?**  
Wie viele Hunde sind genug?
- 11| Mein Urlaub ist perfekt, wenn ...**  
... genug Zeit für inspirierende Romane und Sachbücher vorhanden ist. Nach Möglichkeit mit viel Sonne, Strand, Meer, gutem Essen und Ruhe
- 12| Wo wollen Sie leben, wenn Sie einmal nicht mehr Fondsmanager sind?**  
Am Vierwaldstättersee – dort, wo ich auch jetzt zu Hause bin



Bei Einheimischen wie Urlaubern gleichermaßen beliebt: der Vierwaldstätter See in der Zentralschweiz

Foto: imago images/Wilhelm Mierendorf

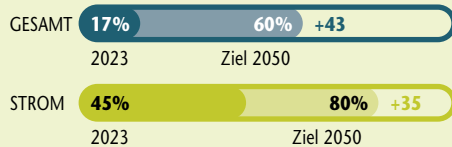


# GUT ZU WISSEN!

Ziel der Energiewende in Deutschland ist es, Strom, Wärme und Kraftstoffe aus erneuerbaren Energieträgern zu gewinnen. Wind, Sonne und Wasser sind dabei die bekanntesten Quellen und schon lange im Einsatz. Der erneuerbare Anteil am Energiemix hierzulande fällt bislang dennoch übersichtlich aus

