

DAS INVESTMENT

KNOW-HOW-MAGAZIN ZUR KAPITALANLAGE

Vertrieb: Was das Jahr 2024 für das Fonds- und Versicherungsgeschäft bringen wird ➤ S. 16 und S. 42

Crashtest: Wir präsentieren die besten Fonds für Euro-Hochzinsanleihen und ihre Manager ➤ S. 34

Beratung: Wie Finanzdienstleister jetzt von Blockchain und Krypto-Assets profitieren können ➤ S. 56



MARKTAUSBLICK 2024

IM SCHATTEN DES SCHWANS

Zwischen Endzeitstimmung und Sektlaune: 2023 ging es an den Börsen turbulent zur Sache. Die Ungewissheit bleibt groß. Auf welche Signale Anleger achten sollten lesen Sie ab ➤ S. 8



THE SIMPSON ORGANIZATION

Growing Values

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

Profitieren auch Sie von Immobilieninvestments im Südosten der USA.



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

www.tso-europe.de

AUS DER REDAKTION

PROGNOSEKRAFT: Zum Jahreswechsel holen die Wirtschaftsexperten wieder ihre imaginären Kristallkugeln heraus und wagen Prognosen für das neue Jahr. Wo stehen die großen Aktienindizes in zwölf Monaten, wie wird sich die Wirtschaft entwickeln, was machen Gold- und Ölpreis? Nach Meinung von Redakteur Sven Stoll sind solche Prognosen nur bedingt hilfreich. Unvorhersehbare Ereignisse, sogenannte Schwarze Schwäne, können die Weltwirtschaft aus den Angeln heben und jegliche Vorhersage obsolet machen. Das zeigen Ereignisse wie 9/11, die Finanzkrise oder der Wuhan-Virus, die die Weltwirtschaft ins Chaos gestürzt haben. Je komplexer die Welt ist, je mehr Faktoren zusammenspielen, desto schwieriger wird es, sie vorherzusagen. Das größte Risiko scheint derzeit die Geopolitik zu sein. Doch politische Ereignisse sind leider kaum vorhersehbar, und das macht sie so gefährlich. Wie man die Kollision mit einem Schwarzen Schwan 2024 am besten übersteht, lesen Sie ab Seite 8.



Redakteur Sven Stoll auf einem Erfurter Zeltplatz neben einem Schwan mit Jungtieren



Redakteurin Svetlana Kerschner auf der DKM 2023 in Dortmund

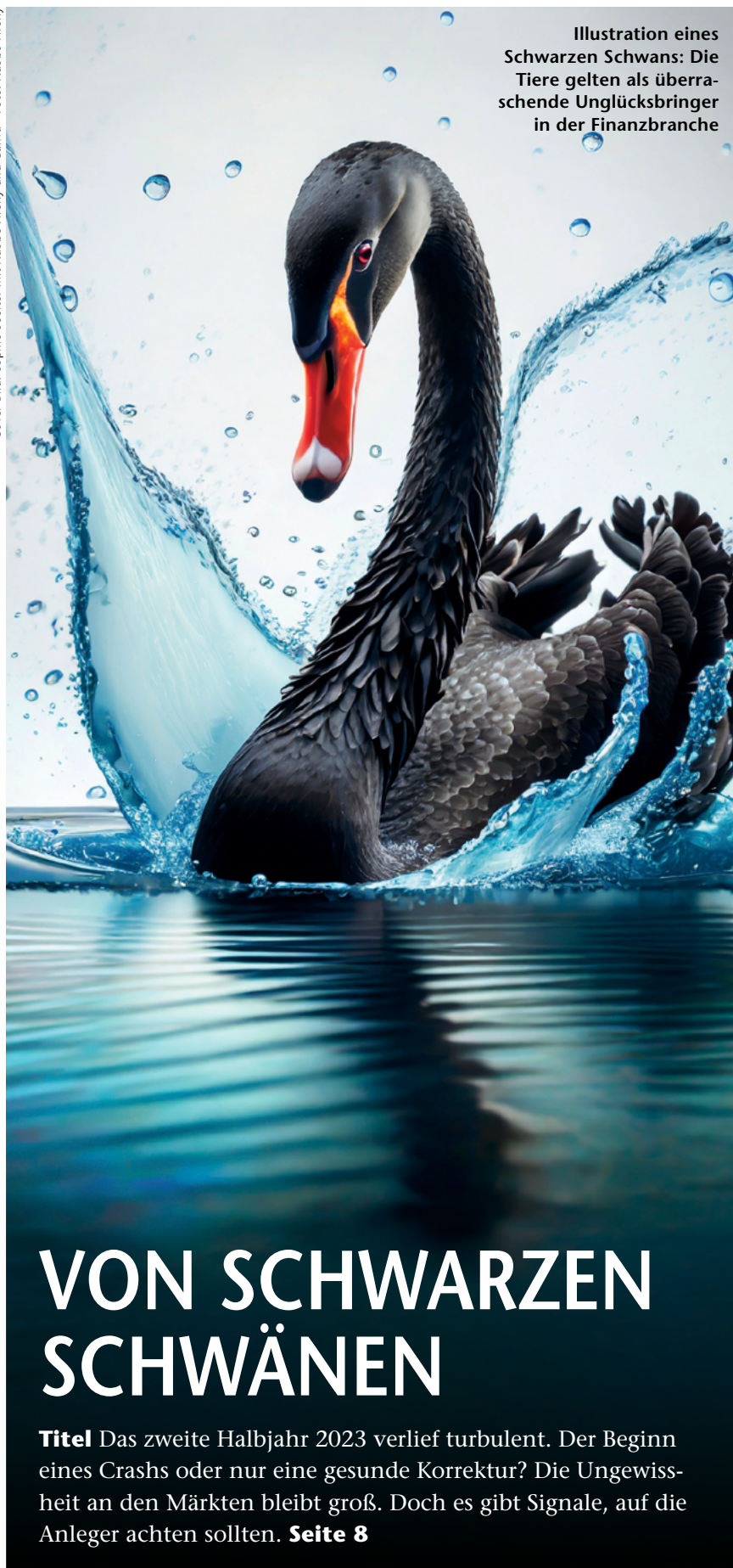
AUSSICHT: „Prognosen sind schwierig, insbesondere wenn sie die Zukunft betreffen.“ Wer sagte das noch einmal? Die schnelle Google-Recherche ergibt: Das Bonmot wird vielen Prominenten zugeschrieben, darunter so unterschiedlichen Persönlichkeiten wie den Schriftstellern George Bernard Shaw oder Mark Twain, Ex-UK-Premier Winston Churchill, Komiker Karl Valentin und Physiker Niels Bohr. Wieso das hier steht? Der Ausblick auf das Jahr 2024, den Redakteurin Iris Bülow für den Finanzvertrieb zusammengestellt hat, scheint auf den ersten Blick ganz einfach zu sein – listet er doch acht wichtige Punkte auf, die mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit im kommenden Jahr für die Branche eine Rolle spielen werden. Entweder weil sie längerfristige Dauerbrenner-Themen sind oder weil sie durch Gesetzesprojekte 2024 gepusht werden (siehe Seite 52). Aber vielleicht behält die Prominenz ja doch recht, und manches kommt am Ende ganz anders?

SCHADENSILANZ: Die hohe Inflation kommt allmählich auch bei den Versicherern an. Das erfuhr Redakteurin Svetlana Kerschner, als sie die Versicherungsgesellschaften nach den wichtigsten Trends für das Jahr 2024 gefragt hat. So gehen die meisten der befragten Sachversicherer von deutlich höheren Prämien in der Kfz- und Wohngebäudeversicherung aus. Grund seien die steigenden Kosten für Arbeit und Materialien, die die Reparaturen im Schadensfall verteuern würden. Auch der zunehmende Fachkräftemangel bereitet vielen Unternehmen Sorgen. Für die Versicherer hat das auch eine gute Seite: Um bei der Belegschaft zu punkten, setzen viele Firmen auf Mitarbeitervorteile – darunter auch verstärkt auf betriebliche Altersversorgung (bAV) und betriebliche Krankenversicherung (bKV). In der Lebensversicherung bleibt die Nachfrage nach Fondspolice ungeboren. Dabei setzen die Anbieter verstärkt auf nachhaltige Fonds. Mehr dazu ab Seite 42.



Redakteurin Iris Bülow am Fenster der DAS-INVESTMENT-Redaktion

Illustration eines
Schwarzen Schwans: Die
Tiere gelten als überras-
schende Unglücksbringer
in der Finanzbranche



VON SCHWARZEN SCHWÄNEN

Titel Das zweite Halbjahr 2023 verlief turbulent. Der Beginn eines Crashes oder nur eine gesunde Korrektur? Die Ungewissheit an den Märkten bleibt groß. Doch es gibt Signale, auf die Anleger achten sollten. **Seite 8**

MÄRKTE

- 14 Marktausblick** Warum die Leitzinsen in den USA schnell sinken können

TITEL

- 8 » Titel** Wie es mit der Wirtschaft und den Finanzmärkten nach den heftigen 2023er-Kapriolen jetzt weitergeht

INVESTMENTFONDS

- 16 » Trends 2024** Die gestiegenen Zinsen prägen ebenso die Vertriebsperspektiven wie die nachhaltige Transformation
- 22 Portfolio People** Was Björn Glück von Lupus Alpha zu einem der besten Nebenwerte-Manager Deutschlands macht
- 26 Green Bonds** Was die neue EU-Verordnung für Anleger und Emittenten bedeutet
- 28 Fonds-Klassiker** Wer künftig verzichtbar ist und wer dafür in die Top-Liga aufsteigen darf
- 30 Statistik** So stehen die 100 Fonds-Klassiker
- 32 Namen & Top-Seller**
- 33 Kolumne** Egon Wachtendorf über die Nachteile staatlicher Gütesiegel für Fondsanleger
- 34 » Crashtest** Die besten Fonds für Euro-Hochzinsanleihen auf dem Prüfstand

» auf dem Titel angekündigte Themen



Björn Glück,
Lupus Alpha

Pakt unter Wölfen

Portfolio People Björn Glück ist einer der besten Nebenwerte-Manager Deutschlands. Sein Erfolg basiert auf akribischer Recherche, Demut und viel Geduld. Porträt eines Schatzsuchers. **Seite 22**



Trends 2024

Ausblick Führende Branchenexperten blicken voraus und nennen die wichtigsten Entwicklungen im Asset Management, auf dem Versicherungsmarkt sowie in der Finanzberatung. **Seite 16, 42 und 52**

Foto: Abobe Firefly



Ein Universum tut sich auf

Krypto-Assets Die Blockchain-Technologie eröffnet Finanzdienstleistern ganz neue Möglichkeiten. Europa setzt dem Bereich Krypto-Assets einen fortschrittlichen Rahmen. Davon können Berater profitieren. **Seite 56**

Foto: Freepik

EXTRA

- 02 Porträt** Blackrock-Experte David Wenicker über effizientes Managen knapper Ressourcen
- 04 Gespräch** TSO-Manager Christian Kunz über Immobilien-Investments in den USA

VERSICHERUNGEN

- 42 Trends 2024** Die Folgen der Zinswende, der hohen Inflation und des Mangels an Fachkräften für den Versicherungsvertrieb
- 46 Gespräch** Martin Gräfer, die Bayerische, und Daniel Regensburger, Pangea Life, setzen auf Innovationskraft
- 50 Produkt-Check** Tobias Bierl über das Update der Baloise-BU

FINANZBERATUNG

- 52 Trends 2024** Wie Digitalisierung und andere Innovationen die Branche verändern werden
- 56 Krypto-Assets** Welche Chancen die Blockchain-Technologie für Berater eröffnet
- 60 Recht & Steuern** Fachanwältin Kathrin Brügger über die Rechtslage beim Thema flexible Arbeitszeiten
- 62 Der Praxisfall** Wolfgang Bauer vom Finanz-Forum Laichinger Alb hilft frischgebackenen Eltern, der Tochter eine sorgenfreie Zukunft sicherzustellen

RUBRIKEN

- 3** Editorial
- 64** Salon
- 65** Fragebogen
- 66** 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



Der Schwarze Schwan: Er symbolisiert ein Ereignis, das unerwartet eintritt und schwerwiegende Folgen nach sich zieht



WENN SCHWARZE SCHWÄNE AUFTAUCHEN

Das zweite Halbjahr 2023 verlief an den Börsen turbulent. Der Beginn eines Crashes oder nur eine gesunde Korrektur? Die Ungewissheit an den Märkten bleibt groß. Doch es gibt Signale, auf die Anleger achten sollten



Fotomontage: Freepik, frimufilms/freepik

DAS BÖRSENAHR 2023 glich einer emotionalen Achterbahnfahrt. In der ersten Jahreshälfte ignorierten die Anleger weitgehend alle Risiken, die Kurse stiegen und stiegen und ließen das traumatische Jahr 2022 schnell in Vergessenheit geraten. Ende Juli erreichte der Dax ein Rekordhoch von 16.528 Punkten, ein Plus von 18 Prozent seit Jahresbeginn. Im dritten Quartal folgte dann der Rückschlag: Der Dax rutschte zeitweise unter die 15.000-Punkte-Marke, für den S&P

500 ging es ebenfalls abwärts. Anfang November setzte dann wieder die Gegenbewegung ein.

Insgesamt erscheint die Lage unübersichtlich und alles andere als entspannt. Der Krieg in der Ukraine zieht sich hin, im Nahen Osten ist ein alter Krisenherd zu einem neuen Konflikt eskaliert und die Spannungen zwischen den Großmächten USA und China halten an. Darüber hinaus bleibt die stärkste Inflationswelle seit einem halben Jahrhundert ein zentrales

Thema für die Märkte. Die Weltwirtschaft humpelt in der aktuellen Gemengelage vor sich hin, wie jüngst IWF-Chefvolkswirt Pierre-Olivier Gourinchas trefflich bemerkte. Für Investoren gilt es, wachsam zu bleiben und für den Fall gewappnet zu sein, dass wider Erwarten ein Schwarzer Schwan auftauchen sollte.

