

DAS INVESTMENT

KNOW-HOW-MAGAZIN ZUR KAPITALANLAGE

Multi-Asset: Solange Clermond von Candriam über das Zusammenspiel von Welt und Wirtschaft > S. 30

Vorabpauschale: Was Anleger und Berater bei Fonds-Investments steuerlich beachten müssen > S. 60

Gespräch: Axxion-Chef Stefan Schneider hilft Vermögensverwaltern, eigene Fonds aufzulegen > S. 64



INDIEN, BRASILIEN & CO. AB IN DEN SÜDEN

Die Zinswende setzt den Börsenbullen zu. In Schwellenländern bleiben die Aktienkurse indes im Steigflug. Und das zu Recht. Die besten Chancen präsentieren wir ab > S. 18

private banking kongress ²⁰²⁴

31. PRIVATE BANKING KONGRESS

29. Februar 2024

KÖLN

32. PRIVATE BANKING KONGRESS

17. + 18. April 2024

MÜNCHEN

33. PRIVATE BANKING KONGRESS

18. + 19. September 2024

HAMBURG

34. PRIVATE BANKING KONGRESS

07. November 2024

WIEN



DAS SPITZENTREFFEN DER WEALTH MANAGER

Ihre Ansprechpartnerin bei Fragen:

Viktoria Delius-Trillsch, Veranstalterin

Telefon: +49 (0) 40 401 999 – 14

Mail: anmeldung@private-banking-kongress.de



ANMELDUNG & PROGRAMM

MEDIENPARTNER:

private banking
magazin

DAS INVESTMENT

Veranstalter: rehblau events GmbH
Goldbekhöfe · Moorfuhrweg 11, 22301 Hamburg
Telefon: +49 (0)40 401 999 – 14 · kontakt@rehblau-events.de
www.rehblau-events.de

rehblau
events

Follow us on



AUS DER REDAKTION

AUFSTIEG: In aufstrebenden Volkswirtschaften scheint eine riesige Freude an Olympischen Spielen zu herrschen. Um das Großereignis im Jahr 2036 hat sich nach Polen nun auch Indien beworben. Dabei dürfte es dem Land mit seinen 1,4 Milliarden Menschen nicht an Aufmerksamkeit fehlen. Erst jüngst schickte es eine Rakete ins All, um eine bemannte Mission vorzubereiten. Die Deutsche Bahn mit dem Modernisieren des Zugverkehrs zu beauftragen, erscheint da schon abenteuerlicher. Dass so teure Vorhaben überhaupt auf der Agenda stehen, ist den wirtschaftlichen Erfolgen zu verdanken. In zwei Jahren wird Indien wohl die Wirtschaftsleistung von Japan und Deutschland überflügeln. Es steht nicht allein da: Auch Brasilien und Mexiko sind wieder Lieblinge der Anleger. Selbst das schwächelnde China scheint wieder durchzustarten. Schon jetzt können Fondsanleger am Aufstieg der Schwellenmärkte teilhaben. Mit welchen Strategien dies am besten gelingt, berichtet Redakteur Marc Radke ab Seite 18.



Redakteur Marc Radke beim Recherchieren an der Copacabana in Rio de Janeiro (Symbolfoto)



Xiadong Bao (links) und Chefredakteur Christoph Fröhlich im Gespräch in Hamburg

BRANCHENTREFF: Auch Redakteur Christian Hilmes freute sich, für den Besuch der diesjährigen DKM in Dortmund nur eine Nacht außer Haus zu sein. Ähnlich zufrieden mit dem in diesem Jahr auf anderthalb Tage gestützten Programm zeigten sich viele seiner Gesprächspartner beim wichtigsten Branchentreffen der deutschen Assekuranz. Dazu zählt Bastian Kunkel, der vielen Vermittlern hierzulande als Versicherungsmakler mit hoher Dauerpräsenz in den sozialen Medien bekannt sein dürfte. Damit steht Kunkel beispielhaft für das Bild, das die Branche gerne von sich zeichnen möchte: jung, modern und digital. Wie das in der Praxis aussehen kann, zeigen unsere Impressionen von der DKM 2023 ab Seite 56. Dabei wird klar: Ebenso wie die meisten deutschen Kunden wollen die Vermittler nicht auf das persönliche Gespräch mit ihrem Gegenüber verzichten. Dafür reichen aber anderthalb Messetage und eine Abendveranstaltung aus, bestätigten viele Teilnehmer.

MASCHINELLE VORHERSAGEN: Ist Künstliche Intelligenz nun Fluch oder Segen? Bei dieser Frage scheiden sich noch die Geister. Sie sei ein Hilfsmittel, das neue Potenziale freilegen kann, argumentieren die einen. Eine Revolution, die zigtausende Jobs kosten wird, die anderen. Fakt ist: Die Technologie krepelt derzeit in rasantem Tempo die gesamte Weltwirtschaft um. Und eröffnet damit vielversprechende Investmentgelegenheiten. Wer nach ihnen jedoch ausschließlich im Silicon Valley sucht, verpasst die besten Chancen, sagt Xiadong Bao (links) im Interview mit Christoph Fröhlich. Bao ist einer der Köpfe hinter dem 1,7 Milliarden Euro schweren Edmond de Rothschild Fund Big Data und beschäftigt sich tagesin, tagaus mit den Möglichkeiten der schönen neuen Technikwelt. Bao ist kein Untergangsprophet, sondern spricht von einer „gewissen Skepsis“ gegenüber dem kurzfristigen Hype um Künstliche Intelligenz. Was er damit genau meint und wo er Chancen sieht, lesen Sie ab Seite 34.



Redakteur Christian Hilmes (rechts) mit Makler, Autor, Youtuber und Podcaster Bastian Kunkel

Foto: image images/joa Souza

Karnevalsparade im brasilianischen Bahia: Schwellenländer gehören zu den aussichtsreichsten Regionen für Aktienfonds-Anleger



Cover-Illustration: Sophie Soelter mit Midjourney

BÖRSEN-SAMBA

Titel Das neue Zinsniveau bremst die Aktienmärkte aus. In vielen aufstrebenden Volkswirtschaften steigen die Kurse jedoch unbeirrt weiter. Kein Wunder: An den außergewöhnlichen Chancen von Brasilien, Indien, Mexiko & Co. hat sich wenig geändert. **Seite 18**

ANALYSE & AUSBLICK



Foto: Freepik

Märkte Wie es mit den Preisen für Wohnimmobilien in den kommenden Monaten weitergeht. **Seite 8**

NAMEN & NACHRICHTEN



Foto: Fräulein Palindrom/photocase

Investmentfonds Viele Gender-Fonds bleiben hinter den Erwartungen ihrer Anleger zurück. **Seite 14**

MÄRKTE

- 8 Märkte** Die Preise für Wohnimmobilien sinken. Doch nun lässt der Abwärtssog nach
- 12 Indikatoren** Der deutsche Konjunkturmotor stottert stark

TITEL

- 18 » Titel** Schwellenländer scheinen Inflationssorgen und hohe Zinsen rasch wieder loszuwerden. Dort anlegende Aktienfonds können davon profitieren

INVESTMENTFONDS

- 14 Namen & Nachrichten & ETFs**
- 26 Anlagestrategie** Wie Andreas Schubert Patente nutzt, um lohnende Investments zu finden
- 29 Kolumne** Warum sich Egon Wachtendorf die Freiheit nimmt, auf aktive Fonds zu setzen
- 30 » Portfolio People** Warum Solange Clermond von Candriam fasziniert ist von breit gestreutem Investieren
- 34 Gespräch** Xiadong Bao von Edmond de Rothschild spricht über die Chancen von Big Data
- 37 Fonds-Perle** Pascal Seidler setzt auf Schweizer Dividenden-Stars
- 38 Fonds-Klassiker** Wie der Ethna Aktiv allmählich zurück in die Spur findet
- 40 Statistik** So stehen die 100 Fonds-Klassiker
- 42 Crashtest** Wir ermitteln die stärksten Fonds für Euro-Unternehmensanleihen

» auf dem Titel angekündigte Themen



Foto: pxhere.com

Teurer Fahrspaß

Kfz-Policen Nicht nur hohe Spritpreise nerven: Deutschlands Kfz-Versicherer wollen ihre Beiträge 2024 um einen zweistelligen Prozentsatz erhöhen. Doch Versicherungsvermittler können ihren Kunden helfen. **Seite 50**



Foto: Rike/pixelio.de

Altes Thema in neuer Blüte

Investmentbesteuerung Anfang 2024 ermitteln die Depotbanken erneut die Vorabpauschalen. Fondsanleger müssen vermutlich erstmals seit Langem wieder Steuern abführen. Andreas Beys erklärt, was sie beachten müssen. **Seite 60**

NAMEN & NACHRICHTEN



Foto: AndreyPopov/istock

Versicherungen Das Geschäft mit Cyber-Policen entspannt sich trotz der zahlreichen Krisenherde. **Seite 48**

NAMEN & NACHRICHTEN



Foto: Imago Images/Schöning

Finanzberatung Deutsches Institut für Normung (DIN) gründet Normenausschuss für Finanzen. **Seite 58**

INVESTMENTFONDS

- 45 Top-Seller** Fonds & Zertifikate
- 46 Gespräch** Blackrock-Expertin Alice Hübener und Ari Rajendra von S&P über chancenreiche Megatrends

VERSICHERUNGEN

- 48 Nachrichten & Termine**
- 50 Kfz-Policen** Versicherer wollen die Beiträge im kommenden Jahr kräftig erhöhen
- 52 Gespräch** Mirko Rippolz vom Personaldienstleister Hays über den Fachkräftemangel
- 54 Produkt-Check** Stephan von Heymann nimmt das grüne Update der Wohngebäude-Police von Ergo unter die Lupe
- 56 Messe-Report** Eindrücke und Bilder von der diesjährigen DKM

FINANZBERATUNG

- 58 Nachrichten & Termine**
- 60 > Vorabpauschale** Andreas Beys erklärt, was Fondsanleger beachten müssen
- 64 > Gespräch** Axxion-Chef Stefan Schneider über die Vorhaben und die Ziele seines Unternehmens
- 68 Recht & Steuern** Rechtsanwalt Tobias Strübing über eine Cyber-Attacke, deren Schaden der Versicherer nicht decken wollte
- 70 Der Praxisfall** Thorsten Mohr von Argentum hilft einem Unternehmer, der für sich und sein Unternehmen vorsorgen will

RUBRIKEN

- 3** Editorial
- 72** Salon
- 73** Fragebogen
- 74** Vorschau & Impressum



DIE ÖKOWORLD SCHLIESST
ATOM- UND KOHLEKRAFT ZU **100%**
AUS IHREN INVESTMENTS AUS!



ÖKOWORLD AG | Itterpark 1, 40724 Hilden, Tel.: 02103 | 920-0,
E-Mail: info@oekoworld.com, www.oekoworld.com

ZURÜCK ZUR NORMALITÄT?

Im vergangenen Jahr beendete der steile Zinsanstieg den Preisauftrieb von Immobilien. Seitdem sinken die Kosten für Wohnungen und Häuser massiv. Es gibt jedoch Hinweise, dass der Abwärtsdruck nachlässt

NACH EINER lang anhaltenden Phase steigender Immobilienpreise in Deutschland erreichten sowohl die Preise für Eigentumswohnungen als auch jene für Einfamilienhäuser im Zuge der Zinserhöhungen ihren zyklischen Höhepunkt im ersten Halbjahr 2022. Gemäß dem German Real Estate Index (Greix) gaben die Preise seitdem um etwas mehr als 10 Prozent nach, wobei die Signale am aktuellen Rand bereits von einem Nachlassen des Abwärtsdrucks zu künden scheinen, doch dazu gleich mehr.

Der Greix ist auf der Grundlage von Transaktionsdaten der Gutachterausschüsse aufgebaut, dort sind also nicht nur Stimmungen und Erwartungen wie bei den Angebotspreisen bewertet worden, sondern echte Abschlüsse. Ähnliche Entwicklungen zeigen auch die Daten von Europace sowie jene vom Verband Deutscher Pfandbriefbanken. Im Detail mag es Abweichungen geben, das generelle Narrativ ist dasselbe: Der Aufschwung wurde beendet, die Talfahrt fällt aber nicht sehr stark aus.

Schaut man sich die Index-Daten etwas genauer an, fallen mehrere Dinge auf: Erstens, es gibt einen negativen Zusammenhang zwischen der Höhe des Preisanstiegs bis 2022 und der Höhe des Preistrückgangs seit dem zyklischen Höhepunkt. Für Städte wie Stuttgart, Frankfurt oder Potsdam, die zuvor besonders starke Preisanstiege verzeichneten, werden nun vergleichsweise starke Preistrückgänge gemeldet. Und da-

mit gilt auch, dass Städte mit sehr hohen Preisniveaus relativ starke Preistrückgänge aufweisen. Dies lässt darauf schließen, dass es entweder zuvor eine Überbewertung gab, die nun korrigiert wird, oder dass die Erschwinglichkeit für Käufer noch wichtiger geworden ist als zuvor. Zweitens zeigen die Daten für kleinere Städte wie Chemnitz, Lübeck oder Erfurt nicht nur die stärksten Preistrückgänge von zum Teil über 30 Prozent, sie belegen für diese Städte auch eine ungewohnt hohe Volatilität am aktuellen Rand.

SINKENDE PREISE AUF BREITER FRONT

Dies ist nur auf den ersten Blick ein Widerspruch zur ersten Schlussfolgerung. Für diese kleinen Märkte dürften die Entwicklungen maßgeblich durch wenige, zufällige Transaktionen bestimmt werden. Solche Zufälligkeiten geringer Fallzahlen werden durch die gewählte hedonische Index-Berechnungsmethode nicht hinreichend aufgefangen. Für Lübeck wird zum Beispiel angegeben, dass die Preise für Eigentumswohnungen im vierten Quartal 2022 um 10 Prozent gegenüber dem Vorquartal nachgaben, dann im ersten Quartal 2023 um 14 Prozent stiegen, um im zweiten Quartal 2023 erneut um 23 Prozent einzubrechen.

Offensichtlich dominieren wenige besondere Transaktionen den Index. Und dies wiederum ist ein Indiz dafür, dass der Markt eben noch nicht in einem neuen Gleichgewicht angekommen ist, denn



Frau im Eigenheim: Derzeit sinken hierzulande die Preise für Wohnimmobilien



sonst würde es mehr Transaktionen geben. Betrachtet man die Preisveränderungen für Eigentumswohnungen (ETW) in 17 deutschen Städten anhand der erzielten Wohnungspreise zum jeweiligen Höchststand in den Städten sowie die zuvor seit 2014 realisierten Preisanstiege in Prozent, bestätigt sich diese Annahme.

Für beide Beziehungen lässt sich eine Zweiteilung feststellen: Bis zu einem Rückgang von etwa 20 Prozent liegt eine weitgehend lineare Beziehung vor, und es gibt wenige Städte mit heftigen ausgewiesenen Rückgängen. Für diese wird der linear negative Zusammenhang durchbrochen, wahrscheinlich aufgrund geringer Marktliquidität.

Zudem werden im Greix für Eigentumswohnungen eben nur Daten für 17 Städte zusammengefasst, und das sind überwiegend die größeren westdeutschen. Eine Entwicklung außerhalb der Städte könnte aufgrund der Erschwinglichkeitsprobleme in den Ballungsräumen durchaus unterschiedlich ausfallen.

PREISSTURZ WOHL NICHT GESTOPPT

Es lässt sich also aus den vorliegenden Preisdaten noch nicht herauslesen, dass die Anpassungsprozesse auf den deutschen Wohnungsmärkten zu Ende sind, auch wenn andere Frühindikatoren ebenfalls verhalten positive Signale senden: So liegt der umfragebasierte Immobilienklima-Index, den Bulwiengesa regelmäßig erhebt, auch am aktuellen Rand oberhalb der kritischen Wachstumsschwelle von 100 Indexpunkten.

Auch ließe sich mithilfe einer Vielzahl von Google-Sentiment-Indikatoren, bei denen das Suchverhalten von Menschen in Deutschland nach wohnwirtschaftlichen Begriffen zugrunde gelegt wird, zeigen, dass der zyklische Tiefpunkt zumindest bei diesem Indikator bereits durchschritten ist. Diese Frühindikatoren sind jedoch weiche Faktoren mit einem erheblichen zeitlichen Vorlauf. Einen verlässlichen, zeitnahen Wendepunkt zeigen diese noch nicht an.

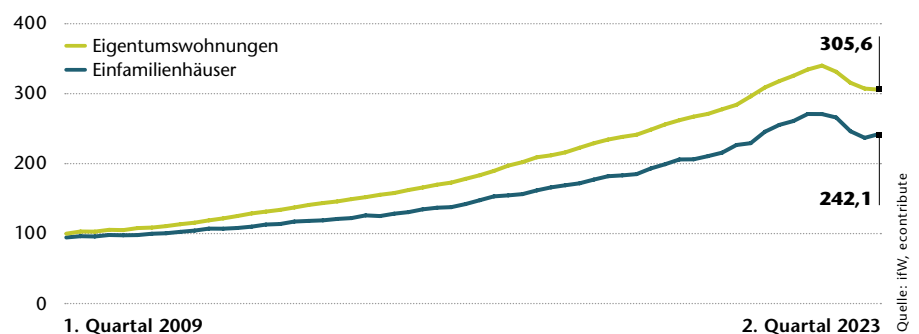
ERHEBLICHE ANPASSUNGSLASTEN

Tatsächlich sprechen sowohl die dauerhaft stark rückläufigen Finanzierungsanfragen, das stark belastete Auftragseingangsvolumen für Wohnungsbauten sowie die geringe Zahl von Wohnungsbaugenehmigungen dafür, dass insbesondere für den Wohnungsbau in den nächsten Monaten mit erheblichen Anpassungslasten gerechnet werden muss.

Und dennoch dürfte gerade diese Entwicklung und der damit notwendigerweise einhergehende Aufwärtsdruck auf die Wohnungsmieten für eine sich langsam verbessernde Marktlage sorgen. Dies lässt sich an einem Schaubild (siehe Seite 10) erläutern, in dem die Differenz aus einer durchschnittlichen Annuität für eine Wohnungsfinanzierung und der durchschnittlichen Mietzahlung für eine vergleichbare Wohnung für unterschiedliche Regionen in Deutschland abgetragen wird. Die steigenden Zinsen haben offenbar dafür gesorgt, dass die Balance zwischen Vermietungs- und Investmentmarkt gestört wurde, zulasten des Immobilienkaufs, →

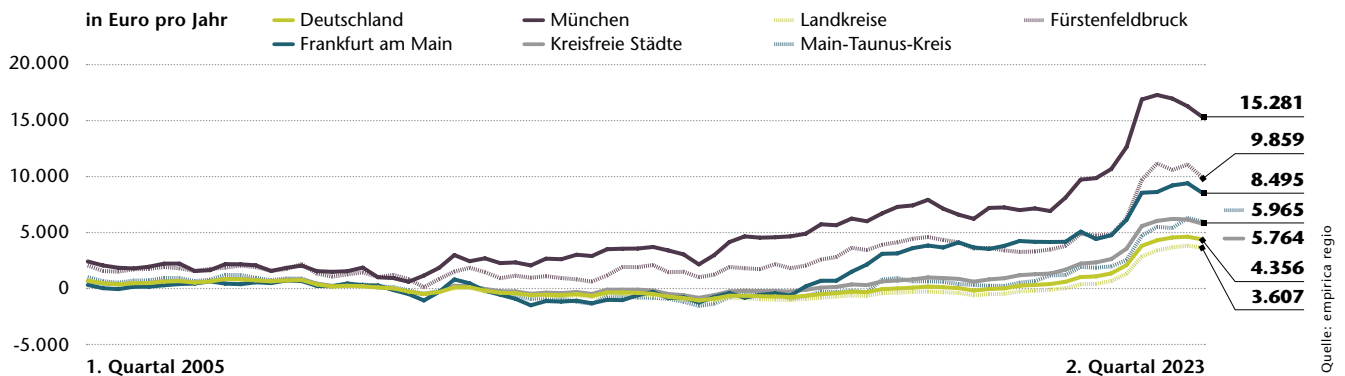
Haus- und Wohnungspreise in Deutschland

Der Chart zeigt die Preisentwicklung von Eigentumswohnungen und Einfamilienhäusern in Deutschland gemessen am Immobilienpreisindex Greix. Seit den Höchstständen sanken die Preise bislang jeweils um rund 10 Prozent



Die Erschwinglichkeit bleibt ein großes Problem

Differenz aus der mittleren Annuität für eine Wohnungsfinanzierung und der mittleren Miete



und zwar für Deutschland insgesamt. Es wird zudem deutlich, dass diese Differenz in absoluten Beträgen vor allem in den Kernstädten der Ballungsräume anstieg (in diesem Fall München und Frankfurt am Main) und dass dort die Attraktivität der Umlandgemeinden (Fürstentfeldbruck für München und Main-Taunus-Kreis für Frankfurt) an Bedeutung gewinnt. Der Druck nach außen bleibt also weiterhin erhalten.

Und gerade dies ist Teil einer Normalisierung, dass Preise und Mieten wieder zu den gestiegenen Zinsen passen. Insofern wäre es für diesen Prozess nicht hilfreich, die Anpassung durch Einfrieren von Mieten in die Länge zu ziehen.

POLITISCHER ANSCHUB GEFRAGT

Wohnungspolitisch ließe sich die Normalisierung sinnvoller durch ein Stundens weiterer Energieeffizienzanforderungen im Neubau, durch ein Senken der Grunderwerbsteuer, durch Reduktion baulicher Auflagen, durch Ausweisung von Bauland und Unterstützung von Baumaßnahmen, die im Zuge der Zinserhöhungen auf Eis gelegt wurden, flankieren. Diese Unterstützung darf natürlich nicht darin münden, nicht mehr zukunftsfähige Entwickler künstlich am Leben zu halten, sondern sollte allein dazu dienen, dass die Projekte abgeschlossen und Grundstücke bebaut werden können, damit die hohe Nachfrage nach Wohnungsnutzungen schneller auf Angebote treffen kann.

Mittel- bis langfristig spricht die aktuelle Neubewertung also eher für als gegen die Wohnimmobilienanlage, denn die

Nutzung steht angesichts notwendiger Zuwanderungsbedarfe und bereits erfolgter Migration nicht infrage. Beachtet werden muss allerdings, dass die Asymmetrie der Anpassung erhalten bleibt. Dies gilt nicht nur für die aufgezeigten regionalen Unterschiede, sondern zunehmend auch für die Unterschiede in der energetischen Effizienz von Gebäuden.

Es wurde zwar zuvor argumentiert, dass es kurzfristig sinnvoll ist, eine weitere Verschärfung der Energieeffizienzstandards im Neubau auszusetzen, doch weil Immobiliennutzungen für einen großen Teil der Kohlendioxidemissionen maßgeblich sind, lassen sich die Klimaschutzziele nur mit einer weiteren Steigerung der energetischen Effizienz im Gebäudesektor erreichen. Der preisliche Spread zwischen effizienten und nicht effizienten Gebäuden wird also eher weiter steigen als sinken.

Dies ist sinnvoll, denn durch solche Preissignale entsteht ein ökonomischer Anreiz, den Gebäudebestand zu ertüchtigen. Insofern müsste man sagen, dass die langsam stattfindende Rückkehr zur Normalität nicht die alte Normalität, sondern eben eine neue, etwas andere Normalität beschreibt. Dies ist freilich nach Schocksituationen (fast) immer so. |

Republikanischer Angriffskreuzer der Venator-Klasse als Lego-Modell



Foto: LECO® Star Wars™

Bausteine im All

Wer etwas aus tausenden Teilen bauen will, muss nicht gleich eine eigene Immobilie in Angriff nehmen. Bausatz-Hersteller Lego bietet mit dem aus Star Wars bekannten republikanischen Angriffskreuzer der Venator-Klasse ein neues Modell, das aus nicht weniger als 5.374 Teilen besteht. Interessierte sollten sich aber nicht von der Größe überraschen lassen. Das fertige Raumschiff kommt auf exakt 1,09 Meter Länge – immerhin mobil. Es geht auch noch mehrteiliger: Der bei Fans sehr begehrte Millennium Falcon besteht aus immerhin 7.541 Lego-Steinen.



Der Autor **Tobias Just** hat den Lehrstuhl für Immobilienwirtschaft am IREBS-Institut an der Universität Regensburg inne und ist studierter Volkswirt.

Foto: Robert Dieth/IREBS Immobilienakademie

ERFOLGE ERLEBEN

Mit einem starken Partner.



DSL Bank – eine Niederlassung der Deutsche Bank AG

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

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

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

Telefon: 0228 889-71100 • E-Mail: kontakt@dslbank.de
www.dslbank.de/partner_werden

DSL | Bank
Partnerbank der
Finanzdienstleister



Auch die Zahl der Bauaufträge ist in Deutschland eingebrochen

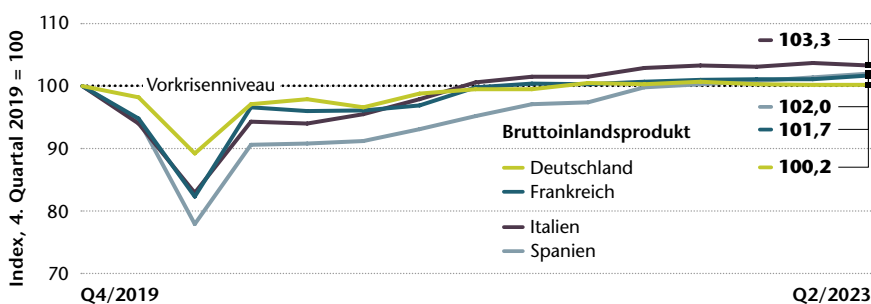
Foto: Imago Images/Jochem Tack

Der Konjunkturmotor stottert

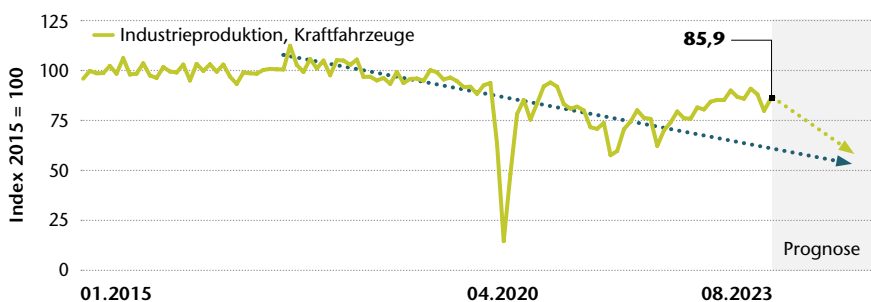
Als 2020 der Corona-Schock die globale Konjunktur traf, erwies sich die deutsche Wirtschaft als besonders widerstandsfähig. Seit der zweiten Jahreshälfte 2021 hat sich das Blatt jedoch gewendet. Zunächst litt das deutsche verarbeitende Gewerbe unter den angespannten Lieferketten im Zusammenhang mit den Corona-Eindämmungsmaßnahmen in China. Durch den russischen Überfall auf die Ukraine verschärfte sich dies noch. Darüber hinaus ächzten die energieintensiven Industriezweige unter den massiv gestiegenen Energiepreisen. Diese Entwicklungen haben dazu geführt, dass Deutschland inzwischen Wachstumschlusslicht in der Eurozone ist (siehe obere Grafik).

Wir rechnen nicht damit, dass sich die Lage bald zum Besseren wendet. Ein Rückgang der Energiepreise auf das Niveau von vor 2021 erscheint wenig wahrscheinlich. Die Produktion in den energieintensiven Industriezweigen dürfte sich in absehbarer Zeit nicht erholen. Zugleich scheinen die deutschen Autobauer ihre während der Jahre 2021 und 2022 aufgebauten Auftragspolster mittlerweile so gut wie abgearbeitet zu haben. Es ist deshalb davon auszugehen, dass der bereits vor der Pandemie erkennbare übergeordnete Abwärtstrend bei der so wichtigen heimischen Autoproduktion wieder aufgenommen wird (siehe untere Grafik). *Jörg Angelé,*

Senior-Analyst bei Bantleon



Deutschland ist in der Eurozone mittlerweile Wachstumsschlusslicht



Die deutschen Autobauer haben ihre Auftragspolster so gut wie abgearbeitet

FONDSGEDANKEN



Björn Drescher, Gründer und Vorstand von Drescher & Cie.

Endloser ETF-Hype?

Weltweit werden mehr als 10 Billionen US-Dollar in ETFs verwaltet. Längst hat diese Entwicklung auch in Europa an Dynamik gewonnen. Bisher wirkten vor allem die verschärften regulatorischen Transparenzvorgaben, die mediale Berichterstattung und die Verbreitung statistischer Analyse-Tools auf das Verhalten der Anleger und Berater ein und ließen sie die Leistungen aktiv gemanagter Fonds kritisch hinterfragen.

Angesichts der Kapitalmarktentwicklungen der vergangenen 18 Monate gab es allem Anschein nach aber auch außerordentlichen Handlungsbedarf in vielen Portfolios, der Gelegenheit bot, ohnehin erwogene Umschichtungen zugunsten von ETFs vorzuziehen. Eine große Rolle dürfte neben der allgemeinen Kostensensibilisierung dabei vor allem auch die Einführung von Service-Fees und ihre wachsende Akzeptanz im Vertrieb gespielt haben.

Für das Wachstum und die Profitabilität diskretionär agierender aktiver Asset Manager sind das keine guten Nachrichten. Zumal sie sich auch dem Vormarsch der KI im Fondsmanagement und der infolge der Zinserhöhungen wieder gestiegenen Attraktivität alternativer Anlageformen ausgesetzt sehen. Sie können nur hoffen, dass der bisherige Aufstieg der ETFs von historisch atypisch lang anhaltenden Markttrends getragen wurde, die sich auch wieder einmal verkehren könnten. Sowie darauf, dass sie zu jener kleinen Gruppe aktiver Fondsmanager gehören, die ihren Anlegern tatsächlich Mehrwerte gegenüber ihren Benchmarks spenden. Dann wären sie der sprichwörtliche Weizen, der von der Spreu getrennt wurde, und könnten ihre Leistung sogar noch höher bepreisen.

Quellen: Destatis, Eurostat, Bantleon



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

Verbraucherin in
Europa: Auf dem
Kontinent gibt es
viele Gender-Fonds

Gender-Fonds bleiben hinter Erwartungen zurück

ANALYSE: Gender-Fonds sind eine beliebte ethische Anlageoption. Trotz des Fokus auf Geschlechtergleichheit bleiben sie in der Performance jedoch hinter ihren Benchmarks zurück, wie eine Morningstar-Analyse zeigt. Seit Anfang des Jahres haben 40 von 50 Fonds eine Underperformance erzielt, während nur acht Fonds besser als die Benchmarks abschnitten. Drei Fonds wurden geschlossen. Viele der betrachteten Fonds haben eine Untergewichtung bestimmter Branchen, vor allem in den Sektoren Technologie und Energie – zwei Branchen, die in den vergangenen Jahren eine starke Performance zeigten. Stattdessen sind sie in den Bereichen Finanzen und Gesundheitswesen übergewichtet, die insgesamt jedoch weniger gut abgeschnitten haben.

Scalable bietet Kunden nun Profi-Tools

ERWEITERUNG: Scalable Capital erweitert seine Partnerschaft mit Blackrock und stellt professionelle Analysewerkzeuge für Privatkunden bereit. Die Analysewerkzeuge ermöglichen Privatanlegern, ihre Portfolios tiefergehender zu verwalten. So kann man mit den Tools Klumpenrisiken

identifizieren und Stressszenarien durchführen, die Bandbreite reicht von steigenden Zinsen bis hin zu einem Aktien-Crash. Interessant ist die Einzelwertanalyse. Anleger können damit etwa die geografische Diversifikation ihrer Portfolios auf einer detaillierten Ebene analysieren.

Robeco steigt ins ETF-Geschäft ein

NEUZUGANG: Der niederländische Fondsanbieter Robeco will bald auch ETFs ins Programm nehmen und bastelt dafür an einer eigenen ETF-Plattform. Den neu zu schaffenden Bereich soll zukünftig Nick King verantworten, der bereit seit Oktober in dieser Rolle ist. Der künftige Leiter der Plattform war in der Vergangenheit bereits



Nick King,
zukünftiger
Leiter ETF
bei Robeco

für die Fondsgesellschaften Fidelity und Blackrock tätig. Für seine ehemaligen Arbeitgeber entwickelte King ETF-Produkte, kümmerte sich ums Portfoliomanagement und spezialisierte sich im Vertrieb auf unterschiedliche Anlageklassen. Mit ETFs liebäugelt man bei Robeco laut eigener Auskunft schon länger. Die Gesellschaft plant, hauseigene Strategien bald in ETFs zu bündeln.

Bantleon erweitert Index-Fondsfamilie

NACHHALTIGKEIT: Bantleon hat den Bantleon Global Challenges Paris Aligned Index-Fonds (ISIN: DE000A3D-DQK5) aufgelegt. Er basiert auf dem Konzept des bestehenden Bantleon-Global-Challenges-Index-Fonds und wird um die Ziele des Pariser Klimaschutzabkommens erweitert. Er bildet dabei den Global Challenges Index Paris Aligned (GCX PA) der Börse Hannover nahezu eins zu eins ab.

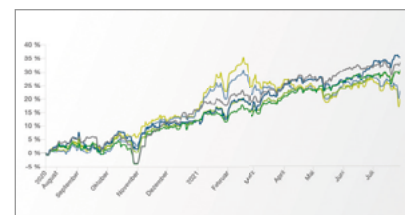
Chinesische Aktien von Blackrock herabgestuft

HERABSTUFUNG: Blackrock stufte Ende September chinesische Aktien herunter, von „übergewichten“ auf „neutral“. Ein Hauptgrund für die Herabstufung der chinesischen Aktien ist die anhaltende Krise im dortigen Immobiliensektor. Ein weiterer Faktor, der die Entscheidung beeinflusst hat, sind die enttäuschenden Wirtschaftsdaten aus China.

Gefährliches Timing beim Investieren

RISIKO: Der Versuch, immer zum richtigen Zeitpunkt zu investieren, kann zu einer kostspieligen Angelegenheit werden. Laut einer Studie von Morningstar führt falsches Anleger-Timing beim Kauf und Verkauf von Fonds zu einer schlechteren Performance. Dauerhaft Investierte schnitten deutlich besser ab.

DAS INVESTMENT FONDS-ANALYSE



Jetzt analysieren auf:
www.dasinvestment.com/
#fondsAnalyse



PERSONALIEN



FIDELITY: Talib Sheikh ...

... startet im Lauf des Jahres bei Fidelity als leitender Portfoliomanager für Multi-Asset-Income-Strategien. Er folgt auf Eugene Philalithis, der 2024 in den Ruhestand geht. Sheikh hat 25 Jahre Erfahrung in der Investmentbranche und kommt von Jupiter Asset Management, wo er die Multi-Asset-Strategien verantwortet hat.