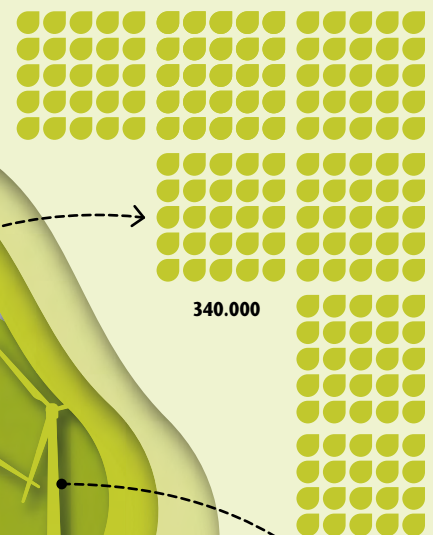
## Anteil am Energiemix

in Deutschland in Prozent



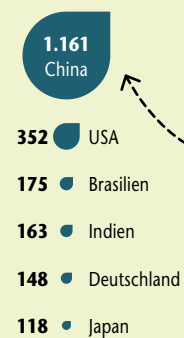
## Branchenbeschäftigte

in Deutschland  
● = 2.000

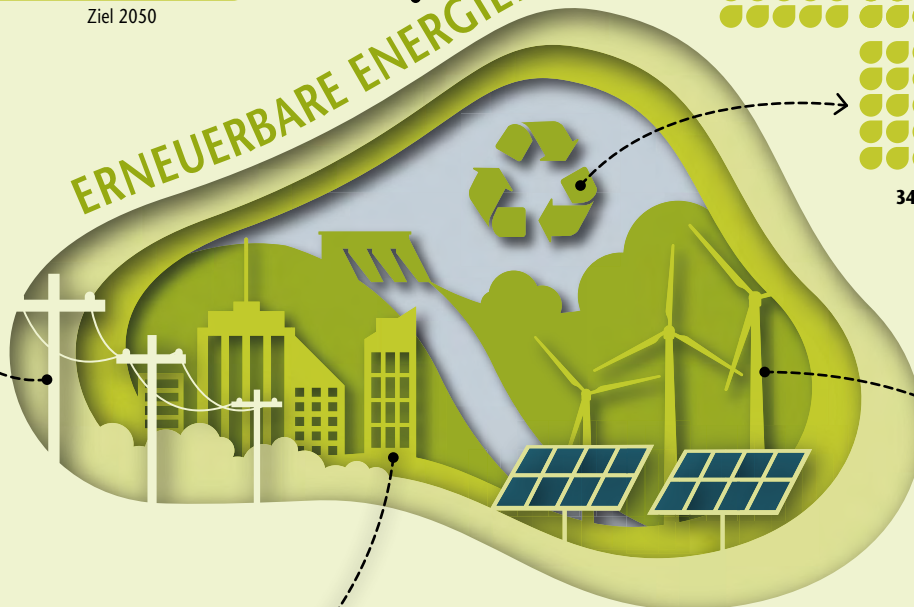


## Installierte Leistung

nach Ländern in Gigawatt

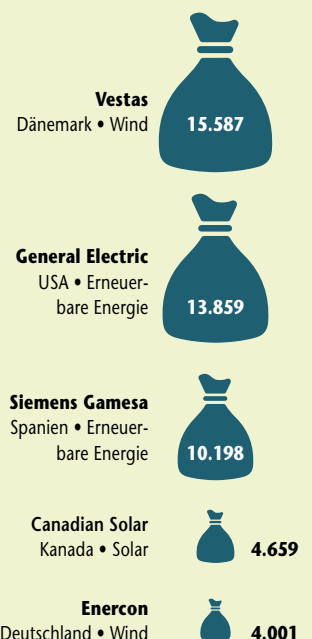


## ERNEUERBARE ENERGIEN



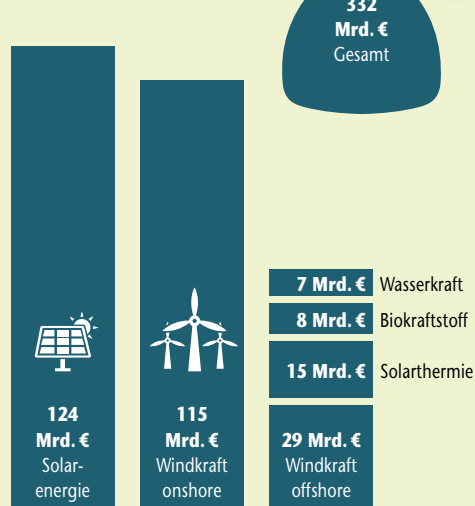
## Erfolgreiche Unternehmen

weltweit in Millionen Euro



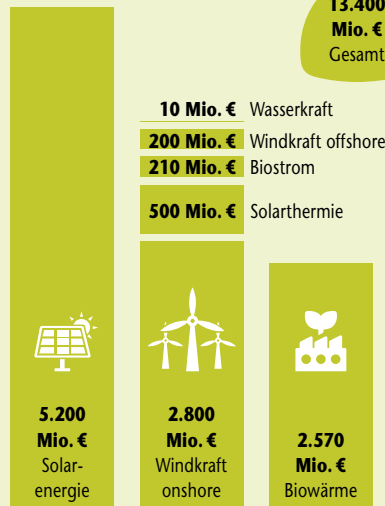
## Investitionen weltweit

pro Jahr in Milliarden Euro



## Deutsche Investitionen

pro Jahr in Millionen Euro



Quelle: Statista · Illustrationen: Freepik/www.flaticon.com, Freepik

## VORSCHAU: DAS LESEN SIE IN DER SEPTEMBER-AUSGABE, DIE AM 17. AUGUST 2023 ERSCHEINT



### Nachhaltig erfolgreich

**Titel:** Verantwortungsvolle Anlagestrategien erfreuen sich enormer Zuflüsse, trotz bislang allen Krisen und danken es Anlegern mit üppigen Renditen. Im ersten Teil unserer großen Serie zur Nachhaltigkeit im Asset Management schauen wir hinter die Kulissen und zeigen, wie Aktienfonds-Manager die Erfolgsgeschichte fortschreiben wollen.

### Ausflug in die Natur: Der Schutz der Umwelt ist ein wesentliches Ziel nachhaltiger Investments

**Fonds:** In unserem aktuellen Crashtest müssen sich Aktienfonds beweisen, die in Lateinamerika investieren. Wir präsentieren die stärksten Angebote.

**Versicherungen:** Viele Versicherer setzen auf Wachstum, indem sie ihre Policen im Paket mit anderen Produkten und Diensten anbieten. Wir vermessen den Vertriebskanal.