Börsenprofis verstehen darunter völlig unwahrscheinliche, plötzliche Ereignisse, die schlimmstenfalls das Potenzial haben, unser Weltbild aus den Angeln zu heben. Der Begriff geht auf den römischen Satiriker Juvenal zurück, der um das Jahr 60 nach Christus geboren wurde. Juvenal verwendete den Begriff, um eine treue Ehefrau als einen seltenen Vogel zu beschreiben, der einem schwarzen Schwan ähnelt. Der Glaube, dass es den schwarzen Schwan gar nicht gibt, hielt sich in Europa noch bis in das 17. Jahrhundert hinein. Die Entdeckung schwarzer Schwäne in Aust- →

ralien galt als zoologische Sensation. In der Finanzwelt hat der Finanzmathematiker und Autor Nassim Nicholas Taleb diesen Begriff geprägt, um große Crashes an den Finanzmärkten zu beschreiben. Die meisten Leute würden wohl Ereignisse wie 9/11, die Finanzkrise, Fukushima und Covid-19 zu den Schwarzen Schwänen zählen.

Doch droht tatsächlich ein ausgewachsener Börsencrash? Welche Chancen und Risiken bieten die Aktienmärkte in diesen Tagen? Auf diese Frage haben auch die Fachleute keine eindeutige Antwort. An warnenden Stimmen fehlt es allerdings nicht. So ist JP-Morgan-Analyst Marko Kolanovic überzeugt, dass die schmerzhafteste Phase an den Aktienmärkten nicht so schnell vorbei sein dürfte. Seiner Meinung nach könnten die Zentralbanken die Zinsen weiter anheben, was die Aktienkurse zusätzlich unter Druck setzen würde. „Wir glauben, dass der Großteil der negativen Auswirkungen, wie Ausfälle bei Verbraucherkrediten und Unternehmensinsolvenzen, noch bevorsteht“, so Kolanovic.

Auch Michael Hartnett, Strategiechef der Bank of America, sieht eine erhöhte Wahrscheinlichkeit für einen Börsencrash. Er rechnet damit, dass der Inflationsdruck anhält und die Zinsen auf hohem Niveau verharren. Dies würde den US-Aktienmarkt, der seiner Meinung nach gnadenlos überbewertet ist, zusätzlich belasten. „Der Schwarze Schwan“-Autor Taleb setzt noch



Foto: Robert Schlossnickel

»Gerade bei qualitativ hochwertigen Nebenwerten waren die Abschlüsse zu hoch, sodass sich hier Chancen ergeben«

Heiko Böhmer,
Kapitalmarktstrategie
Shareholder Value Management

einen drauf. Er sieht das Hauptproblem in der weltweit hohen Verschuldung und spricht von der größten tickenden Zeitbombe der Finanzgeschichte. Die jahrelange Nullzinspolitik habe zu riesigen Blasen geführt, sei es bei Immobilien oder anderen Sachwerten wie Luxusuhren oder Oldtimern. Und erst recht bei Kryptowährungen wie Bitcoin, die er als bösartige Tumore bezeichnet. Selbst Nobelpreisträger stimmen in den Chor der Crash-Propheten ein. Nouriel Roubini, der 2008 vor dem Platzen der Immobilienblase warnte, sieht gar die Mutter aller Krisen heraufziehen. Der anhaltende Krieg in der Ukraine, die Spannungen zwischen den USA und China und andere geopolitische Gefahren würden brutal unterschätzt.

BREMSSPUREN DER GELDPOLITIK

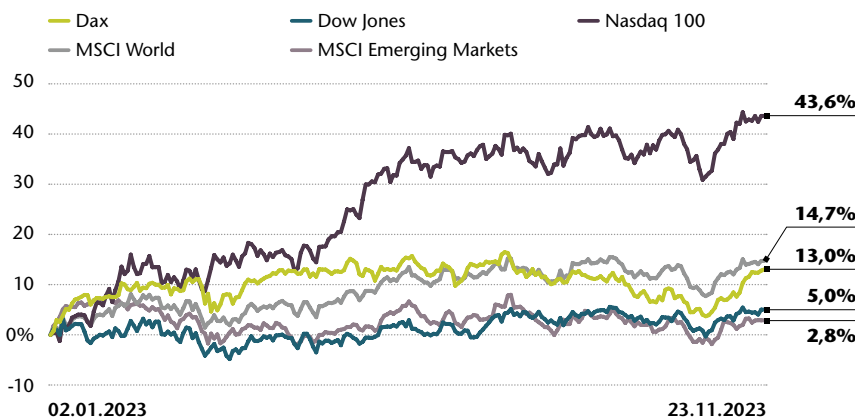
Zusätzlich lasten die Anleihenrenditen auf den Aktienmärkten. So stiegen die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen zuletzt auf den höchsten Stand seit 16 Jahren, während zehnjährige deutsche Bundesanleihen an der Drei-Prozent-Marke kratzen, heißt es im aktuellen Marktausblick von Blackrock. „Der deutliche Anstieg der Anleihenrenditen spiegelt unseres Erachtens die Annäherung der Kapitalmärkte an ein neues Regime wider – bestehend aus strafenden Zinszügeln der Notenbanken und einem gedämpften Wirtschaftswachstum bei angespannten Arbeitsmärkten“, so die Blackrock-Experten.

Sie rechnen mit Bremsspuren der Geldpolitik für Konjunktur und Unternehmensgewinne in den USA und Europa und gehen angesichts des anhaltenden Preisdrucks nicht davon aus, dass die Notenbanken die Zinsen in absehbarer Zeit auf ein Niveau senken werden, das die Konjunktur ankurbelt. Gregor Hirt, Chefanlagestrategie von Allianz Global Investors, rechnet für die nächsten zwei bis drei Quartale mit einer Rezession in den USA. „Aber das Land ist flexibel genug, um schnell wieder aus der Rezession herauszukommen. Das ist anders als in Europa, wo vor allem Deutschland und Frankreich sehr unflexibel sind. In Deutschland gab es nach der Kanzlerschaft von Gerhard Schröder keine wirtschaftspolitischen Reformen mehr“, so Hirt.

Zu berücksichtigen ist in diesem Zusammenhang, dass die USA in das vierte Jahr der Präsidentschaft eintreten. Wahljahre, weiß Ken Fisher, Chef von Fisher

Unerwartetes Tech-Comeback

Wegen des eingetrübten weltwirtschaftlichen Umfelds rechneten viele Experten nicht mit einer schnellen Trendwende bei den Technologiewerten, die 2022 aufgrund der Zinssorgen stark korrigierten. Doch günstigere Einstiegskurse und der Hype um künstliche Intelligenz ließen die Börsianer beherzt zugreifen, sodass der Nasdaq 100 zu den besten Aktienindizes des Jahres 2023 gehört



Quelle: FWW Fundservices

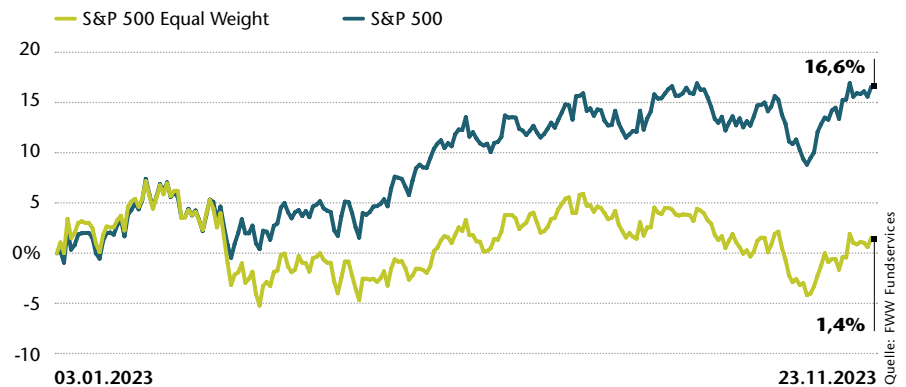
Investments, seien in der Vergangenheit in 83 Prozent der Fälle positiv verlaufen, mit durchschnittlichen Renditen in US-Dollar von 11,4 Prozent. Es bestehe Hoffnung, so Fisher, dass dieser Optimismus auch diesseits des Atlantiks helfen könne. Denn seit den 1970er-Jahren seien auch deutsche Aktien in 70 Prozent der US-Wahljahre um durchschnittlich 5,7 Prozent gestiegen.

Woher aber kommt diese Magie? Fishers Erklärung: Stillstand. So verliert die Partei des Präsidenten bei den großen Zwischenwahlen fast immer an Macht, was große Gesetzesvorhaben bremst. Das schafft Stabilität, die die Börse schätzt. Zum Wahlausgang hat die „New York Times“ kürzlich eine Umfrage veröffentlicht, die nur einen Schluss zulässt: Donald Trump wird der nächste Präsident der USA. Der 77-Jährige liegt deutlich vor Joe Biden, der die Wähler offenbar enttäuscht hat. Vor allem sein Wirtschaftsprogramm hätte das Leben der Amerikaner nicht verbessert. Viele sagen, es habe ihnen persönlich sogar geschadet. Auch die Jugend wendet sich von Biden ab. 71 Prozent finden, er sei mit seinen bald 81 Jahren einfach zu alt für den Job.

In Europa dürfte in den kommenden Jahren indes kein Stein auf dem anderen bleiben. Nach dem Ende der Versorgung mit billigem russischem Erdgas muss der Kontinent vor allem sein Energieproblem lösen und gleichzeitig den notwendigen Umstieg auf erneuerbare Energien vorantreiben. Folker Hellmeyer, Chefvolkswirt der Netfonds-Gruppe, betont die entscheidende Rolle der Energie: „Wir leben im Energiezeitalter, und jede Form von Wohlstand und Wachstum korreliert

Die Macht der glorreichen Sieben

Nur wenige Technologiegiganten dominieren den amerikanischen Leitindex S&P 500 und verzerren das Gesamtbild. Ohne ihren massiven Einfluss wäre der Index auch 2023 nicht vom Fleck gekommen

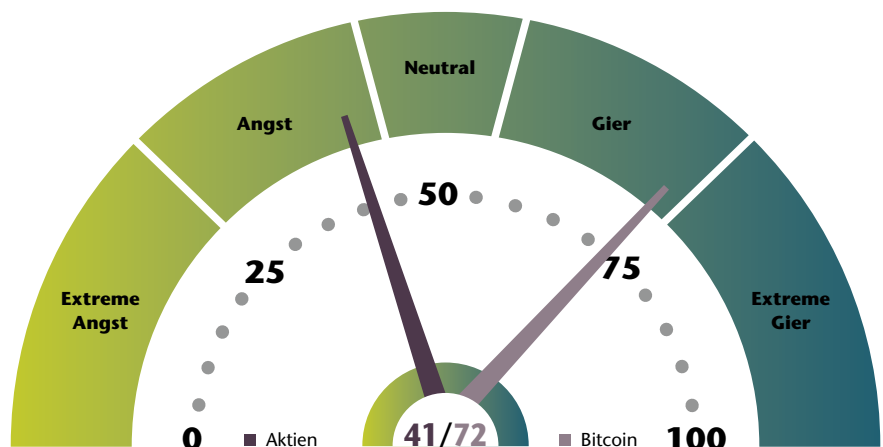


mit der intensivierten und optimierten Nutzung von Energie.“ Hellmeyer warnt vor dramatischen Folgen, wenn sich an der Politik hierzulande nichts ändert und die Interessen Deutschlands nicht stärker berücksichtigt werden. Er befürchtet eine Abwanderung der Industrie, Verarmung und eine Gefährdung des Sozialstaats.

Richtig ist, dass der Anstieg der Energiepreise Deutschland im vergangenen Jahr besonders hart getroffen hat, vor allem wegen der vielen energieintensiven Produktionsbetriebe. In der jüngsten OECD-Prognose zum Wirtschaftswachstum liegt Deutschland auf dem vorletzten Platz, nur Argentinien schneidet noch schlechter ab. So gehen die OECD-Experten davon aus, dass die deutsche Wirtschaft 2023 um 0,2 Prozent schrumpfen wird. 2024 soll es dann nur noch für →

Fear and Greed Index

Der CNN Fear & Greed Index gilt seit Jahren als einer der zuverlässigsten Indikatoren für die allgemeine Marktstimmung. Er berechnet sich für Aktien aus mehreren Faktoren wie dem Verhältnis von Optionsgeschäften, dem Momentum oder der Volatilität. Der Crypto Fear & Greed Index basiert auf Volatilität, Stimmung in sozialen Medien, Umfragen, Marktdynamik und mehr. Dass sich Aktien und Bitcoin oft gegenläufig entwickeln, zeigte sich im November 2023. Während der Indikator für Aktien seit Wochen auf Angst hindeutet, zeigt die Stimmung für Bitcoin seit Anfang November wieder Gier an



ein Wachstum von 0,9 Prozent reichen. Trübe Aussichten für Investoren.