UBP UNION BANCAIRE PRIVÉE AM: Christian Betzel ...

... hat im Oktober die Position des geschäftsführenden Direktors und Leiters Wholesales bei UBP übernommen. Zuvor war er bis März 2023 Leiter des Wholesale-Vertriebs für Deutschland und Österreich bei Wellington Management. Betzel begann seine Karriere in der Finanzindustrie 2002 als Portfoliomanager bei der Bank Schilling & Co.



FIRST PRIVATE IM: Christian Schuster ...

... ist nun Leiter des Portfoliomanagements bei der Frankfurter Fondsboutique. Er tritt die Nachfolge von Martin Brückner an. Zu Beginn des Jahres war er bei First Private Investment Management zum Partner befördert worden. Zuletzt trug er als Senior Portfoliomanager unter anderem zur Entwicklung marktneutraler Investmentstrategien bei.



MATTHEWS ASIA: Sean Taylor ...

... wird zum 1. Januar 2024 Investment-Chef des Unternehmens und folgt auf Robert Horrocks. Als künftiger Chief Investment Officer soll Taylor die in San Francisco und Hongkong ansässigen Anlageteams des Unternehmens leiten und eine wichtige Rolle beim Ausbau des Geschäfts mit institutionellen und professionellen Kunden spielen.



ALLIANZ GLOBAL INVESTORS: Thorsten Winkelmann ...

... hat nach 22 Jahren dem Vermögensverwalter des Allianz-Konzerns den Rücken gekehrt. Winkelmann stand als Investmentchef dem Bereich Growth-Aktien vor. Dabei traf er in mehreren Growth-Flaggschiff-Fonds des Hauses teil- oder sogar hauptverantwortlich die Anlageentscheidungen. Mit ihm gehen vier Mitglieder seines Teams.



UNIVERSAL INVESTMENT: Francesca McDonagh ...

... übernimmt ab dem 1. Januar 2024 den Chefposten bei Universal Investment. McDonagh folgt auf Interimsboss David Blumer, der die neue Unternehmenschefin und ihr Management-Team beim Erreichen der Wachstumsziele unterstützen soll und auf seine Position als Chairman von Universal Investment zurückkehrt.

Börsengang enttäuschend

GEFLIP-FLOPT: Die Börsenpremiere von Birkenstock Mitte Oktober wurde mit Spannung erwartet – endete jedoch in einem Flop. Die Aktie fiel am Eröffnungstag um fast 13 Prozent unter den Ausgabepreis. In der Regel versuchen Unternehmen, einen Kurs zu finden, der bei Handelsbeginn ein ansehnliches Plus ermöglicht. Ökonomen rätseln deshalb, ob Birkenstock möglicherweise den Ausgabepreis überschätzt habe.

Etoro stoppt Verkauf von Kryptowährungen

RISIKO: Etoro schränkt den Handel mit Kryptowährungen in Deutschland ein. Direkte Krypto-Käufe sind wegen regulatorischer Entwicklungen nicht mehr möglich. Bestehende Positionen seien zum jetzigen Zeitpunkt nicht betroffen. Als Alternative werden Krypto-CFD-Positionen ohne Hebelwirkung angeboten, so Etoro.

Invesco schließt Fonds

NEUAUSRICHTUNG: Invesco hat seinen Global Targeted Returns Fonds geschlossen. Die Performance des Fonds blieb zuletzt deutlich hinter den Erwartungen zurück. In den letzten drei Jahren verzeichnete er einen Rückgang von etwa 3 Prozent im Vergleich zu seiner Benchmark. Invesco wolle sich nun auf andere Bereiche innerhalb des Multi-Asset-Segments konzentrieren.

DAS INVESTMENT



TÄGLICHE NEWS ZU ...

> Personalien & Unternehmen

> Branchentrends

> Recht & Steuern mehr ...

www.dasinvestment.com/fonds



So leiden Firmen unter Cyber-Angriffen

SICHERHEIT: 58 Prozent aller Unternehmen in Deutschland wurden 2023 Opfer mindestens eines Cyber-Angriffs – 2022 waren es noch 46 Prozent. Entsprechend werden Cyber-Angriffe von ihnen weiterhin als das größte Geschäftsrisiko betrachtet. Dies geht aus dem „Hiscox Cyber Readiness Report 2023“ hervor, der jährlich vom Analysehaus Forrester erstellt wird. Die Studie basiert auf einer Umfrage unter insgesamt 5.005 Führungskräften, Abteilungsleitern und IT-Managern von Unternehmen verschiedener Größen und Branchen aus acht Ländern. Die durchschnittlichen Ausgaben für IT-Sicherheit stiegen ebenfalls: innerhalb von drei Jahren um 39 Prozent auf 142.600 Euro. Deutschland ist dabei führend, mit einem Median von 195.040 Euro.

Wahrnehmung von Unternehmensrisiken

Cyber-Angriffe als Risiko Nummer Eins für deutsche Unternehmen

	Deutschland 2022 in %	Deutschland 2023 in %
Cyber-Attacke	44	43
Fachkräftemangel	43	41
Verluste aufgrund von wirtschaftlichen Problemen	41	39
Betrug und Wirtschaftskriminalität	40	38
Auftreten eines neuen Wettbewerbers	36	36
Pandemie	41	35
Geopolitische Konflikte	0	34

Quelle: Eine Studie von Forrester Consulting im Auftrag von Hiscox

Stand: 2023

ETF-Marke Lyxor verschwindet

UMBENENNUNG: Nach der Übernahme des ETF-Anbieters Lyxor 2022 betrieb das Fondshaus Amundi die ETFs des Hauses zunächst unter dessen Namen weiter. Im Verlauf der zweiten Jahreshälfte 2023 wollte man jedoch alle 202 Fonds samt ihrer Anteilklassen, die noch den Markennamen Lyxor tragen, auf Amundi umfirmie-

ren. Wie genau, ist uneinheitlich geregelt: Teilweise kommt es zu reinen Umbenennungen, teilweise werden Lyxor-Fonds mit ähnlich anlegenden Amundi-Vehikeln verschmolzen. Amundi will das Gros des Fonds-Übergangs bis Jahresende 2023 hinter sich gebracht haben, wie man bei der Gesellschaft auf Anfrage versichert.

Höchstes Klumpenrisiko seit Jahrzehnten

AKTIENINDEX: Das Wachstum des S&P 500 wird angeführt von sieben Tech-Giganten: Alphabet (Google), Amazon, Apple, Microsoft, Meta (Facebook), Nvidia und Tesla. Sie steuern mittlerweile gut 70 Prozent der Gewinne bei, ihre Bündelung beträgt fast 30 Prozent im Index. Dies ist der höchste kombinierte Anteil seit Beginn der Aufzeichnungen im Jahr 1957. Sollten die Kurse dieser „Magnificent Seven“ fallen, weil es etwa zu einer Verlangsamung des KI-Wachstums oder einer Eintrübung des makroökonomischen Umfelds kommt, könnte das zu einer höheren Volatilität und einem starken Rückgang des S&P 500 führen.



Händler auf dem Parkett der New York Stock Exchange an der Wall Street

Viele ETFs für Anbieter ein Verlustgeschäft

UMKÄMPFT: Börsengehandelte Fonds, kurz ETFs, sind bei Anlegern sehr beliebt. Doch für die Anbieter von ETFs ist der Markt nicht einfach, wie eine Studie der Citigroup zeigt. Laut den Experten haben zwischen einem Drittel und der Hälfte der über 3.300 in den USA gelisteten ETFs Schwierigkeiten, ihre jährlichen Betriebskosten zu decken. Dieses Dilemma sei das Ergebnis eines anhaltenden Gebührenwettbewerbs innerhalb der Branche.

Abrdn trennt sich von Private-Equity-Geschäft



Werbung von Abrdn auf einem Golfturnier

Foto: image images/Sports Press Photo

VERKAUF: Die britische Fondsgesellschaft Abrdn verkauft ihr von Europa aus betriebenes Private-Equity-Geschäft. Käufer ist die Investmentgesellschaft Patria, die vor allem in Lateinamerika aktiv ist. Der Deal soll im ersten Halbjahr kommenden Jahres abgeschlossen werden. Zuvor hatte sich der Asset Manager bereits von seinem in den USA betriebenen PE-Geschäft getrennt.

300-Millionen-Mischfonds wird zu Rentenfonds

UMWANDLUNG: Der in Luxemburg ansässige Vermögensverwalter Ethnea hat seinen Mischfonds Ethna-Defensiv zum 1. Oktober in einen Rentenfonds umgewandelt. Der am 2. April 2007 aufgelegte Fonds verwaltet ein Vermögen von rund 300 Millionen Euro. In der Folge setzte Ethnea die Quote für Edelmetalle, Rohstoffe und Aktien im Fonds auf null. Zuvor waren bereits der Gold- und Aktienbestand eliminiert worden.



Geldanlage ist kein Sprint, sondern ein Marathon

DJE – Dividende & Substanz: Seit 2003 unser
Langstreckenläufer unter den globalen Value-Aktienfonds.

➤ dje.de/dividende-und-substanz

Zur historischen
Wertentwicklung



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





Besucher auf dem Zuckerhut in Rio de Janeiro mit Blick auf die Copacabana: Brasilianische Unternehmen gehören wieder zu den Lieblingen vieler Fondsmanager

BÖRSEN-SAMBA IM SONNIGEN SÜDEN

Die zurückgekehrten Zinsen setzen den Börsenbullen enorm zu. In vielen aufstrebenden Volkswirtschaften bleiben die Aktienkurse indes im Steigflug. An den einzigartigen Chancen der Aufsteiger hat sich allerdings auch wenig geändert

AN HOCHRANGIGEN GÄSTEN herrscht in Indien derzeit kein Mangel. So traf sich jüngst auch das Internationale Olympische Komitee (IOC) in Mumbai, um dort seine 141. Vollversammlung abzuhalten. Allein in diesem Ballungsraum leben inzwischen knapp 30 Millionen Menschen, mehr als 1,4 Milliarden im ganzen Land. Und der Name des IOC-Treffpunkts ist Programm: Wachstumszentrum (Growth Center) heißt dieser Teil der Stadt. Den internationalen Anspruch unterstreichen die Nachbarn: das Jio World Plaza, der Jio World Drive, die Jio World Residences und der Jio World Garden. Der vor Ort ansässige Namenspatron Jio gilt übrigens als drittgrößter Telefonkonzern der Welt hinter China Mobile und Vodafone.

Indiens Premierminister Narendra Modi lässt es sich nicht nehmen, die Begrüßungsrede zu halten. Der erfahrene Politiker nutzt die Gelegenheit, die ökonomischen Fortschritte des Subkontinents einem breiten Publikum rund um den Globus zu präsentieren. Seit den 90er-Jahren des vergangenen Jahrhunderts blüht die Wirtschaft auf. Die jährliche Produktion von Gütern und Dienstleistungen kletterte von einst rund 200 Milliarden Euro auf 3.500 Milliarden Euro. In wenigen Jahren wird Indien auch führende Industrienationen wie Deutschland und Japan in dieser Disziplin überholen.

Schon vor einem halben Jahrhundert deregulierte die Regierung den früheren britischen Kolonialstaat ökonomisch. Mit Erfolg: Die Wirtschaft wuchs fortan mit enormer Geschwindigkeit. Bestimmte Branchen wie Informationstechnologie

und die Pharmaindustrie erreichten Weltklasse, weil Geld in den Ausbau der universitären Bildung floss und an Fachkräfte-Nachwuchs so kein Mangel herrschte. Trotz der in weiten Teilen immer noch vergleichsweise armen Bevölkerung gehört Indien zu den G20, der Gruppe der wichtigsten Industrie- und Schwellenländer.

Das sind gute Gründe für Emerging-Market-Investoren, Indien nicht außen vor zu lassen. Das gilt auch für das sechsköpfige Management-Team des Robeco QI Emerging Markets Active Equities (ISIN: LU0940007189) um Wilma de Groot und Tim Dröge. Das Team will den Aktienindex MSCI Emerging Markets übertreffen, indem es bei der Analyse von Unternehmen zuvorderst quantitative Faktoren wie günstige Bewertungen (Value), profitable Geschäftsideen (Qualität) und steigende Kurse (Momentum) berücksichtigt. In das Portfolio gelangen auf diese Weise rund 200 unterschiedliche Aktien. „Wir erwarten von unserem Multi-Faktor-Modell, dass es die Benchmark konstant übertrifft“, wirbt de Groot. Darüber hinaus habe der Fonds im Vergleich zur Benchmark einen geringeren ökologischen Fußabdruck, weil seine Investments weniger Kohlendioxid emittieren.

Auf Sicht von drei Jahren glänzt der Robeco-Fonds mit einem Wertzuwachs von 7,8 Prozent jährlich. Der Vergleichsindex verfehlt diese Marke bei Weitem und kommt auf 1,7 Prozent. Die größten Aktien-Positionen sind Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSM), Tencent, Samsung und Alibaba, erst auf Platz 5 folgt der brasilianische Ölkonzern Pe- →

troleo Brasileiro als einziges nicht fernöstliches Unternehmen in den Top 10. Indiens Anteil am Fondsvermögen liegt an zweiter Stelle hinter China und mit 15,7 Prozent trotz der klaren Bottom-up-Strategie des Robeco-Fonds exakt auf dem Niveau der Benchmark. Die Volksrepublik dagegen nimmt im Portfolio sogar noch mehr Raum ein als im nach Börsenwert geordneten MSCI-Index. Dabei hat der chinesische Aktienmarkt verglichen mit den übrigen großen Schwellenmärkten eine lange Durststrecke hinter sich (siehe Grafik Seite 23 oben). Während auf Indien konzentrierte Aktienfonds ihren Wert innerhalb von drei Jahren um mehr als 60 Prozent im Schnitt steigern konnten, gaben Portfolios mit China-Universum mehr als 30 Prozent nach.

Was hat Investoren zu solch einer radikalen Abkehr von ihrem langjährigen Liebling getrieben? Zuerst bremsen weitreichende Lockdowns während der Corona-Pandemie die wirtschaftlichen Fortschritte Chinas, dann fiel der anschließende Aufschwung eher homöopathisch aus. Leidtragende waren nicht



»Indien performt stärker als der Nasdaq und profitiert von Spannungen, die China schaden«

Jihong Min, Portfoliomanager bei T. Rowe Price

zuletzt westliche Unternehmen, die auf funktionierende Lieferketten angewiesen sind. Hinzu kommen geopolitische Sorgen wie der schwelende Konflikt mit Taiwan, dessen Unabhängigkeit Peking nicht anerkennt, sowie die erneut aufflammende Krise in der überschuldeten Immobilienbranche. Diese macht rund ein Viertel der chinesischen Wirtschaftsleistung aus. Die angeschlagenen Immobilienriesen allein stehen mit 165 Milliarden Euro bei ausländischen Kreditgebern in der Kreide.

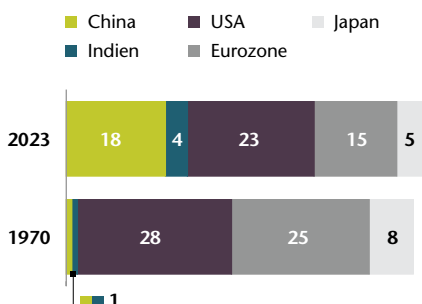
Für Jihong Min, Portfoliomanager bei T. Rowe Price, erklärt dies den Börsentrend: „China musste jahrelang negative Schlagzeilen verkraften, und die Anleger reagierten darauf mit einem Umschichten nach Indien, wo die Nachrichten zweifellos besser waren.“ Sollten die Spannungen andauern, dürfte Indien der größte Nutznießer bleiben, so der Profi-Anleger. Deswegen schenken nicht nur Olympia-Funktionäre dem Subkontinent ihre Aufmerksamkeit. Staatschefs geben sich die Klinke in die Hand, bereits im Frühjahr kam Bundeskanzler Olaf Scholz zu Besuch. Im Sommer rollte US-Präsident Joe Bi- ➔

Frische Hits: Wirtschaftsdaten sprechen für Aufsteiger

Ob Anteil an der Weltwirtschaft, wachsender Wohlstand, Aktienbewertungen oder Unternehmensgewinne, zahlreiche wichtige Wirtschafts- und Finanztrends belegen die großen Chancen der Schwellenländer

Schwellenländer gewinnen Marktanteile

Anteil an der globalen Wirtschaftsleistung in Prozent



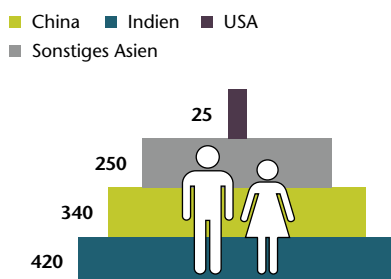
Gewinne sprudeln bald wieder

Veränderung je Aktie zum Vorjahr in Prozent



Binnenkonsum macht unabhängig von ausländischen Investitionen

Geschätzte zusätzliche Konsumenten von 2020 bis 2030 in Millionen Menschen



Reizende Bewertungen

Schwellenländer-Aktien sind günstig bewertet, die regionalen Unterschiede sind aber enorm

Kurs-Gewinn-Verhältnisse

	Schnitt seit 1990	Aktuell
Schwellenländer	14	12
China	13	10
USA	16	18

Kurs-Buchwert-Verhältnisse

	Schnitt seit 1996	Aktuell
Schwellenländer	1,8	1,7
Brasilien	1,6	1,5
China	1,9	1,4
Indien	3,1	3,2
Südkorea	1,2	1,0
Mexiko	2,0	2,4
Südafrika	2,3	1,8
Taiwan	2,1	2,1

Quelle: J.P. Morgan AM, Stand: Oktober 2023

LOHNT ES SICH, EIN UNTERNEHMEN MIT HOHEN EMISSIONEN ZU UNTERSTÜTZEN?

Unternehmen, die ihre CO₂-Emissionen reduzieren, sind gegenüber Klimarisiken widerstandsfähiger und langfristig erfolgreicher. Als aktive Eigentümer arbeiten wir kontinuierlich mit den Unternehmen bei wichtigen Anlagethemen zusammen.



Schroders

den dem indischen Premier in Washington sogar buchstäblich den roten Teppich aus.

An den Chancen der Volksrepublik hat sich unterdessen kaum etwas geändert. Der internationale Währungsfonds IWF attestiert eine Rückkehr zum früheren Wachstumstempo (siehe Grafik Seite 23 unten). So soll das BIP in diesem Jahr nach 3 Prozent im Vorjahr bereits wieder um 5 Prozent zulegen. Die jüngsten Resultate geben den Prognosen recht. In den ersten drei Quartalen dieses Jahres nahm die Wirtschaftskraft sogar um 5,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr zu. „Die monatlichen Daten deuten darauf hin, dass die Wirtschaft den Tiefpunkt überwunden hat“, bestätigt Tommy Wu vom Research der Commerzbank. Der leitende Volkswirt betont, dass in erster Linie der Konsum das Wachstum stütze, da die Haushalte nun weniger sparten. Die Belebung sei vor allem der starken Nachfrage nach Dienstleistungen zu verdanken.

David Soh von RBC Bluebay AM überraschen diese Zahlen keineswegs: „Wir sind aus mehreren Gründen optimistisch. Der Erlebniskonsum in Hotels und Restaurants etwa entwickelt sich gut“, so der Asien-Experte. Zu Beginn dieses Jahres habe gerade die Beschäftigung bei Dienstleistern noch deutlich unter dem Vor-Pandemie-Niveau gelegen: „Der anstehende Aufschwung dort dürfte viele Arbeitsplätze zurückbringen.“ Das sollte dem Experten zufolge sowohl für höhere Einkommen als auch für weiter steigenden Konsum sorgen. Aktuell jedoch spielt



Schallplatten-Cover von „Pogo in Togo“

Dio in Rio

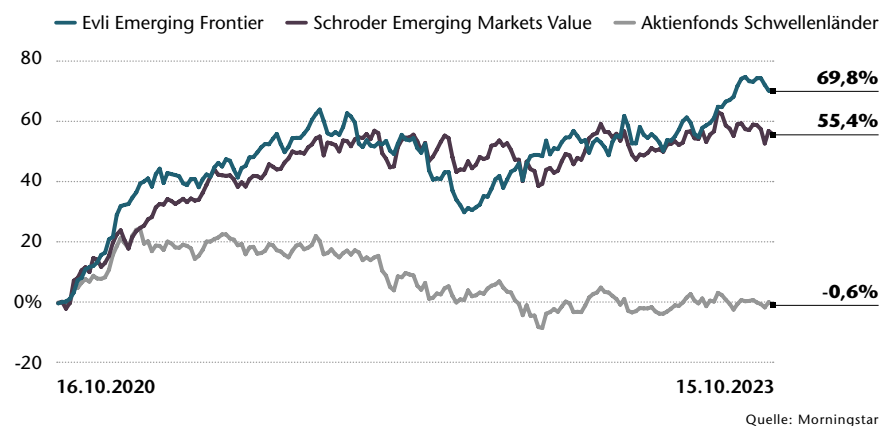
Bereits 1981, zwei Jahre vor dem ersten Treffen des IOC im heutigen Mumbai, bereicherten United Balls mit ihrem Hit „Pogo in Togo“ die Neue Deutsche Welle. Zwar kletterte der Song in den Charts damals nur bis auf Rang 24, auf Partys durfte das Lied mit Zeilen wie „Coca Cola in Angola“ jedoch kaum fehlen. Etliche andere Bands coverten in den folgenden Jahren den beliebten Song, die berühmteste Combo darunter waren die Sportfreunde Stiller. Die ebenfalls deutsche Band J.B.O. dichtete das Lied 2009 schließlich mit Heavy-Metal-Bezug um und veröffentlichte es als „Dio in Rio“.

China etwa im RBC Emerging Markets Small Cap Equity (LU1217269551) lediglich eine Nebenrolle. Nur jeder zehnte Euro des Fondsvermögens fließt in die Volksrepublik. Indische Unternehmen dagegen erhalten mehr als ein Viertel. Die prominentesten Beispiele dort sind der Technologiekonzern Cyient und Phoenix Mills, ein Betreiber von Einkaufszentren. Die Spitzenposition nimmt der taiwanische Messgeräte-Hersteller Chroma ATE mit 4,5 Prozent ein. Auf Sicht von drei Jahren stehen bei dem Fonds 7,3 Prozent jährliche Rendite zu Buche. Mit dem RBC Emerging Markets ex China Equity (LU2200108640) hat die Fondsschmiede auch eine Strategie, die Investments im Reich der Mitte ausschließt. Das kommt insbesondere Gesellschaften in Brasilien, Mexiko und Chile zugute, die zusammen ein Fünftel des Portfolios einnehmen. Der Performance hat der China-Verzicht nicht geschadet, mit 8,3 Prozent jährlich nimmt der Anteilspreis sogar schneller zu.

Die stärkste Performance auf Sicht eines Jahres erzielt der Blackrock Emerging Markets Equity Strategies (LU1289970086). Das Plus beträgt 19,3 Prozent. Anteilseigner, die seit Auflegung 2015 dabei sind, konnten sich im Schnitt an 9,7 Prozent pro Jahr erfreuen. Das 475 Millionen Euro schwere Portfolio steuern Gordon Fraser und Samuel Vecht. Aktuell verteilen die beiden das Vermögen auf 102 Aktiengesellschaften. Dabei gehen sie durchaus pointiert vor: Ihr Liebling, der koreanische Technologieriese Samsung, erhält 8,3 Prozent. Nahezu 41 Prozent setzt das Blackrock-Duo insgesamt auf seine zehn Top-Positionen. Dort zeigt sich neben bekannten Mega Caps etwa der Immobilienentwickler Ayala mit Sitz auf den Philippinen. Das größte Übergewicht gegenüber dem MSCI Emerging Markets gewähren die Fondsmanager aber brasilianischen Firmen. Die bekommen derzeit allein schon von ihrer Notenbank einigen Rückenwind. Anders als in den USA oder Euroland steigen im größten Land Südamerikas die Leitzinsen nicht oder verharren auf hohem Niveau, so dass Anleihen als Aktiensubstitut immer lohnender werden. Vielmehr steuern die Währungshüter entgegengesetzt und senken die Zinsen momentan bei jeder Sitzung um 0,5 Prozentpunkte. Obwohl diese von einem so hohen Niveau kom-

Fondsmanager lassen Index weit hinter sich

Sowohl der Schroders-Fonds auf Schnäppchenjagd als auch die Evli-Strategie mit wachstumsstarken Firmen im Visier schneiden weit besser als der Börsenindex ab

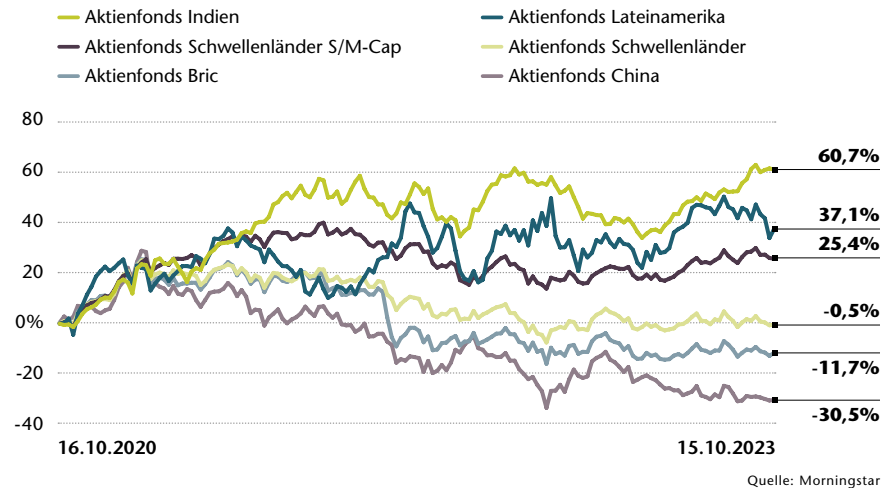


men, dass sie 2024 noch zweistellig sein werden, macht das Vorgehen Anlegern Börseninvestments wieder schmackhaft. Das gilt ebenso für andere Länder auf dem Kontinent, sagt Axel Christensen, Blackrocks Chefstrategie für Lateinamerika: „Die Region tanzt makroökonomisch aus der Reihe und hellt das ganze Schwellenländer-Bild auf.“ Die Zentralbanken hätten die Zinssätze früher angehoben und nun mehr Spielraum zu lockern. Christensen bringt es auf den Punkt, warum er Aktien aus den Schwellenländern favorisiert: „Die dortige Politik setzt stärker darauf, Wachstum zu fördern, statt es einzuschränken.“ Gegen eine schwächelnde Weltwirtschaft sei aber kaum ein Unternehmen immun, sodass Anleger solche wählen sollten, die von klimaschonender Produktion und Deglobalisierung profitieren.

Der Schroder Emerging Markets Value (LU2180923653) geht bei der regionalen Allokation noch weiter. Vera German und Juan Torres haben Brasilien zum drittgrößten Land nach China und Südkorea gemacht, zudem tauchen Mexiko und Chile aus Lateinamerika, Südafrika und Nigeria vom afrikanischen Kontinent so-

Spitzenbörsenwetter mit regionaler Wolkenbildung

Während Indien und Lateinamerika mit großen Kursgewinnen locken, rutschten chinesische Aktien insbesondere wegen der miesen Konjunktur in den Keller

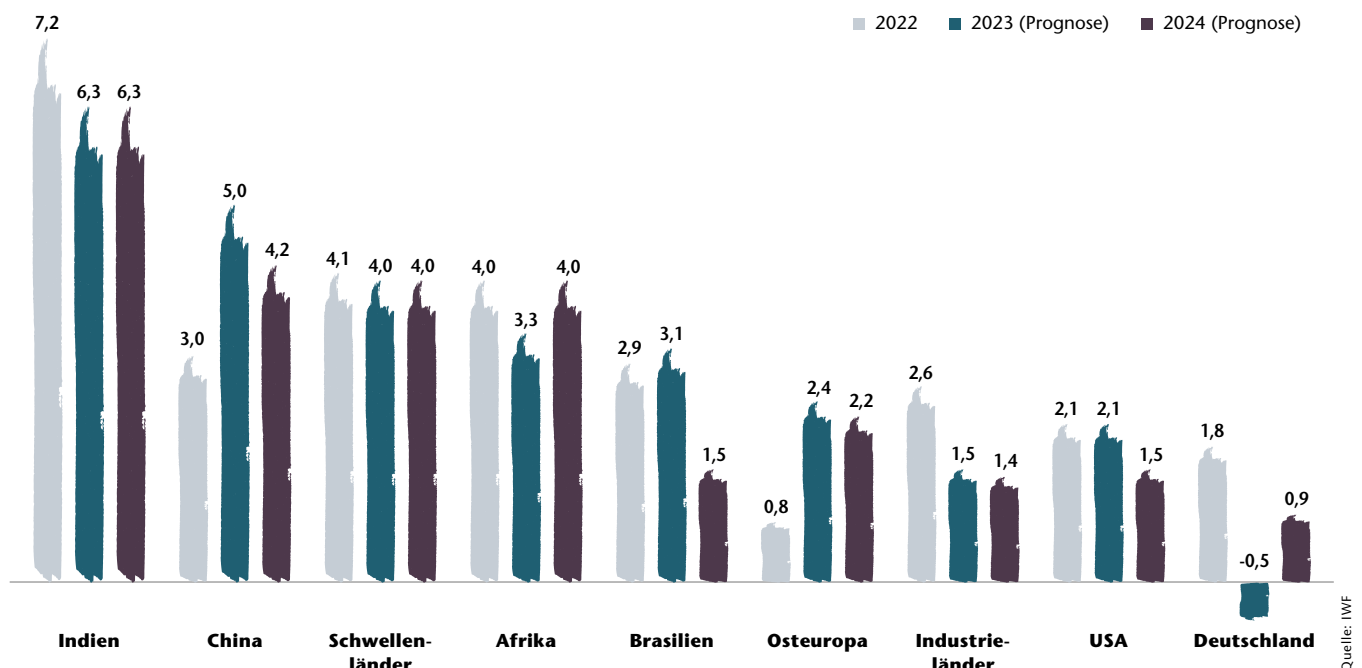


wie Indonesien und Kasachstan aus Asien übergewichtet auf. Brasilien gilt schon lange als gut bestückter Rohstoff-Lieferant. Nach dem Angriff Wladimir Putins auf die Ukraine dürften südamerikanische Minenbetreiber ein willkommener Ersatz

für die sanktionierten russischen Förderer sein. Brasilianische Aktien erscheinen gegenüber Titeln aus vielen anderen Schwellenländern zudem günstig. So liegt das Kurs-Buchwert-Verhältnis am Zuckerhut aktuell bei 1,5. Diese Kennziffer fällt bei →

Abgehängt: Der globale Süden eilt voraus

Die aufstrebenden Wirtschaftsmächte haben nach der Covid-Pandemie wenig an Wachstumsstärke eingebüßt. In den industrialisierten Volkswirtschaften lässt die Konjunktur dagegen zu wünschen übrig. In Deutschland etwa droht die Wirtschaftskraft bereits in diesem Jahr zu schrumpfen



indischen Aktien mehr als doppelt so hoch aus. Auch mexikanische Wertpapiere sind mit einem Wert von 2,4 deutlich teurer. Das enge Portfolio mit zurzeit lediglich 41 Titeln kann einen ähnlich belebenden Effekt auf die Performance haben wie die Länderwahl. Die 16,8 Prozent jährlicher Wertzuwachs seit Oktober 2020 sprechen dafür, dass das Manager-Team wenig falsch gemacht hat. Die beiden suchen nach eigenem Bekunden ausschließlich Unternehmen, die zu Unrecht einen herben Rückschlag ihrer Profitabilität oder ihres Aktienkurses hinnehmen mussten.

Das dickste Plus auf Sicht von drei Jahren schafft mit 20,7 Prozent jährlich das Management-Team des Evli Emerging Frontier um Hans-Kristian Sjöholm. Anders als der Name vermuten lässt, kommen nicht nur Frontier-Markets-Aktien (siehe DI 10/2023), sondern Nebenwerte aus Schwellenländern rund um den Globus ins Portfolio. Im September besuchte Sjöholm die Türkei, in den vergangenen Jahren ein No-Go für viele Fondsmana-



»Überwältigende Mehrheit der Großanleger sieht Schwellenländer auf Wachstumskurs«

Frank Steffen, Vertriebsleiter
RBC Bluebay Asset Management

ger: „Die Stimmung vor Ort war wieder optimistisch, da Präsident Recep Tayyip Erdoğan dem neuen Finanzminister und dem Zentralbank-Gouverneur nun einen Freibrief für seriöse Wirtschaftspolitik gegeben hat.“ Die habe es seit Jahren nicht mehr gegeben, was ausländische Investoren abschreckte.