## IMPRESSUM

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

**E-Mail** info@dasinvestment.com  
www.dasinvestment.com

**Abo-Verwaltung**  
Telefon: +49 (55 21) 85 53 55

**Geschäftsführung**  
Peter Ehlers, Matthias Kugel

**Herausgeber**  
Peter Ehlers, Malte Dreher



Ehrenplatz für  
unseren 2018  
verstorbenen  
Mitgründer  
Gerd Bennewirtz

### REDAKTION

**Chefredakteur** Christoph Fröhlich (V. i. S. d. P.)

**Leitende/r Redakteur/in** Svetlana Kerschner, Marc Radke

**Berater der Chefredaktion** Egon Wachtendorf

**Chefin vom Dienst** Imke Lessentin

**Redaktion** Iris Bülow, Hannah Dudeck, Christian Hilmes,  
Hannah-Elena Ritzmann, Sarah Steiner, Sven Stoll

**Autoren** Robert Boels, Andreas Böger, Andreas A. Busch, Björn Drescher,  
Jürgen Drommert, Bert Flossbach, Matthias Helberg, Claudia Lindenberg,  
Helge Rehbein, Felix Schnella, Claus Vorm

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

**Schlussredaktion** Arnd M. Schuppius

**Grafik** Nadine Rehmann, Sophie Clara Soelter, Jana Zschäpe

**Fondsdaten** FWW Fundservices GmbH

### MEDIAVERMARKTUNG

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

Caroline Röhl, caroline.roell@dasinvestment.com,  
Telefon: +49 (40) 40 19 99-453

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

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

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

**Anzeigenpreise** Es gilt die Anzeigenpreislise 2023

### SERVICE

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

**Einzelheftpreis** 7,50 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

**Nachdruckrechte/Sonderdrucke** Verena Kloodt,  
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

**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.

© 2023 für alle Beiträge und Statistiken bei der Edelstoff Media GmbH.  
Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste und Internet sowie Vervielfältigungen auf Datenträger wie CD, DVD etc. nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung des 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.

- 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 Interessensvertretung von Top-Beratern, deren zertifizierte Finanzplaner und -berater in Deutschland, der Schweiz und Österreich.

DAS INVESTMENT ist Pflichtblatt aller regionalen Börsen



# private banking kongress <sup>2023</sup>

## 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](mailto:anmeldung@private-banking-kongress.de)

MEDIENPARTNER:

**private banking**  
magazin

**DAS INVESTMENT**



**Ihr Geld  
verändert was.**

**Und bringt  
Biodiversität  
ins Portfolio.**

**Zeit, Geld  
neu zu  
bewerten.**

#### Anlegen für Veränderung

Artenvielfalt und Biodiversität zu erhalten, ist für das Überleben der Menschheit dringend notwendig – und es kann eine perspektivreiche Anlageidee sein. Die Einsicht wächst, dass gehandelt werden muss. Bis 2050 sollen rund 8,1 Billionen US-Dollar in den Schutz der Natur investiert werden.<sup>1</sup> Der aktiv gemanagte Fonds Fidelity Sustainable Biodiversity Fund setzt auf nachhaltige Entwicklungen im Bereich Biodiversität und investiert in Unternehmen, deren Produkte und Lösungen zum Erhalt bedrohter Tier- und Pflanzenarten oder Ökosysteme beitragen.

<sup>1</sup>UNEP, State of Finance for Nature, Mai 2021.



Mehr zum Fidelity Sustainable Biodiversity Fund



Folgen Sie uns auf Instagram und LinkedIn.



**Vollständiger Name des Fonds: Fidelity Funds – Fidelity Sustainable Biodiversity Fund, ISIN LU2514100978, WKN A3DTMJ.**

Risikohinweise: 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. Investitionen sollten auf der Basis des aktuellen Verkaufsprospekts und des Basisinformationsblatts getätigt werden. Diese Dokumente sowie der aktuelle Jahres- und Halbjahresbericht sind kostenlos erhältlich über [fidelity.de/fondsuebersicht](https://fidelity.de/fondsuebersicht) und [fidelityinternational.com](https://fidelityinternational.com) oder können kostenlos bei der FIL Investment Services GmbH, Postfach 20 02 37, 60606 Frankfurt am Main oder über [fidelity.de](https://fidelity.de) angefordert werden. April 2023. MK15249