Die vergangenen Monate haben gezeigt, dass die Volatilität und das Risiko schmerzhafter Korrekturen an den Kapitalmärkten deutlich zugenommen haben. Viele Anleger fragen sich daher, welche Parameter in Zukunft entscheidend sein werden. Das US-Wirtschaftsmagazin „Fortune“ hat einige Indikatoren definiert, die in Kombination einen Crash signalisieren könnten. Demnach zeigt bereits das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) eine mögliche Überhitzung des Marktes oder einzelner Aktien an. Während niedrige KGVs auf eine günstige Bewertung von Aktien oder ganzen Märkten hindeuten, gelten Werte über 20 in der Regel als überteuert, was darauf hindeuten würde, dass entweder die Kurse fallen oder die Unternehmensgewinne steigen müssen, um das KGV zu senken. Gerade in der IT-Branche, die von einer ausgeprägten Wachstumsstory und der Hoffnung auf stetig steigende Gewinne geprägt ist, sind die KGVs oft deutlich höher. Apple lag per November bei rund 30, Amazon sogar bei 60, der Chipwert Nvidia wies ein KGV von über 230 auf. Beim S&P 500, der die Aktien der größten US-Firmen umfasst, liegt das Shiller-KGV bei fast 28, wie die Kapitalmarktstrategen von Taunus Trust jüngst berechnet haben. Zuletzt lag es 1984 unter zehn, der Höchststand wurde im Juni 2009 mit 122 erreicht, als die Gewinne im Zuge der Finanzkrise einbrachen.

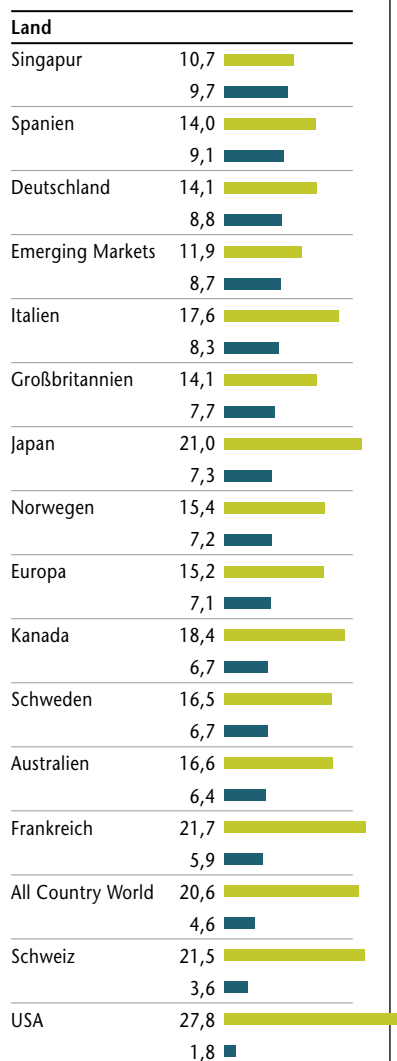
ÜBERGEWICHTUNGSEFFEKTE

Fondsmanager Jens Ehrhardt zieht Parallelen zum Jahr 1999: „Damals entwickelte sich der nach Marktkapitalisierung gewichtete S&P 500 um fast 10 Prozent besser als der gleichgewichtete S&P 500. Heute ist die Differenz noch größer“, so Ehrhardt, der davor warnt, dass wenige und zudem teure Aktien den Markt treiben. „In der Endphase einer Hausse entwickeln sich die meisten Aktien schlechter als die wenigen hoch gewichteten Favoriten. Um nicht schlechter als der Index abzuschneiden, investieren Anleger verstärkt in die Top-Aktien. Dies verstärkt die ungesunde Übergewichtung in immer weniger Aktien.“ Was auf die ungesunde Übergewichtung folgte, war die Börsenbaisse von 2000 bis 2003. Ganz so schlimm dürfte es laut Ehrhardt diesmal aber nicht kommen. „Die damalige

Günstige Ertragsziele

US-Aktien sind teuer. Die Renditen könnten daher in Zukunft niedrig ausfallen. Taunus Trust prognostiziert regelmäßig, welches langfristige Potenzial die Aktienmärkte für verschiedene Regionen bieten. Demnach versprechen deutsche Aktien und Titel aus Schwellenländern künftig hohe Renditechancen

■ Shiller-KGV
■ Geschätztes Renditepotenzial pro Jahr in % auf 10 bis 15 Jahre



Quelle: Taunus Trust Stand: 29. September 2023

Börsenphase war von extremer Überinvestition und Euphorie der Privatanleger geprägt. Heute gibt es in Europa und Japan viele Aktien, vor allem Nebenwerte, die sehr günstig sind“, sagt er.

Chancen bei Nebenwerten sieht auch Kapitalmarktstrategie Heiko Böhmer von Shareholder Value Management. „Tatsächlich schauen wir als Modern-Value-Investoren aktuell besonders auf den Sektor der Small- und Mid-Caps. Genau hier hat es zuletzt bei etlichen Unternehmen starke Kursabschläge aufgrund schwacher Quartalszahlen und gesenkter Ausblicke gegeben. Doch gerade bei qualitativ hochwertigen Unternehmen fielen die Abschläge zu heftig aus, woraus sich natürlich auch wieder Chancen für Investoren ergeben.“

ZINS-SCHWERKRÄFTE

Und damit zum nächsten Fortune-Indikator: den Zinsen. „Zinsen wirken wie eine Schwerkraft auf die Bewertung von Assets. Wenn die Zinsen gleich null sind, können die Preise von Vermögenswerten fast unendlich hoch sein. Sind die Zinsen dagegen extrem hoch, übt dies umgekehrt eine enorme Schwerkraft auf die Preise von Vermögenswerten aus.“ Börsenlegende Warren Buffett hat 2016 mit einem seiner berühmten Zitate auf die Bedeutung des Zinsniveaus für die Bewertung von Vermögenswerten hingewiesen. Um die galoppierende Inflation in den Griff zu bekommen, haben Fed und EZB kräftig an der Zinsschraube gedreht. Da die Teuerung zwar sinkt, aber noch lange nicht eingefangen ist und über dem Zielwert von 2 Prozent liegt, fordert der Internationale Währungsfonds (IWF) weitere Zinsschritte. Dies würde die Aktienmärkte belasten, da andere Anlagen bei hohen Zinsen attraktiver sind. Eine konjunkturelle Abkühlung würde hingegen für niedrigere Zinsen sprechen. Die Zentralbanken befinden sich gewissermaßen in einer Zwickmühle.

Ein robustes Signal für einen Konjunkturabschwung ist die sogenannte inverse Zinsstrukturkurve bei Anleihen. Das bedeutet, dass die Renditen von Anleihen mit kürzeren Laufzeiten höher sind als die von Anleihen mit längeren Laufzeiten. Genau das war zuletzt der Fall. Blackrock-Kapitalmarktstrategie Martin Lück geht davon aus, dass die Anleihenkrise noch länger anhalten wird. „Die große Frage, wie eine inverse Kurve, also eine Situation, in der

die kurzfristigen Zinsen deutlich über den langfristigen liegen, wieder verschwindet, ist alles andere als trivial. In der Regel ist eine Rezession der Auslöser, für die eine inverse Zinsstrukturkurve gerade deshalb als verlässliches Signal gilt. Da sich dann die Erwartung der Marktteilnehmer verfestigt, dass die Notenbank die Zinsen kräftig senken wird, rutscht das kurze Ende der Zinsstrukturkurve ab, die Kurve wird wieder steiler. In der aktuellen Situation gibt es jedoch kaum Anzeichen für eine Rezession in den USA, und der Markt preist bislang nur sehr moderate Zinssenkungen der Fed ein.“

Es mehren sich also die Anzeichen, dass der Aktienmarkt, der sich in den Vorjahren als alternativlos erwiesen hat, unter Druck bleibt. Da Panik aber noch nie eine gute Strategie war, sollte das Hauptaugenmerk auf Diversifikation liegen, anstatt alle Anlagen überstürzt zu verkaufen. Eine gute Streuung über defensive und Wachstumswerte ist hilfreich. Je nach Risikoneigung kommen auch Gold, Rohstoffe oder Kryptowährungen in Frage, um den einen oder anderen Kursrutsch auszugleichen.

Der Bitcoin zählte 2023 zu den bestperformenden Assets. Der Angst-Gier-Index für die größte Kryptowährung drehte im November in den Gierbereich, während an den Aktienmärkten Angst herrschte. Die Hoffnung liegt auf dem bevorstehenden Halving, dass alle vier Jahre die Produktion neuer Bitcoins verknappt und historisch zu steigenden Kursen geführt hat. Unter Anlegern gilt dieses Szenario als ausgemacht: Laut einer Umfrage der Beratungs-

Swift Mania: Mehr als das BIP von 35 Ländern

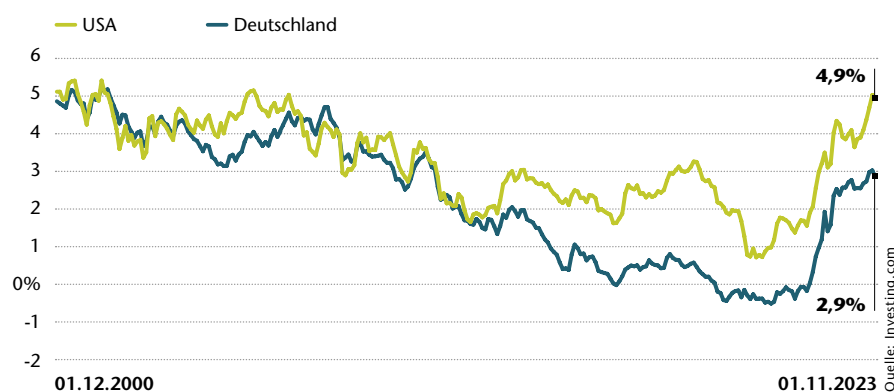
Taylor Swift hat sich zu einer der erfolgreichsten Ich-AGs der Welt gemausert und ist seit Kurzem Milliardärin. Sie ist die erste Künstlerin, die gleichzeitig die ersten zehn Plätze der amerikanischen Billboard Hot 100 Single-Charts belegt. Der überwältigende Erfolg ihrer Eras-Tour hatte sogar spürbare Auswirkungen auf die US-Wirtschaft, wie die US-Notenbank in ihrem Beige Book betont. Das unabhängige Forschungsinstitut Common Sense hat errechnet, dass die Tour, die bis Dezember 2024 läuft, in den USA Konsumausgaben von fast fünf Milliarden Dollar auslösen könnte. Das ist mehr als das BIP von 35 Ländern. Sollte es der Wirtschaft also gelingen, die befürchtete Rezession zu vermeiden, könnte dies auch ein Verdienst von Taylor Swift und ihren treuen Fans sein.



gesellschaft PWC rechnen 27 Prozent der Befragten mit neuen Rekordhochs, weitere 45 Prozent zumindest mit einem Anstieg gegenüber dem aktuellen Niveau. Einen Kurssprung erhoffen sich viele Anleger auch von der erstmaligen Zulassung von Bitcoin-Spot-ETFs. Die Zulassung, so das Kalkül, könnte den Bitcoin für viele Anlagestrategien salonfähig machen. Das größte Problem sehen einige Experten in der fehlenden Bindung an reale Werte. Der Ökonom Jan Peter Krahnert etwa sagt: „Bitcoin ist nur so lange etwas wert, wie andere glauben, dass Bitcoin etwas wert ist.“ Bitcoin bleibe ein reines Spekulationsinstrument. Vom Ziel, die Währung der Zukunft zu werden, sei er noch meilenweit entfernt. Auch Gold wurde seinem Ruf als krisensichere Anlage gerecht. Das zeigte sich zuletzt im Oktober, als der Angriff der Hamas auf Israel den Preis für das gelbe Edelmetall deutlich in die Höhe trieb. Laut Vaneck-Gold-Expertin Imaru Casanova handeln insbesondere Goldaktien derzeit mit historisch niedrigen Bewertungen und deutlichem Abschlag gegenüber physischem Gold. Gleichzeitig sind die Bilanzen und Cashflows im Goldminensektor äußerst solide. Das Börsenjahr 2023 war geprägt von Extremen mit überraschenden Höhen und Tiefen. Am Ende bleibt die Erkenntnis, die schon zu Beginn des Jahres galt: Inmitten der Turbulenzen liegt die Kunst darin, wachsam zu bleiben und auf alles gefasst zu sein – denn hinter der nächsten Kurve könnte schon die nächste unerwartete Wendung lauern. Ebenso wie die nächste Chance. |

Zeitenwende für Anleger

Die Verzinsungen zehnjähriger Staatsanleihen sind so hoch wie seit 16 Jahren nicht mehr. Höhere Renditen erschweren die Finanzierung, bremsen damit das Wirtschaftswachstum und verschlechtern die Aussichten für Aktien





US-Notenbank-Präsident
Jerome Powell: Lockert
er bald die Geldpolitik?

Foto: imago images/Xinhua

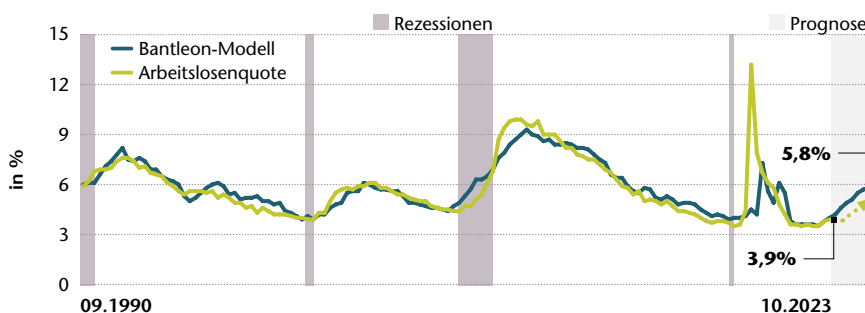
USA: Schnelle Leitzinswende?