Dass die Gruppe ambitionierter Schwellenmärkte wächst, zeigt auch das jüngste Treffen der Brics-Staaten im südafrikanischen Johannesburg. Das einstige Vorzeig-Quartett Brasilien, Russland, Indien und China mausert sich zu einem respektablen Rudel. Inzwischen sind es bereits elf Mitglieder. Bis 2028 will die Gruppe mehr als 40 Billionen Euro pro Jahr erwirtschaften, nahezu ein Drittel der globalen Wirtschaftsleistung. Rund 20 weitere Kandidaten stehen schon bereit. Für die gilt das olympische Motto „Dabei sein ist alles“, das auch zahlreichen langfristig orientierten Investoren angesichts der Wachstumsstärke und der Börsenchancen einleuchten dürfte. | *Marc Radke*

Schwellenländer-Aktiefonds im Überblick

Trotz fortwährender Krisenlage rund um den Globus entpuppen sich gerade Strategien mit Schwellenländer-Aktienuniversum als lukrativ, schaffen teils zweistellige Zuwächse pro Jahr

Fondsname	ISIN	Auflegung	Fonds- vermögen in Mio. Euro	Wertentwicklung in % pro Jahr			Volatilität 3 Jahre in %
				1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	
Evli Emerging Frontier	FI4000066915	08.10.2013	189	17,7	20,7	13,5	13,8
Schroder Emerging Markets Value	LU2180923653	30.09.2020	83	6,1	16,8	–	14,0
Blackrock Emerging Markets Equity Strategies	LU1289970086	18.09.2015	475	19,3	14,9	6,5	18,9
ABN Amro M&G Emerging Market Equities	LU1670612065	16.01.2018	151	2,9	11,5	5,0	15,8
M&G (Lux) Global Emerging Markets	LU1670624151	26.10.2018	108	6,5	11,3	4,7	16,1
Cullen Emerging Markets High Dividend	IE00BXNT0858	13.08.2015	51	11,8	10,8	5,5	12,4
Templeton Emerging Markets Smaller Companies	LU0976565761	25.10.2013	369	6,3	10,7	6,5	13,4
Abrdn Emerging Markets Smaller Companies	LU0837974525	03.12.2012	163	7,9	10,1	9,4	14,5
Mobius Emerging Markets	LU1846740097	21.02.2019	40	12,2	8,9	–	16,5
AB Emerging Markets Value Portfolio	LU0474346029	26.02.2010	231	4,5	8,8	3,4	16,1
RBC Emerging Markets ex China Equity	LU2200108640	05.10.2020	8	7,5	8,7	–	13,5
Lazard Emerging Markets Equity	IE00BJ04D161	20.08.2014	191	12,0	8,7	3,2	14,8
Schroder Global EM Smaller Companies	LU1469676396	24.08.2016	133	1,4	8,6	8,2	12,6
Nordea 1 Stable Emerging Markets Equity	LU0637345785	03.10.2011	346	4,2	8,6	1,4	11,1
Robeco QI Emerging Conservative Equities	LU0582533245	14.02.2011	2.190	5,0	8,3	3,0	8,5
Keppler Emerging Markets Invest	DE000A0ERYQ0	30.08.2006	22	0,7	8,2	3,6	14,4
Evli GEM	FI4000153689	25.01.2016	148	12,1	8,0	4,4	13,5
Robeco QI Emerging Markets Active Equities	LU0940007189	03.09.2013	942	9,6	7,8	6,1	13,0
RBC Emerging Markets Small Cap Equity	LU1217269551	28.04.2015	3	5,9	7,3	1,7	12,3
T. Rowe Price Emerging Markets Discovery Equity	LU1244138852	14.09.2015	88	0,8	7,2	3,6	14,4

Sortierkriterium: Wertentwicklung 3 Jahre

Quelle: Morningstar, Stand: 10. Oktober 2023



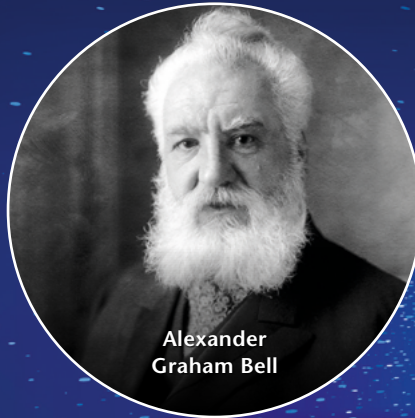
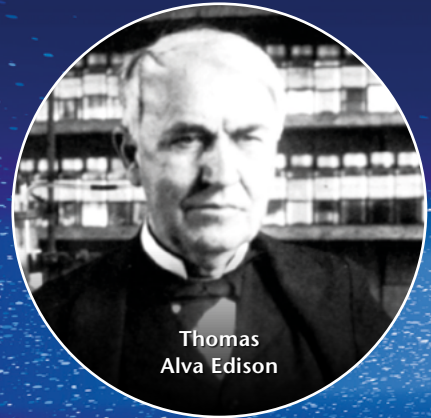
High V!

Wir sagen Danke für V Jahre erfolgreiche Zusammenarbeit
und feiern gemeinsam V Jahre **Vanguard Deutschland**.

Mehr unter:



de.vanguard/pro

Alexander
Graham BellThomas
Alva Edison

Pioniere

Von der Glühbirne zum Flugzeug: fünf Patente, die Geschichte schrieben



DAS TELEFON

Erfinder: Alexander Graham Bell

Jahr: 1876

Patent-Nr.: US174465

Kurzinfo: Bells Patent legte den Grundstein für die Entwicklung der globalen Telekommunikation.



DIE GLÜHBIRNE

Erfinder: Thomas Alva Edison

Jahr: 1880

Patent-Nr.: US223898

Kurzinfo: Edisons Glühbirne erhellte die Welt und ermöglichte es, dass die Dunkelheit der Nacht nicht länger ein Hindernis für Produktivität war.

PATENTE ALS PRÜFSTEIN

Andreas Schubert nutzt eine besondere Vorgehensweise, lohnende Investments zu finden: Patente. Mithilfe einer großen Datenbank sucht er nach Unternehmen, die Wissensvorsprünge haben und gleichzeitig unterbewertet sind

WENN ASSET MANAGER über einen Fonds investieren, verfolgen sie für gewöhnlich eine gewisse Strategie – ganz plakativ ist diese bei Themenfonds. Man-

che wählen aber auch einen eigenen, ungewöhnlichen Ansatz. So wie Portfoliomanager Andreas Schubert von Ariad Asset Management. Den Hamburgern geht es

in ihrem Selektionsprozess vor allem um eines: Patente.

„Wir greifen auf eine Datenbank mit 150 Millionen Patenten zurück, um Un-



Brüder Orville und Wilbur Wright (re.)



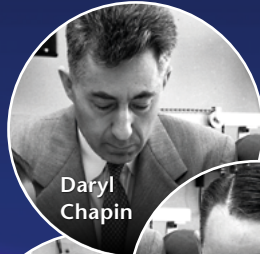
DAS FLUGZEUG

Erfinder: Orville und Wilbur Wright

Jahr: 1906

Patent-Nr.: US821393

Kurzinfo: Die Erfindung des Flugzeugs schrumpfte unsere Welt und revolutionierte Reisen und Handel.



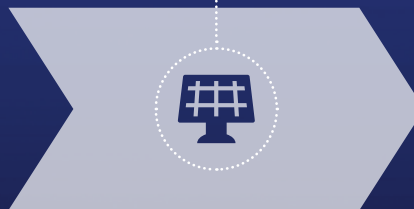
Daryl Chapin



Calvin Fuller



Gerald Pearson



DIE SOLARZELLE

Erfinder: Gerald Pearson, Calvin Fuller und Daryl Chapin

Jahr: 1954

Patent-Nr.: US2780765

Kurzinfo: Die erste praktikable Solarzelle eröffnete neue Möglichkeiten zur Nutzung erneuerbarer Energiequellen.



Jack Kilby



DER MIKROCHIP

Erfinder: Jack Kilby

Jahr: 1964

Patent-Nr.: US3138743A

Kurzinfo: Kilbys Mikrochip ebnete den Weg für die Ära der modernen Elektronik und Computertechnologie.

Illustrationen: Pixabay, ikatod/FreePik · Fotos: AT&T Archives and History Center, imago images: TT, UIG, Heritage Images

ternehmen zu finden, die aus unserer Sicht eine hohe Innovationskraft und einen wirtschaftlichen Mehrwert bieten“, sagt Schubert. Zum Vergleich: In Deutschland waren laut Patent- und Markenamt im Jahr 2022 exakt 917.053 Patente gültig. Etwa 80 Prozent der Patente haben laut Schubert jedoch keinen wirtschaftlichen Wert.

Damit ein Patent an wirtschaftlichem Wert gewinnt, müssen mehrere Faktoren erfüllt sein. „Ein guter Indikator ist beispielsweise, ob es Angriffe auf das Patent gibt“, erläutert Schubert. Oder ob das Patent zitiert wird, also auf welcher Technologie ein neu eingereichtes

Patent basiert. Zudem werden weiterführende Entwicklungen ergänzt. Diese Punkte zeigten eine Werthaltigkeit in der Technologie, welche das Patent schützt. „Man könnte uns damit als Investoren für die Wissensgesellschaft sehen“, sagt Schubert.

EINLADUNG ZUM KOPIEREN

Unternehmen mit einer mit werthaltigen Patenten geschützten Technologieführerschaft entfallen vor allem auf vier Sektoren: Konsumgüter, Industrie, Technologie und Healthcare. Allein dadurch erreiche man gleichzeitig ein im Vergleich

zu breiten Aktienindizes durchschnittliches ESG-Rating – ohne irgendwelche Optimierungen vorzunehmen.

Nicht alles, was nach Taxonomie als nachhaltig gilt, kommt für Schubert in Betracht. Kernenergie sei zwar laut EU ein ESG-konformes Investment. Einerseits würde er als Nachhaltigkeitsmanager Kernenergieunternehmen nie in einen Fonds aufnehmen. Andererseits komme ein weiterer Punkt hinzu: Kernenergie sei ein Bereich, in dem kaum Patente angemeldet werden. „Die Technologie ist komplex und vor allem extrem sensibel in Bezug auf nationale und internationale Sicher- →



»Sowohl Japan als auch Deutschland eint der Zwang, innovativ zu sein«

Andreas Schubert, Senior Portfoliomanager & ESG Officer bei Ariad Asset Management

heitspolitik, oft sind staatliche Akteure im Hintergrund – da werden schlicht keine Patente angemeldet. Das wäre quasi eine Einladung zum Kopieren“, sagt Schubert.

Schubert sieht allgemein eine Schwäche bei den Umweltaspekten von ESG. Wer es mit Nachhaltigkeit ernst meine, gehe an alle Produktionsprozesse heran, um diese zu optimieren. Daher blicke er viel auf Patente aus grünen Technologien: Wie viele davon besitzt ein Unternehmen, wie hoch ist der Anteil am Gesamtpatentportfolio und wie haben diese sich in den vergangenen Jahren entwickelt. Auf dieser Grundlage wurde ein eigenes Rating erstellt, das eine Vergleichbarkeit ermöglicht. Anhand dessen ließe sich gut erkennen, wie viel ein Unternehmen tatsächlich für Nachhaltigkeit tut.

Natürlich müssten die Unternehmen aus Investorensicht dennoch attraktiv sein, etwa durch eine Unterbewertung. Aber auch wenn die Patente in Technologiebereichen liegen, denen eine große Zukunft vorhergesagt wird – Halbleiter, Künstliche Intelligenz, Wasserstoff –, kommen diese ins Blickfeld von Schubert.

Die Unternehmensgröße spielt dabei eine wichtige Rolle. Von Micro Caps bis hin zu größeren Mid Caps mit einer Marktkapitalisierung im unteren zweistelligen Milliardenbereich finden sich globale Nebenwerte im Portfolio. „Die erste Welle der KI-Fantasie war getrieben von den sogenannten ‚glorreichen Sieben‘ wie dem Chip-Entwickler Nvidia und konnte mit

jedem breiten US-Aktienmarkt-ETF geritten werden. Wir setzen bei Ariad auf das langfristige Outperformance-Potenzial der Hidden Champions der zweiten Reihe“, sagt Schubert.

DISKREPANZ ZUM MSCI WORLD

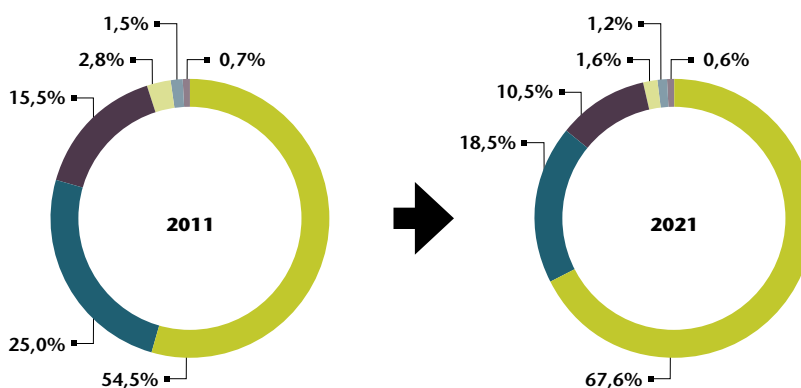
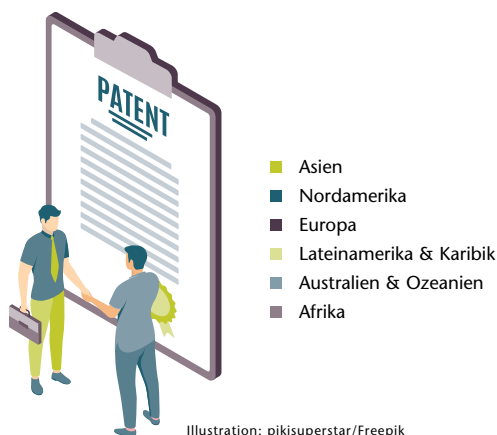
Da Patente für Ariad der Hauptentscheidungsgrund für ein Investment sind, zeigt sich im Fonds eine große Diskrepanz zur oft genutzten Benchmark, dem MSCI World. So gibt es eine sehr ausgeprägte Übergewichtung von Japan mit knapp 30 Prozent – im MSCI World sind es 6 Prozent. Auch Deutschland ist mit 13 Prozent übergewichtet (MSCI World: 2 Prozent). Schubert sagt: „Sowohl Japan als auch Deutschland eint der Zwang, innovativ zu sein. Beide haben keine nennenswerten Bodenschätze, also spielt die Forschung eine größere Rolle.“ Die USA sind mit 30 Prozent untergewichtet, bilden aber dennoch einen wichtigen Bestandteil im Portfolio. Darüber hinaus kommen Unternehmen aus mehreren europäischen Industrienationen im Fonds von Ariad vor.

In Zukunft kann sich Schubert vorstellen, dass weitere Länder eine wachsende Bedeutung im Technologiebereich einnehmen können – Malaysia und Indonesien seien zwei Kandidaten, die er bereits im Blick hat. Glücklicherweise könne man bei neuen Märkten schnell reagieren, da viele Unternehmen sich ohnehin auf der erweiterten Watchlist befänden. |

Max Morrison

Zwei Drittel der Patentanmeldungen stammen aus Asien

2021 gingen in Asien rund 2,3 Millionen Anmeldungen ein, was 67,6 Prozent der weltweiten Gesamtzahl entsprach. Das lag in erster Linie am starken Wachstum in China



Quelle: World Intellectual Property Indicators · Stand: 2022

FONDS-MARKETING

DIE FREIHEIT NEHM' ICH MIR

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

ICH BIN NICHTRAUCHER. Für die Lockrufe der Tabakindustrie hatte ich deshalb in der Vergangenheit nie mehr übrig als verständnisloses Schulterzucken. Warum etwa sollte ich irgendeinem dahergelaufenen Cowboy ins Marlboro-Land folgen? Oder mir, nachdem ich meilenweit für eine Camel Filter gelaufen bin, von Peter Stuyvesant den bitteren Duft der großen weiten Welt in die Nase blasen lassen?

Anders als in den 70er und 80er Jahren, als man im Bistro-Wagen der Bundesbahn vor lauter Rauch die Hand vor Augen nicht gesehen hat und in Fernsehkrimis um die Wette gequalmt wurde, ist diese Haltung heute längst Konsens. Tabakwerbung ist zu Recht aus dem TV verbannt, mein Jugendheld Lucky Luke nagt schon ewig an einem Grashalm statt an einem Glimmstängel, und die Zigarettenschachteln zieren Schockbilder, die keinen Zweifel lassen: Rauchen ist tödlich. Jeder weiß es, und genau deshalb raucht kaum jemand noch aus Genuss.

Was das alles mit Fonds zu tun hat? Nun, auf meine alten Tage komme ich mir als Anleger manchmal so vor wie der betont infantil dreinschauende Gammeler aus der Gauloises-Werbung: „Heute mache ich mal, was ich will. Nichts.“ Natürlich weiß ich, dass ETFs gegenüber aktiv gemanagten Fonds die kostengünstigere Alternative sind – das lese ich in jedem Fachartikel und das reiben mir mit mitleidigem Lächeln Gesprächspartner unter die Nase, die erst vor wenigen Jahren ihre nach wie vor jegliche Finanzbildung ausklammernde Schullaufbahn abgeschlossen haben. Und selbstverständlich weiß ich auch, dass Fondspolicen im Vergleich zur direkten Fondsanlage mitunter erhebliche steuerliche Vorteile bieten. Mein Anlageverhalten ändere ich deswegen trotzdem nicht: In meinen Depots finden sich nach wie vor überwiegend aktiv gemanagte Fonds, und die einzige je abgeschlossene Fondspolice meines Lebens habe ich 2021 nach zwölf

Jahren steuerunschädlich, aber auf alle Vorteile verzichtend vorzeitig gekündigt.

Den Grund dafür bringt nichts besser auf den Punkt als besagte Gauloises-Werbung. Deren Haupt-Slogan nämlich lautet „Liberté, toujours“. Und genau um diese Freiheit, täglich gewährleistet, geht es mir. Was soll ich mit einem ETF, der sich sklavisch an all jene Titel klammert, die auch Millionen andere Anleger im Depot haben? In manchen Marktphasen mag das eine gute Wahl sein. Doch was, wenn es hart auf hart kommt und alle zur selben Zeit durch den Ausgang wollen? Da lobe ich mir den vorausschauenden aktiven Manager. Der kann zwar den Zeitpunkt eines Sell-Offs auch nicht vorhersehen, richtet sein Portfolio aber an sinnvollen Kriterien aus als an einer etwaigen Indexzugehörigkeit. Das setzt natürlich eine wirklich aktive Aktienausswahl voraus. Index-Schmuser – da gebe ich allen Kritikern recht – braucht kein Mensch.

Die Vorteile der Fondspolice wiederum sind zumindest zum Teil mit höheren Gebühren erkaufte, die im Lauf der Zeit ebenfalls ins Geld gehen. Gewiss, diese Kosten variieren von Produkt zu Produkt, und unter dem Strich mag es sich immer noch lohnen. Doch da kommt wieder das Argument der Freiheit ins Spiel: Bei einer Fondspolice kette ich mich an einen Anbieter, von dem ich heute noch gar nicht weiß, ob er auch in 20 Jahren noch eine attraktive Fondsauswahl bietet, geschweige denn, ob er überhaupt noch am Markt vertreten ist. Ganz zu schweigen davon, dass sich die steuerlichen Rahmenbedingungen durchaus ändern können. Auch rückwirkend – Inhaber einer vor 2004 zur betrieblichen Altersvorsorge abgeschlossenen Direktversicherung wissen, wovon ich spreche.

So ticke ich, ich kann nicht anders. Bin ich also den Camel- und Marlboro-Werbern der Investmentbranche auf den Leim gegangen? Vielleicht. Aber ich fühle mich gut dabei. |

DIESE FRAU GEHT ÜBER LOS

Solange Clermonds Faszination für Wirtschaft begann mit der Rue de la Paix am Monopoly-Spielbrett. Sie machte Karriere über Krisen und Kontinente hinweg. Geblieben ist die Liebe zum breit gestreuten Anlegen

DIE BANK verliert bekanntlich nie. Das lernte Solange Clermond schon in frühen Tagen, als sie an den Wochenenden gemeinsam mit ihren Eltern und Schwestern Monopoly spielte. Dann wollte sie immer die Bank sein, also die bunten Geldscheine ausgeben und sie wieder einziehen, wenn ein Familienmitglied mit etwas Glück auf einem ihrer Felder landete, wo sie bereits Häuser errichtet hatte. Doch Clermond war niemand, die alles auf eine Karte setzte. „Ich kaufte alles, quer über das Spielfeld hinweg.“ Breit streuen – ein Ansatz, der am heimischen Wohnzimmertisch begann und sich durch ihr gesamtes Leben zieht.

Heute arbeitet Solange Clermond in Luxemburg als Produktspezialistin für das Multi-Asset-Portfolioteam bei Candriam. Dort beschäftigt sie sich mit dem komplexen Zusammenspiel von Aktien und Anleihen, Rendite und Risiko, Zinsen und Zertifikaten. Sie ist die Botschafterin für das Portfoliomanagement-Team gegenüber Mitarbeitern und institutionellen Anlegern, Vermögensverwaltern, Privatbanken und Versicherungsgesellschaften. Gelegentlich hält sie aber auch Vorträge vor Unternehmern und Politikern. „Ich muss häufig komplexe Dinge verständlich erklären“, sagt Clermond. „Dazu gehört unsere Anlagestrategie, wie wir Zahlen interpretieren und welche Schlussfolgerungen wir daraus ziehen. Das fühlt sich manchmal ein wenig an wie Unterricht.“

Das ist vermutlich die einzige Parallele zum Berufsalltag ihrer Schwestern, die dem Pfad der Mutter folgten und Lehrerinnen wurden. Aufgewachsen ist die Familie in Avignon im Süden Frankreichs. Schon früh entdeckte Clermond ihre Faszination für Mathematik und Wirtschaft, im Abitur belegte sie beide als Hauptfächer. Mit 17 Jahren hatte sie den Abschluss in der Tasche. Doch was nun? Zu jung für Führerschein, die Unabhängigkeit der eigenen Kreditkarte und Studium, träumte sie von einem Auslandsjahr in den Vereinigten Staaten. Die Eltern plädierten jedoch für mehr Bodenständigkeit. „Bleib lieber in Europa, falls etwas schiefgeht“, so ihr Rat.

GIESSEN STATT GROSSBRITANNIEN

Zur Wahl standen zwei Partnerstädte Avignons: Wetzlar in Deutschland und Newcastle in Großbritannien. „Ich machte das Gegenteil von dem, was damals alle getan hätten, und bewarb mich in Wetzlar.“ Hessen statt des hippen Englands – es war ein erster Hinweis auf Solange Clermonds angeborene Neigung, das Konventionelle zu meiden. Die Entscheidung für Deutschland war mehr als nur ein geografischer Wechsel, es war eine Abkehr vom Erwarteten. Sie wollte nicht nur eine andere Kultur erleben, sondern auch eine, die sie aus ihrer Komfortzone riss.

Im hessischen Wetzlar ging es noch einmal aufs Gymnasium, mit Vollendung →



Spanien



Deutschland



Frankreich

TRANSATLANTIK-REISE

Frankreich, Deutschland, Spanien, Großbritannien, die USA und Luxemburg: Jedes dieser Länder formte Solange Clermonds globale Perspektive auf die Finanzwelt.



Luxemburg



USA



Großbritannien

Solange
Clermond

des 18. Lebensjahrs folgte ein Studium der Betriebs- und Volkswirtschaftslehre und Anglistik in Gießen. Nach dem Vordiplom arbeitete Clermond nebenbei für Crédit Lyonnais. Dort hörte sie jedoch nach zwei Jahren wieder auf, um eine E-Learning-Plattform aufzubauen. Das Projekt kam schnell voran, und auf der Zielgeraden traf sich das Team bereits mit Venture-Capital-Gebern – dann platzte die Dotcom-Blase. „Der Markt brach zusammen. Plötzlich war niemand mehr bereit, Geld zu investieren.“ Clermond machte einen Haken an die Start-up-Welt und ging zurück in die Finanzwelt.

2002 erfüllte sie sich schließlich doch noch ihren Jugendtraum und flog im Rahmen eines Stipendiums nach Kansas. Nach dem Studium ging es nach New York zur Axa, es folgten Stationen bei Fortis Capital, Edmond de Rothschild, Bankinvest, ING und schließlich Candriam. Dort arbeitet sie seit 2016 im Multi-Asset-Team an der Schnittstelle zwischen Portfoliomanagement, Vertrieb und Kommunikation.

Ihr Lebensweg hat Solange Clermond mit einer Vielzahl von Menschen und Kulturen zusammengebracht. Die Prinzipien des breiten Streuens, die sie einst beim Monopolspielen verinnerlichte, finden sich auch in der Investmentphilosophie von Candriam wieder. Das Unternehmen verwaltet ein Vermögen von 139 Milliarden Euro und setzt im Multi-Asset-Segment auf Anlagestrategien, die das Beste aus verschiedenen Anlageklassen herausheben und gleichzeitig Risiken minimieren wollen. „Denn es gibt keine einzelne Assetklasse, die jedes Jahr alle anderen outperformt. Es gibt immer Gewinner und Verlierer. Unsere Aufgabe ist es, die optimale Kombination zu finden.“

HYBRIDER ANSATZ

Doch das ist leichter gesagt als getan. Eine Analyse von S&P Global aus dem Oktober zeigte, dass der Großteil der aktiven Fondsmanager hinter der Benchmark zurückbleibt. Doch Clermond ist zuversichtlich, dass ihr Team das herausfordernde Marktumfeld der Gegenwart zu nutzen weiß: „Mit den richtigen Strategien können wir unseren Kunden in den nächsten Jahren einen Mehrwert bieten.“

Im Multi-Asset-Segment setzt das Team dafür auf einen Top-down-Ansatz, der mit Bottom-up-Elementen kombiniert wird. Es

RECHT STATT RENDITE

„Bei drei Kindern habe ich keine Zeit mehr für ausschweifende Hobbys“, sagt Solange Clermond. Stattdessen integriert sie sich ihre Ruhepole wohlüberlegt in den Alltag. Etwa morgens, zwischen Schulbus und Büro. Dann öffnet sich ein etwa 40 Minuten langes Zeitfenster, welches Clermond zum Spazierengehen nutzt. „Dabei höre ich gerne Hörbücher. Persönliches, Biografien, Sachbücher. Am liebsten aber Krimis.“ Besonders gern hört sie die Krimis von Sheldon Siegel, gut gefallen hat ihr auch „Der Gesang der Flusskrebse“ von Delia Owens. Ihre Vorliebe für Krimis und Gerichtssäle begann während ihrer Zeit in den USA. Damals verschlang sie die TV-Serie „Law & Order“. Sie ist überzeugt: „Wäre ich nicht ins Asset Management gegangen, dann wäre ich heute Anwältin.“

„Der Gesang der Flusskrebse“ von Delia Owens



TV-Serie „Law & Order“ (läuft hierzulande bei RTL+ und Sky)



werden also nicht nur makroökonomische Trends und globale Marktbedingungen betrachtet, sondern auch die Einzelheiten jedes Investments analysiert. „Wir glauben, dass ein solch hybrider Ansatz der Weg nach vorn ist“, so Clermond. „Es geht darum, sowohl das große Bild zu verstehen als auch die Feinheiten jedes einzelnen Investments zu analysieren. Auf diese Weise können wir bessere Entscheidungen fällen.“

Clermond ist überzeugt, dass dieser Ansatz es ermöglicht, in einem zunehmend komplexen und volatilen Marktumfeld Alpha zu generieren. Sie sieht die Zukunft des Multi-Asset-Fonds nicht als bedroht durch ETFs, sondern als komplementär. „ETFs haben ihre Stärken, vor allem auf der Kostenseite. Aber sie sind statisch. Sie können nicht auf Marktveränderungen reagieren, wie es ein aktiv verwalteter Fonds kann“, erklärt sie. „Ich bin mir sicher, dass es für beide genügend Platz und Kunden geben wird.“

DIE WELTERKLÄRERIN

Solange Clermond hat ein Talent, das in der komplexen Welt der Finanzen selten ist: Sie kann die globalen wirtschaftlichen Zusammenhänge nicht nur verstehen, sondern auch so erklären, dass sie für jeden nachvollziehbar sind. Um auf dem neuesten Stand zu bleiben, liest sie jeden Tag etwa eine Stunde lang Nachrichten und Hintergrundberichte. Sie ist die Welterklärerin im besten Sinne des Wortes. Ob es um die wirtschaftliche Lage in den USA,



Fotos: Hasbro, Freepik

Europa oder den Schwellenländern geht, Clermond kann die Fakten präzise und vor allem verständlich darlegen.

„In den USA sind wir derzeit neutral positioniert. Das Wachstum ist intakt, das Performance-Potenzial jedoch begrenzt. In der Eurozone sind wir untergewichtet: Hier ist das Wachstum schwächer und die Inflation nach wie vor zu hoch. Damit bleibt der EZB gar nichts anderes übrig, als die Zinsen weiterhin hoch zu halten.“

Bis heute reizt Clermond das Zusammenspiel von Weltgeschehen und Wirtschaft. Doch während sie sich im Maschinenraum hervorragend auskennt, wollte sie nie selbst in der Schaltzentrale sitzen, sprich Portfoliomanagerin werden. Der Grund ist ein-

fach und menschlich:

„Ich hasse es zu verlieren.“ Diese Einstellung mag auf den ersten

Blick paradox erscheinen. Schließlich kann man so auch nicht gewinnen. Doch Clermond sieht sich genau am richtigen Platz: beobachtend, einordnend, erklä-

»Es gibt keine einzelne Assetklasse, die jedes Jahr alle anderen outperformt«



Solange Clermond
Multi-Asset Product
Specialist Candriam

rend. Jede Woche fasst sie die Multi-Asset-Strategie ihres Arbeitgebers in einem Bericht zusammen, wirft einen Blick auf die vergangenen Tage zurück und gibt einen Ausblick auf das, was kommt.

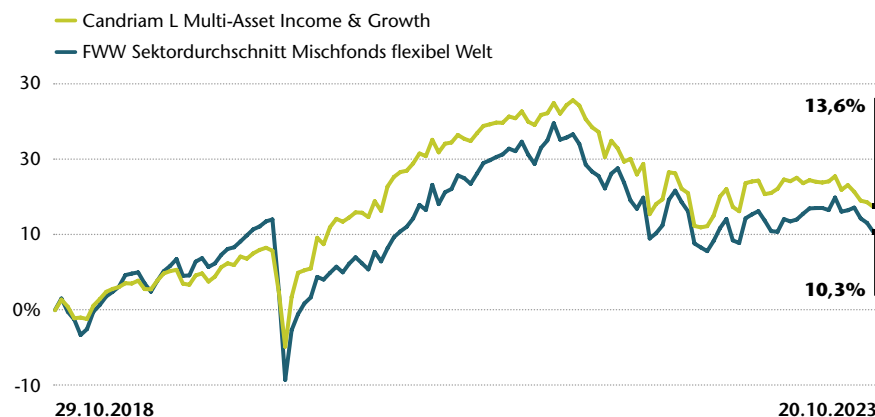
Ein Thema beschäftigt die Luxemburgerin nicht nur beruflich zunehmend, sondern auch privat: Nachhaltigkeit. „Candriam betreut seit 1996 ESG-konforme Fonds, nun stellen wir zunehmend mehr Fonds auf Artikel neun um. Denn wir glauben, wir alle müssen unseren Teil zu einer nachhaltigeren Welt beitragen – sowohl Unternehmen wie auch Privatpersonen.“

Clermond selbst ist vor Kurzem auf ein Elektroauto umgestiegen, fährt aber wenn möglich mit der Bahn oder geht zu Fuß. Und sie spart Wasser, wo sie kann. Diese Einstellung ist stark geprägt von ihren Wurzeln in Südfrankreich. „Dort erlebe ich jedes Jahr, wenn ich meine Familie besuche, wie knapp die Wasserressourcen in den heißen Sommermonaten werden. Das hat mich gelehrt, dass unsere täglichen Entscheidungen wichtig sind. Wenn wir in Luxemburg mit dem Wasser haushalten, bleibt in Südfrankreich vielleicht länger etwas übrig.“

Die Zukunft aktiv mitzugestalten, das möchte sie ihren drei Kindern beibringen. Und noch mehr. Das Monopoly-Spiel liegt bereits zu Hause. | Christoph Fröhlich

Die Mischung macht's

Candriam bietet Multi-Asset-Strategien mit unterschiedlicher Ausrichtung. Einige sind defensiv aufgestellt, andere setzen verstärkt auf Wachstumsaktien. Gemeinsam ist ihnen der Fokus auf eine breite Diversifikation und der hybride Ansatz, der Top-down-Elemente mit Bottom-up-Analysen kombiniert. Die Eurozone betrachtet das Team skeptisch. „Hoffnungsvoller ist der Blick auf die USA, auch wenn wir sie derzeit neutral bewerten.“ Gespannt blicken sie auf die im kommenden Jahr anstehenden US-Präsidentschaftswahlen.



Candriam L Multi-Asset Income & Growth

ISIN: LU1207305332
 Auflegung: 19.06.2015
 Wertentwicklung (5 Jahre): 11,2 Prozent
 Volatilität (3 Jahre): 7,5 Prozent
 Volumen: 130 Millionen Euro

Top-3-Instrumente in Prozent

Anleihen	59,9	
Aktien	28,3	
Barmittel	7,1	

Top-3-Regionen in Prozent

USA	25,3	
Frankreich	17,2	
Deutschland	11,1	

Quellen: Morningstar, Candriam

»ZU VIEL HYPE UM KI«

Künstliche Intelligenz, wohin man schaut. Diese Omnipräsenz kann den Blick auf ein Thema verfälschen. Xiadong Bao von Edmond de Rothschild spricht über die Chancen von Big Data, aber auch die Grenzen

DAS INVESTMENT: Herr Bao, wie bewerten Sie die aktuelle Investitionslandschaft im Bereich Big Data und wie hat sie sich in den letzten Jahren entwickelt? **Xiadong Bao:** Big Data ist die Grundlage für Maschinelles Lernen und Künstliche Intelligenz. Durch Tools wie ChatGPT erleben diese Technologien derzeit ein großes Momentum. Wir investieren jedoch nicht nur in große Tech-Unternehmen, sondern auch in Firmen, die Daten generieren und Big-Data-Strategien einsetzen, um ihre Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. Diese Unternehmen finden sich in verschiedenen Branchen wie Industrie, Finanzwesen und Gesundheitswesen.

Was denken Sie über die großen Tech-Unternehmen wie Apple und Meta?

Bao: Kurzfristig wird meiner Meinung nach zu viel Hype um Künstliche Intelligenz gemacht. Viele Unternehmen investieren zwar in KI. Aber die Geschäftsmodelle sind unklar, es entstehen dadurch bisher keine messbaren,

nachhaltigen und attraktiven langfristigen Einnahmequellen.

Wer die Profi-Funktionen von ChatGPT nutzen möchte, muss ein monatliches Abonnement abschließen.

Bao: Aber wie viele schließen ein solches Abo wirklich ab? Das Gleiche fragen wir uns bei Microsoft Copilot für Windows und Office 365, das

Xiadong Bao

ist Experte für chinesische Aktien und Big Data bei Edmond de Rothschild Asset Management.



demnächst eingeführt wird. Ich denke, diese KI-Tools sind kurzfristig eine Kostenbelastung für die großen Tech-Plattformen und noch keine neue zuverlässige Einnahmequelle.

Wie wirkt sich das auf Ihr Portfolio aus?

Bao: Apple haben wir gar nicht in unserem Portfolio. Wir haben Microsoft untergewichtet, ebenso Nvidia.

Aber Nvidia ist doch ein führendes Unternehmen im Bereich KI.

Bao: Verstehen Sie mich nicht falsch: Nvidia ist ein gutes Unternehmen, wir haben es seit Auflegung in unserem Fonds. Aber wir teilen nicht die rosarote Zukunftsvision, die andere haben. Beim Hype um die KI konzentrieren sich die Anleger derzeit auf die Anbieter von beispielsweise beschleunigter Computer-Hardware oder von KI-Cloud-Diensten. In Anbetracht der Bewertung dieser Unternehmen wie Nvidia zahlen die Leute zu viel für die Produkte beziehungsweise Dienste und übersehen dabei völlig den Wert der wahren Goldmine, nämlich die Datennutzer. Die können die KI in einen echten Produktivitätsgewinn umwandeln.

Welche Aktien würden Sie dann empfehlen, um von der KI-Entwicklung zu profitieren?