Die Leitzinsen in den USA dürften inzwischen ihr Maximum bei 5,25 bis 5,50 Prozent erreicht haben. Sollte es zu einem Soft Landing bei weiter nachgebender Inflation kommen, werden für das kommende Jahr allenfalls geringfügige Leitzinssenkungen ins Auge gefasst. In unseren Augen sind aber Zweifel angebracht: Mit einer nur wenig an Schwung verlierenden Wirtschaft wächst das Risiko, dass die Inflation über dem 2-Prozent-Ziel der Notenbank verharrt.

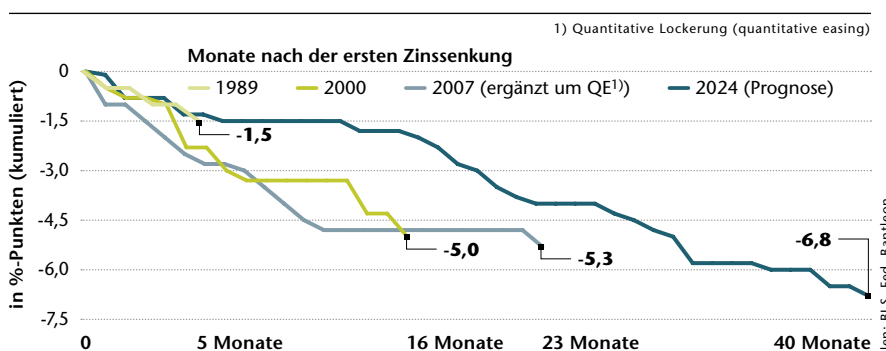
Zudem sehen wir vor allem die unterstellte weiche Landung der Wirtschaft als sehr unwahrscheinlich an. Denn laut unseren Frühindikatoren wird der kräftigste Zinsanstieg seit vier Jahrzehnten seine volle konjunkturelle Bremswirkung erst in den

kommenden Quartalen entfalten. Gleichzeitig werden die Unternehmen wegen der gestiegenen Finanzierungskosten ihre Investitionen zurückfahren. Dadurch wird schließlich auch der US-Arbeitsmarkt ins Wanken geraten (siehe obere Grafik).

Um Vollbeschäftigung zu erreichen – das zweite Ziel neben Preisniveau-Stabilität – wird die Fed die Geldpolitik zügig lockern. Wir rechnen schon ab dem Frühjahr 2024 mit Leitzinssenkungen um mindestens 150 Basispunkte. Im historischen Vergleich wäre das für eine Rezession außergewöhnlich wenig (siehe untere Abbildung) – das Risiko unserer Prognose liegt daher in sogar noch stärkeren Lockerungen. *Andreas A. Busch, Senior-Volkswirt bei Bantleon*



Schlechte Aussichten für den US-Arbeitsmarkt



Auf Rezessionen reagiert die Fed mit kräftigen Zinssenkungen

Quellen: BLS, Fed, Bantleon

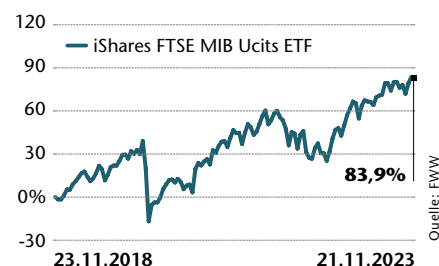
ETF-TIPP



Überspannt den Canal Grande: Die Rialto-Brücke in Venedig, Italien

iShares FTSE MIB Ucits ETF

ISIN: IE00B53L4X51
Auflegung: 26. Januar 2010
Volumen: 182 Millionen Euro



Quelle: FWW

Kennzahlen (jeweils über 5 Jahre):

Volatilität: 22 Prozent
Maximum Drawdown: 41,5 Prozent
Sharpe Ratio: 0,5
Tracking Error: 2,7

Mit seiner hohen Staatsverschuldung

galt Italien lange als kranker Mann Europas. Doch zumindest am Aktienmarkt hat sich die Situation gedreht. Mit einem Plus von 25 Prozent im laufenden Jahr zählt Italien zu den absoluten Gewinnern. Mit dem iShares FTSE MIB können Anleger an der starken Entwicklung teilhaben. Der ETF bildet die Wertentwicklung des Index, der die Aktien der 40 größten italienischen Unternehmen umfasst, physisch nach. Die größten Branchen im Fonds sind Finanzen (33,9 Prozent), zyklische Konsumgüter (19,3 Prozent), Versorger (18 Prozent) und Energie (9,1 Prozent).

Auf den zyklischen Konsum entfallen im Index lediglich drei Aktien, die jedoch ein umso höheres Gewicht haben: das Luxus-Modeunternehmen Moncler, der Sportwagenhersteller Ferrari und der Autobauer Stellantis. *Christin Jahns*

MIT UNS DEN BULLEN REITEN
SEIT 14 JAHREN
TAGESAKTUELL
UNABHÄNGIG
BÖRSENTÄGLICH



JETZT BEI UNSEREM NEWSLETTER ANMELDEN



DAS BOND-COMEBACK

Die stark gestiegenen Zinsen geben Renten- und Mischfonds neuen Schwung. Bald schon sollen auch die margenträchtigen Aktienstrategien wieder durchstarten

WELCHE TRENDS den Fondsvertrieb im Jahr 2024 bestimmen dürften, scheint für viele der von DAS INVESTMENT befragten Experten klar: auskömmliche Investments, nachhaltige Konzepte und digitale Prozesse. Alle drei Trends sind schon gut gereift, haben aber vor dem Hintergrund einer zähen Rezession hierzulande, überbordenden Regelwerken und

ausufernden geopolitischen Konflikten wenig an Aktualität verloren. Im Wirtschaftsabschwung suchen Anleger insbesondere nach sicheren Strategien. Und Anleihen rücken dank üppiger Renditen ebenso wie Mischfonds wieder vermehrt in ihr Blickfeld. An einer fortschreitenden Digitalisierung führt kein Weg vorbei, wollen Anbieter und Vertrieb auch weiterhin

junge Menschen und somit neue Kunden erreichen. Dabei die wohlhabende ältere Zielgruppe nicht zurückzulassen, erfordert einen anspruchsvollen Spagat, der wohl kaum ohne flankierende menschliche Berater gelingen kann. Dass nachhaltige Investments dagegen längst eine zentrale Rolle im Fondsvertrieb spielen, gilt unter den Experten als Konsens. | **Marc Radke**



Frank Kalter,
Vertriebs-,
Produkt- &
Marketing-Leiter
der Dekabank

› NEUE PLATTFORM FÜR DIGITALE BERATUNG

„Wir werden die Vermögensverwaltung für unsere unterschiedlichen Zielgruppen Privat-, Individual- und Private-Banking-Kunden in den Fokus stellen. Dafür arbeiten wir an einer multikanalfähigen Plattform, die wir in die digitale Beratung integrieren können. Produktseitig werden thematische Aktienfonds sowie Rentenfonds mit längeren Laufzeiten wichtiger. Das regelmäßige Wertpapiersparen bleibt das Gebot der Stunde, um keinen realen Wertverlust durch die Inflation zu erleiden. Unsere Umfragen zeigen, dass Menschen in diesen komplizierten Zeiten bei der Wertpapier-Beratung Unterstützung benötigen – das gilt für Bestandskunden ebenso wie für Neukunden und insbesondere junge Menschen. Deshalb unterstützen wir auch digital. Unsere Verantwortung als Wertpapierhaus der Sparkassen liegt darin, die Veränderungen zu begleiten.“

› ERFOLG BRAUCHT NACHHALTIGKEIT

„Die wichtigsten Trends sind das wachsende Momentum von ETF-Sparplänen, die Wiederbelebung fondsgebundener Altersvorsorgeprodukte aufgrund höherer Zinsen und Garantien sowie das steigende Angebot an Private-Markets-Anlagen. Begehrte Strategien sind etwa weltweite Aktien-Strategien für positive Realrenditen und das Emerging-Markets-Universum ohne China aufgrund der Divergenz der Volksrepublik zu anderen Schwellenländern. Schwerpunktmäßig werden wir Zielgruppen wie HNWI und Vertriebskanäle wie Wealth Tech und Neo Broker anvisieren. Nachhaltigkeit spielt eine zentrale Rolle, da diese eine Voraussetzung für erfolgreichen Fondsvertrieb ist. Die SFDR-Einstufung muss mindestens nach Artikel 8 erfolgen. Fonds müssen das Senken des CO₂-Ausstoßes und Energy Transition fördern, um ihre Rendite-Risiko-Profile zu verbessern und die Dekarbonisierung zu maximieren.“



Sascha Specketer,
Dach-Vertriebschef
bei Invesco

Foto: Martin Joppen

› ZINSGIPFEL BEREITS ERKLOMMEN

„In den Industrienationen dürfte das Wachstum lahmen. Eine sanfte Landung der US-Wirtschaft ist zuletzt etwas wahrscheinlicher geworden. In unserem Grundszenario gehen wir aber dennoch von einer leichten Rezession aus. Das Wachstum in der Eurozone ist schwach, daran dürfte sich auch im nächsten Jahr wenig ändern. Eine Rezession sehen wir derzeit aber nicht. Die Inflation nahm jüngst sowohl in den USA als auch in der Eurozone deutlich ab. Allerdings ist sie im arbeitsintensiven Servicebereich wegen der hohen Lohnkosten immer noch hoch. Auch bei Inflationsraten über dem Zwei-Prozent-Ziel sollte der Zinserhöhungszyklus zu Ende sein, obwohl US-Notenbankchef Jerome Powell warnt, dass ein starkes Wachstum eine weitere Anhebung der Zinsen rechtfertigen könnte.“



Björn Jesch,
Investmentchef
der DWS



Thiemo Volkholz, Deutschland-
Vertriebschef bei Alliance Bernstein

› STRATEGIEN MIT SCHUTZSCHIRM

„2024 setzen wir auf der Aktienseite auf defensive Strategien. Denn die geopolitischen und die geldpolitischen Entwicklungen sind schwer prognostizierbar, werden aber zu stärkeren Schwankungen führen. Unserer Ansicht nach sind daher Investments interessant, die Verlustrisiken begrenzen können, indem sie in Branchen oder Aktien investieren, die nicht zu stark vom makroökonomischen Umfeld abhängig sind. Auf der Rentenseite sehen wir den Trend zu dynamischen Ansätzen im Eurobereich, die das Risiko anpassen können, wenn sich die volkswirtschaftlichen Bedingungen ändern.“

› KI-CHANCEN UND NEUER RETAIL-FOKUS

„Wichtige Themen sind die künstliche Intelligenz mit ihren Anlageimplikationen, geopolitische und konjunkturelle Risiken sowie die Glaubwürdigkeit beim Thema Nachhaltigkeit. Darüber hinaus spielt die Rückkehr zu liquiden Anlagen eine große Rolle. Angesichts der erwarteten Zinsrückgänge kommen Anleihen auch wieder mit längeren Durationen infrage. Ebenso sehen wir Chancen für Technologie-Themenfonds. Während jüngst unser Fokus auf institutionellen und Wholesale-Kunden lag, werden wir mit dem Start unserer ETF-Plattform nun auch im Retail-Segment aktiver. Wir intensivieren zudem die Betreuung von Investment Consultants sowie großen institutionellen Pensionseinrichtungen. Außerdem wollen wir KI in unser CRM-Tool integrieren, um die Kundenpflege zu optimieren. Und unsere Vertriebsstrategie werden wir um neue digitale Kanäle mit ETF-Instrumenten erweitern.“



Andreas Hecker,
Vertriebsleiter
Deutschland bei
Axa IM



Alexander Fenn,
Leiter Fondsvertrieb
in Deutschland bei
Flossbach von Storch

› NACHHALTIGKEIT IST MEHR ALS MARKETING

„Der Wettbewerb bleibt sehr intensiv. Und wir müssen als aktive Fondsmanager unter Beweis stellen, dass wir unseren Anlegern einen echten Mehrwert bieten können. Statt einer bestimmten Anlagestrategie werden sicherlich Flexibilität und Qualität eines Fonds Attribute sein, die in einem inflationären Umfeld zum Tragen kommen. Wir wollen den mitunter sehr unterschiedlichen Ansprüchen all unserer Vertriebspartner gerecht werden. Insofern setzen wir keine Schwerpunkte und geben auch keine Jahresziele aus. Wir werden unsere digitalen Formate und die digitale Vertriebsunterstützung stetig weiterentwickeln, wenngleich Digitalisierung für uns kein Selbstzweck ist. Der direkte Kontakt zu unseren Partnern bleibt auch künftig unverzichtbar. Nachhaltigkeit ist seit jeher in unserem Investmentansatz verankert. Nehmen wir das Kürzel ESG als Fixpunkt, dann liegt unser Schwerpunkt auf dem G, also der verantwortungsvollen Unternehmensführung, der E (Umwelt) und S (Soziales) unseres Erachtens folgen. Nachhaltigkeit ist bei uns weniger Vertriebsargument als vielmehr eine Haltung.“

› GUTES UMFELD FÜR AKTIVE MANAGER

„Wir sehen den Trend ‚Back to the roots‘: bewährte globale Kerninvestments statt storygetriebene, von Stilrotation gebeutelte Themenfonds. Und diese sind langfristig ertragreicher als Geldmarktanlagen. Die Rückkehr des Zinses führt zu steigenden Ertragserwartungen, und so sind Mischfonds und Rentenfonds als bessere Cash-Alternative wieder attraktiv. Hohe Bewertungsdivergenzen sind ein gutes Umfeld für aktive Fondsmanager. Auch Strategie-ETFs gewinnen an Bedeutung. Wir werden weiterhin für alle B2B-Kanäle umfangreiche Servicebausteine mit maßgeschneiderten Konzepten anbieten sowie Schulungen und Events vor Ort mit digitalen Konzepten kombinieren. Unsere bewährte Research-Publikation ‚Guide to the Markets‘ steht nun täglich aktualisiert online zur Verfügung.“



Matthias Schulz,
Leitender Kundenberater
bei J.P. Morgan AM



Patrick Sobotta,
Zentral- und
Osteuropa-Chef
bei Natixis IM

› BOND-STRATEGIEN UND PRIVATE ASSETS

„Was unsere Kunden derzeit sehr bewegt, ist die Rückkehr der Zinsen. Viele Anleger wollen wieder in Anleihen investieren. Das ist grundsätzlich richtig, aber Vorsicht ist geboten. Optisch hohe Zinsen bedeuten nicht gleich eine gute Rendite. Hier sollte man auf ausgeklügelte Strategien setzen, die unter allen Marktbedingungen gute Renditen erzielen können, wie zum Beispiel unsere Alpha-Bonds-Strategie von DNCA. Eines der großen Themen wird im Jahr 2024 zudem die Demokratisierung von Private Assets sein, also die Bereitstellung von nicht-börsennotierten Vermögenswerten wie Private Equity und Infrastruktur für breitere Anlagekreise. Dort arbeiten wir an unterschiedlichen Lösungen, mit denen wir die Expertise unserer spezialisierten Boutiquen auch für Intermediäre und ihre Endkunden verfügbar machen.“



Sandra Straka, Leiterin
Deutschland-Drittgeschäft
bei Goldman Sachs AM

› WACHSTUMSTREIBER ESG

„Wir beobachten im Retailbereich eine deutlich verstärkte Nachfrage nach Anleihen. Was die Aktienseite betrifft, nehmen wir ein wachsendes Interesse an Asien wahr. Als weltweiter Anbieter können wir Emerging-Markets-Strategien, global oder länderspezifisch etwa in Indien, und japanische Aktienstrategien ausgezeichnet betreuen, weil wir die entsprechenden Ressourcen vor Ort haben. Im Bereich illiquider alternativer Investments wie Infrastruktur oder Private Equity werden wir eine große Nachfrage sehen, auch zunehmend bei privaten Anlegern. Diese Investments tragen zur Portfoliodiversifikation bei und bieten interessante Renditechancen. ESG ist ein großer Wachstumstreiber. Wir haben den niederländischen Wettbewerber NNIP auch übernommen, um unser Angebot im Bereich Nachhaltigkeit, bei Themen wie Green und Social Bonds sowie Impact-Aktien auszubauen.“

› PLATTFORM FÜR ALLE ANSPRÜCHE

„Die wichtigen Vertriebsthemen sind ESG, Real Assets und Dividenden. Insbesondere zinsnahe Anlagen und thematische Investments sind gefragt. Eltifs werden zum wichtigsten Zugang zu Privatmärkten. Wir sind bei institutionellen und Drittvertriebskunden sowie im Retailgeschäft mit unserem umfangreichen aktiven wie passiven Produktangebot gut verankert. Die durch Regulierung verursachte Komplexität erfordert smarte Lösungen. Bereits seit 2021 bieten wir unsere Portfoliomanagement-Plattform auch Kunden und Dritten an. Nachhaltigkeit bleibt wichtig, für Erfolg beim Endkunden braucht es aber einfache Prozesse und schlanke Regulierung.“



Alexander Koch, Leiter
Drittvertrieb bei Amundi
Deutschland



Marc Harms,
Leiter Vertrieb bei
Union Investment

› KONTROLLIERTE OFFENSIVE

„Ausgewogene Investments mit Fonds bleiben unerlässlich für den Vermögensaufbau. Der Zins ist zurück und damit ein attraktives Chance-Risiko-Profil bei Rentenpapieren, insbesondere Unternehmensanleihen. Nachhaltige Technologien und Digitalisierung dürften das Wachstum auf Dauer beschleunigen. Und neue Entwicklungen im Bereich der künstlichen Intelligenz ermöglichen Produktivitätszuwächse in Unternehmen. In diesem Umfeld gilt es aber auch, den stärkeren Kapitalmarktschwankungen und einer strukturell höheren Inflation zu begegnen. So bleiben Aktivität und Selektion von großer Bedeutung für den Anlageerfolg. Wir werden auch einen neuen Infrastruktur-Eltif auflegen, dessen Zeichnungsphase bereits im Januar startet. Das ratierliche Sparen und der Vertrieb von Fondssparplänen werden ein großer Schwerpunkt unserer Vertriebsaktivitäten. Der ESG-Trend bleibt, denn der nachhaltige Umbau der Wirtschaft ist nicht mehr aufzuhalten.“





Thomas Linker,
Leiter Vertrieb
Deutschland &
Österreich bei Allianz
Global Investors

› AKTIVIERENDE ANSPRACHE

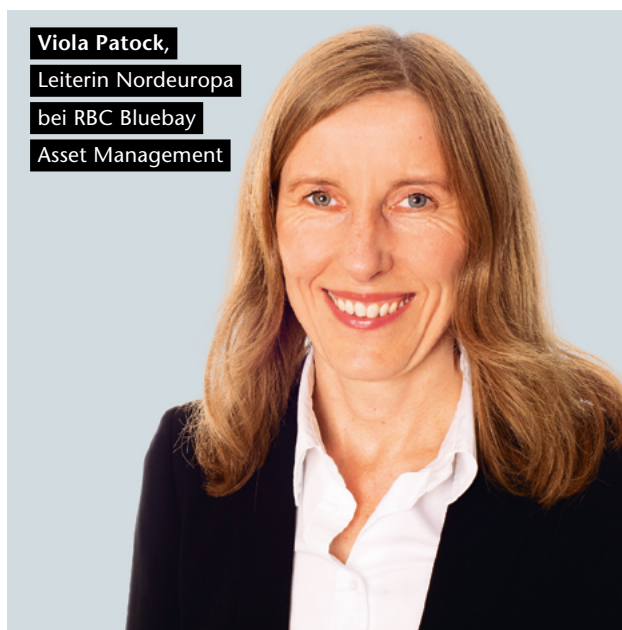
„Im Fondsvertrieb gilt weiterhin: digital, lokal und informativ. Der Kundenkontakt behält digitale Komponenten bei. Umso wichtiger ist es, entsprechende Maßnahmen wie etwa multimediale Informationsveranstaltungen weiterzuentwickeln. Im Vordergrund steht nicht nur die bloße Bereitstellung von Infomaterial, sondern eine zielgruppenorientierte, verständliche und aktivierende Darstellung von Informationen. Schlussendlich macht aber der persönliche Kontakt den Unterschied: Vor Ort verfügbar und für Kunden ansprechbar zu sein – das bleibt die oberste Maßgabe. Auf der Produktseite sehen wir bewährte Einzel- und Multi-Themenfonds sowie Innovationen, die ökonomischen Entwicklungen folgen, weiterhin aussichtsreich. Wir erwarten ein Comeback von Mischfonds, die durch aktives Management Mehrwert für Anleger erzielen können und vom aktuellen Zinsumfeld profitieren werden. Und durch die weitere Demokratisierung der Private Markets ergeben sich Ertragschancen, die wir schrittweise auch privaten Anlegern zugänglich machen werden.“

› DIGITALE UND NACHHALTIGE PLATTFORM

„Qualität, ESG und Transparenz bleiben drei Schlüsseltrends im Fondsvertrieb. Zudem prägt ein historisch großer Vermögenstransfer das Jahrzehnt, der neben Nachhaltigkeit auch die Digitalisierung weiter an Bedeutung gewinnen lässt. Mit dem Ende der Zinserhöhungsphase und der hohen Inflation werden Unternehmensanleihen und Aktien aussichtsreicher. Investoren werden auf sinkende Zinsen mit verstärktem Engagement dort reagieren. Unsere Strategie setzt auf Diversifikation, indem wir unterschiedliche Zielgruppen wie Wholesale, Semi-Institutional und Family Offices fokussieren. Und wir entwickeln unsere Plattform Blackpoint Digital weiter. Dabei integrieren wir Next-Generation-Anlagestrategien und automatisieren Fondsberichte. Nachhaltigkeit wird zentral in modernen Anlagestrategien, da Anleger Investitionen mit ökologischen und sozialen Zielen bevorzugen.“



Eduardo Mollo Cunha,
Geschäftsführer bei
Blackpoint Asset
Management



Viola Patock,
Leiterin Nordeuropa
bei RBC Bluebay
Asset Management

› ESG-NACHFRAGE STEIGT EXPONENTIELL

„Anlegern wird bewusst, dass die Bewertungen festverzinslicher Wertpapiere wieder attraktive Niveaus erreichen – was insbesondere für Allokationen in Investment-Grade-, High-Yield- und Emerging-Markets-Anleihen spricht. Neben diesen traditionellen Anlagen, zu denen auch Aktien gehören, sehen wir eine wachsende Tendenz zu alternativen Anlagen. Einen Schwerpunkt setzen wir auf unsere Partnerschaften mit lokalen Fondsplattformen. Ein gutes Beispiel ist unsere neu eingegangene Kooperation mit Dericon, die entwickelt wurde, um deutsche Sparkassen bei der Auswahl von Vermögensverwaltern und ihren Produkten zu unterstützen. Im Zuge der SFDR-Regulierung stieg die Nachfrage nach nachhaltigen Strategien exponentiell, was sich weiter fortsetzen wird.“

› GANZHEITLICHE BERATUNG

„Ein klarer Trend dürfte die steigende Nachfrage privater Anleger nach Investments in Private Markets via Eltifs sein, zumal die neue Regulatorik den Markt öffnet. Zudem sehen wir einen Wandel weg vom Einzelfondsvertrieb hin zu ganzheitlicher Portfolioberatung und zu gemanagten Vermögensverwaltungen. Darüber hinaus erwarten wir einen weiter wachsenden Absatz von ETF-Sparplänen, auch dank unseres Ausbaus digitaler Vertriebskanäle. Eltifs helfen als alternative Renditequelle und zur Portfolio-Diversifikation. Ebenso dürften aufgrund historisch hoher Zinsen Anleihenfonds und ETFs inklusive unserer iBonds gefragt sein. Gleiches gilt für Themenfonds, die es ermöglichen, vom Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft zu profitieren. Wir werden mit digitalen Partnern wie Online-Banken und Neobrokern, aber auch mit traditionellen Geldhäusern eng zusammenarbeiten.“

David Wenicker,
Leiter iShares &
Wealth Deutschland
bei Blackrock



Dag Rodewald,
Leiter Deutschland
& Österreich bei
UBS ETF



› HOHE ZINSEN MIT SPANNENDER STORY

„Wir erwarten auch 2024 eine starke Nachfrage. Zudem stehen digitale Lösungen in unserem Fokus, da der schnelle Zugang zu Informationen und Produkten über digitale Wege für Investoren immer wichtiger wird. Aufgrund des Zinsumfelds werden vor allem Anleihen-ETFs interessant sein. Eventuell zuvorderst solche mit längerer Duration, sofern sich abzeichnen sollte, dass die Zinsen wieder fallen. Auch bei Green Bonds sowie Anleihen von Entwicklungsbanken sehen wir große Chancen, denn sie verbinden eine interessante Verzinsung mit einer guten Story. Wir nehmen ein breites Interesse von Vermögensverwaltern, Banken und Versicherern, aber auch Pensionskassen, Stiftungen und kirchlichen Investoren wahr. Unser Fokus bleibt dabei unverändert, allerdings wird der direkte Zugang zu Retail-Kunden für uns immer wichtiger. Dabei wird uns auch die Digitalisierung enorm helfen. Nachhaltigkeit ist für uns unverändert wichtig, das belegen die Zahlen: Wir verwalten beinahe 35 Milliarden Euro in nachhaltigen ETFs, was knapp 40 Prozent unseres verwalteten Vermögens entspricht.“

› AKTIEN AUF LANGE SICHT KONKURRENZLOS

„Sollte sich 2024 die Konjunktur weiter eintrüben und das Inflationsgespenst in die richtige Richtung laufen, dann könnte es doch schneller als angenommen zu Zinsreduktionen kommen. Dadurch würden die Angebote von Zinsderivaten und Zinsplattformen ihren kompetitiven Vorteil einbüßen und traditionelle Fondsanlagen wie Multi-Asset wieder in den Vordergrund treten. Denn eines ist sicher: Eine positive reale Rendite ist letztendlich nur durch Investitionen in Produktivkapital möglich. Neben den Multi-Asset-Anlagen werden auch die KI-getriebenen Tech-Themen relevant. Aufgrund der regulatorischen Anpassung auf europäischer Ebene können Eltifs für Infrastruktur mehr Anleger finden. Bei erneuten Krisen sollten Investoren auch Gold berücksichtigen. Erwiesen ist: Aktien haben ihren Wert in Industrienationen über 120 Jahre um den Faktor 750 vervielfacht, Anleihen nur verelfacht.“

Thorsten Schrieber,
Vertriebsvorstand
DJE Kapital



PAKT UNTER WÖLFEN

Björn Glück ist einer der besten Nebenwerte-Manager Deutschlands. Sein Erfolg basiert auf akribischer Recherche, Demut und viel Geduld. Porträt eines Schatzsuchers