Bao: Wir finden den Nicht-Tech-Bereich oder die Datennutzer im Zusammenhang mit Big Data interessanter als die Tech-Werte.

Können Sie das genauer erklären?

Bao: Ein Large-Language-Modell, wie es ChatGPT antreibt, ist ein nützliches Werkzeug. Der eigentliche Wert liegt jedoch in der vertikalen Integration und der Feinabstimmung der Modelle mit eigenen Daten, um Wettbewerbsvorteile zu erzielen. Ein Beispiel dafür ist Axa, ein großer Player im Bereich der Versicherung von Elektrofahrzeugen. Früher war der Kilometerstand entscheidend für den Restwert eines Autos. Bei Elektroautos ist das anders. Hier hängt der Wert von der Anzahl der Ladezyklen des eingebauten Akkus ab. Je mehr Daten man also über die Abnutzung der Elektrofahrzeugbatterie hat in Verbindung mit den Fahrgewohnheiten des Besitzers, desto besser kann man den Restwert eines zu versichernden Autos einschätzen.

Sie sprachen den Gesundheitsbereich an. Welche Rolle spielt Big Data dort?

Bao: Dank vernetzter Geräte können wir heute besser verstehen, wie tägliche Gewohnheiten und Aktivitäten mit bestimmten Krankheiten zusammenhängen. Doch wichtig sind nicht nur der technologische Teil, sondern auch die traditionellen Akteure im Gesundheitswesen, die über diese Art von Daten verfügen. Wir haben deshalb auch einen Betreiber von Radiologiezentren in unserem Portfolio, der Ärzten mit der größten Datenbank für ambulante Bildgebungsdienste in den USA hilft, schnellere Diagnosen zu stellen.

Werfen wir einen genaueren Blick auf Ihren Fonds, den Edmond de Rothschild Fund Big Data. Der ist mittlerweile 1,7 Milliarden Euro schwer. Welche Investitionsstrategie verfolgen Sie?

Bao: Wir haben drei Investitionssäulen: Dateninfrastruktur, Datenanalytik und Datennutzer. Dateninfrastruktur ist für uns alles aus dem Bereich Hardware. Hier findet sich alles vom Gerätehersteller über die Betreiber von Datenzentren bis hin zu Telekommunikationsunternehmen. Der Bereich Datenanalytik bündelt Software-Unternehmen wie Google oder Microsoft. Der dritte Teil sind die Datennutzer. Hier wäre ein Beispiel das Ölfeldunternehmen Schlumberger. Das sagte etwa, dass mithilfe von histori- →

Von Daten zu Entscheidungen

Künstliche Intelligenz ist das Mega-Thema des Jahres. Doch im Zuge des aktuellen Hypes werden einige Begriffe dieser neuen Technologie schnell durcheinandergeworfen. Ein Überblick:



KÜNSTLICHE INTELLIGENZ (KI)

ist ein Überbegriff für Technologien, die es Maschinen ermöglichen, menschenähnliche Intelligenz zu simulieren. KI-Systeme können lernen, Probleme lösen und auf Basis von Daten Entscheidungen treffen. Sie können sowohl einfache als auch komplexe Aufgaben erledigen, von der Erkennung von Mustern in Daten bis hin zur Sprach- oder Bilderkennung.



MASCHINELLES LERNEN (ML)

ist ein Kernbestandteil der Künstlichen Intelligenz. Es handelt sich um die Methode, mit der Systeme lernen und sich verbessern können, ohne explizit programmiert zu werden. Durch ML können Computer aus Daten lernen und Vorhersagen oder Entscheidungen treffen. Es nutzt statistische Techniken, um Computern die Fähigkeit zu geben, aus Erfahrung zu lernen.



BIG DATA

bezieht sich auf extrem große Datenmengen, die analysiert werden können, um Muster und Trends zu erkennen. In der Welt der KI ist Big Data wertvoll, da sie die notwendige Information liefert, von der ML-Algorithmen lernen können. Je mehr Daten zur Verfügung stehen, desto besser können die Algorithmen trainiert werden und desto genauer werden die Vorhersagen und Entscheidungen, die sie treffen.



DREI KURZE

Fragen an Xiadong Bao

Nutzen Sie KI im Arbeitsalltag?

Ja, das ist wichtig, um auf dem Laufenden zu bleiben. Die Nutzung disruptiver Technologien ist entscheidend, um frühzeitig ihre Potenziale zu entdecken. Aber auch, um zu erkennen, dass etwas noch nicht ausgereift ist. Die Neugier ist ein wichtiger Treiber.

Welche Tools verwenden Sie?

Hauptsächlich verwende ich Tools wie ChatGPT, NotionAI, Midjourney, Stable Diffusion und Google Bard.

Woran hakt es derzeit noch?

Eine der Herausforderungen ist die Einhaltung der Datenschutzbestimmungen, besonders im Hinblick auf den Schutz der Privatsphäre. Eine weitere Hürde ist die relativ niedrige Direktnutzungsrate. Bei ihr stellt die Präzision ein Problem dar, weil in etwa 80 Prozent der Fälle nachjustiert oder verfeinert werden muss.

schen Daten Kosten und Umwelteinflüsse bei der Schiefergasexploration eingespart werden können.

Sind alle drei Säulen im Fonds gleich gewichtet?

Bao: Die Gewichtung hängt von der Marktlage und der Bewertung der einzelnen Segmente ab. Im Moment läuft es auf eine Drittelung hinaus, wir versuchen jedoch flexibel zu bleiben. Wir diversifizieren aber auch mit Blick auf die Marktkapitalisierung. Denn wir wollen nicht nur etablierte Unternehmen mit bekannten Namen, sondern auch künftige Marktführer wie kleine und mittelgroße Unternehmen in einem sehr fragmentierten Markt berücksichtigen.

Big Data würde ohne zugrunde liegende Technologien wie das Internet der Dinge oder 5G nicht funktionieren. Investieren Sie auch in solche Unternehmen?

Bao: Wir haben immer noch ein beträchtliches Engagement bei den Telekommunikationsbetreibern, die hinter dem 5G-Netz stehen, sowie bei den Halbleiterentwicklern und -herstellern, die die Chipsätze für die drahtlose Kommunikation fertigen.

Auch die Autoindustrie verändert sich.

Bao: Die Halbleiterkomponenten im Auto sind heute viel komplexer als früher, weil es mehr Sensoren, Kameras und Rechenleistung benötigt. Insofern sind wir sehr zuversichtlich, was die langfristigen Perspektiven dieser Unternehmen betrifft, allen geopolitischen Spannungen zum Trotz.

Sie sind Co-Manager des Fonds. Wie bleiben Sie selbst auf dem Laufenden?

Bao: Der beste Weg, um bei diesen disruptiven Technologien auf dem aktuellen Stand zu bleiben, ist, sie zu nutzen. Ein Tesla ist ja schon etwas ganz Normales. Ich selbst verwende aber auch den Starlink-Dienst von Elon Musk und weiß daher, dass der noch nicht perfekt ist. Wir haben bei Edmond de Rothschild aber auch ein ganzes Analystenteam und Fondsmanager hinter uns, die Experten für alle Sektoren und Regionen sind.

Sie haben umfangreiche Kenntnisse über den chinesischen Markt. Wie unterscheidet sich der chinesische Umgang mit Big Data und KI vom Rest der Welt?

Bao: Wir Europäer achten auf den Schutz personenbezogener Daten, dafür wurde die Datenschutz-Grundverordnung eingeführt. Vereinfacht gesagt ist das Potenzial der Datenauswertung daher begrenzt. In China ist das anders. Hier hat die Regierung die Kontrolle über die Daten. Chinesische Unternehmen können, solange sie gegenüber der Regierung transparent sind, das Potenzial der Daten viel intensiver ausreizen als ihre europäischen und sogar US-amerikanischen Kollegen.

Chinesische Unternehmen werden bei der Künstlichen Intelligenz also die Nase vorn haben?

Bao: In bestimmten Bereichen, etwa dem autonomen Fahren, ist das schon jetzt der Fall. In China ist selbst Tesla in dieser Hinsicht nicht mehr wettbewerbsfähig. Dort sind Unternehmen wie Nio oder Xpeng führend. Sie kommen viel schneller voran, weil sie mehr Daten sammeln und diese freier nutzen können.

Sie scheinen optimistisch zu sein, was die Möglichkeiten von Künstlicher Intelligenz angeht. Wann wird eine KI Ihre derzeitige Arbeit besser machen als Sie?

Bao: KI-Tools machen schon jetzt einen sehr guten Job. Aber wenn Sie mich fragen, auf kurze Sicht sind die Leute etwas zu optimistisch. Auf lange Sicht wird KI das Spiel jedoch fundamental verändern.

Was heißt langfristig in diesem Fall?

Bao: Die nächsten drei bis fünf Jahre. Wir brauchen noch viel mehr Daten, um die Modelle zu trainieren. Den Menschen werden Sie aber nie ablösen.

Was macht Sie so optimistisch?

Bao: KI bleibt am Ende ein Werkzeug. Und nur die Menschen, die es bedienen, können Dinge vorantreiben und effizienter machen. Und vor allem ist es der Mensch, der für Fehler verantwortlich sein wird. Denn niemand wird am Ende akzeptieren, dass eine folgenschwere Fehlentscheidung ausschließlich von einer KI gefällt wurde. Hier gibt es auch in Sachen Regulierung noch einiges zu tun. Deshalb bleiben wir bei der kurzfristigen Bewertung von Technologien immer noch sehr vorsichtig und sind nicht allzu euphorisch über das Potenzial von KI. |

Das Gespräch führte Christoph Fröhlich

DIVIDENDEN-KRAFTPROTZ

Mit dem Z-Capital Swiss Dividend setzt Pascal Seidner auf handverlesene Schweizer Aktiengesellschaften, die seit Jahren hohe Dividenden an ihre Aktionäre ausschütten. Die Risiken hält er erfreulich niedrig

Pascal Seidner
ist seit 2013
Partner bei Z-Capital



DIVIDENDEN SIND auf den ersten Blick eine scheinbar einfache Sache. Die Höhe und Regelmäßigkeit langfristiger Ausschüttungen unterliegen jedoch einer Vielzahl variabler Faktoren. Von besonderer Bedeutung sind Wachstumsraten, Dividendenhistorie und Ausschüttungsquoten. Doch wie findet man die ideale Balance zwischen Dividendenwachstums-Champions und bewährten Dauerbrennern, auf die man auch in dunkelsten Zeiten bedenkenlos setzen kann?

Pascal Seidner kommt mit seinem Fonds-Mix der Antwort auf diese Frage jedenfalls sehr nahe. Das zeigt ein Blick auf die nackten Zahlen. Mit dem Z-Capital Swiss Dividend übertrifft er langfristig nicht nur den Swiss Performance Index (SPI) und die meisten Konkurrenten, sondern hat auch das Risiko gut im Griff. Über einen Zeitraum von zehn Jahren erzielte der Fonds eine annualisierte Rendite von 11,1 Prozent, während der FWW-Sektor Aktienfonds All Cap Schweiz im Durchschnitt nur 8,3 Prozent erwirtschaftete. Die Volatilität blieb mit 9,7 Prozent erstaunlich tief und lag um 3 Prozentpunkte unter der des Vergleichssektors.

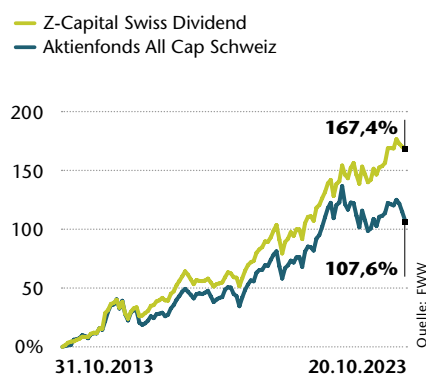
Während valueorientierte Dividendenstrategien auf die Dividendenrendite oder die Kontinuität der Dividendenzahlungen abzielen, steht bei Growth-Strategien das Dividendenwachstum im Vordergrund. „Wir setzen auf eine Kombination

beider Ansätze. Damit sind die Erfolgsaussichten aus unserer Sicht am größten“, beschreibt Seidner seine Erfolgsformel. Das Fondsvermögen investiert er in der Regel in 30 bis 40 dividendenstarke Aktien aus dem Universum des SPI-Index, aktuell liegt er mit 35 Unternehmen am oberen Ende seines Spielraums. Zur Hälfte kauft Seidner bekannte Blue Chips wie Novartis, Roche und Nestlé. Den Rest investiert er in aussichtsreiche Mittelständler wie den Vakuumspezialisten Inficon. Die Titelauswahl basiert auf einer Kombination aus fundamentaler Analyse und einem eigens entwickelten Dividendenanalyse-Tool.

Das Modell analysiert Bilanzrisiken und Dividendenzahlungen der Vergangenheit. „Das Bilanzrisiko ist das einzige harte Ausschlusskriterium in unserem Modell. Wir investieren nicht in Unternehmen, die zu hoch verschuldet sind“, sagt Seidner. In Gesprächen mit seinen Portfoliounternehmen nimmt er zunehmenden Pessimismus hinsichtlich der weiteren konjunkturellen Entwicklung wahr. Hauptproblem seien die seit dem Sommer ausbleibenden Neuaufträge und die sich leerenden Auftragsbücher im Industriesektor. „Es zeigt sich immer deutlicher, dass die starken Bremsmanöver der Notenbanken nicht ohne schmerzhaft Folgen für die Konjunktur und die Börsen bleiben. Wir halten uns mit Käufen noch zurück, bis wir mehr Klarheit haben“, so Seidner. | Sven Stoll

Z-Capital Swiss Dividend

- › **Stärken:** Widerstandsfähige Ertragsquelle aus etablierten Marktführern und Nischenplayern
- › **Schwächen:** Abhängigkeit vom Schweizer Aktienmarkt mit wenigen Schlüsselunternehmen, Währungsrisiko



Kategorie: Aktienfonds All Cap Schweiz

ISIN: CH0194666555

Auflegung: 22. Oktober 2012

Volumen: 548 Millionen Euro

Volatilität (3 Jahre): 11,6 Prozent

Top-5-Positionen in Prozent:

Novartis	9,6	
Roche	9,3	
Nestlé	9,0	
ABB	5,0	
Zurich Insurance Group	4,2	

Stand: 30. September 2023
Quelle: FWW-Fundservices



Serie Fonds-Perlen:

Teil 1 bis 159 finden Sie unter www.dasinvestment.com/unentdeckte-fondsperven/

ZURÜCK IM RING

Selbstbewusst und mit klaren Ansagen – so kennt man Luca Pesarini. Mittlerweile kann sich das der Gründungsmanager des Ethna-Aktiv wieder leisten, findet sein im Volumen arg geschrumpfter Klassiker doch allmählich zu alter Stärke zurück

LANGE WAR ES STILL um den Ethna-Aktiv. Zwischen 2015 und 2021 kam die Performance kaum vom Fleck, das Volumen brach in diesem Zeitraum von 12 Milliarden Euro auf unter 3 Milliarden Euro ein. Im Krisenjahr 2022 zeigte der Anfang 2002 aufgelegte Mischfonds-Klassiker (ISIN: LU0136412771) von Ethenea jedoch plötzlich wieder Stärke: Während etliche Konkurrenten zweistellig ins Minus rutschten, begrenzte das Managementteam um Ethenea-Gründer Luca Pesarini die Verluste auf 6,5 Prozent.

Zwar bleibt die Performance 2023 mit einem eher moderaten Plus von 2,0 Prozent (siehe Tabelle Seite 40) erneut hinter der Vergleichsgruppe zurück. Sowohl über drei als auch über fünf Jahre – die Zeiträume, die im Vertrieb zählen – sieht die Bilanz aber inzwischen wieder deutlich freundlicher aus, zudem glänzt der Ethna-Aktiv derzeit bei Morningstar mit dem Top-Rating von fünf Sternen. Was insofern bemerkenswert ist, als deren Experten den Fonds 2019 auf dem Höhepunkt der Underperformance als klaren Verkaufskandidaten sahen. Pesarini nutzt die neue Gemengelage prompt für eine Kampfansage: „Mit Blick auf die nächsten Jahre wollen wir die Konkurrenz nicht nur wieder überholen, sondern auch abhängen.“

Ein ehrgeiziges Ziel, keine Frage. Um es zu erreichen, scheut Pesarini nicht vor mutigen Entscheidungen zurück: „Wir sind momentan sowohl für Aktien als auch für Anleihen extrem bullish, was sich entsprechend im Portfolio widerspiegelt.“ Gegenüber seiner neutralen Positionierung ist der Ethna-Aktiv derzeit mit einem Hebel unterwegs, der den Investitionsgrad auf 136 Prozent hievt. Das höchste Netto-Übergewicht besteht derzeit bei US-Staatsanleihen, wobei die Duration über das gesamte Anleiheportfolio mit durchschnittlich 2,5 Jahren momentan noch relativ niedrig ausfällt. „Wir stehen



aber in den Startlöchern, um die Duration massiv zu erhöhen“, ergänzt Co-Manager Michael Blümke. Auch der Anteil an erstklassigen Firmenbonds soll in den kommenden Monaten sukzessive steigen.

Zwar erwartet Blümke, dass es frühestens im Frühjahr 2024 zu ersten Zinssenkungen seitens der US-Notenbank kommt. Eine vorhergehende weitere Straffung befürchtet er jedoch nach der Entwicklung der vergangenen Monate nicht mehr, und Übergangsphasen wie diese seien generell gut für die Kapitalmärkte – zumal keinerlei Anzeichen für einen Wirtschaftseinbruch zu erkennen seien. „Gibt es in den USA keine Rezession, gibt es weltweit auch keine“, schlussfolgert er und sieht sich angesichts der aktuellen Chancen an den Aktien- und Rentenmärkten „zurück in der besten aller Welten“.

Auf der Aktienseite setzt das Ethenea-Team, zu dem noch Arnaldo Valsangiacomo und Jörg Held gehören, anders als in den Anfangsjahren des Fonds nahezu ausschließlich auf die Titel größerer US-Unternehmen. „Damit ist der Ethna-Aktiv

ein gutes Gegengewicht zu traditionell stark auf Deutschland und Europa ausgerichteten Depots“, wirbt Pesarini. Auf Nebenwerte verzichtet das Quartett hingegen komplett. Auch von Rohstoffen oder asiatischen Titeln ist es momentan nicht zu überzeugen. „Für Letzteres sind die Probleme am chinesischen Immobilienmarkt zu gravierend“, sagt Blümke und verpasst dem Bild von der perfekten Anlagewelt damit doch noch einen kleinen Kratzer.

Trotz der offensiven Ausrichtung bleibt das wichtigste Ziel des Ethna-Aktiv in den Augen seiner Manager der Kapitalerhalt. Gewinnen negative Faktoren die Überhand, können sie jederzeit gegensteuern. Sollte das in künftigen Krisen ähnlich gut gelingen wie 2022, dürfte sich auch der nach wie vor leicht negative Trend bei den Mittelzuflüssen (aktuelles Volumen: 1,9 Milliarden Euro) wieder ins Gegenteil verkehren. |

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 FONDS-KLASSIKER

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

SO BEWERTEN DIE RATING-AGENTUREN



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



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



Die vollständige Fondsstatistik (über 9.000 Fonds aus über 100 Kategorien) erhalten Sie unter: 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: 23. Oktober 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 ¹⁾	Kategorie und Anzahl enthaltene Fonds	Performance / Ranking ²⁾						Ratings		Volatilität ³⁾ in %	Fondsvolumen in Mio €	
			1fd. Jahr		3 Jahre		5 Jahre		FWW	Morningstar			
			in %	Rang	in %	Rang	in %	Rang					
AB American Income	LU0044957727	RF USA US-Dollar	19	-0,8	5	-1,9	5	9,1	4	★★★★	★★★	6,1	19.409
AB American Growth	LU0036498490	AF All Cap USA	146	18,6	22	29,2	84	94,6	9	★★★	★★★★	17,5	6.193
AB Select US Equity	LU0683600562	AF All Cap USA	182	6,4	105	40,6	32	65,3	51	★★★★	★★★	13,6	2.658
Acatis Aktien Global	DE0009781740	AF All Cap Welt	1066	7,5	298	19,2	406	45,7	219	★★★★	★★★	16,3	573
Acatis IFK Value Renten	DE000A0X7582	RF IG Welt Hartwährungen	177	4,9	6	-3,5	47	0,4	60	★★★★	★★★★	7,0	694
Acatis Value Event	DE000A0X7541	GF ausgewogen Welt	388	10,5	2	14,5	8	33,3	4	★★★★	★★★★	10,4	7.316
Allianz Europe Equity Growth	LU0256839274	AF All Cap Europa	406	-0,4	319	-2,4	334	27,4	155	★★	★★	22,5	4.456
Allianz Strategy 50	LU0352312184	GF ausgewogen Welt	388	2,0	155	-2,0	236	4,7	210	★★	★★★	8,4	2.794
Amundi Global Ecology	LU1883319714	AF Umwelt Global	164	-0,3	40	12,0	20	44,1	20	★★★	★★★★	12,7	2.649
Amundi US Pioneer	LU1883872928	AF Large Cap USA	146	10,5	78	32,6	72	74,5	37	★★★	★★★	16,2	3.237
Barings Asean Frontiers	IE0000830236	AF All Cap Asean	22	-8,0	17	11,1	17	26,4	3	★★★	★★★★	12,3	397
Barings German Growth	IE00BG7PHW03	AF All Cap Deutschland	37	1,9	13	21,3	5		29	★★★★	★★★★	20,0	22
Blackrock Continental European Flexible	LU0224105477	AF All Cap Europa (ex GB)	25	4,7	15	11,8	17	58,9	1	★★	★★★★	20,3	5.321
Blackrock Global Allocation	LU0072462426	GF flexibel Welt	388	1,6	179	9,5	39	31,3	7	★★★★	★★★★	8,9	13.525
Blackrock Sustainable FI Strategies	LU0438336264	SF Renten-Strategie Bond L/S Welt	177	-0,7	87	-1,8	37	1,2	57	★★★★	★★★★	4,0	2.463
BNY Mellon Global Equity Income	IE00B3XPRY57	AF All Cap Welt	1066	0,0	786	34,7	113	39,4	286	★★★★	★★★★	12,0	397
Candriam Bonds Euro High Yield	LU0012119607	RF Corporates HY Welt Euro	34	4,6	9	-0,1	9	7,9	4	★★★★	★★★★	7,4	2.389
Capital Group Global Allocation	LU1006079997	GF ausgewogen Welt	388	-1,4	344	10,6	30	28,9	9	★★★★	★★★★	8,8	1.284
Carmignac Patrimoine	FR0010135103	GF ausgewogen Welt	388	-2,8	360	-7,6	321	4,1	220	★	★★	7,0	6.710
Comgest Growth Emerging Markets	IE0033535182	AF All Cap Emerging Markets	277	-3,0	207	-23,9	222	-14,9	191	★	★★	14,4	710
Comgest Growth Europe	IE0004766675	AF All Cap Europa	406	6,4	42	21,1	173	54,5	4	★★★	★★★★	18,8	5.061
Comgest Growth Europe Smaller Companies	IE0004766014	AF Mid Cap Europa	22	-5,9	17	-27,6	21	-1,1	19	★	★★★	21,9	491
Concentra	DE0008475005	AF Large Cap Deutschland	45	2,3	32	-6,6	34	13,7	21	★★	★★★	18,5	2.013
DJE Zins & Dividende	LU0553171439	GF ausgewogen Welt	388	3,6	63	10,9	27	21,8	23	★★★★	★★★★	6,4	3.530
DNCA Invest Eurose	LU0284394235	GF defensiv Europa	39	4,8	1	13,7	1	8,4	2	★★★★	★★★★	6,9	2.166
DPAM Bonds Emerging Markets Sustainable	LU0907927338	RF EM Hart- und Weichwährungen	39	5,8	3	6,7	3	13,6	5	★★★★	★★★★	6,0	3.044
DWS Concept Kaldemorgen	LU0599946893	SF Multi-Asset Makro defensiv	546	2,4	188	10,0	112	13,5	149	★★★★	★★★★	5,4	14.281
DWS Concept Platow	LU1865032954	AF All Cap Deutschland	37	-1,8	24	11,9	9	34,8	2	★★★★	★★★★	21,5	267
DWS Deutschland	DE0008490962	AF All Cap Deutschland	37	1,6	14	3,5	17	6,0	17	★★★	★★	23,9	3.427
DWS ESG Akkumula	DE0008474024	AF All Cap Welt	1066	10,7	122	29,4	199	60,8	66	★★★★	★★★★	11,3	7.685
DWS Top Dividende	DE0009848119	AF All Cap Welt	1066	-2,8	883	23,7	319	24,9	463	★★★★	★★★	10,4	19.702
Ethna-Aktiv	LU0136412771	GF ausgewogen Welt	388	2,0	151	3,2	110	8,8	140	★★★★	★★★★	4,6	1.930
Fidelity Emerging Markets	LU0048575426	AF All Cap Emerging Markets	277	-1,4	166	-17,3	204	12,7	117	★	★★★	15,2	3.131
Fidelity European Growth	LU0048578792	AF All Cap Europa	406	5,4	74	16,8	207	13,2	255	★★★	★★★	15,2	6.361
Fidelity Germany	LU0048580004	AF All Cap Deutschland	37	0,8	20	-1,4	22	11,0	13	★★	★★★	18,5	668
Fidelity Global Dividend	LU0731782404	AF All Cap Welt	1066	4,8	468	22,8	333	40,7	272	★★★★	★★★★	11,6	11.300
Fidelity Global Multi Asset	LU0905233846	GF defensiv Welt	414	-3,1	388	-0,1	91	5,6	68	★★★★	★★	6,3	5.740
Fidelity Sustainable Asia Equity	LU0048597586	AF All Cap Asien (ex Japan)	80	-6,9	53	-7,8	25	24,3	14	★★★	★★★	15,0	3.302
First Eagle Amundi International	LU0068578508	GF flexibel Welt	546	4,5	100	25,1	18	31,5	26	★★★★	★★★	9,9	5.451

Fondsname	ISIN ¹⁾	Kategorie und Anzahl enthaltene Fonds	Performance / Ranking ²⁾						Ratings		Volatilität ³⁾ in %	Fondsvolumen in Mio €	
			lfd. Jahr		3 Jahre		5 Jahre		FWW	Morningstar			
			in %	Rang	in %	Rang	in %	Rang					
Flossbach von Storch Bond Opportunities	LU0399027613	RF IG Welt Hartwährungen	177	-1,5	110	-11,4	85	4,4	46	☆☆☆	★★★★★	5,7	5.630
Flossbach von Storch Multiple Opportunities	LU0323578657	GF flexibel Welt	546	5,2	66	3,6	220	22,8	63	☆☆☆☆	★★★★★	8,7	24.740
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	DE000A0M8HD2	SF Aktien Market Timing Europa	7	0,1	3	5,0	2	0,7	5	☆☆☆☆	★★★	11,3	1.017
Franklin Global Fundamental Strategies	LU0316494557	GF flexibel Welt	546	5,8	52	7,6	154	-2,3	352	☆☆☆	★	11,3	966
Fundsmith Equity	LU0690374615	AF All Cap Welt	1066	5,1	446	14,7	486	52,5	140	☆☆☆☆	★★★★★	12,8	8.700
GAM Star Credit Opportunities	IE008567SW70	RF Corporates höherverzinst Welt Euro	34	-2,8	34	-11,0	30	-10,1	30	☆	★★	9,4	678
Green-Effects NAI-Wertefonds	IE0005895655	AF All Cap Welt	1066	-2,4	874	6,3	628	56,3	111	☆☆	★★★★★	17,7	187
GS EM Debt Hard Currency	LU0555020303	RF HY EM Hartwährungen	46	-0,5	23	-8,5	17	1,2	13	☆☆	★★★	8,0	4.832
Invesco Asian Equity	LU1775951525	AF All Cap Asien/Pazifik (ex Japan)	68	-3,6	20	11,4	23	39,7	4	☆☆☆☆☆	★★★★★	15,4	2.360
Invesco Balanced-Risk Allocation	LU0432616737	SF Multi-Asset systematisch dynamisch	49	-2,8	25	-6,3	28	-0,1	20	☆☆	★★	10,4	1.280
Invesco Japanese Equity Advantage	LU0607514717	AF All Cap Japan	124	-0,4	105	-0,7	86	11,4	66	☆	★★★	13,2	2.223
Invesco Pan European High Income	LU0243957239	GF flexibel Europa	18	1,7	11	0,6	9	7,5	8	☆☆☆	★★★★★	7,9	6.160
Invesco Pan European Structured Equity	LU0119750205	AF All Cap Europa	406	2,4	235	14,5	227	16,0	236	☆☆☆	★★★	13,1	973
JPM America Equity	LU0053666078	AF All Cap Nordamerika	37	15,7	2	45,0	3	82,6	2	☆☆☆☆☆	★★★★★	15,4	4.006
JPM Emerging Markets Opportunities	LU0431992006	AF All Cap Emerging Markets	277	-4,0	223	-14,8	193	4,8	159	☆	★★★	15,3	2.174
JPM Global Income	LU0740858229	GF ausgewogen Welt	388	-3,5	366	-4,9	291	-1,6	273	☆☆	★★	9,1	18.325
JPM Global Macro Opportunities	LU0095938881	SF Multi-Asset Makro dynamisch	60	3,3	12	-2,6	33	3,2	21	☆☆☆	★★★★	8,0	3.541
Jupiter Dynamic Bond	LU0853555380	RF HY Welt Hartwährungen	94	-3,9	87	-18,6	78	-9,2	60	☆	★★★	7,1	5.841
Jupiter European Growth	LU0260085492	AF All Cap Europa	406	1,7	260	1,7	315	22,3	181	☆☆	★★★	17,9	881
Kapital Plus	DE0008476250	GF defensiv Europa	39	-0,4	28	-8,1	22	3,2	5	☆☆☆☆	★★★★★	8,7	3.253
Kepler Vorsorge Mixfonds	AT0000969787	GF ausgewogen Welt	388	2,5	120	-1,2	216	5,3	197	☆☆☆	★★★★	8,2	606
Lloyd WHC Global Discovery	DE000A0YJMG1	GF flexibel Welt	546	-0,4	364	-6,4	391	2,5	288	☆☆☆	★★★	20,2	419
Loys Global	LU0107944042	AF All Cap Welt	1066	0,8	748	10,2	559	-7,5	636	☆☆	★	17,5	278
Lupus Alpha Smaller German Champions	LU0129233093	AF Small & Mid Cap Deutschland	21	1,4	3	0,4	2	24,3	2	☆☆☆☆☆	★★★★★	21,1	668
M&G Dynamic Allocation	LU1582988058	GF flexibel Welt	546	-1,3	399	8,0	142	5,8	250	☆☆☆☆	★★★	8,8	2.139
M&G Global Dividend	LU1670710075	AF All Cap Welt	1066	1,3	701	35,6	83	38,9	291	☆☆☆☆	★★	14,0	3.279
M&G Optimal Income	LU1670724373	GF defensiv Welt	414	0,2	251	-8,1	266	-5,1	268	☆☆☆☆	★★★	7,6	9.061

FONDS EINFACH BESSER FINDEN.

fondsweb.de

Macquarie ValueInvest Lux Global	LU0135991064	AF All Cap Welt	1066	1,0	724	12,6	525	21,3	498	☆☆	★★★	12,0	504
Magna New Frontiers	IE00868FF474	AF All Cap Emerging Markets	277	14,5	3	75,4	2	60,8	3	☆☆☆☆	★★★★★	14,6	512
Main First Germany Fund	LU0390221256	AF All Cap Deutschland	37	1,0	19	6,2	12	-1,7	24	☆☆☆	★★★	21,6	155
Matthews Asia Dividend	LU0491817952	AF All Cap Asien/Pazifik	38	-6,1	31	-21,1	30	-3,1	29	☆	★★	12,8	95
MFS Meridian Prudent Wealth	LU0337786437	GF dynamisch Welt	390	4,1	126	3,5	219	23,7	99	☆☆☆	★★★★	6,4	2.944
Morgan Stanley Global Opportunity	LU0552385295	AF All Cap Welt	1066	25,2	14	-14,7	786	48,4	188	☆☆	★★★★	21,0	10.950
Nordea Emerging Stars Equity	LU0602539602	AF All Cap Emerging Markets	277	-5,4	244	-23,0	219	13,8	106	☆	★★★	15,7	2.058
Nordea European High Yield Bond	LU0141799501	RF Corporates HY Europa Hartwährungen	27	2,8	21	-3,7	19	0,0	16	☆☆	★★★	8,0	2.769
Nordea Stable Return	LU0227384020	GF ausgewogen Welt	388	-1,0	332	1,6	144	6,5	175	☆☆☆	★★★	7,0	5.207
Ökoworld Ökovision	LU0061928585	AF All Cap Welt	1066	-5,9	945	-16,4	790	5,0	610	☆	★★	14,4	1.830
Paladin One	DE000A1W1PH8	AF All Cap Europa	406	-11,3	392	-8,5	354	13,7	252	☆☆	★★★★	14,3	190
Phaidros Funds Balanced	LU0295585748	GF ausgewogen Welt	388	8,7	5	2,4	128	25,1	15	☆☆☆☆	★★★★★	9,8	1.400
Pictet Global Megatrend Selection	LU0386859887	AF All Cap Welt	1066	2,7	629	1,8	681	32,2	394	☆☆	★★★	14,7	10.451
Pimco Diversified Income	IE008193MK07	RF Welt Hartwährungen	90	0,1	22	-5,3	20	7,0	6	☆☆☆☆	★★	6,5	6.959
Privatfonds: Kontrolliert	DE000A0RPA05	GF defensiv Welt	414	-0,1	282	-7,8	256	-4,8	264	☆	★★★	5,2	15.103
Profitlich Schmidlin Fonds UI	DE000A1W9A28	GF flexibel Europa	18	9,4	2	17,1	4	22,7	3	☆☆☆☆	★★★★★	12,7	387
Robeco Global Consumer Trends Equities	LU0187079347	AF Konsum Welt	53	15,4	8	-10,8	38	43,6	18	☆☆	★★	18,7	3.653
Robeco High Yield Bonds	LU0243182812	RF Corporates HY Welt Hartwährungen	96	1,1	76	-4,6	67	2,4	50	☆☆	★★★★	7,5	6.547
Sauren Global Balanced	LU0106280836	GF ausgewogen Welt	388	1,2	205	8,6	47	12,7	91	☆☆☆☆	★★★★★	6,5	513
Schroder Asian Opportunities	LU0106259558	AF All Cap Asien (ex Japan)	80	-4,5	34	-8,7	28	22,5	17	☆☆☆☆	★★★★★	16,3	5.615
Schroder Emerging Markets	LU0049853897	AF All Cap Emerging Markets	277	-2,4	197	-10,5	166	10,0	130	☆☆	★★★	13,8	4.303
Schroder Euro Corporate Bond	LU0113257694	RF Corporates IG Europa Euro	37	2,3	6	-13,1	20	-5,1	11	☆☆☆☆	★★★★★	7,3	9.152
Seilern World Growth	IE0082NKKV01	AF Large Cap Welt	75	11,9	9	19,3	38	69,7	5	☆☆☆	★★★★★	19,4	2.217
Squad Aguja Opportunities	DE000A2AR9B1	GF flexibel Welt	546	-1,2	393	-3,1	332	28,0	35	☆☆☆☆	★★★★★	10,9	281
Stewart Invest Asia Pacific Leaders	IE008FY85N21	AF All Cap Asien/Pazifik (ex Japan)	68	-3,5	17	8,2	28		51	☆☆☆	★★★★★	12,4	806
T. Rowe Price US Smaller Companies	LU0133096635	AF Small Cap USA	31	3,6	1	19,2	14	63,5	1	☆☆☆☆	★★★★★	16,2	2.124
TBF Global Income	DE000A1JUV78	GF defensiv Welt	414	2,7	47	-5,8	202	-1,3	191	☆☆☆☆	★★★★★	6,8	116
Templeton Growth (Euro)	LU0114760746	AF All Cap Welt	1066	6,2	378	19,4	404	8,7	595	☆☆☆	★	13,7	6.801
Threadneedle American Select	LU0112528004	AF All Cap Nordamerika	37	3,9	24	18,0	33	52,6	16	☆☆	★★	16,4	312
Threadneedle European Select	LU0713326832	AF All Cap Europa (ex GB)	25	4,9	14	6,6	18	38,1	11	☆☆	★★★	18,5	1.559
Threadneedle Global Smaller Companies	LU0570870567	AF Small & Mid Cap Welt	52	-0,4	14	-7,2	31	37,6	5	☆☆	★★★	18,7	1.775
UBS Equity Fund Greater China	LU0072913022	AF All Cap Großchina	21	-12,1	8	-36,8	13	12,3	5	☆☆☆	★★★	24,6	767
Uniglobal	DE0008491051	AF All Cap Welt	1066	9,7	164	35,4	89	66,1	35	☆☆☆☆	★★★★★	14,8	13.540
Vontobel Sustainable EM Leaders	LU0571085413	AF All Cap Emerging Markets	277	-1,8	176	-15,9	198	4,7	160	☆☆	★★★★	15,9	3.089

1) International Securities Identification Number

2) Rang innerhalb der jeweiligen gesamten Kategorie
Auswertungstag Performance: 23. Oktober 20233) durchschnittliche jährliche Schwankung über 36 Monate
Quelle: FWW Fundservices GmbH

DREI TOP FONDS FÜR EURO-UNTERNEHMENSANLEIHEN

Die jüngste Fünf-Jahres-Bilanz von globalen Euro-Unternehmensanleihefonds fällt ernüchternd aus: 51 Produkte liegen im Minus, lediglich drei erzielten einen Wertzuwachs. Der aktuelle **CRASHTEST** zeigt, welche Fonds ihren Käufern ein Minus ersparten

WENN ES UM die Entscheidung für einen bestimmten Investmentfonds geht, schadet es nie, einen Blick auf den langjährigen Track Record zu werfen – auch wenn sich daraus keine Prognosen ableiten lassen. Wer aus dieser Motivation heraus die Ergebnisse des aktuellen Crashtests in der Kategorie „Globale Euro-Unternehmens-

anleihen“ betrachtet, landet zwangsläufig bei den drei Spitzenreitern (siehe Kästen auf Seite 43). Auf Zwölf-Monats-Sicht sticht besonders der iShares Euro Corporate Bond Interest Rate Hedged ESG ETF hervor, der in der Gesamtwertung mit 80 Punkten das zweitbeste Ergebnis erzielte (siehe Tabelle Seite 44).