Björn
Glück



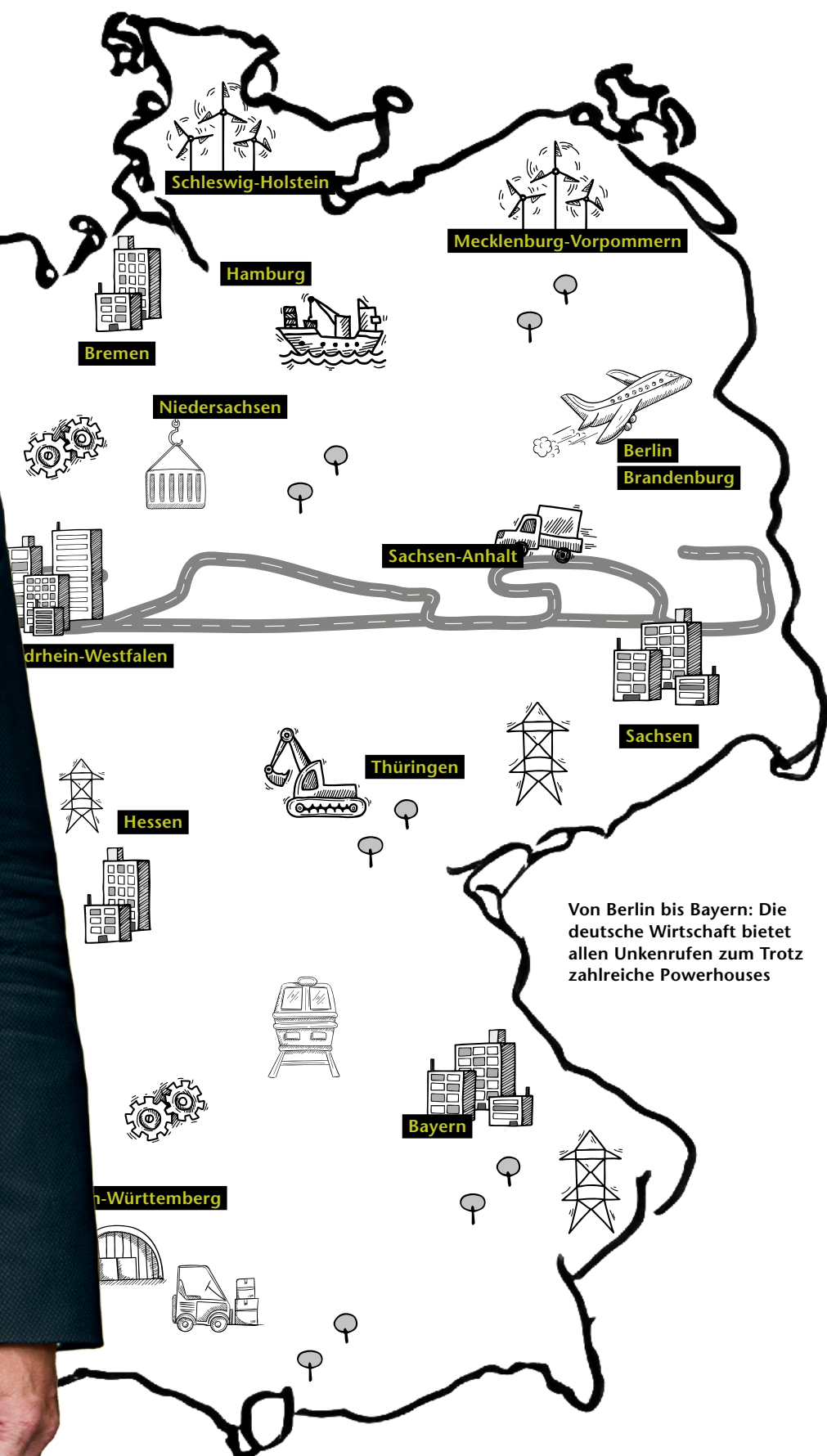


Illustration: Adobe Firefly, macrovector/Freeipk, Freepik

DIE KARRIERE von Björn Glück begann dort, wo andere oft nicht allzu genau hinschauen: im dichten Unterholz der deutschen Börsenlandschaft. Hier, im Schatten der mächtigen Dax-Konzerne, tummeln sich all die Zulieferer, Konsumgüterhersteller und Dienstleister, die das Rückgrat der deutschen Wirtschaft bilden. Diese hochspezialisierten Unternehmen, oft familiengeführt oder von einer Handvoll Visionären ins Leben gerufen, sind die stille Triebkraft hinter den Kulissen. Sie entwickeln die Teile, die in den Maschinen der Weltmarktführer unverzichtbar sind. Erfinden Segmente neu, die für die Großen zu klein scheinen. Und pflegen eine Kundennähe, die in globalen Konzernstrukturen oft verloren geht.

Und Glück, das kann man ohne Übertreibung sagen, kennt sie alle. Seit nunmehr 18 Jahren beschäftigt sich der Portfoliomanager bei Lupus Alpha tagein, tagaus mit den Geschäftszahlen der deutschen Nebenwerte, ihren Expansionsplänen und auch ihren Bauchschmerzen. Die sind zuletzt stärker geworden: „Der Mittelstand ächzt“, konstatiert Glück. Die Energiepreise seien zu hoch, die Bürokratie und Regulierung aus dem Ruder gelaufen, erklärt er. Hinzu komme der Fachkräftemangel, der die gesamte Wirtschaft lähme.

Glück, das merkt man schnell, ist ein Freund klarer Worte. „Ich mache mir Sorgen um den Wirtschaftsstandort Deutschland“, so der Börsenkenner. „Wir müssen einige Dinge dringend anpacken. Denn im jetzigen Stadium verlieren wir in vielen Bereichen unsere Wettbewerbsfähigkeit.“ Ähnlich sieht es auch die Auslandspresse: Deutschland sei wieder der kranke Mann Europas, liest man auf den Titelseiten.

Diese Schlagzeilen kennt Glück noch aus seinen Studientagen. Der Sommer 2003 war lang und heiß, in den Nachrichten sprach man über eine neue Lungenkrankheit namens Sars in Asien, aber auch über den miserablen Zustand der deutschen Wirtschaft. Glück studierte damals Betriebswirtschaftslehre an der Goethe-Universität in Frankfurt und erinnert sich: „Alle jammerten, die deutschen Autos seien zu teuer und die Arbeitszeiten zu kurz. Das Land wurde von vielen abgeschrieben. Dann kam die Agenda 2010, die Deutschland souverän durch die Finanzkrise brachte. Natürlich auch angefeuert durch China. Im Anschluss folgte eine goldene Dekade.“ →

»In einem Großkonzern
wäre ich vielleicht nie
richtig angekommen«

Björn Glück,
Partner und Fondsmanager
bei Lupus Alpha

2005 beendete er das Studium. Davor absolvierte er Praktika bei den Großen der Branche, Morgan Stanley, Deutsche Bank. Dann machte ihn ein Freund auf Lupus Alpha aufmerksam.

RUF DER WÖLFE

Die Fondsboutique Lupus Alpha wurde im Jahr 2000 von einem Quintett gegründet, welches zuvor beim britisch-amerikanischen Asset Manager Invesco tätig war. Hier war alles eine Nummer kleiner, sowohl die Büros als auch das Produktangebot. Aber der Spirit stimmte. Im Kühlschrank lagen die Softgetränke damals oben, der Alkohol unten, und nach 18 Uhr hörte man gelegentlich schon das erste Plopp, erinnert man sich heute. Es wurde hart gearbeitet, aber auch leidenschaftlich gefeiert. In den Anfangstagen fand einmal im Monat ein Stammtisch statt, der so sehr zehrte, dass ein Teil der Belegschaft am nächsten Morgen mit Sonnenbrille im Büro anrückte.

Als Glück im Jahr 2005 dazustieß – „mein Bauchgefühl sagte mir damals: Wenn ich Spaß bei der Arbeit habe, dann ist das schon mal viel wert“ –, managte noch Lupus-Alpha-Mitgründer Karl Fickel den Nebenwerte-Fonds. „Er hat mich mit seiner Passion angesteckt“, sagt Glück heute. Begeistert habe ihn die Freiheit, welche die Fondsmanager genossen. „Und man wurde gesehen. Ich bin eher ein ruhiger Typ, das war für mich das richtige Umfeld. In einem Großkonzern wäre ich vielleicht nie wirklich angekommen.“

Die Freiheit zahlte sich aus. Der Lupus Alpha Smaller German Champions ist hochdekoriert, hat über die gesamte Laufzeit fünf Sterne bei Morningstar, fünf bei FWW und einen Kurs, der wie an der Schnur gezogen nach oben gerichtet ist. Über 20 Jahre beträgt der Wertzuwachs 813 Prozent, das entspricht

einem jährlichen Plus von 11,1 Prozent nach Kosten. Da sage noch mal einer, mit Deutschland könne man kein Geld verdienen.

Die Performance blieb auch in der Geschäftsführung nicht unbemerkt. 2009 stieg Björn Glück als Co-Manager in das Portfolio Management des Lupus Alpha Smaller German Champions ein, im April 2012 übernahm Glück die Verantwortung für das strategische Management des vielfach ausgezeichneten Deutschlandfonds. Im März 2022 wurde er schließlich Partner bei Lupus Alpha. Er ist damit der neunte Partner im Bunde des Lupus-Alpha-Teams, das sich selbst mit einem Augenzwinkern als „Leitwölfe“ bezeichnet. Mit dem Partnerprogramm will der Asset Manager Leistungsträger stärker in das Unternehmen einbinden. Ansonsten bleibe im Alltag weitgehend alles beim Alten. „Gott sei Dank“, entfährt es Glück, der froh sei, das weitermachen zu können, was er liebe: Portfolios managen.

MEISTER DER NICHE

Björn Glück habe gezeigt, „wozu aktives Management in der Lage ist“, erklärte Lupus-Alpha-Chef Ralf Lochmüller seinerzeit im Rahmen der Ernennung zum Partner. Gelungen ist ihm das mit akribischer Recherche, einem Gespür für Markttrends und einem großen Netzwerk. Glück baut langfristige Beziehungen auf – zu den Unternehmen, in die er investiert, und auch zu den Menschen, die sie leiten.

Insgesamt besteht das Portfolio des Fonds aus mehr als 60 Einzeltiteln. Die größten Positionen sind der Schmierstoffhersteller Fuchs Petrolub, das IT-Systemhaus Bechtle, die Modemarke Hugo Boss und Krones, ein Hersteller von Getränkeabfüllanlagen. Ein Muster ist auf den ersten Blick nicht zu erkennen. Doch es wäre ein Trugschluss, das mit Beliebigkeit zu verwechseln. Glück sucht nach Firmen mit soliden Geschäftsmodellen, die in ihrer Nische führend sind, und nach Managementteams, die bewiesen haben, dass sie Herausforderungen meistern können.

Er präferiert Unternehmen mit einer klaren Wachstumsstrategie, die in Märkten agieren, die noch Raum für Expansion bieten. Sein Anspruch an sich selbst ist es, Firmen zu finden, die nicht nur kurzfristig gute Zahlen liefern, sondern die Potenziale für langfristige Wertsteigerung

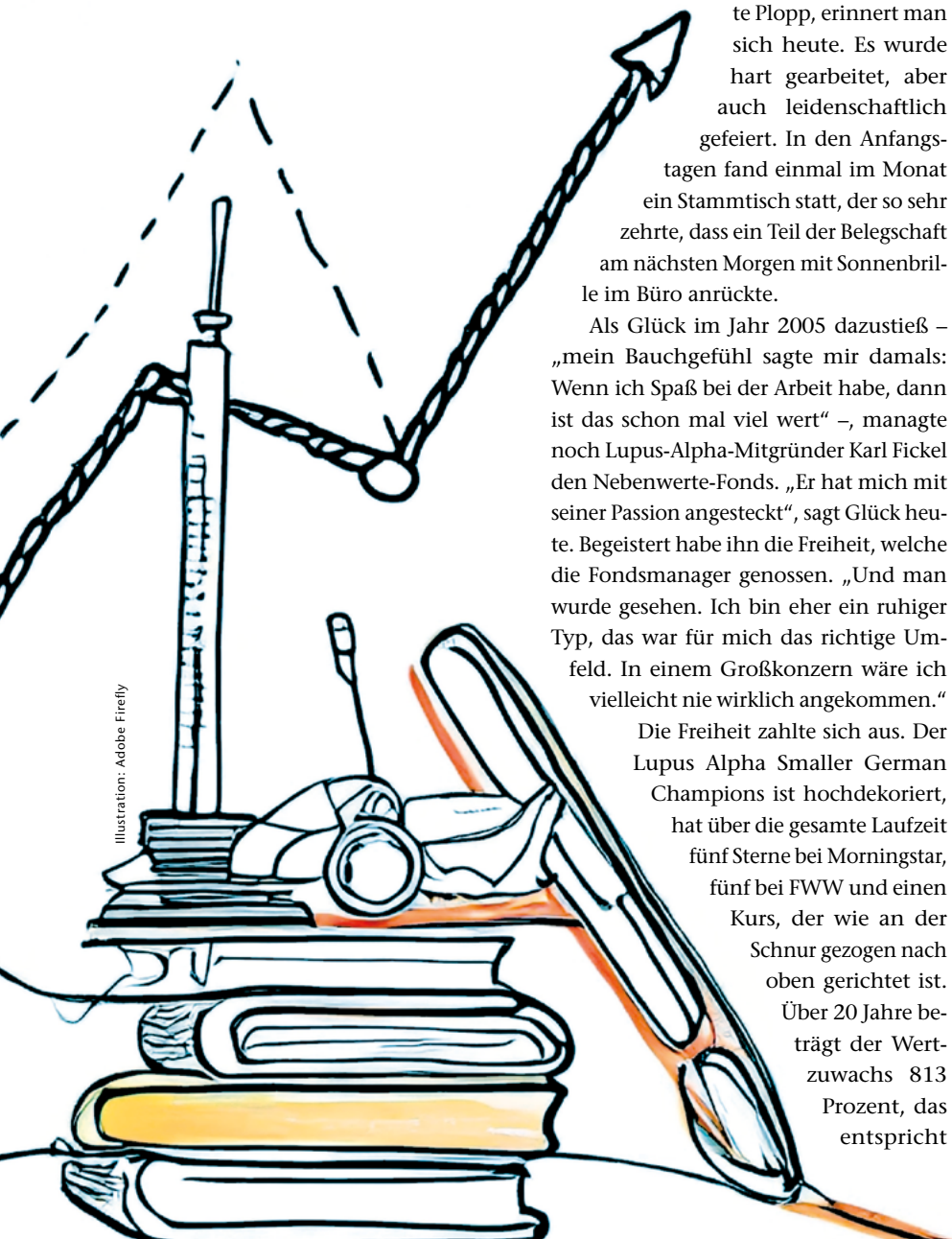


Illustration: Adobe Firefly

haben. Er will den Zeitpunkt erwischen, an dem eine Firma von einer kleinen zu einer mittelgroßen Firma wächst – oder sogar darüber hinaus.