Der 2012 aufgelegte ETF bildet den Bloomberg MSCI EUR Corporate Interest Rate Hedged Sustainable SRI Index über optimiertes Sampling nach. Dabei ergibt sich die ESG-Positionierung anhand des Best-in-Class-Ansatzes, kombiniert mit Ausschlusskriterien für Branchen wie Glücksspiel und Kraftwerkskohle.

Skyline des Pariser Banken- und Geschäftsviertels La Défense: Europäische Bankanleihen spielen eine zentrale Rolle in den Portfolios der Siegerfonds



Foto: imago images/agefotostock

Der zugrundeliegende Index setzt sich aus mehr als 2.000 Titeln mit Investment-Grade-Rating zusammen. Aktuell dominieren Bankanleihen mit einer Gewichtung von rund 38 Prozent, gefolgt von den Bereichen nichtzyklische Konsumgüter mit 12 Prozent und Kommunikation mit 8 Prozent (Stand 27. September 2023). In puncto Kreditqualität liegt der Schwerpunkt etwa zu gleichen Teilen auf Papieren mit den Ratings A und BBB, auf der Laufzeitenseite dominieren Papiere mit Fälligkeit ab drei Jahren mit einem Anteil von insgesamt 70 Prozent, wobei der Löwenanteil von 30 Prozent auf drei bis fünf Jahre entfällt (Stand 29. September 2023).

Ganz anders sieht die Portfoliostruktur hingegen bei den beiden aktiv gemanagten Spitzenreitern aus: So hält Portfoliomanager Christian Bettinger im drittplatzierten Berenberg Credit Opportunities aktuell jeweils rund ein Drittel des Portfolios in Titeln mit ein bis drei

Jahren Laufzeit sowie in Kurzläufern mit bis zu zwölf Monaten Restlaufzeit. Matthias Hauser wiederum setzt mit dem Erste Reserve Corporate grundsätzlich auf Papiere mit kurzer Zinsbindung. Die mittlere Restlaufzeit beträgt derzeit rund ein Jahr, der Zielkorridor für die Zinsduration reicht bis zu einem Jahr. Gleichwohl muss der Portfoliomanager der Erste Asset Management mit Sitz in Wien bei der Auswahl der Einzeltitel keine strikte Grenze bezüglich der Laufzeiten einhalten. „Der Hauptfokus des Fonds liegt auf der kurzen Seite des Euro-Investmentgrade-Segments mit Spielraum für High-Yield-Engagements“, skizziert Hauser den Fokus des Fonds. Das erlaubt ihm, beispielsweise auf mögliche Rising Stars zu setzen, bei denen eine Heraufstufung auf Investment-Grade-Status ansteht. „Gleichzeitig haben wir dank der Flexibilität keinen Verkaufsdruck bei Downgrades“, ergänzt der Fondsmanager, der aktuell rund ein Fünftel des Portfolios im oberen Seg-

ment des Hochzinsbereichs hält und seine Entscheidung anhand einer Mischung aus Top-down- und Bottom up-Analyse trifft. „Aufgrund von Top-down-Aspekten haben wir beispielsweise den Immobiliensektor im vergangenen Jahr als zu unsicher eingestuft und keine Anleihen in diesem Sektor gekauft, während wir unter anderem aufgrund der Analyse von Fundamentalkennzahlen ein Investment in eine italienische Bank mit Potenzial für eine Heraufstufung eingegangen sind.“

Das vergleichsweise gute Abschneiden seines Fonds im Fünf-Jahres-Vergleich begründet Hauser unter anderem mit der Flexibilität des Investmentansatzes. „Wir hatten stabile Basisinvestments im Portfolio und können auch ins Risiko gehen. Und der Fokus auf Papiere mit kurzer Laufzeit erlaubt eine rasche Anpassung an veränderte Gegebenheiten“, erläutert Hauser. Aufgrund einer möglichen Rezession agiert er derzeit im Hochzins-Segment zurückhalten- →

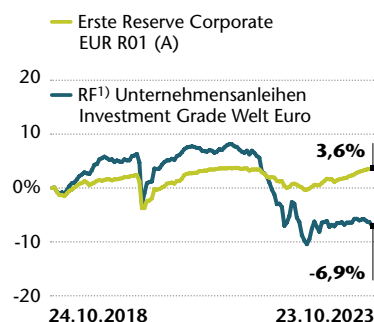
Erste Reserve Euro Corporate



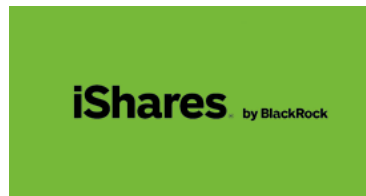
Foto: Stephan Huger/Erste AM

Fokussiert auf Kurzläufer:
Fondsmanager Matthias Hauser

Volumen:	201 Millionen Euro
Kennzahlen (jeweils über 5 Jahre):	
Volatilität:	3,2 Prozent
Maximaler Verlust:	6,4 Prozent
Sharpe Ratio:	0,13
Tracking Error:	3,93 Prozent
Jensen's Alpha:	0,02
Information Ratio:	0,04

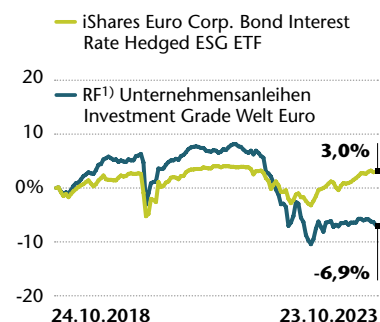


iShares Euro Corporate Bond IR ESG ETF

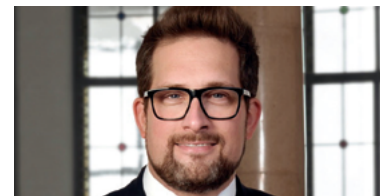


Bankenlastig: iShares Euro Corp. Bond Interest Rate Hedged ESG ETF

Volumen:	334 Millionen Euro
Kennzahlen (jeweils über 5 Jahre):	
Volatilität:	4,3 Prozent
Maximaler Verlust:	7,9 Prozent
Sharpe Ratio:	0,07
Tracking Error:	3,32 Prozent
Jensen's Alpha:	0,05
Information Ratio:	0,04

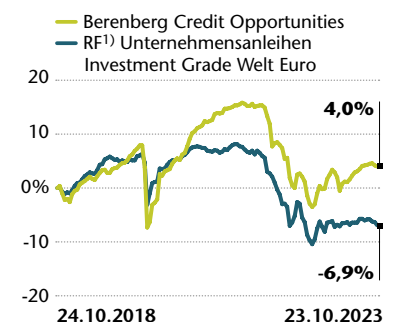


Berenberg Credit Opportunities



Kauft auch ohne Rating:
Fondsmanager Christian Bettinger

Volumen:	64 Millionen Euro
Kennzahlen (jeweils über 5 Jahre):	
Volatilität:	7,6 Prozent
Maximaler Verlust:	16,8 Prozent
Sharpe Ratio:	0,08
Tracking Error:	3,92 Prozent
Jensen's Alpha:	0,19
Information Ratio:	0,04



der, als es die Strategie ermöglicht. Dadurch sei der Fonds sehr gut für mögliche Abschwung-Szenarien aufgestellt. Auf Sektorebene bevorzugt Hauser aktuell Banken: „Die Branche hat ihre Hausaufgaben seit der Finanzkrise gemacht, selbst in einer Rezession erwarten wir keine größeren Probleme. Zudem bieten diese Papiere im Vergleich zu Non-Financials attraktive Verzinsungen am kurzen Laufzeitende.“ Vom Immobiliensektor hält er sich dagegen derzeit noch fern.

Auch Christian Bettinger kann dem Finanzsektor einiges abgewinnen und gewichtet ihn mit knapp 50 Prozent. „Wir finden, dass europäische Banken und Versicherer deutlich besser sind als ihr Ruf, der durch zwei Finanzkrisen und die jüngsten Probleme bei Credit Suisse gelitten hat“, sagt er. Dass der Markt Banken als High-Beta-Play auf die Volkswirtschaft ansieht und im Rezessionsfall schnell von Kreditausfällen ausgeht, wird seiner Meinung nach durch die deutlich gestiegenen Kapitalpolster im Vergleich zur Vor-Lehman-Ära relativiert.

Gegenüber seinem Konkurrenten Hauser verfolgt Bettinger einen stärker auf Bottom-up-Analyse fokussierten Ansatz, zudem darf er mit einer Spanne von 20 bis 40 Prozent in größerem Umfang auf



Der Fels in der Bankenwelt

Banken kommen und gehen – und insbesondere in Krisenzeiten muss so manches altehrwürdige Kredithaus für immer schließen. Doch es gibt einige Institute, die unzählige Turbulenzen in der Geschichte überlebt haben. Den längsten Atem bewies die Bank Monte dei Paschi in Siena. 1472 zunächst vorwiegend zur Finanzierung von Schafweiden in der Toskana gegründet, gilt sie als das älteste Bankhaus der Welt. Ganz ungeschoren kam das Geldhaus mit seinem eindrucksvollen burgähnlichen Hauptsitz Rocca Salimbeni in den vergangenen Jahren allerdings nicht davon: So geriet die fünftgrößte Bank Italiens mehrfach ins Straucheln und ist mittlerweile mehrheitlich in staatlicher Hand. Auch hierzulande trotzen einige Geldhäuser seit Jahrhunderten Krisen aller Art mal mehr, mal weniger robust – darunter die 1590 in Hamburg gegründete Berenberg Bank.

Hochzinspapiere setzen. Dabei behält er das angepeilte Durchschnitts-Rating von mindestens BBB- aber stets im Blick: „Wir beschränken uns nicht wie ein High-Yield-Index auf die klassischen Hochzins-Emittenten, sondern schauen uns an, was eine ähnliche Rendite bei verbessertem Risikoprofil bieten kann.“ Dabei kommen auch Emittenten ohne Rating in Betracht. „Diese Papiere bilden eine wichtige Säule unseres Investmentansatzes, da sie häufig ähnliche Renditen wie High Yields bei weniger Volatilität bieten. Bei solchen Papieren gilt es jedoch, die Analyse-Hausaufgaben gründlich zu erledigen“, betont Bettinger. Dafür greift er auf ein hausinternes Rating zurück, mit dem verschiedene Szenarien für Unternehmen aus insgesamt 32 Sektoren simuliert werden können.

In puncto Fremdwährungen war der Fonds per Ende September mit 12,2 Prozent Gewichtung im US-Dollar und zu 1,9 Prozent im Britischen Pfund investiert, die jedoch komplett über Devisentermingeschäfte abgesichert waren. Generell zielt das Fondskonzept nicht auf offene Währungspositionen ab. Beim Konkurrenten aus Wien spielen Fremdwährungen derzeit ebenfalls keine Rolle. |

Claudia Lindenberg

5 aus 54: Die besten Fonds für globale Euro-Unternehmensanleihen

Von 67 Angeboten kamen 54 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 in Punkten	Stresstest in Punkten	Aktivität in Punkten	Gesamt in Punkten
1 Erste Reserve Corporate Euro	AT0000676838	25	30	25	80
1 iShares Euro Corporate Bond Interest Rate Hedged ESG ETF	IE00B6X2VY59	26	27	27	80
3 Berenberg Credit Opportunities	LU0636630005	29	17	30	76
4 Invesco Euro Corporate Bond	LU0243957825	22	18	20	60
5 Ampega Unternehmensanleihenfonds	DE0008481078	22	10	18	50



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

Stand: 26. September 2023
Quelle: Auswertung durch FWW

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 Guido vom Schemm von der Vermögensverwaltung GVS Financial Solutions seinen Vorschlag für einen aktienorientierten Mischfonds. I

Guido vom Schemm, GVS Financial Solutions, empfiehlt:

LOYS GLOBAL MH



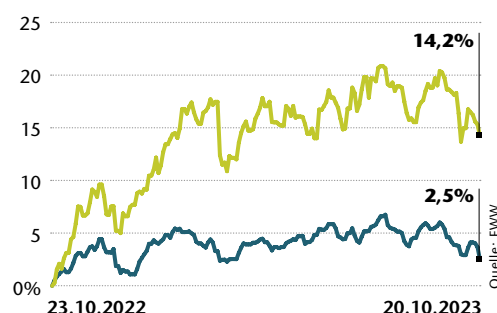
Guido vom Schemm

Fondsmanager Christoph Bruns verwaltet den Loys Global MH unabhängig von einer Benchmark. Da er dabei antizyklisch vorgeht, sind im Fonds häufiger Positionen zu finden, die aus der Mode gekommen sind. Aktuell setzt Bruns verstärkt auf günstige Value-Schnäppchen im Mid- und Small-Cap-Bereich. Obwohl der Fonds nur ein geringes Engagement in der US-Bigtech-Branche aufweist, kann er dennoch eine respektable Performance vorweisen. Langfristig gehört er ohnehin zu den Dauerläufern. Ein möglicher Grund dafür könnte sein, dass der Fondsmanager sowie die Mit-

arbeiter eigene Gelder in den Fonds allokiert haben und somit unternehmerisch denken (müssen). Für chancenorientierte Anleger, die einen antizyklischen Ansatz schätzen, könnte der Fonds im Hinblick auf die kommenden Herausforderungen wie Inflation und Zinswende ein interessanter Portfoliobaustein sein.

Gesellschaft: Loys AG • **Fondsmanager:** Christoph Bruns • **ISIN:** DE000A0H08U6 • **Auflegung:** 8. Februar 2006 • **Performance (3 Jahre):** 33,8 Prozent • **Volatilität (3 Jahre):** 15,7 Prozent • **Anlageklasse:** Mischfonds

— Loys Global MH
— Mischfonds flexibel Welt



Der Loys Global MH, dessen Schwerpunkt derzeit auf Aktien aus Deutschland und Japan liegt, konnte auf Sicht von einem Jahr ein Plus von 14,2 Prozent erzielen

Netfonds

Top-3-Fonds	ISIN
DWS Floating Rate Notes	LU0034353002
Pioneer Core Equity	US7240101037
Carmignac Credit 2027	FR00140081Y1

Blau Direkt

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

DAB BNP Paribas (Vermögensverwalter)

Top-3-Fonds	ISIN
Dimensional Global Short Fixed Income	IE00B3QL0Y14
BI Renten Europa	DE000A0ETKT9
Acatris Value Event	DE000A0X7541

FNZ Bank

Top-3-Fonds	ISIN
DWS ESG Euro Money Market	LU0225880524
Oddo BHF Money Market	DE0009770206
Acatris Value Event	DE000A0X7541

Fonds Finanz

Top-3-Fonds	ISIN
DWS Top Dividende	DE0009848119
DNB Technology	LU0302296495
FvS Multiple Opportunities	LU0323578657

Jung, DMS & Cie.

Top-3-Fonds	ISIN
DWS ESG Euro Money Market	LU0225880524
FvS Multiple Opportunities	LU0323578657
Fidelity Global Technology	LU0323578657

Apella

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

BCA

Top-3-Fonds	ISIN
FvS Multiple Opportunities	LU0323578657
Acatris Value Event	DE000A0X7541
DWS Vermögensbildungsfonds	DE0008476524

Fondskonzept

Top-3-Fonds	ISIN
UBS S&P 500	IE00B7K93397
Allianz Euro Cash	LU0052221412
FvS Multiple Opportunities	DE000A0X7541

Fondsnet

Top-3-Fonds	ISIN
DWS Euro Flexzins	DE0008474230
DWS Vorsorge Premium	LU0272367581
Man GLG Japan Core Alpha	IE00BYVDZH74

»MEGATRENDS SCHAFFEN SPANNENDE INVESTITIONSMÖGLICHKEITEN«

Das Investieren über Themenfonds oder -ETFs wird immer beliebter. Alice Hübener aus dem Vertriebsteam von BlackRock Deutschland erläutert im Interview, wie Anleger von Megatrends profitieren können. Ari Rajendra, Head of Thematic Indices bei S&P Dow Jones Indices, erklärt, welche Rolle Indizes dabei spielen

DAS INVESTMENT: Frau Hübener, was sind Megatrends und welche Bedeutung haben sie für Investitionen?

Alice Hübener: Das aktuelle Marktregime zeigt erhöhte Volatilität und wird von großen strukturellen Kräften geprägt, den Megatrends. Die beeinflussen die langfristigen Wachstums- und Inflationsaussichten und gleichzeitig verschieben sie die Rentabilität ganzer Wirtschaftsbereiche. Bei BlackRock haben wir fünf Megatrends identifiziert: digitale Disruption und Künstliche Intelligenz (KI), demografische Divergenz, Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft, geopolitische Fragmentierung und wirtschaftlicher Wettbewerb sowie Zukunft der Finanzen. Diese Megatrends bilden das Fundament für unsere aktuell 28 Themenfonds, davon 18 iShares-ETFs. Besonders spannend dabei: Die disruptive Kraft struktureller Innovationen wird oft vom Markt unterschätzt. Megatrends helfen uns dabei, die Themen zu erkennen und Investitionsmöglichkeiten zu schaffen.

Die Popularität themenbezogener Anlagen nimmt zu. Warum werden thematische Anlagen immer beliebter?

Hübener: Zum einen können Themenfonds die Verbindung zwischen realen Ereignissen und Anlageportfolios herstellen, zum Beispiel bei Energiesicherheit, Lebensmittelversorgung oder digitaler Sicherheit. Das sind Themen, die wir im Alltag mitbekommen, und zugleich sind das strukturelle Veränderungen, die unsere Wirtschaft prägen. Zum anderen erlauben sie eine Allokation über Länder- und Sektorengrenzen hinaus. Themeninvestments sind nämlich global ausgerichtet und ihr Profil kann je nach Thema sehr unterschiedlich sein. So kann mit thematischen Anlagen ein diversifiziertes Portfolio aufgebaut und durch verschiedene Marktzyklen navigiert werden.

Herr Rajendra, könnten Sie uns die Entwicklung des thematischen Investierens aus der Sicht eines Indexanbieters erläutern?

Ari Rajendra: Bei S&P Dow Jones Indices haben wir die Einführung von Indizes bis 1999 zurückverfolgt. Vor 15 bis 20 Jahren spielten Sektor-Investments eine größere Rolle, insbesondere bei Indexanlagen. Im Laufe der Jahre kamen immer mehr Themen

hinzu. Wir begannen, neue Indizes aufzulegen, die gezielt auf bestimmte Themen ausgerichtet waren, wie den S&P Global Clean Energy und den S&P Global Water Index. In letzter Zeit sind weitere Themen hinzugekommen, so etwa das Metaverse, digitale Gesundheit, Robotik und Raumfahrt. Als Indexanbieter ist es unsere Aufgabe, die Märkte zu erfassen und mit diesen Entwicklungen Schritt zu halten. Indexlösungen erlauben gezielte Engagements in bestimmten Themen und bieten dabei den Vorteil, dass sie die Auswahl der Unternehmen transparent machen.

Haben Sie noch weitere Überlegungen dazu, warum thematisches Investieren immer beliebter wird?

Rajendra: Wie gesagt sind im Laufe der Zeit immer mehr Themen hinzugekommen, die sich nicht unbedingt über traditionelle Sektoren erfassen lassen. Einige der bereits erwähnten Megatrends wie Technologie, Klimawandel und demografische Veränderungen sind in der Lage, Innovation voranzutreiben und die Schwerpunkte der Anlagewelt zu verschieben. Außerdem ist zu erwarten, dass Investoren neue Wege suchen, um thematische Engagements aufzubauen, weil sie ihre Kerninvestments diversifizieren und höhere Renditen erzielen möchten. Schließlich haben wir aus Indexperspektive einen Aufschwung erlebt, der wahrscheinlich auf die neuen technologischen Möglichkeiten und die breitere Verfügbarkeit von Daten zurückzuführen ist, die gezielte Themen-Engagements erlauben und gleichzeitig die Kosteneffizienz verbessern.

Frau Hübener, welche Megatrends sollten Anleger im Blick behalten?

Hübener: Aktuell steht insbesondere Künstliche Intelligenz (KI) im Fokus, was durch die Einführung von ChatGPT und anderen verbraucherfreundlichen Tools beschleunigt wird. Wir glauben, dass die Märkte noch dabei sind, die Technologie abzuschätzen. Eins ist aber klar, sie hat das Potenzial, ganze Branchen umzuwälzen und den Fortschritt bestimmter Themen zu beschleunigen. Die KI wird zu einer enormen Nachfrage nach Halbleitern führen. Sie hat ferner das Potenzial, den Einsatz von Metaverse-Techno-



Ari Rajendra ist Senior Director und Head of Thematic Indices bei S&P Dow Jones Indices. Im Fokus seiner Tätigkeit steht die Konzeption, Produktentwicklung und Unterstützung einer Vielzahl innovativer und nachhaltiger Themenstrategien.

Alice Hübener ist Teil des Teams Manager Research and Strategic Clients innerhalb des deutschen iShares & Wealth Teams bei BlackRock. Das Team betreut Großkunden wie Homeoffices von Retail- und Privatbanken sowie Vertriebsnetze strategischer Partner.

Foto: m/jnt

logien zu fördern. Und die KI wird auch weitere Fortschritte bei den Roboterfähigkeiten ermöglichen. Ein weiterer großer Wandel wird der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft sein. Das wird eine massive Umverteilung von Kapital auslösen, weil die globalen Energiesysteme neu aufgesetzt werden. Das führt zu spannenden Investitionsmöglichkeiten in den Bereichen saubere Energie, Infrastruktur und E-Fahrzeuge.

Herr Rajendra, wie wird sichergestellt, dass die Unternehmen, die den thematischen Wandel vorantreiben, auch in den Index aufgenommen werden?

Rajendra: Dazu möchte ich unseren Ansatz bei S&P Dow Jones Indices kurz skizzieren. Nehmen wir zum Beispiel das Thema „Transition Metals“, also Metalle, die für den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft wichtig sind, sowie Bergbauunternehmen rund um diese Metalle. Im ersten Schritt legen wir den Rahmen des Index fest, also in diesem Fall, welche Metalle wir einbeziehen wollen und warum. Dann müssen wir uns für die Art der Unternehmen entscheiden: Zielen wir nur auf die Explorations- und Produktionsunternehmen, also die Bergbauunternehmen selbst, oder möchten wir auch Unternehmen einbeziehen, die weiter hinten in der Produktionskette stehen, wie Metallproduzenten, Hersteller von Verbindungen, Raffinerien und andere. Sobald wir diese Rahmenbedingungen festgelegt haben, wird ein erheblicher Aufwand betrieben, um den am besten geeigneten Datensatz oder die am besten geeignete Kombination von Datensätzen zu ermitteln, die erforderlich sind, um das Engagement zu erfassen. In dieser Phase erfolgt viel Research, oft auch auf Firmenebene, um sicherzustellen, dass wir die richtigen Unternehmen einbeziehen. Anschließend legen wir die Methodik fest und führen Backtests durch, um eine

Bewertung anhand historischer Wertpapierkörbe vorzunehmen. Dabei kann der Ansatz von Index zu Index variieren, was typisch für den Aufbau von thematischen Indizes ist.

Inwieweit sind die Indizes denn dynamisch, oder sind sie statisch?

Rajendra: Sie sind sicherlich nicht statisch. Alle unsere Indizes unterliegen einem Prozess. Die Methodiken werden regelmäßig von unseren Ausschüssen überprüft, um sicherzustellen, dass sie ihre jeweiligen Ziele noch immer einhalten. Dies gilt insbesondere für thematische Indizes, die sich im Laufe der Zeit weiterentwickeln. Es gibt Mechanismen und Verfahren, um Änderungen zu erleichtern, falls diese erforderlich sind und von unseren Ausschüssen genehmigt werden. Wenn entsprechende Vorschläge eingehen, prüft der Indexausschuss sie und trifft anschließend eine Entscheidung über die Änderung der Methodik.

Frau Hübener, wie werden thematische börsengehandelte Indexfonds (ETFs) typischerweise im Portfolio eingesetzt?

Hübener: Wir sehen drei Hauptwege, wie unsere Investoren Thematics in ihre Portfolios integriert haben. Erstens anstelle globaler Aktien und als Ergänzung zu regionalen Bausteinen. Dieser Ansatz kann als Einstiegsstrategie betrachtet werden, weil nur minimale Änderungen an der Portfoliokonstruktion erforderlich sind. Zweitens über den sogenannten Core-Satellite-Ansatz. Hierbei besteht der Großteil des Portfolios aus Kernanlagen wie globalen Aktien und Anleihen. Als Satellit wird in einige wenige Themen investiert, von denen man als Anleger überzeugt ist. Der dritte Ansatz schließlich stellt thematische Fonds in den Mittelpunkt. Die Anleger teilen den Kern ihres Aktienengagements auf verschiedene Themenbereiche auf. | *Das Gespräch führte Christoph Seeger*



GEWERBEVERSICHERUNG: Das Frankfurter Insurtech Finlex hat die Marktsituation in der D&O- und Cyber-Versicherung analysiert. Der diesjährige Market Reports 2023 kommt trotz des krisenhaften Marktumfelds zu durchaus positiven Gesamteinschätzungen für die beiden Produktzweige. 2022 gab es hier eine deutliche Entwicklung in die schwarzen Zahlen. So sank die Schaden-Kosten-Quote auf 88,2, nachdem sie im Vorjahr noch mit 111,6 deutlich über dem kritischen Wert von 100 lag. Die Beitragseinnahmen stiegen um knapp 53 Prozent auf 336,1 Millionen Euro. Der Vertragsbestand stieg mit 15 Prozent dagegen nur gering gegenüber dem Vorjahr an. Und auch der Schadenausblick fällt weniger rosig aus. Im Jahr 2024 werde voraussichtlich eine gleichbleibend hohe Anzahl an Cyber-Schadenfällen eintreten, heißt es im Bericht. Die Sicherheitslage bleibe angespannt, Cyber-Angriffe blieben unvermeidbar.

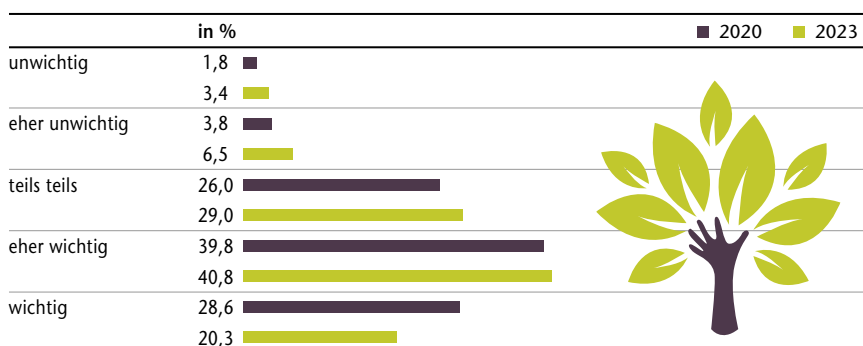
Begeisterung für Nachhaltigkeit nimmt ab

UMWELTSCHUTZ: Die Begeisterung für das Thema Nachhaltigkeit hat nachgelassen, so das Ergebnis einer Untersuchung der Kölner Ratingagentur Assekurata. Darin werden die Ergebnisse einer Umfrage unter rund 1.000 Verbrauchern im Juli mit denen einer ähnlichen Studie aus dem Dezember 2020 verglichen. Inhaltlich geht

es hierbei jeweils darum, wie wichtig den Menschen hierzulande Nachhaltigkeitsaspekte sind – sowohl ganz allgemein als auch speziell bei ihren Versicherungen. Vor knapp drei Jahren gaben noch 68,4 Prozent der Befragten an, dass eine nachhaltige Lebensweise für sie eher wichtig oder wichtig sei, nun noch 61,1 Prozent.

Nachhaltigkeit verliert an Bedeutung

Frage: Wie wichtig ist Ihnen persönlich eine nachhaltige Lebensweise?



Es wurden 987 Personen befragt.

Quelle: Assekurata · Illustration: Freepik

Accenture übernimmt ON Service Group

VERTRAGSVERWALTUNG: Accenture will sein Angebot für den Vertrieb und die Vertragsverwaltung in der deutschen Versicherungsbranche ausbauen. Das Beratungsunternehmen hat jetzt die ON Service Group übernommen. Dieser B2B-Dienstleister für Prozessmanagement ist aus dem Zusammenschluss der Unternehmen FPB und Onservice hervorgegangen und hat sich voll auf die Assekuranz spezialisiert: Das Unternehmen mit Hauptsitz in Siegburg bietet Service in den Bereichen Sach- und Unfallversicherung sowie Lebens- und Krankenversicherung an.

Baloise Deutschland hat neuen Kapitalanlage-Chef



WIENS-NACHFOLGE: Christoph Wappler ist neuer Vorstand für die Ressorts Finanzen/Kapitalanlagen der Baloise in Deutschland. Er folgt damit auf Julia Wiens, die der Berufung zur

Exekutivdirektorin Versicherungs- und Pensionsfondsaufsicht bei der Bafin folgt. Wappler ist seit Ende 2017 bei Baloise und leitete den Bereich Finanzielle Steuerung. Seit Januar 2022 ist er Mitglied des Aufsichtsrats der Baloise Vertriebsservice. Zuvor war Wappler bei Pricewaterhouse Coopers.

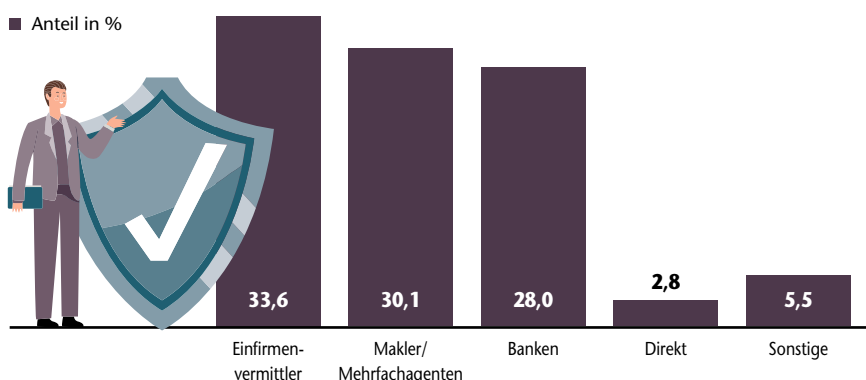
Die Bayerische ordnet Vertrieb neu

DIGITALISIERUNG: Die Bayerische gibt Änderungen in ihrem Vertrieb bekannt. Sie bündelt alle digitalen Vertriebsaktivitäten bei ihrer Marketing-Tochter Bayerische Online-Versicherungsagentur und -Marketing (BOAM). Bisher war der regionale Maklervertrieb für die Betreuung von Online-Portalen und -Partnern zuständig.

Einfirmenvermittler beim LV-Policen-Vertrieb wieder vorn

VERTRIEBSWEGE: Die Einfirmenvermittler waren im Jahr 2022 wieder führender Vertriebsweg mit 33,6 Prozent im Neugeschäft nach APE (Annual Premium Equivalent; deutsch: Jahresprämien-Äquivalent) von Lebensversicherungen in Deutschland. Im Vorjahr lag der Marktanteil dieses Zweigs der Vermittlerschaft bei 30,5 Prozent. Das geht aus der „WTW Studie Lebensversicherung 2022“ des Beratungs- und Dienstleistungsunternehmens Willis Towers Watson (WTW) hervor. WTW analysiert dabei nach eigenen Angaben das eingelöste Neugeschäft jedes Lebensversicherers, aufgeteilt auf Produktkategorien und Vertriebswege. Banken kamen im vergangenen Jahr nur noch auf 28 Prozent. Dort machte sich das einbrechende Einmalbeitragsgeschäft bemerkbar.

Anteile der Vertriebswege am eingelösten Neugeschäft



Quelle: WTW

Illustration: gstudioimagen1/FreePik

75 Prozent der Makler suchen Nachfolger

MAKLERMARKT 2030: Fast drei Viertel der Versicherungsmakler sind aktuell zwischen 55 und 70 Jahre alt. Bis 2030 werden viele von ihnen bereits in Rente sein. Zu diesem Ergebnis kommt die Bearing-Point-Studie „Maklermarkt 2030“. Die Konsolidierung nehme massiv an Fahrt auf, so ein weiteres Studienergebnis. „Wir rechnen mit einer Zahl an Übernahmen, wie es sie bisher nicht gegeben hat“, sagt Sven Gerhardus, Partner Vertrieb und

Marketing im Versicherungsbereich bei Bearing Point. Aktuell beschäftigen sich laut Studie 75 Prozent der Makler mit ihrer Nachfolge. Andere suchen nach Wegen, das eigene Geschäft im hart umkämpften Markt so umzustellen, dass sie auch 2030 noch wettbewerbsfähig sind. Für kleine Makler dürfte das besonders schwer werden. Jeder zweite Studienteilnehmer geht davon aus, dass kleinere Maklerhäuser ohne Spezialisierung verschwinden.



Neuer Wefox-Finanzchef

INSURTECH: Jonathan Wismer ist neuer Finanzchef der Wefox-Gruppe. Er berichtet an Vorstandschef Julian Teicke. Der bisherige Finanzchef und Wefox-Mitgründer Fabian Wesemann wird Investmentchef des Insurtechs. In dieser Position soll er unter anderem Übernahmen und Fusionen (M&A) lenken.

Vertriebsvorstand Oliver Brück verlässt Gothaer



VORSTANDSPERSONALIE: Gothaer-Vertriebs- und Marketingvorstand Oliver Brück (57) wird seinen zum 31. Dezember 2024 auslaufenden Vorstandsvertrag nicht verlängern. Ab 2025 will sich der Diplom-Betriebswirt neuen Aufgaben widmen, heißt es vom Unternehmen.

verlängern. Ab 2025 will sich der Diplom-Betriebswirt neuen Aufgaben widmen, heißt es vom Unternehmen.

Getsafe übernimmt deutsche Luko-Kunden

DIGITALVERSICHERER: Das Heidelberger Insurtech Getsafe übernimmt den deutschen Kundenstamm des französischen Anbieters Luko. Die Übernahme umfasst nach Unternehmensangaben das deutsche Portfolio von Luko Insurance mit 50.000 Verträgen.

DAS INVESTMENT



TÄGLICHE NEWS ZU ...

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

www.dasinvestment.com/versicherungen



TEURER FAHRSPASS

Nicht nur hohe Spritpreise machen das Auto zum teuren Transportmittel: Deutschlands Kfz-Versicherer wollen ihre Beiträge 2024 um einen zweistelligen Prozentsatz erhöhen. Doch Versicherungsvermittler können ihren Kunden helfen, auf der ansteigenden Preiskurve gegenzulenken

DER TYPISCHE WECHSELKUNDE bei Kfz-Policen ist männlich, 35 bis 44 Jahre alt und versichert einen Benziner mit Vollkaskoschutz. Das geht aus einer aktuellen Zielgruppenanalyse der Marktforscher von Yougov hervor. Demnach gaben im September 9 Prozent aller hierzulande befragten Verbraucher an, dass sie noch in diesem Jahr ihren Anbieter wechseln wollen. Ähnlich gering ist der Anteil der fest Entschlossenen laut einer repräsentativen Umfrage im Auftrag der ADAC Autoversicherung. Allerdings wollen aktuell deutlich weniger Kunden ihrem bisherigen Vertragspartner unbedingt treu bleiben als im Vorjahr und 38 Prozent denken konkret über einen Wechsel nach. Rund ein Drittel der mehr als 1.000 Befragten hat schon mehrfach ihren Kfz-Versicherer gewechselt.

In diesem Jahr dürften deutlich mehr Autofahrer ihre Verträge auf den Prüfstand stellen. Denn viele Anbieter von Kfz-Policen steuern höhere Prämien an, um der Verlustzone auszuweichen. Den durchschnittlichen Anstieg gegenüber dem Vorjahr beziffern die Vergleichsportale Verivox und Check24 auf bis zu 16 Prozent – auch weil 2022 wieder deutlich mehr Autos gestohlen wurden, bevorzugt Oberklasse-SUVs. Die Assekuranz gibt zudem ihre stark gestiegenen Kosten für Reparaturen weiter. Die Hersteller von Ersatzteilen, die nach Unfällen häufig getauscht werden, erhöhten ihre Preise seit August 2022 um durchschnittlich 9,7 Prozent, rechnet der Versichererverband GDV vor. Das liegt deutlich über dem 6,1-prozentigen Plus bei allen Gütergruppen im gleichen Zeitraum.

Preise für Autoersatzteile rasen davon



85 Prozent Ersparnis mit der richtigen Police

Beispielrechnung für Vollkaskoversicherungen. Auto: Golf VII, Baujahr 2018, Benziner. Fahrer: 51 Jahre alt, Angestellter, wohnt in Hochrisikogebiet, 15.000 Kilometer im Jahr, ausschließlich private Nutzung / Fahrten zur Arbeit

	Tarif großer Versicherer	Günstiges Vergleichsangebot
Startpreis ohne Rabatte	1.879,92 €	984,00 €
verkleinerter Fahrerkreis	712,32 €	559,92 €
Werkstattbindung	648,84 €	508,32 €
300 Euro Selbstbeteiligung	457,20 €	344,88 €
10.000 Kilometer Fahrleistung	417,84 €	310,44 €
jährliche Zahlweise	372,95 €	283,20 €

Mindestkriterien: 100 Millionen Euro Deckungssumme; Verzicht auf Einrede der groben Fahrlässigkeit; Abdeckung von Marderbissen und deren Folgeschäden; auf alle Tiere erweiterte Wildschadendeckung; Mallorca-Police

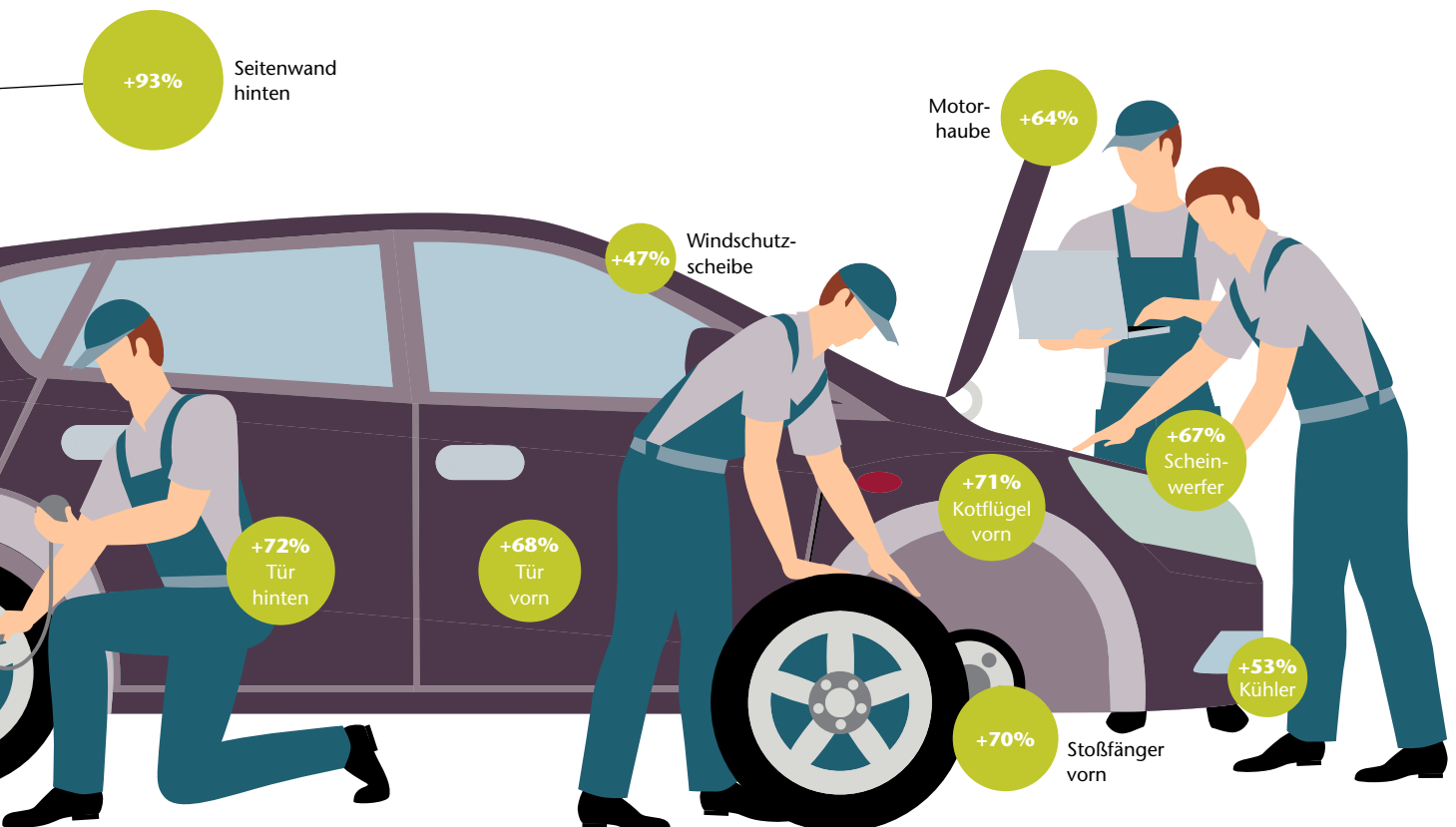
Quelle: Finanztip

Hiermit setze sich ein Trend fort, den der GDV seit zehn Jahren beobachtet. „Die Kosten für Pkw-Ersatzteile steigen rasant und deutlich schneller als die Inflationsrate: Während der Verbraucherpreisindex seit Januar 2013 um knapp 28 Prozent stieg, erhöhten Autohersteller ihre Ersatzteilpreise um mehr als 70 Prozent“, berichtet Hauptgeschäftsführer Jörg Asmussen. So haben sich beispielsweise die Preise für Rückleuchten beinahe verdoppelt (siehe Grafik unten). „Im vergangenen Jahr kostete ein Pkw-Sachschaden die Kfz-Haftpflichtversicherer im Durchschnitt rund 3.700 Euro“, erklärt Asmussen. Zum Vergleich: 2013 waren es lediglich 2.400 Euro.

Zu den steigenden Ersatzteilpreisen kommen höhere Stundensätze in den Kfz-Werkstätten und Lackierereien. Hierzu liegen dem Versichererverband Daten der Sachverständigenorganisation Dekra seit rund sechs Jahren vor: Während der Verbraucherpreisindex von 2017 bis 2022 um knapp 14 Prozent gestiegen ist, haben Werkstätten ihre Stundensätze um 28 Prozent erhöht, Lackierereien sogar um 30 Prozent. Aufgrund des enormen Wettbewerbs unter den Kfz-Versicherern dürften sie in diesem Jahr branchenweit knapp 3 Milliarden Euro mehr ausgeben als sie einnehmen. Unter dem Strich stehen jedem eingenommenen Euro Ausgaben von 1,10 Euro gegenüber.

Wie schnell und stark die einzelnen Versicherer ihre Pämien konkret anpassen, hängt auch von ihrer jeweiligen Vertriebsstrategie ab. Viele von ihnen werben mit Kampfpreisen, die nur für Neukunden gelten. An welchen Stellschrauben man für eine bis zu 85-prozentige Ersparnis drehen kann, zeigt eine Beispielrechnung des Online-Portals Finanztip (siehe Grafik links). Trotz des starken Preiswettbewerbs kann sich das Wechselgeschäft auch für den Vermittler auszahlen, wie Daten der Versicherungsmakler-Genossenschaft Vema zeigen: Die rund 4.430 Partnerbetriebe verbuchten 2022 mit 328 Millionen Euro Umsatz 15 Prozent ihrer Courtagen in der Kfz-Sparte. | *Christian Hilmes*

Entwicklung der Durchschnittspreise für zwölf ausgewählte Ersatzteile
34 repräsentativer Fahrzeugtypen von Januar 2013 bis August 2023



Mirko Rippolz

ist seit über acht Jahren Leiter Versicherungen (Head of Insurance) beim Personaldienstleister Hays. Davor leitete er neun Jahre lang das Vertriebsteam bei der IT-Beratung Emagine.



»KEINE GEHALTS-AUSSCHLÄGE NACH OBEN«

Der Fachkräftemangel schreitet voran – auch in der Versicherungsbranche. Wie sich das auf die Gehälter auswirkt und was Versicherungsgesellschaften und deren wechselwillige Mitarbeiter heute anders machen, erklärt Mirko Rippolz vom Personaldienstleister Hays

DAS INVESTMENT: Der Fachkräftemangel schreitet voran. Schlägt sich das auch in Ihrem Berufsalltag nieder?

Mirko Rippolz: Die Anzahl freier Positionen ist kontinuierlich hoch. Darauf haben auch die schlechteren wirtschaftlichen Vorzeichen der jüngsten Zeit wenig Einfluss genommen. Im Gegenteil, wir beobachten eher, dass sich die Zahl der Stellenanzeigen immer mehr von der wirtschaftlichen Konjunktur abkoppelt. Im Versicherungsumfeld wird der demografische Wandel den Fachkräftemangel enorm verschärfen. Der Anteil älterer Mitarbeiter ist in dieser Branche vergleichsweise hoch, sodass eine nicht zu vernachlässigende Zahl an Beschäftigten in nächster Zeit in Rente gehen wird.

Für Hays dürfte dies eine erfreuliche Entwicklung sein, da unter diesen Umständen die Nachfrage nach Personalvermittlung steigen müsste.

Rippolz: Ja, wir beobachten definitiv eine steigende Nachfrage. Viele Kunden kommen mittlerweile aktiv auf uns zu, um freie Vakanzen schnellstmöglich zu besetzen.

Dauert es nun länger, bis Sie einen passenden Kandidaten gefunden haben?

Rippolz: Das kann ich so nicht bestätigen. Insgesamt lässt sich beobachten, dass Kandidaten sich mitunter weniger schnell festlegen und länger mehrere Optionen offenhalten, als das früher der Fall war. Wenn die zu besetzende Position in Hinblick auf das Anforderungsprofil realistisch

ausgeschrieben ist, finden wir in der Regel auch schnell den passenden Kandidaten oder die passende Kandidatin. Schwieriger wird es, wenn Unternehmen unrealistische Vorstellungen davon haben, was Qualifikationen und Aufgabenbereiche angeht.

Wie sieht es mit den gesuchten Positionen aus? Hat sich da etwas verändert?

Rippolz: Grundsätzlich gibt es sehr viel mehr ausdifferenzierte Positionen, wir beobachten einen höheren Spezialisierungsgrad. Dementsprechend nimmt auch die Komplexität der Anforderungen für die verschiedenen Positionen zu.

Und welche Trends stellen Sie bei den Bewerbern fest? Hat sich ihre Bereit-

schaft, sich aktiv bei Personalvermittlern zu bewerben, sowie ihre Qualifikation in den vergangenen fünf bis zehn Jahren verändert?

Rippolz: Generell kann man sagen, dass sich die Wechselwilligkeit der Mitarbeitenden in der Versicherungsbranche deutlich erhöht hat in den vergangenen Jahren. Dennoch werden die Bewerber zu 90 Prozent von uns angesprochen, und die anderen 10 Prozent bewerben sich aktiv oder gelangen über Empfehlung zu uns. Die Qualifikationen sind aus unserer Sicht auf einem hohen Niveau.

Was lassen sich Unternehmen mittlerweile einfallen, um neue Talente zu gewinnen?

Rippolz: Auch wenn sich das Bewusstsein für die Relevanz von Arbeitgeberattraktivität in den vergangenen Jahren merklich verändert hat, ist hier immer noch Luft nach oben. Viele Unternehmen sind doch, gerade was Flexibilität angeht, recht festgefahren in ihren Strukturen. Themen wie die Möglichkeit, zumindest teilweise mobil zu arbeiten und Vorteile, sogenannte Benefits wie Sportangebote, sind mittlerweile eher Standard, sodass Unternehmen eher negativ herausstechen, wenn sie das nicht anbieten. Kleinere Unternehmen sind beim Thema Benefits eher im Nachteil, während Konzerne ihren Beschäftigten mittlerweile einiges bieten.

Wird mittlerweile auch versucht, durch überdurchschnittliche Gehälter neue hoch qualifizierte Mitarbeiter anzuwerben?

Rippolz: Die Versicherungsbranche zahlt allgemein vergleichsweise hohe Gehälter. Wir beobachten aber jetzt keine Ausschläge nach oben, die direkt auf den Fachkräftemangel zurückzuführen sind.

Eine Möglichkeit, neue Talente zu gewinnen, wäre es, gezielt Frauen anzusprechen. Was macht Hays in diese Richtung generell und im Bereich Versicherungen?

Rippolz: Wir haben bei Hays das klare Ziel formuliert, ein ausgewogenes Geschlechterverhältnis über alle Hierarchieebenen hinweg zu erreichen. Dementsprechend möchten wir auch in unserem Kandidaten-Pool Geschlechtergerechtigkeit aktiv vorantreiben und sprechen gezielt Kandidatinnen an. Dies erfolgt über die Nutzung

spezieller Jobportale, die aktive Suche nach weiblichen Fachkräften, die Präsenz auf Karrieremessen, die sich explizit an Frauen richten, wie zum Beispiel HerCareer, sowie die ausführliche begleitende Social-Media-Kommunikation.

Laut dem Karriere-Portal Kununu ist in der Versicherungsbranche die Lücke zwischen Frauen- und Männergehältern, das sogenannte Gender Pay-Gap, besonders groß. Können Sie sich vorstellen, dass sich das angesichts des Fachkräftemangels mittelfristig ändert?

Rippolz: Die Versicherungsbranche ist bisher noch männlich geprägt. Dies verändert sich gerade, was auch den Gender-Pay-Gap verringern wird. Das beobachten wir aktuell bereits. Gerade mittelständische Unternehmen haben bei diesem Thema noch Nachholbedarf, während in Konzernen die Gehälter bereits auf dem gleichen Niveau liegen.

Thema Gehaltsverhandlung: Was raten Sie Kandidaten, damit sie sich nicht unter Wert verkaufen, aber auch nicht durch übertriebene Gehaltsforderungen negativ auffallen?

Rippolz: Grundsätzlich ist es sinnvoll, sich über die marktüblichen Gehälter für die zu besetzende Position zu informieren. Hier bieten Gehaltsreports oder

Vergleichsportale eine gute Orientierung. Zudem sollte man sich in Hinblick auf die Berufserfahrung, Stärken und bisheriges Gehalt sowie die angestrebte Position realistisch einschätzen. Auch Faktoren wie Unternehmensgröße und Region spielen bei der Gehaltshöhe eine nicht zu unterschätzende Rolle.

Wie läuft der Prozess vom Suchauftrag bis zur Einstellung des geeigneten Kandidaten ab?

Rippolz: Wir erstellen in Zusammenarbeit mit unseren Kunden eine detaillierte Bedarfsanalyse, auf dieser Basis wird im nächsten Schritt ein Anforderungsprofil ausgearbeitet. Mithilfe unserer Datenbank sowie über weitere Netzwerke treffen wir eine Vorauswahl geeigneter Kandidaten. Nach einer sorgfältigen Prüfung in Form von Vorab-Interviews schlagen wir unseren Kunden eine passgenaue Kandidatenauswahl vor. Persönliche oder virtuelle Interviews auf Kundenseite erfolgen im nächsten Schritt. In der Versicherungsbranche werden hier in der Regel mehrere Gespräche geführt, bevor eine Entscheidung getroffen wird. Über den kompletten Prozess hinweg übernehmen wir die Kommunikation und sorgen dafür, dass die Vakanz innerhalb kürzester Zeit besetzt wird. |

Das Gespräch führte Svetlana Kerschner

Wirtschaftsbereiche mit dem höchsten Durchschnittseinkommen im Monat

Durchschnittliche Bruttomonatsverdienste vollzeitbeschäftigter Arbeitnehmer (ohne Sonderzahlungen) nach Wirtschaftsbereichen im April 2022: Finanz- und Versicherungsspezialisten liegen weit vorne

Wirtschaftsbereiche	Bruttomonatsverdienst in Euro
Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	5.636
Information und Kommunikation	5.509
Energieversorgung	5.180
Freiberufliche, wiss. und tech. Dienstleistungen	5.141
Erziehung und Unterricht	4.634
Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden	4.351
Verarbeitendes Gewerbe	4.277
Öffentliche Verwaltung, Verteidigung; Sozialversicherung	4.193
Dienstleistungsbereich (insgesamt)	4.117
Gesamtwirtschaft	4.105

Quelle: Statistisches Bundesamt

Erhebungszeitraum: April 2022

Der inkludierte Schutz
von Wärmepumpen wird
bei Wohngebäudetarifen
zunehmend wichtiger



Foto: imago images/Kirchner-Media

KANN MAN WOHNGEBÄUDE GRÜN ABSICHERN?

Die Ergo hat ihrer Wohngebäudeversicherung ein Update spendiert. Elementarschadenrisiken sind jetzt gebündelt versichert. Für DI-Experte Stephan von Heymann ist das Produkt durchaus leistungsstark. Sein Verständnis von Nachhaltigkeit ist jedoch ein anderes als das der Ergo

DIE ERGO HAT ihre Wohngebäudeversicherung grundlegend überarbeitet. Im Fokus steht die Absicherung von Naturgefahren und klimaschonenden Energien. Das Produkt besteht aus einem Basistarif mit Namen „Smart“ – und dem leistungsstärkeren „Best“-Tarif.

BÜNDELUNG VON NATURGEFAHREN

Zu den Neuerungen zählt, dass Elementargefahren sowie Sturm- und Hagelschäden nun gebündelt abgesichert sind. Dadurch will die Ergo eine höhere Abdeckung im Bereich Elementar erreichen. Dabei gilt für die allermeisten Postleitzahlgebiete der Verzicht auf eine Selbstbeteiligung.

In der Tarifvariante „Smart“ sind die Mehrkosten für einen ökologisch nachhaltigen und altersgerechten Wiederaufbau bis 50.000 Euro enthalten. Das Produkt „Best“ sichert zudem den Diebstahl von Grundstücksbestandteilen (zum Beispiel Wärmepumpen) ohne Summenbegrenzung ab. Auch eine öko-

logische Modernisierung wird durch die Übernahme der Stromkosten unterstützt, wenn die regenerative Stromversorgung durch einen Versicherungsfall außer Funktion ist. Gleiches gilt für die fehlende Einspeisevergütung.

Zu den optionalen Leistungen gehört der Baustein „Haus- und Energietechnik“. Die Ergo gibt an, durch die Versicherung umwelt- und klimarelevanter Technik am Gebäude und auf dem Grundstück erneuerbare Energien zu fördern. Konkret abgedeckt sind Anlagen zur eigenen Stromerzeugung sowie Heizanlagen zur Nutzung regenerativer Energien – auch gegen unvorhergesehene Schäden. Eingeschlossen sind Fotovoltaikanlagen inklusive Stromspeicher, Solarthermieranlagen, Geothermieranlagen, Wärmepumpen und Wallboxen beziehungsweise Ladesäulen.

Für zeitnah vorgenommene Modernisierungen an älteren Gebäuden (zum Beispiel am Leitungswassersystem, an den elektrischen Anlagen oder der Dachbedeckung) gibt es einen zehnprozentigen Modernisierungsnachlass. Für Präventionsmaßnahmen am Gebäude erhalten Kunden ebenfalls Tarifvergünstigungen.

STÄRKEN UND SCHWÄCHEN

Doch wie ist der neue Wohngebäudetarif zu bewerten? Da stellt sich für mich zunächst ein grundlegendes Problem. Die Ergo ist leider auf keinem der gängigen Vergleichsrechner vertreten, dies dürfte ein marktgerechtes Angebot für den Makler deutlich erschweren, weil er den Wohngebäudetarif nicht ohne Weiteres neben die anderen Anbieter stellen und eine Preis-Leistungs-Übersicht zur Verfügung stellen kann.

Was die Leistungserweiterungen angeht, hat der neue Tarif einige Highlights. Zu nennen ist vor allem der Diebstahl von Wärmepumpen und anderen Grundstücksbestandteilen auf dem Versicherungsgrundstück und die Eindeckung auch hoher Gefährdungszonen (Zürs) in

der Elementarschadenversicherung. Dass für einen Schutz von Ableitungsrohren außerhalb des Gebäudes bis 10.000 Euro bereits ein Zusatzbaustein (Leitungswasser Plus) erforderlich ist, ist allerdings eher schwach. Sowas sollte heutzutage mit drin sein.

TATSÄCHLICH NACHHALTIG?

Fraglich erscheint mir, ob die Versicherung von Wärmepumpen gegen Diebstahl der Nachhaltigkeit dient. Denn wenn mir einer die Wärmepumpe klaut, baue ich ja keine Gasheizung wieder ein, selbst wenn der Versicherer mir den Diebstahl nicht zahlt. Falls die Fotovoltaikanlage ausfällt, bezahlt die Ergo den Strom aus dem Netz und die Einspeisevergütung. Das finde ich nett, aber auch hier sei doch die Frage erlaubt, ob dies wirklich ein echter Nachhaltigkeitsaspekt ist?

Zugegeben, es ist nicht so einfach, Nachhaltigkeitsleistungen in eine Wohngebäudeversicherung einzubauen. Umso mehr hätte ich mir die Aussage gewünscht: Wir investieren 100 Prozent Ihres Beitrags (abzüglich Versicherungssteuer und Rückversicherungsanteil) in eine ökologische und nachhaltige Kapitalanlage, die den ESG-Standards entspricht. Insgesamt ist die neue Wohngebäudeversicherung der Ergo, wobei ich mich auf die Tarifvariante „Best“ beziehe, als im Marktumfeld leicht überdurchschnittlich einzustufen. Allerdings ist der Tarif in verschiedenen von mir gerechneten Varianten auch vergleichsweise teuer. Die Variante „Smart“ kommt aus meiner Sicht für den Maklermarkt nicht infrage. |



Autor Stephan von Heymann war mehrere Jahre als selbstständiger Versicherungsvermittler in Leipzig tätig, bis er 2014 zum Maklerpool Aruna nach Berlin wechselte. Dort ist er als „Haftpflcht-Underwriter“ tätig.



Top-Speaker Karl-Theodor zu Guttenberg, ehemaliger Verteidigungsminister, in seinem Vortrag über geopolitische Trends



Mehrstöckige Messebauten waren auch in diesem Jahr tabu. Dafür gab es flächenmäßig sehr großzügig bemessene Stände wie hier bei der Barmenia, die nach der angekündigten Fusion mit der Gothaer so manche Frage ihrer Vertriebspartner beantworten muss



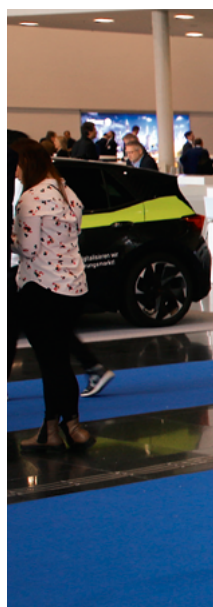
Patrick Hamacher, der „Versicherungsmakler mit Cap“ (Mitte), mit Alexander Pohnert (Dialog Versicherungen, links) und Matthias Kaiser (Emil Group)



Georg Pamboukis (links) erhielt den Preis „Unternehmer-Ass 2023“ von DKM-Gründer Dieter Knörner



Mit Bollenhut und Trachtenkleid werben Dilan Asutay (links) und Dragqueen Betty BBQ für die BGV





Lisa Knörrer ist das neue Gesicht der DKM. Bei der Premiere der neuen Co-Geschäftsführerin des Veranstalters BBG gab es erstmals einen Treffpunkt speziell für Frauen in der Versicherungsbranche



Hermann, Maskottchen der Handballer vom TBV Lemgo Lippe, warb für ein Gewinnspiel am Stand der Provinzial



Messebesucher Oliver Petersen (links) und Thomas Suchowew lassen sich die Currywurst der Fonds Finanz schmecken



Das DKM-Logo im lichtdurchfluteten Foyer der Messe Dortmund war ein beliebter Selfie-Spot für die 13.850 Gäste

DKM IN BILDERN

Inflation, Fachkräftemangel und Chat-GPT sind gesamtwirtschaftliche Trends, denen sich auch Deutschlands Versicherer nicht entziehen können. Das zeigte sich beim diesjährigen Branchentreff der Assekuranz, der als „die kompakte Messe“ in Erinnerung bleiben dürfte

WARUM ZWEI VOLLE TAGE opfern, wenn genauso gut anderthalb ausreichen? Das fragte sich wohl so mancher der 13.850 diesjährigen Besucher von Deutschlands „Leitmesse für die Finanz- und Versicherungswirtschaft“. Denn die Veranstalter der Deckungskonzeptmesse (DKM) starteten in diesem Jahr erst mittags den regulären Betrieb mit 285 Ausstellern in zwei Hallen. „So benötigen unsere Gäste lediglich eine einzige Übernachtung“, erklärt Lisa Knörrer. Das neue Konzept sei mit Blick auf volle Terminkalender und gekürzte Reisebudgets gut angenommen worden.

Die Tochter des DKM-Gründers Dieter Knörrer war als neue Co-Geschäftsführerin des Veranstalters BBG aus Bayreuth erstmals für die Organisation mitverantwortlich. Bei ihrer Premiere zeigte sich die 26. Auflage des Branchentreffs betont jung, digital und weiblich: Das Vortragsprogramm setzte Schwerpunkte auf die Themen Generation Z, Künstliche Intelligenz und Frauen in der Versicherungsbranche. Neben insgesamt 217 Programmpunkten in den Dortmunder Westfalenhallen fanden im Vorfeld 36 digitale Workshops auf der Plattform DKM365 statt. | *Christian Hilmes*



Deutsches Institut
für Normung in Berlin

Foto: imago images/Schöning

DIN gründet Normenausschuss für Finanzen

STANDARD: Das Deutsche Institut für Normung (DIN) hat einen spezialisierten Ausschuss rein für den Finanzbereich gegründet. Wenn in der Vergangenheit eine DIN-Norm für diesen Sektor erarbeitet werden sollte, musste jeweils eine Arbeitsgruppe eingerichtet werden, die den unterschiedlichen DIN-Abteilungen zuarbeitete. Jetzt hat das Deutsche Institut für Normung einen eigenen Normungsausschuss für das Thema Finanzen gegründet, der künftige Standardisierungsprojekte für den Finanzbereich unter einem Dach vereinen soll. Die neue Abteilung heißt Normungsausschuss Finanzen, abgekürzt Nafin, und soll am 1. Januar 2024 ihre Arbeit aufnehmen. Vorsitzender des Nafin ist Klaus Möller, Chef der Heidelberger Defino: „Die Branche kann und muss mehr Verantwortung durch Selbstregulierung übernehmen.“ Sein Stellvertreter ist Michael Schmidt, Mitglied des Sustainable-Finance-Beirats der Bundesregierung.

Junge Menschen sparen fleißig

STUDIE: Weil das Leben für viele Deutsche in den vergangenen Monaten deutlich teurer geworden ist, können sie weniger Geld für ihren Ruhestand zurücklegen. Doch insbesondere jüngere Menschen hierzulande sind bereit, Geld in ihre private Altersvorsorge zu investieren. Das zeigt

eine aktuelle Studie. Weil die gesetzliche Rente immer seltener für einen angemessenen Lebensstandard im Alter reichen dürfte, müssen insbesondere junge Menschen zusätzlich privat vorsorgen. Von den 18- bis 24-Jährigen in Deutschland legen 47 Prozent monatlich Geld zur Seite.

EU-Lobby will Mindeststeuer

ABGABEN: Um die Steuereinnahmen deutlich zu erhöhen, sollten die Regierungen eine weltweite Mindeststeuer für Superreiche einführen. Zu diesem Schluss kommt der Steuer-Thinktank EU Tax Observatory und fordert ein System, wie es der Gesetzgeber für große internationale Unternehmen jüngst beschlossen hat. Der Hintergrund: Die

Anwendung eines Steuersatzes von 2,0 Prozent auf das Vermögen der 2.750 Milliardäre rund um den Globus könnte dem Fiskus knapp 240 Milliarden Euro jährlich bringen, analysiert die von der EU mitfinanzierte Organisation in einer Studie. Aktuell kommen Milliardäre der Analyse zufolge auf einen Steuersatz von maximal 0,5 Prozent.



Unternehmer Elon Musk:
Thinktank der EU fordert weltweite
Mindeststeuer für Milliardäre

Foto: imago images/UPI Photo

Neuer Vertriebsvorstand der LKH

PKV: Die Landeskrankenhilfe (LKH) macht ihre Führungsriege wieder komplett: Als viertes Vorstandsmitglied wechselt Jan-Peter Diercks zu dem privaten Krankenversicherer aus Lüneburg. Er kommt von Swiss Life Deutschland, wo er zuletzt den Vertrieb über insgesamt rund 10.000 Geschäftspartner verantwortet hat. Der 38-Jährige wird nun die Bereiche Vertrieb, Marketing sowie das Service-Center und die zentrale Verwaltung verantworten. In dieser Funktion folgt er auf Hendrik Lowey, der den Vorstand auf eigenen Wunsch verlässt.

Bakir übernimmt S4A-Wholesale-Vertrieb



Murat Bakir

WECHSEL: Murat Bakir leitet ab dem 1. Januar 2024 den Wholesale-Fondsvertrieb bei Source For Alpha (S4A). Bakir wechselt von Flossbach von Storch zum

Frankfurter Vermögensverwalter und war vertrieblich zuvor bereits im Asset Management und Private Banking tätig. Dabei soll er zum einen auf die wachsende Wholesale-Nachfrage reagieren und zum anderen die Qualität in der Kundenbetreuung verbessern, heißt es zu der Neueinstellung.

DAS INVESTMENT



TÄGLICHE NEWS ZU ...