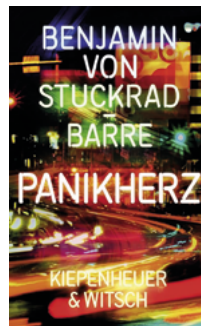
Es weiß aber auch: Small und Mid Caps sind ein Bereich, der nicht nur Intuition, sondern auch Geduld verlangt. Man muss Krisen aussitzen können. Denn auch wenn der Markt im Allgemeinen effizient ist, herrscht hin und wieder Nervosität – welche Opportunitäten eröffnet. „Nebenwerte sind 2022 im Zuge der Zinswende überproportional stark unter die Räder gekommen“, so Glück. „Die Angst ist im Markt immer noch da. Das zeigt sich auch bei den Unternehmenskennzahlen: Das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis im M-Dax liegt bei 10, im Dax bei 12. Dabei zahlt man auf den M-Dax normalerweise sogar eine Prämie, da die kleineren Unternehmen viel schneller wachsen. Der Discount liegt somit bei etwa 30 Prozent.“

SELBSTBEWUSSTSEIN UND DEMUT

Glück nutzte die jüngsten Rücksetzer, um einige Positionen aufzubauen, die er zuvor monatelang im Auge behielt. Solange die Marktstimmung noch angespannt sei, bewege er sich aber auch eher im liquideren Mid-Caps-Segment als in den Small- und Micro-Caps, gibt er zu. „Derzeit muss man besonnen vorgehen. Ich bin jedoch zuversichtlich, dass die Nebenwerte bald wieder die Blue Chips outperformen werden.“

LAUFEN UND LINDENBERG

Einfach mal laufen lassen – diese Einstellung verfolgt Björn Glück nicht nur bei den Nebenwerten in seinem Portfolio. Er lebt diese Einstellung auch im echten Leben. Ob im Wald oder auf der Straße: „Unter zehn Kilometern laufe ich eigentlich nicht“, erklärt Björn Glück. „Am Wochenende ist die Strecke auch noch einmal deutlich länger. Da können es schon einmal 17 Kilometer werden.“ Im Wald genießt er die Stille, beim Joggen auf der Straße hört er Musik oder Hörbücher. Jüngste Empfehlung: „Panikherz“ von Benjamin von Stuckrad-Barre. „Das war wirklich witzig. Er kann den Lindenberg so wunderbar nachzuscheln.“



Liebblings-Hörbuch:
„Panikherz“

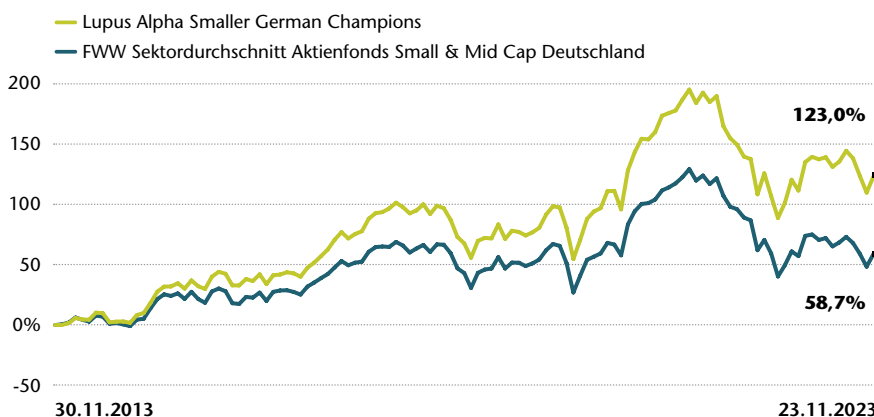
Besonnenheit. Auch das ist eine Tugend, die man an den Kapitalmärkten lernen muss. Meist auf die harte Tour. Wie viele Fondsmanager hat auch Björn Glück im Laufe der Jahre den einen oder anderen Reifall im Portfolio gehabt. „Mein erstes Waterloo hatte ich vor vielen Jahren mit Süß Microtec. Ich sprach 2011 mit dem damaligen Geschäftsführer, der gute Stimmung machte. Und dann krachte eine riesige Gewinnwarnung rein. Der Kurs stürzte an einem Tag um satte 35 Prozent ab. Ich war richtig sauer und habe die Aktie enttäuscht verkauft. Mittlerweile agiere ich deutlich emotionsloser.“

Heute weiß er: Man muss jeden Tag über den eigenen Schatten springen können. „Es braucht eine gesunde Balance aus Selbstbewusstsein und Demut. Und man muss Fehler eingestehen können. Bleibe ich stur, kann das schnell teuer werden.“ Und so guckt er sich das aktuelle Treiben der Märkte mitunter verwundert von der Seitenlinie an. „Derzeit bewegen vor allem die Zinsen die Kurse. Natürlich frustriert das ein bisschen, schließlich zahlt sich unser Stockpicking-Ansatz nicht so aus, wie es sonst der Fall ist. Aber das muss man aushalten. Man darf nicht die Nerven verlieren. Denn über kurz oder lang werden sich gute Unternehmen durchsetzen.“

Er weiß: Im Dickicht der deutschen Börsenlandschaft, wo seine Reise begann, gibt es noch viel zu entdecken. | *Christoph Fröhlich*

Immer auf die Kleinen

Björn Glück ist der Kopf des Lupus Alpha Smaller German Champions. Das Jagdrevier des Frankfurter Managers sind Aktien aus den Nebenwerte-Indizes M-Dax oder S-Dax. Die bevorzugten Unternehmen sind häufig Marktführer in ihrer Branche. Um die ertragreichsten Werte aus dem Small-Cap-Universum herauszufiltern, setzt Glück bei seiner Bottom-up-Analyse vor allem auf persönliche Gespräche mit dem Management und zahlreiche Unternehmensbesuche. „Regelmäßige Gespräche und intensive Recherche sind entscheidende Performance-Treiber“, so Glück.



Lupus Alpha Smaller German Champions

ISIN:	LU0129233093
Auflegung:	03. August 2001
Wertentwicklung (10 Jahre):	126,1 Prozent
Volatilität (10 Jahre):	17,3 Prozent
Volumen:	623 Millionen Euro

Top-3-Branchen in Prozent

Technologie	23,0
Gesundheit	16,0
Industriegüter / Dienstleistungen	15,0

Top-3-Positionen in Prozent

Fuchs Petrolub	3,8
Bechtle	3,5
Hugo Boss	3,4

Quellen: FWW, Lupus Alpha

Transportschiff mit Teilen
von Offshore-Windmühlen:
Green Bonds sollen
nachhaltige Projekte
finanzieren

WAS DIE NEUEN REGELN BEDEUTEN

Die Europäische Union bringt mit der Green-Bond-Verordnung einen neuen Standard auf den Weg. Dem jungen Segment grüner Anleihen dürfte dies Schwung verleihen

Foto: imago images/joerg boethling



GRÜNE ANLEIHEN will die Europäische Union voranbringen. Deshalb wurde jüngst der EU-Green-Bond-Standard auf den Weg gebracht. Die neue Verordnung muss zwar noch von den EU-Staaten verabschiedet werden, dies gilt jedoch als Formalität. Sollte alles seinen Gang nehmen, tritt der neue Standard Ende 2024 in Kraft. Das Ziel der EU ist es, Anlegern Orientierung zu geben und einem Greenwashing von Anleihen vorzubeugen. Emittenten sollen ihre Anleihen nur dann als „europäische grüne Bonds“ (EuGBs) bezeichnen dürfen, wenn sie strengen Transparenz- und Offenlegungsanforderungen nachkommen und die Emissionserlöse in mit der EU-Taxonomie konforme Projekte investiert werden.

Positiv ist dabei zu bewerten, dass die EU mit einem Flexibilitätsrahmen den Emittenten entgegenkommt, damit der neue Standard auch von Anfang an verwendet werden kann. Denn bis zu 15 Prozent der Emissionserlöse der EU-Green-Bonds können unter bestimmten Voraussetzungen auch in Wirtschaftsaktivitäten investiert werden, die aktuell nicht von der Taxonomie erfasst werden. Dieser Flexibilitätsrahmen soll in den kommenden Jahren noch einmal neu beurteilt und bei Bedarf angepasst werden.

Um mögliche nachträgliche Anpassungen der EU-Taxonomie-Kriterien zu berücksichtigen, ist außerdem eine Übergangsfrist von sieben Jahren vorgesehen. Nicht umgehend investierte Emissionserlöse stehen innerhalb dieser Frist unter Bestandsschutz, für sie gelten weiterhin die zum Emissionszeitpunkt gültigen Bewertungskriterien. Vor der EuGB-Emission sind Emittenten dazu verpflichtet, ein Green Bond Factsheet zu veröffentlichen, in dem unter anderem darüber informiert wird, in welche Projekte investiert wird. Dabei besteht die Verpflichtung zu einer sogenannten Second Party Opinion. Die Angaben im Factsheet müssen also durch eine externe Partei wie eine Nachhaltigkeitsagentur überprüft werden.

Damit die Prüfung einem strengen Gütesiegel gleichkommt, müssen alle externen Prüfer bei der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde Esma registriert sein und entsprechende Qualifikationen und Erfahrungen aufwei-

sen können. Während der Laufzeit des EuGB gelten weitere Offenlegungspflichten. So müssen jährliche Berichte zur Mittelverwendung (Allocation Report) und mindestens einmalig ein Wirkungsbericht (Impact Report) veröffentlicht werden. Die Allokationsberichte müssen wiederum extern geprüft werden.

Neben den expliziten Anforderungen für EuGBs empfiehlt die Verordnung optionale Offenlegungsprinzipien für weitere nachhaltigkeitsbezogene Anleihen, die in der EU ausgegeben werden, wie Sustainability-linked Bonds. An dieser Stelle konkurriert der EU-Green-Bond-Standard mit weiteren Standards für grüne Anleihen. Zu den gängigsten Standards zählen die „Green Bond Principles“ der ICMA (International Capital Market Association) und die „Climate Bond Standards“ der CBI (Climate Bond Initiative). Beide sind etablierte Standards, die wie der EU Green Bond Standard freiwilligen Charakter haben, sich von Letzterem aber teilweise unterscheiden.

So ist die Verwendung der Emissionserlöse bei allen Standards grundsätzlich für grüne Investitionsprojekte vorgesehen. Bei den Green Bond Principles der ICMA stehen dafür breit definierte Umweltkategorien für die Zuordnung der Erlöse zur Auswahl. Spezifischer und detaillierter fällt die Beschreibung möglicher Investitionsvorhaben im Rahmen des Climate Bond Standards aus. Eine eigene Taxonomie soll hier zusätzlich die Konformität der Projekte mit dem Pariser Klimaabkommen sicherstellen. Der EU-Green-Bond-Standard hingegen verlangt, dass die Emissionserlöse zu mindestens 85 Prozent zu den sechs Umweltzielen der EU-Taxonomie beitragen, dabei ist der Flexibilitätsrahmen von 15 Prozent berücksichtigt.

Der EU-Green-Bond-Standard dürfte dem noch jungen europäischen Marktsegment für grüne Anleihen neuen Schwung verleihen, glauben die Autoren eines aktuellen Metzler-Reports. Denn noch dominieren die konventionellen Anleihen. Metzler Asset Management weist in dem Bericht darauf hin, dass innerhalb des mehr als 3.700 Anleihen umfassenden Universums für Euro-denominierte Investmentgrade-Senior-Anleihen grüne Anleihen nach Angaben von WM Datenservice

gerade einmal 14,3 Prozent aller Anleihen ausmachen.

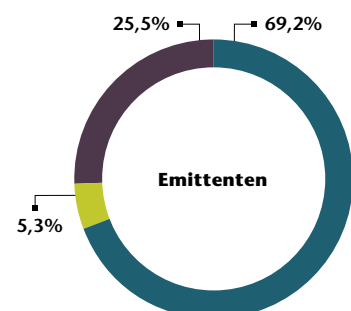
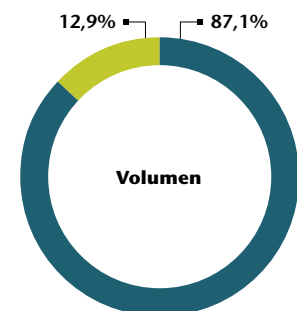
Betrachtet man die Emittenten, zeigt sich, dass annähernd ein Drittel der Unternehmen bereits mindestens eine grüne Anleihe emittiert. Ein kleiner Anteil von lediglich 5,3 Prozent hat ausschließlich grüne Anleihen ausgegeben. Überraschend dabei: Emittenten, die ausschließlich grüne Anleihen emittieren, weisen im Mittel nur unwesentlich höhere MSCI-ESG-Rating-Scores von 7,3 auf als Emittenten ausschließlich konventioneller Anleihen, die bei 7,2 liegen.