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

www.dasinvestment.com/finanzberatung



MIT UNS DEN BULLEN REITEN
SEIT 14 JAHREN
TAGESAKTUELL
UNABHÄNGIG
BÖRSENTÄGLICH



JETZT BEI UNSEREM NEWSLETTER ANMELDEN



**Steuern im Fokus:
Die Vorabpauschale
spielt für Anleger
bald wieder
eine Rolle**



Illustration: Vectorarte/FreePik

ALTES THEMA IN NEUER BLÜTE

IN DEN VERGANGENEN JAHREN ist es in Sachen Vorabpauschale ruhig geworden. Anleger, die in offene, thesaurierende Investmentfonds oder ETFs investiert hatten, mussten sich keine großen Gedanken darüber machen, ob sie Anfang des Jahres ausreichend Geldrücklagen auf den Liquiditäts- beziehungsweise Referenzkonten liegen hatten, um die fälligen Kapitalertragsteuern bezahlen zu können. Das ändert sich nun.

Es gibt einen wesentlichen Grund dafür, weshalb sich Anleger bis Ende des Jahres

Anfang 2024 ermitteln die Depotbanken erneut die Vorabpauschalen. Einige Fondsanleger könnten erstmals seit Langem wieder Steuern abführen müssen. Steuerhöhe, Verrechnungskonten, Teilfreistellungen – was Anleger beachten sollten, erklärt Steuer-Experte Andreas Beys

mit dem Thema wieder beschäftigen sollten: Der für die Ermittlung der Vorabpauschale 2024 wichtige Basiszins beträgt nun 2,55 Prozent. In den Vorjahren lag er bei 0,87 Prozent (2019), 0,52 Prozent (2020), 0,07 Prozent (2021) und 0 Prozent (2022, 2023) und somit deutlich niedriger – was zu deutlich geringeren oder gar keinen Steuerzahlungen führte.

Grundsätzlich gilt natürlich weiterhin: Die Vorabpauschale fällt Anfang 2024 nur dann an, wenn der Investmentfonds eines Anlegers das aktuelle Kalen-

derjahr (2023) mit einem Plus beendet. Da sich die meisten aktiven Fonds und ETFs im laufenden Jahr bisher positiv entwickelt haben, sollten Anleger aktuell davon ausgehen, dass die Vorabpauschale Anfang 2024 ermittelt wird – sofern sich das Börsenumfeld bis zum Jahresende nicht deutlich eintrübt. In der Abbildung auf Seite 62 ist dargestellt, wie die Vorabpauschale ermittelt wird.

Die Höhe der Vorabpauschale hängt insbesondere vom sogenannten Basisertrag ab (zweite Frage der Ermittlungsmatrix). Um den Basisertrag für 2024 zu ermitteln, wird der von der Deutschen Bundesbank ermittelte Basiszins zum 2. Januar 2023 benötigt. Dieser betrug damals 2,55 Prozent. Die 2,55 Prozent werden noch einmal um den Faktor 0,7 gekürzt und das Ergebnis (1,79 Prozent) mit dem Rücknahmepreis des entsprechenden Fonds zum Jahresanfang 2023 multipliziert. Heraus kommt der Basisertrag.

THESAURIERENDE FONDS

Wichtiger Hinweis: In den folgenden Berechnungen gehen wir davon aus, dass der Anleger nur thesaurierende Investmentfonds im Bestand hat. Die Steuerzahlung fällt umso niedriger aus, je höher der Anteil an ausschüttenden Fonds im Depot ist. Grund: Die Ausschüttungen im Kalenderjahr 2023 werden bei der Vorabpauschalenermittlung berücksichtigt (siehe insbesondere Frage 2 „Ist der Basisertrag größer als die Ausschüttungen?“). Wenn die Ausschüttungen 2023 größer ausfallen als der Basisertrag, entfällt die Vorabpauschale – die Steuer wurde bereits im Rahmen der Ausschüttung bezahlt.

Je höher der Basiszins, desto höher die Vorabpauschale. Ein Anleger, der Anfang 2023 insgesamt 100.000 Euro in thesaurierenden Fonds angelegt hatte, muss mit einer Vorabpauschale von circa 1.790 Euro (100.000 Euro x Basisertrag 1,79 % = 1.790 Euro) rechnen – ohne Berücksichtigung von etwaigen Teilfreistellungen (Erklärung später). Das entspricht einer Kapitalertragsteuer – inklusive Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer – von etwa 501 Euro. Liegt ein maximaler Sparerpauschbetrag vor, reduziert sich die Steuerzahlung auf 221 Euro.

Die Tabelle auf Seite 63 unten soll Anlegern eine grobe Orientierung geben, mit welcher Steuerzahlung (letzte Spalte)

Anfang 2024 zu rechnen ist. Berücksichtigt wurde der maximale Sparerpauschbetrag, aber noch keine Teilfreistellung. Der Tabelle ist zu entnehmen, wie sich die Steuerzahlungen in Abhängigkeit zu den Anlagebeträgen verändern. Wir vereinfachen dabei. Für eine individuelle Berechnung sollte im Vorfeld ein Steuerberater aufgesucht werden.

Die Tabelle zeigt, dass insbesondere Anleger jenseits von 100.000 Euro Fondsbestand trotz Sparerpauschbetrag Anfang des Jahres mit Steuerzahlungen rechnen müssen – vor allem dann, wenn sie hauptsächlich thesaurierende oder sehr niedrig ausschüttende Investmentfonds im Bestand halten.

Sofern der Anleger die Fondsanteile in einem deutschen Depot hält, wird die Kapitalertragsteuer samt Solidaritätszuschlag und gegebenenfalls Kirchensteuer von der Depotbank ermittelt. Die Depotbank behält sie zulasten des Anlegers ein und führt sie an das Finanzamt ab. Anders als bei einem ausschüttenden Fonds oder bei einem Verkauf von Fondsanteilen muss der Anleger bei der Versteuerung der Vorabpauschale die Liquidität eigenständig bereitstellen. Er muss also im Vorfeld für eine ausreichende Deckung auf dem entsprechenden Referenzkonto sorgen. Es gibt jedoch auch einige Depotstellen, die automatisch Fondsanteile des Kunden veräußern, um die Liquidität zu beschaffen. Es ist empfehlenswert, sich im Vorfeld über die Praktiken der Depotstelle zu informieren.

Anleger, die ihre Fondsanteile im Ausland lagern, sind zwar genauso von der Vorabpauschalenregelung betroffen. Die Vorabpauschale muss aber erst im Rahmen der Einkommensteuerveranlagung 2024 versteuert werden. Faktisch führt das zu einer Steuerzahlung, die erst 2025 oder später erfolgt. Für diese Anleger ergeben sich somit Steuerstundungs- und Zinsvorteile – insbesondere, da es wieder attraktive Zinsen auf Tagesgelder zu verdienen gibt.

TEILFREISTELLUNGEN

Sofern die Anleger über Misch-, Aktien- oder Immobilienfonds verfügen, wird die von der Depotbank ermittelte Vorabpauschale nochmals um den jeweiligen Teilfrestellungssatz gemindert, 15 Prozent bei Mischfonds, 30 Prozent bei Aktienfonds, 60 beziehungsweise 80 Prozent bei offenen Immobilienfonds. Entsprechend niedriger fällt dann auch die Kapitaler- →



Foto: image images/Pond5 Images

Beatles: Steuermuffel aus Liverpool

TAXMAN

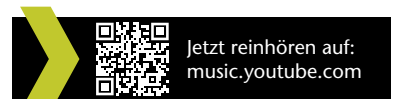
Die Beatles mussten als Großverdiener angeblich bis zu 95 Prozent ihrer Einnahmen an den Fiskus abführen. Aus Ärger darüber schrieb George Harrison 1966 das Lied „Taxman“. Ein Ausschnitt:

*... I'll tax the street
If you try to sit, sit, I'll tax your seat
If you get too cold, cold, I'll tax the heat
If you take a walk, walk, I'll tax your feet
'Cause I'm the taxman
Yeah, I'm the taxman ...*

Deutsch:

*... Besteuere ich die Straße
Wenn du versuchst zu sitzen, sitzen,
Besteuere ich deinen Sitzplatz
Wenn du frierst, frierst,
Besteuere ich die Wärme
Wenn du spazieren gehst, gehst
Besteuere ich deine Füße*

*Denn ich bin der Steuerbeamte
Yeah, ich bin der Steuerbeamte ...*



tragsteuerbelastung aus. Bei juristischen Personen sind die Teilfreistellungen sogar noch deutlich höher. Sie liegen für steuerliche Mischfonds bei 40 Prozent (bei der Körperschaftsteuer) beziehungsweise 20 Prozent (bei der Gewerbesteuer). Bei steuerlichen Aktienfonds sind es 80 Prozent (Körperschaftsteuer) beziehungsweise 40 Prozent (Gewerbesteuer). Die Teilfreistellungs-einstufung von Fonds spielt somit bei juristischen Anlegern eine besonders große Rolle.

Wendet man die Teilfreistellung bei der Vorabpauschale an (hier wieder bezogen auf Privatanleger), so zeigen sich bei höherer Basisverzinsung zudem auch größere positive Effekte. So beträgt bei einem steuerlichen Aktienfonds (30 Prozent Teilfreistellung) die Vorabpauschale bei einem Prozent Basisverzinsung eines Fondsanteils statt 0,70 Prozent nur 0,49 Prozent. Bei 4 Prozent Basisverzinsung beträgt sie statt 2,80 Prozent nur 1,96 Prozent. Je höher also der Basiszins, desto stärker drückt die Teilfreistellung den steuerpflichtigen Betrag in Euro nach unten.

HINTERGRUND TEILFREISTELLUNG

Die Teilfreistellungs-einstufung eines Fonds ist nicht nur in Bezug auf die Vorabpauschale wichtig. Fondsanleger und Anlageberater sollten generell überprüfen, wie ihre favorisierten

Fonds eingestuft sind. Der deutsche Gesetzgeber hat die Teilfreistellungsregelung im Zuge der Investmentsteuerreform zum 1. Januar 2018 eingeführt. Die Teilfreistellungen sind ein Ausgleich für die Steuerbelastung von Dividenden auf Fondsebene. Die Höhe der Teilfreistellung hängt von der Kapitalbeteiligungsquote oder vereinfacht gesagt der Mindestinvestitionsquote in Aktien ab. Diese muss in den Anlagebedingungen festgeschrieben sein. Je nach Anlagestrategie ergeben sich automatisch unterschiedliche Teilfreistellungsquoten. Auf Anlegerebene heißt das: Es ergeben sich unterschiedliche Steuerbelastungen.

An einem Beispiel aus dem Bereich der Mischfonds wird die Wirkung einer Teilfreistellung auf Anlegerebene deutlich:

- Ein Anleger investiert in Mischfonds A. Dieser hat keine Mindestaktienquote und damit auch keine Teilfreistellung. Erzielt der Anleger einen steuerpflichtigen Veräußerungsgewinn von 10.000 Euro, verbleibt ihm nach Steuern von aufgerundet 28 Prozent (Kapitalertragsteuer + Solidaritätszuschlag + Kirchensteuer) ein Veräußerungsgewinn von 7.200 Euro.
- Investiert der Anleger dagegen in Mischfonds B, der eine Teilfreistellung von 15 Prozent aufweist, erzielt er bei gleicher Rendite einen um 420 Euro höheren

Veräußerungsgewinn nach Steuern: 7.620 Euro.

- Mit Mischfonds C und einer Teilfreistellung von 30 Prozent erzielt der Anleger einen Veräußerungsgewinn nach Steuern von sogar 8.040 Euro.

OBACHT BEI MISCHFONDS

Mischfondsanbieter haben somit je nach Anlagestrategie und Anlagebedingungen einen hohen Einfluss auf das Nachsteuerergebnis ihrer Anleger. Damit für Anleger und Berater unterschiedliche Mischfondsstrategien auf der Vorsteuerebene vergleichbar werden, könnte man ermitteln, welche Mehrrendite ein Mischfonds mit geringerer Teilfreistellung erzielen müsste, um auf ein ähnliches Nachsteuerergebnis wie ein Mischfonds mit hoher Teilfreistellung zu kommen (Fortsetzung des obigen Beispiels):

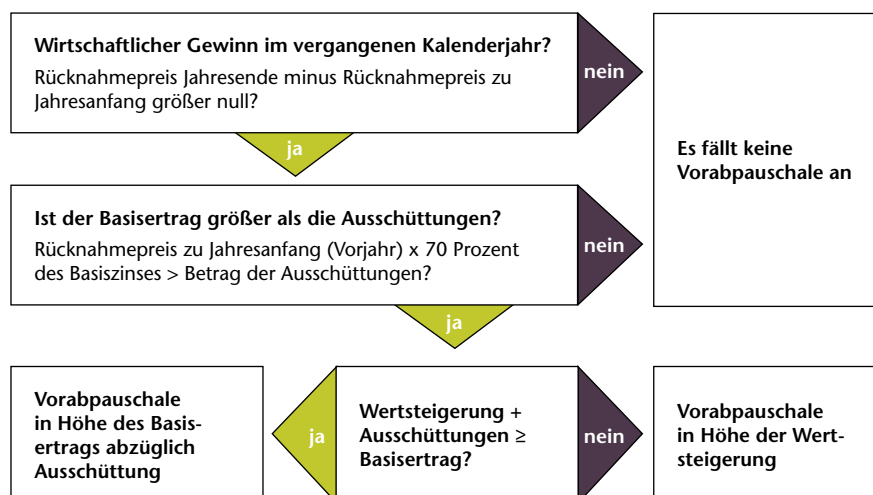
- Mischfonds B müsste gegenüber Mischfonds C einen um rund 551 Euro oder 5,51 Prozent höheren Veräußerungsgewinn vor Steuern erzielen, um den Steuernachteil auszugleichen.
- Mischfonds A müsste gegenüber Mischfonds C sogar einen um rund 1.166 Euro oder 11,67 Prozent höheren Veräußerungsgewinn vor Steuern erzielen.

Anleger von Mischfonds mit vergleichbarer durchschnittlicher Aktienquote, aber unterschiedlicher festgelegter Kapitalbeteiligungsquote werden aufgrund ihrer verschiedenen Teilfreistellungsquoten steuerlich unterschiedlich belastet. Eine niedrigere Teilfreistellung bedeutet für deutsche Privatanleger eine höhere Steuerbelastung. Insofern kommt der Teilfreistellungsregelung bei Mischfonds eine hohe Bedeutung zu.

Nicht zu vernachlässigen sind in dem Zusammenhang die Vorteile von Dachfonds im Vergleich zu klassischen Fonds-Vermögensverwaltungen. Anleger von Dachfonds können auf die Fondserträge eine deutlich höhere Teilfreistellungsquote erreichen als bei einer Anlage in einer klassischen Fonds-Vermögensverwaltung. Legt ein Anleger beispielsweise sein Geld in einen defensiven Dachfonds an, der rund 30 Prozent indirekt über Aktienfonds in Aktien und zu 70 Prozent in Rentenfonds investiert, so erhält der Kunde auf alle Fondserträge (Vorabpauschale, Ausschüttungen und realisierte Veräuße-

So errechnet sich die Vorabpauschale

Ob die Vorabpauschale bei den Fondserträgen eines Anlegers überhaupt eine Rolle spielt, lässt sich mithilfe dieser Matrix ermitteln



Quelle: Sauren Fonds-Service

rungsgewinne) eine Teilfreistellung von 15 Prozent. Der Kunde einer klassischen Fonds-Vermögensverwaltung, die ebenfalls zu 30 Prozent in Aktienfonds und zu 70 Prozent in Rentenfonds anlegt, kann die Teilfreistellung von 30 Prozent nur auf Fondserträge erhalten, die in Verbindung mit dem Aktienfondsanteil stehen.

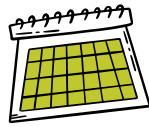
SPEZIALFALL DACHFONDS

Legt der Anleger sein Geld alternativ in einen offensiven Dachfonds an, der rund 70 Prozent indirekt über Aktienfonds in Aktien und 30 Prozent über Rentenfonds in Anleihen investiert, so erhält er auf alle Fondserträge (Vorabpauschale, Ausschüttungen und realisierte Veräußerungsgewinne) eine Teilfreistellung von 30 Prozent. Der Kunde einer klassischen Fondsvermögensverwaltung, die inhaltlich vergleichbar anlegt, kann die Teilfreistellung in Höhe von 30 Prozent auch hier nur auf Fondserträge erhalten, die in Verbindung mit dem Aktienfondsanteil stehen. Dieser Effekt erhöht sich bei betrieblichen Anlegern nochmals sehr deutlich, da diese – wie oben beschrieben – auf ihre Fondserträge noch höhere Teilfreistellungsquoten erhalten.

FAZIT

Die Erhöhung des Basiszinses von 0 auf 2,55 Prozent wirkt sich enorm auf die

5 x Fondssteuern – kurz und knapp



INVESTMENTSTEUERRECHT:

Das alte galt seit 2004, das neue seit 2018.



FONDS-ALTBESTÄNDE: Realisierte Gewinne aus dem Verkauf von Fondsanteilen, erworben vor 2009, waren bis Ende 2017 steuerfrei.



FREIBETRAG: Seit 2018 sind sie zwar steuerpflichtig, aber nur jenseits von 100.000 Euro.

AUSGLEICH: Realisierte Verluste aus verkauften Fondsanteilen lassen sich mit Einkünften aus anderem Kapitalvermögen verrechnen.



AUF VORRAT: Die Verluste lassen sich auch vortragen, um im Folgejahr Gewinne zu verrechnen.

Illustration: Freepik

Höhe der Vorabpauschale aus, die Anfang 2024 ermittelt wird. Anleger sollten prüfen, mit welchen Steuerzahlungen sie zu rechnen haben, ob sie die Liquidität auf dem Verrechnungskonto ihrer Depotbank selbst bereitstellen müssen oder ob vertraglich festgelegt wurde, dass die Depotbank Liquidität automatisch beschafft, indem sie Fondsanteile verkauft.

Darüber hinaus ist es ratsam, alle Fonds im Depot auf ihre Teilfreistellungseinstufung hin zu überprüfen. Dies gilt insbe-

sondere auch für Anleger, die ihr Geld von Dritten in einem Dachfonds oder einer klassischen Fonds-Vermögensverwaltung verwalten lassen. I



Der Autor **Andreas Beys** ist Finanzvorstand des Kölner Dachfondshauses Sauren und Mitglied im Steuerausschuss des deutschen Fondsverbands BVI.

Die Besteuerung via Vorabpauschale wird wieder ein Thema

Die Tabelle gibt eine grobe Orientierung, mit welcher Steuerzahlung¹⁾ Anleger seit der Investmentsteuerreform 2018 rechnen müssen. Berücksichtigt ist der maximale Sparerpauschbetrag, ohne Teilfreistellungen

Anlagebetrag in Euro	2019 in Euro Basiszins: 0,87%	2020 in Euro Basiszins: 0,52%	2021 in Euro Basiszins: 0,07%	2022 in Euro Basiszins: 0,00%	2023 in Euro Basiszins: 0,00%	2024 in Euro Basiszins: 2,55%
10.000	0	0	0	0	0	0
100.000	0	0	0	0	0	221,20
200.000	61,60	0	0	0	0	722,40
300.000	232,40	25,76	0	0	0	1.223,60
400.000	403,20	127,68	0	0	0	1.724,80
500.000	574,00	229,60	0	0	0	2.226,00
600.000	744,80	331,52	0	0	0	2.727,20
700.000	915,60	433,44	0	0	0	3.228,40
800.000	1.086,40	535,36	0	0	0	3.729,60
900.000	1.257,20	637,28	0	0	0	4.230,80
1.000.000	1.428,00	739,20	0	0	0	4.732,00
10.000.000	16.800,00	9.912,00	1.092,00	0	0	49.840,00

¹⁾ Kapitalertragsteuer + Solidaritätszuschlag + Kirchensteuer

Quelle: Sauren Fonds-Service; Stand: 2023

»NICHT DER BILLIGSTE, ABER DER VERLÄSSLICHSTE«

Die Luxemburger Service-Fondsgesellschaft Axxion hilft bei der Auflegung von Fonds und arbeitet unabhängigen Vermögensverwaltern, Family Offices und Asset Managern zu. Im Gespräch erläutert Axxion-Chef Stefan Schneider die Vorhaben und Ziele seines Hauses

DAS INVESTMENT: Axxion wirbt mit dem Claim „Die etwas andere Fondsgesellschaft“. Was machen Sie anders als andere Service-KVGs?

Stefan Schneider: Axxion ist inhabergeführt, als unabhängige Private-Label-Fondsgesellschaft haben wir ein gewisses Alleinstellungsmerkmal. Unser Hauptgründer, Thomas Amend, ist noch heute Mitglied des Aufsichtsrats. Seit Gründung halten Thomas Amend und die Vermögensverwaltung PEH Wertpapier auch 90 Prozent der Anteile. Ich selbst bin über unsere Holding Capsensixx am Unternehmen beteiligt. Das war übrigens auch unseren Geschäftspartnern wichtig: Die verantwortlichen Personen sollen den Finger in der Tür haben, wenn etwas schiefgeht, hat mal ein Geschäftspartner gesagt.

Wie viele Fonds betreut Axxion?

Schneider: Um die 200 – mal kommen zwei oder drei hinzu, mal wird einer aufgelöst oder fusioniert. Insgesamt haben wir 12 Milliarden Euro Assets under Administration.

Wer legt bei Axxion Fonds auf?

Schneider: Die größte Kundengruppe sind wie von Anfang an unabhängige Vermögensverwalter, gefolgt von Family Offices. Es kommen aber immer mehr Asset Manager auf uns zu, die sich eine Asset-Nische suchen, in der sie weniger Konkurrenzdruck verspüren. Wir gehören zu keinem Konzern, mit uns kann man individuelle Lösungen umsetzen, ohne Angst zu haben, dass wir sie kopieren. In jüngster Zeit sind wir daher verstärkt auch mit institutionellen Anlegern im Geschäft.



Stefan Schneider

DREI KURZE

Fragen an Stefan Schneider

Wenn Sie nicht Chef von Axxion wären, was würden Sie heute machen?

Ich würde einen Zeitungskiosk betreiben. Fast überall auf der Welt sind das kreativ gestaltete Inseln, die gleichzeitig Anlaufstelle und persönliche Informationsbörse sind

Welches Buch hat Sie zuletzt beeindruckt?

Kürzlich habe ich das Hörbuch „The Big Short: Wie eine Handvoll Trader die Welt verzockte“ wieder gehört und finde es unverändert aktuell

Ein Geheimtipp in Luxemburg?

Der Wenzel-Rundweg in Luxembourg Stadt. Man kann den Charakter der Stadt in circa 3 Stunden sehr gut kennenlernen und findet nebenbei auch schöne Möglichkeiten einzukehren

Auf welchen Wegen kommen neue Geschäftspartner zu Ihnen?

Schneider: Am stärksten wirken Empfehlungen. Zufriedene Geschäftspartner empfehlen uns weiter oder legen selbst weitere Fonds mit uns auf. Es gibt auch Anbieter, die mit einer ganzen bestehenden Fondspalette zu uns kommen. Viele Fondsinitiatoren orientieren sich am Markt um. Wir bieten einen zuverlässigen Umzugsservice an.

Bei Axxion betont man oft das gute Miteinander mit den Kunden.

Schneider: Das gibt es in der Tat. Viele Geschäftspartner sind schon so lange bei uns, dass man quasi familiär verbunden ist. Uns unterscheidet auch das Social-Responsibility-Thema von unseren großen Wettbewerbern: Wir unterstützen zwei Patenkinder, zwei Trierer Schulen und die Bulungi-Stiftung. Kürzlich haben wir persönlich mit angepackt, um den Schulhof der Montessori-Schule in Trier zu gestalten.

Wie viele neue Fonds stecken bei Ihnen noch in der Pipeline?

Auf unserer Projektvorlaufliste stehen aktuell etwa 30 Projekte, die uns angetragen wurden oder die wir selbst angestoßen haben. Erfahrungsgemäß gehen nicht alle über die Ziellinie. Manchmal ist ein Projekt noch nicht reif genug, manchmal entscheiden sich die potenziellen Geschäftspartner auch für einen anderen Anbieter, weil der billiger ist.

Ist Axxion denn teuer?

Schneider: Preislich liegen wir wohl im Mittel. Es ist allerdings nicht unser Ziel,

Stefan Schneider

ist seit 30 Jahren am Finanzplatz Luxemburg aktiv. Seit 2020 ist er Vorstandsmitglied und seit 2022 Vorstandschef von Axxion. Zuvor war der gelernte Bankkaufmann leitend für die Service-KVGs Hauck & Aufhäuser Fund Services und IP Concept Fund Management tätig.

immer der Billigste zu sein, wir wollen vielmehr der verlässlichste Anbieter sein. Einerseits möchten wir unsere Qualität gewährleisten, andererseits benötigen wir Wachstum, um dem regulatorischen Kostenauftrieb zu begegnen. Also wollen wir kontrolliert, nicht sprunghaft wachsen. Wir planen, pro Jahr zwischen vier und acht neue Fondsinitiatoren aufzunehmen.

Sie sind in Luxemburg ansässig, bieten aber Fondsauflegungen auch in Deutschland und Liechtenstein an. Was unterscheidet die drei Fondsstandorte voneinander?

Schneider: Luxemburg als zweitgrößter Fondsstandort der Welt hat weiter seine Stärken. Es bietet ein Rechtssystem, in dem sich wie aus dem Baukasten verschiedene Fondskonstrukte solide und rechtsicher aufbauen lassen. Bei Real Assets und Mikrofinanz ist Luxemburg meiner Meinung nach noch konkurrenzlos. Bei Ucits-Fonds ist der Fondsstandort Deutschland aufgrund seiner größeren Standardisierung dagegen sehr fortgeschritten. In Deutschland hat man einen planbaren Auflegungszeitraum für Ucits. Die Märkte sind ja volatil, die Initiatoren wollen gern wissen, wann genau ihr Fonds startklar ist. In Deutschland ist man mit einem neuen Ucits in zwei bis drei Monaten am Markt. In Luxemburg ist das nicht so klar planbar.

Und Liechtenstein?

Schneider: Dort kann man mit der Aufsicht sprechen, bevor man ein Projekt einreicht. So lassen sich die ersten Steine schon im Dialog aus dem Weg räumen. Das ist wie in Luxemburg vor 30 Jahren. Der Fondsstandort Liechtenstein ist →



wegen der Individualisierbarkeit der Produkte gerade bei Family Offices sehr beliebt. Außerdem ist Liechtenstein für alle Vermögensverwalter interessant, denen es besonders schnell gehen soll. Die gesetzliche Frist für die Genehmigung eines Ucits beträgt in Liechtenstein nur zehn Tage. Das ist unschlagbar. Auch die Liechtensteiner Dienstleister sind sehr gut. Der Liechtensteiner Fondsverband hat extra seine Satzung geändert, damit wir dort Mitglied werden und Fonds auflegen können. Ich war ganz gerührt und fand es toll, wie man mit uns zusammenarbeitet.

Liechtenstein ist in der Vergangenheit auch als Steuerfluchtort und Zentrum für den grauen Kapitalmarkt ins Gespräch geraten.

Schneider: Bei dem einen oder anderen Anleger hat Liechtenstein tatsächlich weiterhin dieses Image. Deshalb ist es für Publikumsfonds heute nur der Standort Nummer drei in Europa. Das Land

hat allerdings ein AAA-Rating und hat wahrscheinlich alle Steuerschlupflöcher geschlossen. Mit Geldwäsche gibt es auch keine Probleme, das wurde neulich erst wieder attestiert.

Im vergangenen Jahr haben Sie für Ihren Kunden Shareholder Value Management erstmals einen ETF aufgelegt. Sollen weitere folgen?

Schneider: Ja, es sind tatsächlich weitere ETFs in der Pipeline. Wir wollen aber nicht einfache Index-ETFs auf den MSCI World oder den Dax auflegen, sondern ETFs auf speziell designte Indizes.

Was erhoffen Sie sich von ETFs?

Schneider: Wir erschließen uns damit neue Anlegergruppen. Der Friedhof der guten Ideen ist riesig und leider reichlich bestückt mit Fonds, denen ich ursprünglich eine große Zukunft vorausgesagt hätte. Es zählt aber immer, welche Produkte Anleger auf welchem Wege haben wollen.

Welche vertrieblichen Vorteile sehen Sie denn bei ETFs?

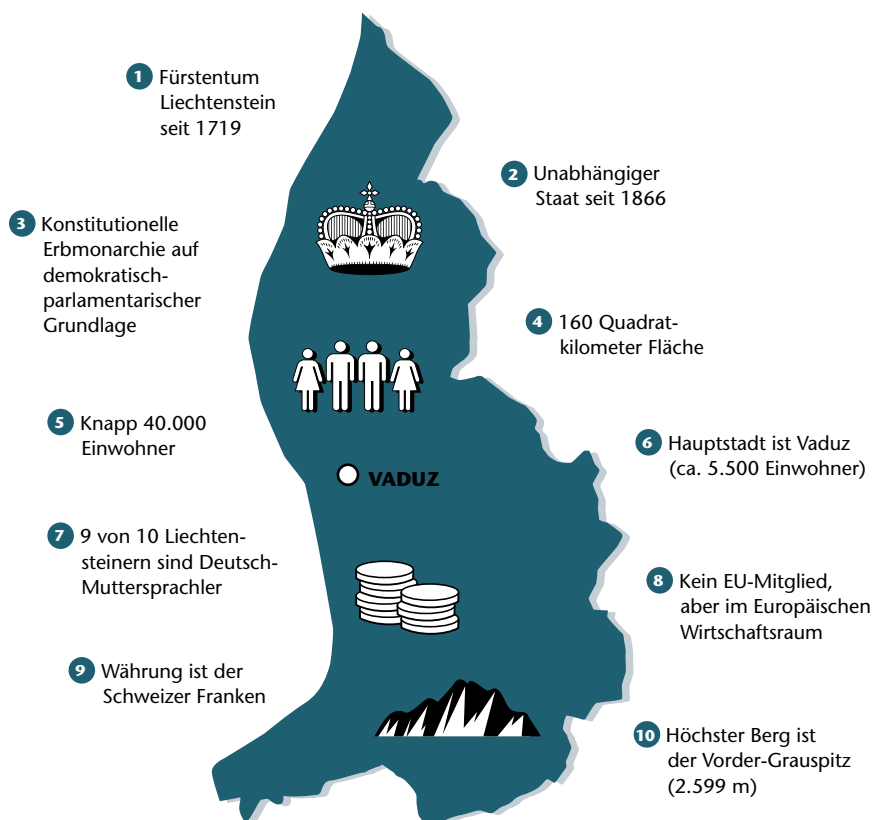
Schneider: Ich nenne es das „Nutella-Prinzip“: Nutella gibt es überall, selbst im kleinsten Tante-Emma-Laden. Das müssen wir für Fonds auch sicherstellen. Der Fondsabsatz über Börsen und Neobroker nimmt zu, mit dem ETF begegnen wir dem. Außerdem wird beim Verkauf von Fondsanteilen über die Börse ein großer Teil der Kostenkette ausgeschnitten: die Bestandsprovisionen. Das macht für Fondsinitiatoren einen Unterschied von 30 bis 70 Basispunkten, die sie weniger aufschlagen müssen: Die Produkte können billiger werden. Der Fondshandel per ETF über Börsen ist wie das neue Factory-Outlet für Fonds: Fondsanteile ab Werk – ohne Vermittler und ohne Vermittlerkosten.

Könnte man das mit aktiv gemanagten Fonds nicht ebenso machen?

Schneider: Ja, auch dort haben wir Pläne. Die wollen wir unseren Geschäftspartnern im kommenden Jahr vorstellen, zusammen mit unserem Broker-Partner Baader Bank und der Digitalbörse Gettex. Wir wollen zeigen, wie sich ein Fonds an der Börse listen und wie sich an der Börse für den Fonds handeln lässt.

Steckbrief Liechtenstein

Als Fondsstandort bietet Liechtenstein einige Vorteile, sagt Axxion-Chef Stefan Schneider. Hier das Alpenland in der Übersicht



Quelle: The World Factbook/CIA, auswandern-info.com

Illustrationen: Aranjuezmedina/Freepik, macrovector/Freepik

Ende Juni ist die europäische Mica-Verordnung in Kraft getreten. Könnte Krypto-Technologie in Ihren Geschäftsprozessen zukünftig eine Rolle spielen?

Schneider: Wir haben in Sachen Krypto-Technologie tatsächlich schon einen konkreten Anwendungsfall, den wir mit einem unserer Dienstleister ausprobieren, so viel kann ich verraten. Es wird zunächst etwas auf der Vertriebsseite passieren.

Welche Hilfen erhoffen Sie sich von Künstlicher Intelligenz?

Schneider: Sie könnte in der Kommunikation bald wichtig werden, auch in der Fondskommunikation. Bislang sind die Ergebnisse noch fehlerbehaftet, aber wir haben damit zumindest schon intern experimentiert. Gute Anwendungsmöglichkeiten sehe ich auch im Risikomanagement, beim Reporting und beim Outsourcing-Controlling. Man könnte zum Beispiel seine Geschäftspartner effizienter screenen. Wir schauen immer, ob sich etwas auf alternativem Weg leichter machen lässt, und schalten im Zweifel um.

Welche Vorhaben stehen aktuell noch oben auf Ihrer To-do-Liste?

Schneider: Wir haben eine neue Tochtergesellschaft gegründet, die Firma IT-4Funds. Sie übernimmt ab dem neuen Jahr IT-Dienstleistungen für externe Unternehmen, das wollen wir unseren Geschäftspartnern verstärkt anbieten. Einige nutzen bereits den Service unter dem Dach unserer Tochter Navaxx. Die Ausgründung IT4Funds ist auch unternehmerisch für uns interessant: Unser Kerngeschäft, das Fondsgeschäft, hängt an den Börsen und den Märkten. Die IT-Erträge dagegen sind davon unabhängig und berechenbarer. Damit können wir noch besser planen. Außerdem wollen wir in Deutschland und Liechtenstein jeweils noch eine weitere Depotbank anbinden.

Im Wettbewerb unter Finanzdienstleistern herrscht auf vielen Ebenen ein zunehmend rauer Wind. Bemerken Sie das auch unter Service-KVGs?

Schneider: Ja, es werden immer weniger. Die geplante Übernahme von Hauck & Aufhäuser durch Universal-Investment ist zwar letztens gescheitert, aber zu Zusammenschlüssen kommt es immer wieder. Neugründungen dagegen gibt es so gut wie keine.

Das dürfte für Sie doch eine komfortable Situation sein.

Schneider: Man könnte meinen, dass es vorteilhaft ist, wenn die Axxion nur noch drei oder vier Wettbewerber hat. Kurzfristig ist das auch so. Aber es ist dasselbe Problem wie bei einer Einkaufspassage mit nur noch drei oder vier Läden: Wenn Vielfalt und Wettbewerb herrschen, ist für alle mehr da. Es kann nicht im Interesse der Anleger sein, wenn alle kleineren Häuser vom Markt verschwinden. Das macht mir ein wenig Sorgen. Die Service-KVGs sehen sich deswegen nicht nur als Konkurrenten, sondern arbeiten eher mal zusammen, um Probleme gemeinsam zu lösen.

Wirklich? Wo arbeiten Sie als Wettbewerber denn zusammen?

Schneider: Zum Beispiel in der Verhandlung mit Datenanbietern wie Moody's, S & P oder Bloomberg. Wenn dort plötzlich 10 oder 15 Prozent auf Rechnungen aufgeschlagen werden, schauen wir gemeinsam darauf. Wir bilden auch Arbeitsgruppen,

Fondsgesellschaft mit Sinn



Einmal im Jahr lädt Axxion seine Geschäftspartner samt Lebensgefährten zu einem dreitägigen Treffen ein. Das Fonds-Forum findet stets an einem anderen Ort statt. Neben dem Investmentteil mit Fachvorträgen gibt es auch ein Rahmenprogramm. Im vergangenen Jahr in Wolfsburg enthielt es zum Beispiel einen handwerklichen Teil: Die Axxion-Partner montierten einfache Greifhilfen, die die Fondsgesellschaft an speziell Bedürftige in Ländern mit mangelhafter Gesundheitsversorgung spendete. Axxion-Gründer Thomas Amend führt hier die Funktionsweise vor.

um regulatorische Themen gemeinsam zu lösen. Der Wettbewerb auf dem Platz ist zwar immer noch sportlich, und das ist toll – der Beste gewinnt das Mandat. Aber im Hintergrund haben die meisten Gesellschaften mittlerweile erkannt, dass Herausforderungen gemeinsam besser zu bewältigen sind.

Ist die gegenseitige Hilfe tatsächlich so kameradschaftlich – oder steckt dahinter vielleicht der Gedanke, dass man das Haus, dem man heute hilft, in Zukunft auch übernehmen könnte?

Schneider: Bei dem einen oder anderen kommt bestimmt der Gedanke auf, aber in erster Linie hilft man sich wirklich.

War bei Axxion eine Übernahme schon im Gespräch?

Schneider: Ja, etwa alle zwei Monate fragt jemand, ob er uns kaufen kann. Manche haben ganz falsche Vorstellungen davon, was so ein Unternehmen kosten könnte. Unsere Unternehmensinhaber haben allerdings überhaupt kein Interesse an einem Verkauf. Die Firma wird immer wertvoller, weil sie immer seltener wird. Das kann ich als Mitarbeitender Vorstand bestätigen. Wir bekommen auch immer mehr Bewerbungen. Das zeigt uns, dass wir ein Profil bieten, das es nicht mehr oft gibt: Geschäftspartner werden zu Freunden. Mitarbeiter schätzen, dass man respektvoll miteinander umgeht. Das Social-Responsibility-Thema schweißt alle noch einmal fester zusammen. Alle sind an einer Geschichte beteiligt, die sie weiter fortschreiben wollen.

Und umgekehrt: Plant Axxion eine Übernahme?

Schneider: Nein, wir würden höchstens, wenn es passt, kleinere Teams übernehmen. Unser organisches Wachstum ist solide und stetig, und so wollen wir es weiterführen. Statt einfach ein paar Milliarden Euro zusätzlich zu integrieren, prüfen wir immer, ob etwas zu uns passt und ob es uns voranbringt. Wir haben auch keinen Druck vom Aufsichtsrat. Niemand sagt uns, dass wir jedes Jahr um 10 oder 15 Prozent wachsen sollen. Wir wollen lieber qualitativ hochwertig bleiben. Das ist selten und wertvoll. Am Anfang wollte ich es auch fast nicht glauben. I

Das Gespräch führte Iris Bülow

Hacker in Aktion: Cyber-Angriffe werden für Unternehmen zu einem immer größeren Problem

CYBER-VERSICHERER MUSS ZAHLEN

Auf den Rechnern eines Unternehmens hatte ein Trojaner gewütet, der Cyber-Versicherer wollte jedoch nicht für den Schaden aufkommen: Die Server seien veraltet gewesen. Warum dieses Argument nicht zählte, erläutert Rechtsanwalt Tobias Strübing

VERALTETE SERVER und fehlende Sicherheits-Updates führen auch in der Cyber-Versicherung nicht zwangsläufig dazu, dass der Versicherer nicht zahlen muss. Das hat das Landgericht Tübingen in einem Urteil zu einer Cyber-Versicherung am 26. Mai 2023 zum Geschäftszeichen 4 O 193/21 entschieden. Es verurteilte die beklagte Cyber-Versicherung zur Zahlung von knapp 3 Millionen Euro, obwohl die betroffenen Server der Klägerin zum Teil schon so alt waren, dass Microsoft dafür keine Sicherheits-Updates mehr auslieferte. Da es sich deutschlandweit um die erste Gerichtsentscheidung zu einem Cyber-Versicherungsfall handelt, lohnt es sich, diese genauer zu betrachten.

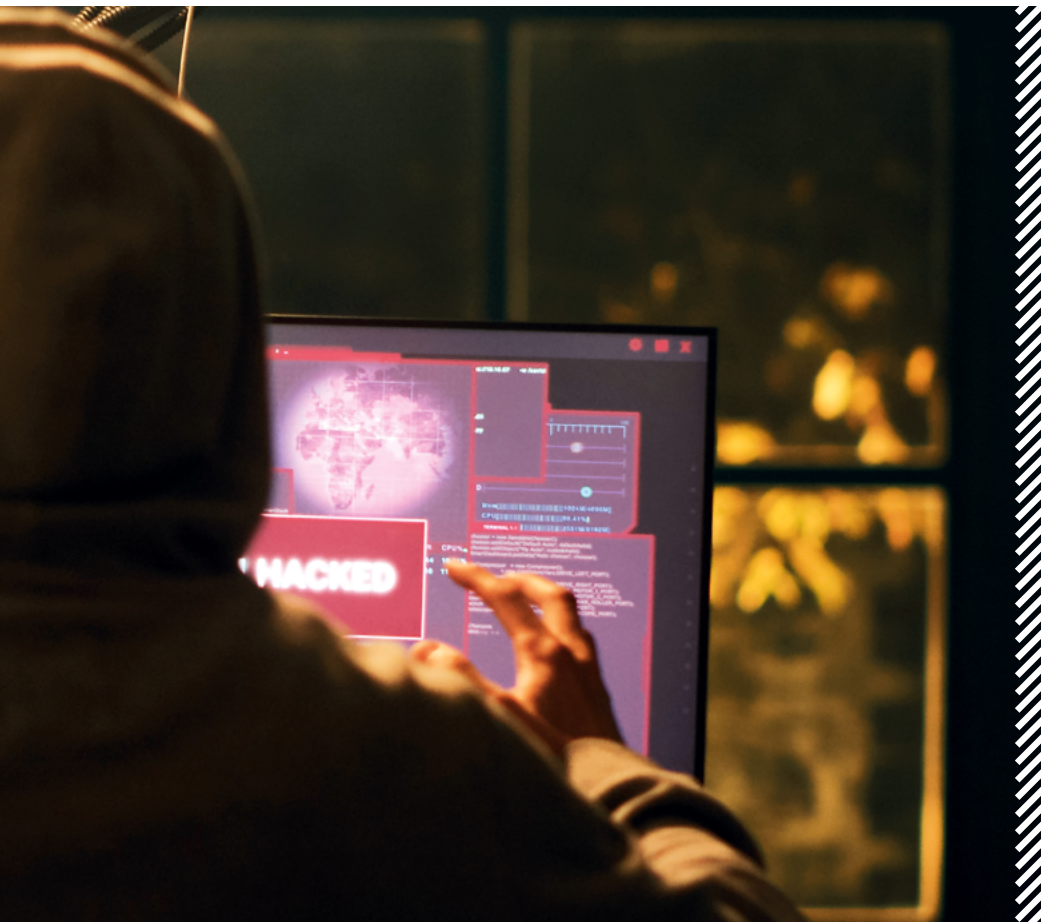
In dem Fall war das passiert, was statistisch betrachtet die Hauptursache für einen Cyber-Vorfall ist: menschliches

Versagen. Ein Mitarbeiter der Klägerin hatte versehentlich den Anhang einer E-Mail geöffnet, die einen Verschlüsselungstrojaner (Ransomware) enthielt. Diese Software breitete sich über einen geöffneten VPN-Tunnel auf 16 der insgesamt 21 Server aus und verschlüsselte sie unwiderruflich. Die Wiederherstellung dauerte Monate und kostete die Klägerin mehrere Millionen Euro, insbesondere auch aufgrund der längeren Betriebsunterbrechung.

Gegen Schäden dieser Art hatte die Klägerin eine Cyber-Versicherung abgeschlossen. Für die Versicherung ist dabei ein sogenannter Assekuradeur tätig geworden. Dieser soll nach dem Ergebnis einer umfangreichen Beweisaufnahme bei Vertragsabschluss den Eindruck erweckt haben, dass „seitens der Beklagten keine

hohen Anforderungen hinsichtlich der IT-Sicherheit gestellt werden“. Dabei soll sogar die Äußerung gefallen sein, dass dem Versicherer „hinsichtlich der Firewall, jede Fritzbox‘ ausreichen würde“.

Die Klägerin hatte vor Vertragsabschluss unter anderem die folgende Gefahrfrage vorgelegt bekommen: „Verfügbare Sicherheits-Updates werden ohne schuldhaftes Zögern durchgeführt, und für die Software, die für den Betrieb des IT-Systems erforderlich ist, werden lediglich Produkte eingesetzt, für die vom Hersteller Sicherheits-Updates bereitgestellt werden (dies betrifft vor allem Betriebssysteme, Virens Scanner, Firewall, Router, NAS-Systeme).“ Diesen Punkt beantwortete die Klägerin mit „Ja“ – obwohl bereits zu diesem Zeitpunkt elf ihrer insgesamt 21 Server so veraltet waren, dass Microsoft dafür zum



Cyber-Attacken werden zum Alltag

Für den Hiscox-Report wurden 5.005 Führungskräfte unterschiedlicher Branchen aus sieben europäischen Ländern und den USA befragt

- 53 Prozent der Unternehmen erlitten in den vergangenen zwölf Monaten einen Cyber-Angriff – in Deutschland sogar 58 Prozent
- Für jedes fünfte Unternehmen sind Cyber-Attacken potenziell existenzbedrohend
- In Deutschland wird Cyber-Kriminalität als Unternehmensrisiko Nr. 1 betrachtet
- Gegenüber 2020 geben Unternehmen heute 39 Prozent mehr für Cyber-Sicherheit aus



Quelle: Hiscox Cyber Readiness Report 2023
Stand: Januar 2023
Illustration: macrovector/FreePik

Teil seit Jahren keine Sicherheits-Updates mehr herausgebracht hatte.

Dies nahm die verklagte Cyber-Versicherung zum Anlass, die Leistung zu verweigern. Zunächst einmal erklärte sie den Rücktritt vom Vertrag: Die Klägerin habe die genannte Frage arglistig falsch beantwortet. Hilfsweise wandte sie Leistungsfreiheit wegen einer Gefahrerhöhung und wegen vorsätzlicher Herbeiführung des Versicherungsfalls ein.

Mit allen Einwendungen scheiterte sie jedoch vor dem Landgericht und muss nun etwa 2,9 Millionen Euro zahlen. Das Landgericht stellte nämlich zunächst fest, dass die Klägerin die Gefahrfrage allenfalls fahrlässig falsch beantwortet hat. Wegen der beschriebenen Äußerungen des Assekuradeurs war der Eindruck entstanden, dass die Versicherung an die IT-Sicherheit keine besonders hohen Anforderungen stellte. Außerdem wusste der Assekuradeur von den alten Servern. Da er streng genommen ein Versicherungsvertreter mit besonderer Vollmacht ist, hat das Landgericht seine Äußerungen und Kenntnisse der Versicherung zugerechnet.

Aus diesem Grund stand der Klägerin der sogenannte Kausalitätsgegenbeweis offen. In der Frage, ob die fehlenden Sicherheits-Updates den Schaden erst möglich gemacht oder erhöht hätten, holte das Landgericht ein Sachverständigen-gutachten ein. Ergebnis: Die alten und die neuen Server waren von der heruntergeladenen Schadsoftware gleichermaßen betroffen. Daher hatten die fehlenden Sicherheits-Updates offensichtlich keinen Einfluss auf den Eintritt oder die Höhe des Schadens. Die Klägerin konnte somit den Kausalitätsgegenbeweis führen.

Aus diesem Grund scheiterte die Versicherung auch mit dem Einwand, sie sei wegen einer Gefahrerhöhung leistungsfrei. Gemäß Paragraph 26 Abs. 3 Nr. 1 VVG (Versicherungsvertragsgesetz) ist sie nämlich zur Leistung verpflichtet, wenn der Versicherungsnehmer den Kausalitätsgegenbeweis führen kann. Dabei ließ das Gericht ausdrücklich offen, ob die Klägerin nach Vertragsschluss überhaupt eine etwaige Gefahr hätte erhöhen können – was mehr als zweifelhaft sein dürfte. Schlussendlich scheiterte die Versicherung auch

mit ihrem Einwand, die Klägerin hätte den Versicherungsfall vorsätzlich oder zumindest grob fahrlässig herbeigeführt. Zwar hätten technische Maßnahmen zur Verfügung gestanden, die den Schaden auch bei veralteter Software verhindert oder verringert hätten. Allerdings ist der Anwendungsbereich für diesen Einwand dann nicht eröffnet, wenn die Gefahrenlage bereits bei Vertragsschluss bestand. Das war hier der Fall.

Auch wenn die Klägerin hier etwas Glück hatte: Wie bei anderen Versicherungen sollten Kunden die Gefahrfragen auch bei Cyber-Versicherungen sehr genau lesen und sehr genau beantworten. I

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



Der Autor **Tobias Strübing** ist Fachanwalt für Versicherungsrecht bei der Berliner Kanzlei Wirth Rechtsanwälte.

DOPPELTE ABSICHERUNG

DAS INVESTMENT lässt fiktive Fälle aus der Finanzberatung von Vermögensprofis untersuchen. Diesmal beschäftigt sich Thorsten Mohr von der Argentum Vermögensberatung in Hamburg mit einem Unternehmer, der sowohl für sein Unternehmen als auch privat vorsorgen möchte

› DER VORSCHLAG

AUFGRUND DER vielschichtigen Anforderungen des unternehmerisch tätigen Kunden haben wir ein dreistufiges Modell vorgeschlagen, um die verschiedenen Bestandteile des Vermögens bestmöglich und individuell anzulegen. Der erste Teil besteht aus der einmaligen Anlagesumme von 300.000 Euro. Dieses Geld soll zu je 100.000 Euro gleichmäßig auf drei Instrumente verteilt werden. Der DWS Euro Flexizins investiert in festverzinsliche Anleihen oder Anleihen mit variablem Zinssatz sowie Geldmarktinstrumente mit guter bis sehr guter Bonität. Aufgrund der aktuellen Marktzinsen können wir durch das Anlegen in Festgeld einen jährlichen Ertrag von 4 Prozent auf die Tranche von 100.000 Euro erzielen. Als dritten Bestandteil für die Verwaltung der Einmalzahlung empfehlen wir den defensiven Dachfonds Argentum Stabilitäts-Portfolio, der eine

marktgerechte Rendite mit Wiedieranlage der Erträge anstrebt und seinen Fokus auf verzinsliche Wertpapiere legt, darüber hinaus aber in geringem Umfang auch Aktien beimischt und dabei konsequentes Risikomanagement betreibt.

Für die monatlichen Zahlungen haben wir uns für zwei eher konservative Strategien entschieden. So empfehlen wir in dieser Struktur den Geldmarktfonds DWS Euro Flexizins, den wir auch als Festgeldalternative einsetzen und der durch das Investment in Anleihen, Wandelanleihen, festverzinsliche Anleihen und Anleihen mit variablem Zinssatz einen stabilen Ertrag erwirtschaftet. Dabei ist das Portfolio in Euro abgesichert. Als weitere Position empfehlen wir dem Kunden Investitionen in den global anlegenden, jedoch defensiv orientierten Mischfonds MFS Meridian Prudent Wealth. Dieser

Fonds investiert weltweit in werthaltige Aktien und Anleihen mit guter Bonität. Letzteres können sowohl Staats- als auch Unternehmensanleihen sein. Es erfolgt eine Orientierung am MSCI World, jedoch mit deutlich geringeren Schwankungen.

Für die private Altersvorsorge, für die monatlich 2.500 Euro zur Verfügung stehen, empfehlen wir erneut eine Dreiteilung, diesmal jedoch in Form von Sparplänen in die Dachfonds Argentum Stabilitäts-Portfolio, Argentum Performance Navigator sowie im Doppelpack, den Baillie Gifford Long Term Global Growth und den Fiera Oaks Emerging Markets Select. Die Aufteilung erfolgt zu 1.000 Euro in das defensive Stabilitäts-Portfolio, 1.000 Euro in den ausgewogenen Performance Navigator und je 250 Euro in die offensiven und sehr langfristig ausgerichteten Fonds von Baillie Gifford und Fiera Oaks.

Zwei Ziele: Fondsportfolio fürs Unternehmen und private Vorsorge

Ein Unternehmer möchte sowohl für seine Firma als auch privat vorsorgen. Während die Rücklagen für das Unternehmen möglichst flexibel verfügbar sein sollen, ist der Anlagehorizont für die private Altersvorsorge sehr langfristig

Betrag monatlich	Fondsname	ISIN	Auflegung	Wertentwicklung 3 Jahre in %	Volatilität 3 Jahre in %	Kategorie
1.500 € + 100.000 € ¹⁾	DWS Euro Flexizins	DE0008474230	14.09.1994	1,5	0,7	Geldmarktfonds Welt
1.000 € + 100.000 € ¹⁾	Argentum Stabilitäts-Portfolio	DE000A1C6992	04.10.2011	-2,4	8,4	Mischfonds ausgewogen Welt
1.500 €	MFS Meridian Prudent Wealth	LU0337786437	03.03.2008	5,4	9,1	Mischfonds dynamisch Welt
1.000 €	Argentum Performance Navigator	DE000A0MY0T1	19.11.2007	-3,7	15,3	Mischfonds flexibel Welt
250 €	Baillie Gifford Long Term Global Growth	IE00BK5TW727	30.09.2019	-19,8	25,3	Aktienfonds All Cap Welt
250 €	Fiera Oaks Emerging Markets Select	IE00BNGJ9Z99	06.01.2021	14,2 ²⁾	13,0 ²⁾	Aktienfonds All Cap EM

1) Einmalanlage 2) ein Jahr

Quelle: FWW; Stand: 9. Oktober 2023; Sortierkriterium: eingesetzter Betrag

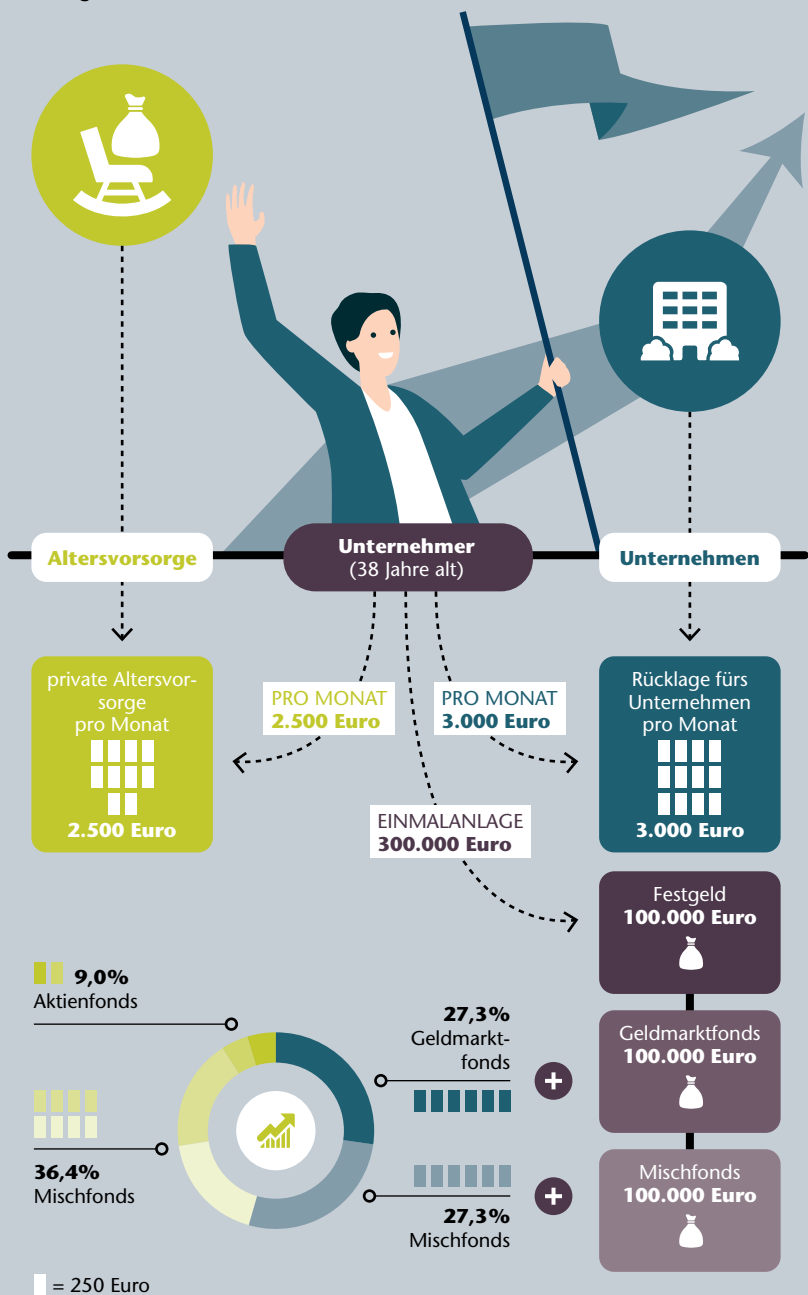
Der Argentum Performance Navigator ist ein schwankungsarmes Basisinvestment, das weniger Risiko als herkömmliche Aktienfonds aufweist und gleichzeitig ertragreicher ist als defensiv orientierte Investments. Der Fonds von Baillie Gifford überzeugt durch seinen globalen und langfristig orientierten Offensiv-Ansatz, der ständig auf der Suche nach den nächsten Ideen im Stile von Amazon oder Tesla ist. Der Fiera Oaks Emerging Markets Select zeigt, dass es für Anleger ohne den Einsatz eines ETF möglich ist, ein besseres Ergebnis in den Schwellenländern zu erzielen. Durch die Allokation in diese aktiven Dach- und Zielfonds streben wir eine bestmögliche Diversifikation der monatlich verfügbaren Gelder an. Die Argentum-Dachfonds investieren das Fondsvermögen jeweils in mindestens zehn Investmentfonds, sodass der Kunde insgesamt über 30 Fonds im Rahmen seines Sparplans nutzt, ohne die 2.500 Euro massiv aufzusplitten. Die zusätzliche Optimierung durch den Einsatz weiterer Aktivfondsmanager ermöglicht es zudem, Segmente mit höherer Risikoneigung zusätzlich zu betonen. Durch das aktive Management auch der Dachfonds ist es möglich, übergeordnete Risiken zu erkennen und bestmöglich miteinander in Einklang zu bringen. I



Der Autor **Thorsten Mohr** ist Geschäftsführer von Argentum, einer 2005 gegründeten, bankenunabhängigen Vermögensberatung.

DER FALL

Ein 38-jähriger Unternehmer verfolgt zwei Ziele. Er möchte zum einen Rücklagen für sein Unternehmen bilden und zum anderen frühzeitig seine Altersvorsorge aufbauen. Während die Rücklagen für das Unternehmen möglichst flexibel für unvorhersehbare Fälle verfügbar sein, aber dennoch rentabel angelegt werden sollen, ist der Anlagehorizont für die private Altersvorsorge sehr langfristig. Aufgrund seines Alters kann das Vermögen für die Ruhestandsfinanzierung für mindestens 20 Jahre angelegt werden. Konkret stehen für die Bildung der Rücklagen des Unternehmens einmalig 300.000 Euro und monatlich als Zuzahlung 3.000 Euro zur Verfügung. Für seine private Altersvorsorge kann der Jungunternehmer 2.500 Euro monatlich aufbringen.



Alle Praxisfälle unter 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.

ZAHL DES MONATS

Digitale Tulpenzwiebeln

95



Justin Bieber und Snoop Dogg machten mit ihren NFTs Schlagzeilen

Fotos: Imago Images; NurPhoto, ABACAPRESS, Avalon.red · Illustration: Upi56/freepik

... Prozent der NFTs sind wertlos. Das ist das Ergebnis einer Untersuchung von dappGambl, einem auf Kryptowährungswetten spezialisierten Unternehmen. Dabei galten die digitalen Sammlerstücke als das nächste große Ding. Doch dem NFT-Markt ging infolge von Zinswende und

Inflation schneller die Luft aus als einem Hedgefonds nach einem Short Squeeze.

Im August 2021 lag das monatliche Handelsvolumen für die Pixelbildchen noch bei 2,8 Milliarden Dollar. Im Juli 2023 sank es in einigen Wochen auf klägliche 80 Millionen Dollar.

Angefacht wurde der NFT-Hype einst von Prominenten wie Snoop Dogg und Justin Bieber. Einige haben damit viel Geld verdient, 23 Millionen Menschen sitzen dagegen nun auf wertlosen Assets. Und immer mehr fragen sich: Ist das Kunst, oder kann das weg?

Lebenswasser – die Whisky-Kolumne



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

Liebe Whisky-Freunde, der Herbst ist da und die saisonalen Whisky-Liebhaber kehren zurück, um sich hin und wieder einen edlen Tropfen zu gönnen. Doch ist Whisky wirklich ein Getränk allein für die kühleren Monate?

Ich schätze Whisky zu allen Jahreszeiten, jedoch bevorzugt abends nach dem Essen, wenn Ruhe und Muße einkehren. Aber ich wüsste nicht, warum ich einen schönen Dram nicht auch im Hochsommer als Ausklang eines wunderbaren Tages genießen sollte. Einzig als Durstlöscher ist Whisky in keinem Fall eine gute Lösung.

Viele erfreuen sich im Sommer an leichten, im Bourbonfass gereiften, ungetorften Whiskys mit einem Alkoholgehalt von etwas über 40 Prozent und milden, hellfruchtigen und süßen Noten. Viele meiden rauchige Whiskys bis zum Herbst, insbesondere wenn auch noch schwere, dunkle Sherry-Töne ins Spiel kommen. Letztendlich eine Frage des persönlichen Geschmacks.

Ich sehe da keine Tabus, empfehle jedoch zwei simple Regeln: Achten Sie auf die Reihenfolge der Whiskys. Beginnen Sie mit niedrigem Alkoholgehalt und steigern Sie den Torfgehalt sowie die Fassreifungsintensität im Laufe des

Abends. Ein frühes Eintauchen in ein „Peat Monster“ mit 60 Prozent Alkohol könnte die subtilen Noten eines fruchtigen Speysiders später am Abend übertünchen.

Und dann zur Wasserzugabe. Ich bin der Meinung, dass hier weder „nie“ noch „immer“ sinnvoll ist. Der erste Schluck sollte pur sein, unabhängig vom Alkoholgehalt. Ja, auch bei 70 Volumenprozent. Nach dem ersten Probierschluck würde ich einen fassstarken Whisky allerdings nicht nur etwas Zeit zum Atmen geben, sondern auch mit 2–3 Tropfen stillem Wasser die Chance, sich zu öffnen. Das kann wahre Wunder bewirken und ein sehr junges Destillat zu einem Hochgenuss machen.

Verzichten würde ich dagegen bei einem Glenfiddich 12, der ja bereits auf trinkfertige 40 Volumenprozent herabgesetzt wurde, weiteres Wasser hinzuzufügen. Klar, für die Nase mag da noch etwas herauszukitzeln sein. Aber der Gaumen wird Ihnen sagen, dass die 40 Volumenprozent schon ihren Sinn haben, da Alkohol wie Fett ein Geschmacksträger ist.

Probieren Sie unterschiedliche Herangehensweisen aus und genießen Sie jede Entdeckung auf dem Weg zu Ihrem persönlichen Whisky-Verständnis!

»WER GEHT MIT GISELA?«

Erfolgreiche Fondsmanager beantworten zwölf nicht ganz alltägliche Fragen. Dieses Mal: Luca Pesarini, Gründer von Ethenea Independent Investors



- 1| **Wären Sie nicht Fondsmanager geworden, wären Sie heute ...** Architekt oder Koch
- 2| **Haben Sie ein berufliches Vorbild?**
Ich bewundere George Soros sehr, auch wenn unsere Investmentstile vollkommen unterschiedlich sind
- 3| **Welche andere Persönlichkeit imponiert Ihnen?**
Albert Einstein
- 4| **Welchem verpassten Investment trauern Sie noch heute nach?**
Eigentlich bedauere ich nur, dass ich in den vergangenen Jahren zu viele Investments eingegangen bin. Weniger ist oft bedeutend besser als mehr
- 5| **Und wem würden Sie gern einmal gehörig die Meinung sagen?**
Angela Merkel – Aussitzen ist sicher nicht die richtige Strategie, um ein modernes Land wie Deutschland zu regieren
- 6| **Ihre liebste TV-Serie oder Ihr liebster Kinofilm?**
„Mord mit Aussicht“ mit Caroline Peters als Hauptdarstellerin
- 7| **Und Ihr Lieblings-Song?**
„Remember me“ von Blue Boy
- 8| **Fußball ist für mich...**
... nicht wirklich relevant. Aber wenn, dann schlägt mein Herz für Eintracht Frankfurt
- 9| **Welches Streitthema kehrt bei Ihnen zu Hause immer wieder?**
Wer geht mit unserem Hund Gisela spazieren?
- 10| **Mein Urlaub ist perfekt, wenn ...**
... ich mit meiner Familie und meinen Kindern zusammen sein darf
- 11| **Welches Hilfsprojekt haben Sie jüngst finanziell unterstützt?**
„Friends of Carina“, ein Gesundheitszentrum in einem Armenviertel in Buenos Aires
- 12| **Wo wollen Sie leben, wenn Sie einmal nicht mehr Fondsmanager sind?**
Ich denke, es wird noch lange dauern, bis ich in Rente gehen will. Aber dann werde ich nach Lugano ziehen, wo ich ein schönes Haus am See habe



Freie Sicht nach
Italien: Morcote
am Luganer See

VORSCHAU: DAS LESEN SIE IN DER JANUAR/FEBRUAR-AUSGABE, DIE AM 21. DEZEMBER 2023 ERSCHEINT



Der große Ausblick auf 2024

Titel: Vom Kampf gegen die Inflation über geopolitisches Säbelrasseln bis hin zu den blutigen Konflikten in der Ukraine und im Nahen Osten – die Unsicherheit auf den Kapitalmärkten nimmt zu und die Liste der Konjunktursorgen ist lang. DAS INVESTMENT analysiert die verworrene Lage und blickt voraus.

In der kommenden Ausgabe erfahren Sie alles zu den wichtigen Trends des kommenden Jahres

Vertriebstrends: Die Protagonisten der Fondsanbieter, Versicherer und Finanzvertriebe stellen alle wichtigen Entwicklungen und Produktrends vor.

Fonds: Unser Crashtest legt Anleihenfonds mit High-Yield-Fokus unter das Mikroskop und präsentiert die erfolgreichsten Strategien mitsamt ihren Fondsmanagern.

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 Bennewitz

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, Bastian Hebbeln, Christian Hilmes,
Max Morrison, Birte Penshorn, Sven Stoll

Autoren Jörg Angelé, Andreas Beys, Björn Drescher, Frank Jerger,
Tobias Just, Claudia Lindenberg, Thorsten Mohr, Tobias Strübing,
Staphan von Heymann

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.

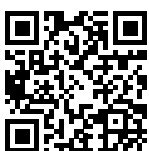
DAS INVESTMENT ist Pflichtblatt aller regionalen Börsen

Was ist die erfolgreiche Summe aus aktivem Management und strategischer Asset-Allokation?



Metzler-Multi-Asset-Strategien: Defensive | Income | Dynamic.

METZLER
Asset Management



Signatory of:



Assessment Report 2021

6x ★★★★★

Bestnoten für Metzler Asset Management

Erfahren Sie mehr unter
+49 69 2104-1111 und
www.metzler.com/multi-asset

ETFs, die Trends vorgeben, statt ihnen zu folgen.

ETFs sind alle gleich? Von wegen! Fidelity hat eine Reihe von ETFs entwickelt, die sowohl maßgeschneiderte Indexfonds als auch aktiv verwaltete ETFs umfassen. Dahinter steckt das intensive Research eines der größten Analysten-Teams der Branche, das nur die Titel auswählt, von denen es absolut überzeugt ist.



Entdecken Sie innovative ETFs,
angetrieben durch Fidelity Research



Folgen Sie uns auf LinkedIn.



Fidelity
INTERNATIONAL

Wichtige Informationen

Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert. Fremdwährungsanlagen unterliegen Wechselkursschwankungen. Der Fonds investiert auch in Schwellenländern, für die besondere Risiken bestehen können. Der Fonds fördert ökologische und/oder soziale Merkmale. Der Fokus auf Wertpapiere von Unternehmen, die Nachhaltigkeitsmerkmale berücksichtigen, kann die Wertentwicklung positiv oder negativ beeinflussen. Die Nachhaltigkeitsmerkmale von Wertpapieren können sich ändern. Weitere, ausführliche Risiken finden Sie im Verkaufsprospekt. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage der wesentlichen Anlegerinformationen, des letzten Geschäftsberichtes und – sofern nachfolgend veröffentlicht – des jüngsten Halbjahresberichtes getroffen werden. Diese Unterlagen sind die allein verbindliche Grundlage des Kaufes und können kostenlos bei der FIL Investment Services GmbH, Postfach 20 02 37, 60606 Frankfurt am Main oder über <http://www.fidelity.de> angefordert werden. Fidelity, Fidelity International, das Fidelity-International-Logo und das „F-Symbol“ sind Markenzeichen von FIL Limited. Herausgeber für Privatkunden: FIL Fondsbank GmbH, Postfach 11 06 63, 60041 Frankfurt am Main. Herausgeber für professionelle Anleger und Vertriebspartner: FIL Investment Services GmbH, Kastanienhöhe 1, 61476 Kronberg im Taunus. Herausgeber für institutionelle Anleger: FIL (Luxembourg) S.A., 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxembourg. Zweigniederlassung Deutschland: FIL (Luxembourg) S.A. – Germany Branch, Kastanienhöhe 1, 61476 Kronberg im Taunus. Stand, soweit nicht anders angegeben: August 2023. MK15742