Mit Blick auf die Renditen von grünen Anleihen erklären die Autoren des Reports, dass diese in den vergangenen zwölf Monaten stark gestiegen sind. Aktuell belaufe sich die Rendite auf im Durchschnitt 4,2 Prozent bei einer mittleren Laufzeit von fünfeinhalb Jahren. | *Max Morrison*

Nischenspieler

Der Anteil grüner Anleihen ist übersichtlich, sowohl beim Emissionsvolumen als auch bei der Zahl der Anbieter

■ Konventionelle Anleihen
■ Grüne Anleihen
■ Grüne und konventionelle Anleihen



Quelle: WM Datenservice

ZWEI RAUS, ZWEI REIN

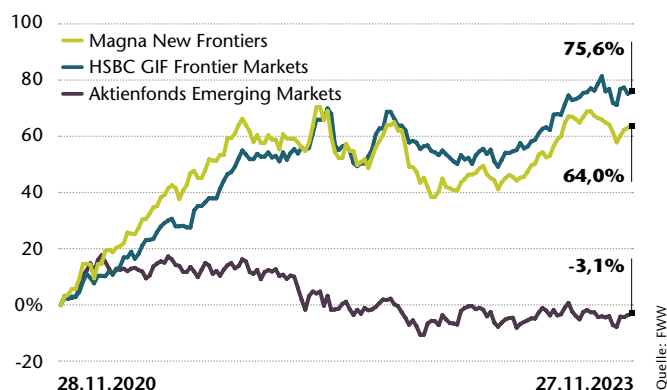
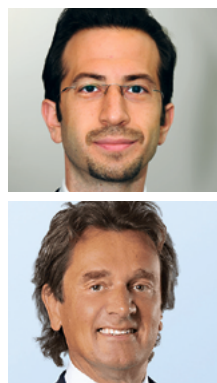
Kurz vor Ultimo ist es wieder einmal an der Zeit, einen kritischen Blick auf den Fundus der Fonds-Klassiker zu werfen. Wer ist künftig verzichtbar, wer hat stattdessen den Aufstieg in die Top-Liga verdient?

SCHWELLENLÄNDER SIND ein weites Feld – diese Erkenntnis ist nicht wirklich neu. Aber sie erklärt recht gut, warum Südostasien-Fonds mitunter über Jahre hinweg einen völlig anderen Verlauf nehmen als Lateinamerika-Fonds. Oder warum Osteuropa-Fonds als investierbare Anlagekategorie quasi aufgehört haben zu existieren und Afrika-Fonds trotz einiger vielversprechender Ansätze einfach nicht aus dem Quark kommen. Die jüngsten Trends in dieser Gemengelage: Lateinamerika schlägt Asien, und ganz vorne liegen Fonds, die statt in China oder Brasilien in finanzmarkttechnisch noch wenig erschlossenen Grenzregionen wie Vietnam oder den Vereinigten Arabischen Emiraten unterwegs sind.

Von den 14 auf Schwellenländer-Aktien spezialisierten Fondsklassikern profitiert vor allem der Magna New Frontiers (ISIN: IE00B68FF474) von diesem Trend: Im Kalenderjahr 2023 betrug der Wertzuwachs bis zum Stichtag 27. November 15,9 Prozent, während etwa die sieben reinen Südostasien-Klassiker ausnahmslos im Minus lagen. Über drei und fünf Jahre hat Fondsmanager Stefan Böttcher sogar einen noch deutlich größeren Vorsprung herausgeholt (siehe Tabelle Seite 30). Höchste Zeit also, dem Magna New Frontiers ein zweites Grenzmarkt-Investment zur Seite zu stellen, das ähnlich überzeugend abschneidet und eine fast gleichlange Historie aufweist. Es ist der HSBC Frontier Markets (LU0708055370) von Ramzi Sidani und Jennifer Passmoor, seit der Auflegung im Januar 2013 mit knapp 170 Prozent im Plus.

Ähnlich wie Böttcher verfolgen Sidani und Passmoor einen sehr aktiven Investmentansatz, etwaige Index-Zugehörigkeiten spielen bei der Kaufentscheidung keine Rolle. „Wir setzen auf ein Research vor Ort“, betont Sidani. Die beiden größten Länder-Positionen im HSBC Frontier

Höhenflug der Grenzgänger



Über drei Jahre liegt HSBC-Manager Ramzi Sidani (oben) knapp vor Stefan Böttcher – die Vergleichsgruppe schlagen beide um Längen

Markets sind mit 17 beziehungsweise 14 Prozent die Vereinigten Arabischen Emirate und Kasachstan, erst danach folgt auf Platz 3 Analysten-Liebling Vietnam mit 11 Prozent. Beim Magna New Frontiers hingegen dominieren nach wie vor an der Ho-Chi-Minh-Börse in Hanoi gehandelte Titel das Portfolio: Ihr Anteil beträgt annähernd 30 Prozent.

Immer, wenn ein neuer Fonds die auf 100 Teilnehmer limitierte Riege der Fondsklassiker bereichert, muss ein anderer dafür weichen. In diesem Fall trifft es den Comgest Growth Emerging Markets (IE0033535182), der Ende November 2023 seinen 20. Geburtstag feierte. Viel Freude bereitete das Fondsmanager-Duo David Raper und Juliette Alves der deutlich kleiner gewordenen Fan-Gemeinde allerdings mit einem Ergebnis nahe der Nulllinie auch im Jubiläumsjahr nicht. Minus 25,6 Prozent über drei Jahre, minus 10,7 Prozent über fünf Jahre – die Zeiten, in denen die deutlich erfolgreicher Vorgänger Vincent Strauss und Wojciech Stanislawski ihrer Konkurrenz die Rücklichter zeigten, liegen lange zu-

rück. Zu lange, um weiter dem Club der 100 angehören zu dürfen.

Lange Zeit Mitglied in diesem exklusiven Zirkel war auch der Fidelity Germany (LU0048580004). Und obwohl der nunmehr ausgeschiedene Deutschland-Klassiker dabei nie komplett enttäuscht hat – nachhaltig outperformen konnte Fondsmanager Christian von Engelbrechten seinen Vergleichsindex Dax auch nicht. Ganz anders Kollege Dmitry Solomakhin beim Fidelity Fast Global (LU1048657123): Mit einem Plus von 97,1 Prozent über die vergangenen fünf Jahre ließ der jüngste Neuzugang in der Kategorie der globalen Aktienfonds nicht nur fast alle Konkurrenten hinter sich, sondern auch den gerade über diesen Zeitraum schwer zu schlagenden MSCI World. Wie Solomakhin, der in puncto Portfoliogestaltung fast alle Freiheiten genießt, das angestellt hat und wo er 2024 die größten Chancen sieht, lesen Sie in der nächsten Ausgabe. | 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 Anteilklassen eines Sondervermögens werden dabei zusammengefasst und erhalten eine gemeinsame Auszeichnung.



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



Die vollständige Fondsstatistik (über 9.000 Fonds aus über 100 Kategorien) erhalten Sie unter: www.dasinvestment.com/fonds-statistik/

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: 27. November 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)

			Performance / Ranking ²⁾						Ratings			Fonds-	
			lfd. Jahr		3 Jahre		5 Jahre				Volati-	volu-	
Fondsname	ISIN ¹⁾	Kategorie und Anzahl enthaltene Fonds	in %	Rang	in %	Rang	in %	Rang	FWW	Morningstar	lität ³⁾ in %	men in Mio €	
AB American Income	LU0044957727	RF USA US-Dollar	18	0,1	3	-2,3	5	9,4	2	★★★★	★★★	6,1	18.984
AB American Growth	LU0036498490	AF All Cap USA	147	25,4	27	33,3	69	110,6	7	★★★★	★★★★★	17,4	6.073
AB Select US Equity	LU0683600562	AF All Cap USA	186	10,4	106	39,2	29	78,6	51	★★★★	★★★	13,5	2.614
Acatis Aktien Global	DE0009781740	AF All Cap Welt	1075	12,8	308	20,0	369	56,9	210	★★★★	★★★	16,5	550
Acatis IfK Value Renten	DE000A0X7582	RF IG Welt Hartwährungen	180	7,4	2	-3,9	46	3,9	52	★★★★	★★★★★	7,0	690
Acatis Value Event	DE000A0X7541	GF ausgewogen Welt	387	13,4	4	14,8	5	39,9	3	★★★★	★★★★★	10,3	7.262
Allianz Europe Equity Growth	LU0256839274	AF All Cap Europa	406	12,0	76	6,7	306	44,7	101	★★	★★	22,5	3.911
Allianz Strategy 50	LU0352312184	GF ausgewogen Welt	387	7,1	49	0,0	206	10,7	180	★★	★★★★	8,5	2.536
Amundi Global Ecology	LU1883319714	AF Umwelt Global	170	4,1	45	16,8	14	51,0	22	★★★★	★★★★★	12,7	2.466
Amundi US Pioneer	LU1883872928	AF Large Cap USA	147	15,3	78	32,8	70	86,8	42	★★	★★★	16,2	3.111
Barings Asean Frontiers	IE0000830236	AF All Cap Asean	22	-8,9	18	0,7	14	21,4	3	★★	★★★★	12,6	397
Barings German Growth	IE00BG7PHW03	AF All Cap Deutschland	37	10,0	15	19,7	3		29	★★★★	★★★★★	19,4	21
Blackrock Continental European Flexible	LU0224105477	AF All Cap Europa (ex GB)	25	15,0	5	13,4	18	75,0	2	★★	★★★★	20,5	5.321
Blackrock Global Allocation	LU0072462426	GF flexibel Welt	387	4,5	182	6,9	58	34,0	7	★★★★	★★★★★	9,0	13.525
Blackrock Sustainable FI Strategies	LU0438336264	SF Renten-Strategie Bond L/S Welt	180	1,0	87	-0,9	31	3,7	53	★★★★	★★★★★	4,0	2.345
BNY Mellon Global Equity Income	IE00B3XPRY57	AF All Cap Welt	1075	1,6	868	26,5	214	41,6	371	★★★★	★★★★★	12,0	397
Candriam Bonds Euro High Yield	LU0012119607	RF Corporates HY Welt Euro	34	7,7	13	-0,4	10	12,6	3	★★★★	★★★★★	7,4	2.305
Capital Group Global Allocation	LU1006079997	GF ausgewogen Welt	387	1,2	343	9,8	26	32,9	11	★★★★	★★★★★	8,8	1.081
Carmignac Patrimoine	FR0010135103	GF ausgewogen Welt	387	-1,7	371	-10,2	340	8,7	215	★★	★★	7,1	6.710
Comgest Growth Europe	IE0004766675	AF All Cap Europa	406	17,9	4	30,9	36	78,4	1	★★★★	★★★★★	18,6	4.959
Comgest Growth Europe Smaller Companies	IE0004766014	AF Mid Cap Europa	22	2,5	15	-21,3	21	15,4	13	★	★★★	22,1	446
Concentra	DE0008475005	AF Large Cap Deutschland	45	13,3	16	0,7	33	24,3	23	★★	★★★	18,3	1.758
DJE Zins & Dividende	LU0553171439	GF ausgewogen Welt	387	5,3	138	9,4	32	24,1	35	★★★★	★★★★★	6,5	3.460
DNCA Invest Eurose	LU0284394235	GF defensiv Europa	39	6,5	4	9,9	1	12,2	2	★★★★	★★★★★	6,9	2.174
DPAM Bonds Emerging Markets Sustainable	LU0907927338	RF EM Hart- und Weichwährungen	39	9,1	3	6,0	3	15,2	6	★★★★	★★★★★	6,0	3.102
DWS Concept Kaldemorgen	LU0599946893	SF Multi-Asset Makro defensiv	544	3,8	258	8,8	119	16,5	172	★★★★	★★★★★	5,3	13.734
DWS Concept Platow	LU1865032954	AF All Cap Deutschland	37	3,2	27	12,1	10	49,5	2	★★★★	★★★★★	20,6	237
DWS Deutschland	DE0008490962	AF All Cap Deutschland	37	11,3	11	5,7	15	17,8	18	★★	★★	23,4	3.063
DWS ESG Akkumula	DE0008474024	AF All Cap Welt	1075	13,8	256	27,1	202	63,8	137	★★★★	★★★★★	11,6	7.384
DWS Top Dividende	DE0009848119	AF All Cap Welt	1075	-1,8	943	19,1	390	24,7	530	★★	★★★	10,4	19.040
Ethna-Aktiv	LU0136412771	GF ausgewogen Welt	387	5,0	158	4,7	88	14,5	125	★★★★	★★★★★	4,7	1.884
Fidelity Emerging Markets	LU0048575426	AF all Cap Emerging Markets	278	0,4	196	-22,0	215	14,0	121	★	★★★	15,3	3.067
Fidelity European Growth	LU0048578792	AF All Cap Europa	406	11,5	102	15,1	230	22,3	261	★★	★★★	15,2	6.275
Fidelity Fast Global	LU1048657123	SF Aktien Long-short Welt	32	8,3	4	74,5	3	97,1	1	★★★★	★★★★★	19,5	534
Fidelity Global Dividend	LU0731782404	AF All Cap Welt	1075	7,6	592	20,2	364	43,9	349	★★★★	★★★★★	11,4	11.140
Fidelity Global Multi Asset	LU0905233846	GF defensiv Welt	414	-1,9	399	-1,5	122	6,7	96	★★	★★	6,5	5.567
Fidelity Sustainable Asia Equity	LU0048597586	AF All Cap Asien (ex Japan)	81	-5,3	49	-12,0	21	24,5	12	★★★★	★★★★★	15,1	3.154
First Eagle Amundi International	LU0068578508	GF flexibel Welt	544	5,8	161	20,2	25	35,3	36	★★★★	★★★	9,9	5.021
Flossbach von Storch Bond Opportunities	LU0399027613	RF IG Welt Hartwährungen	180	1,6	75	-10,2	84	8,7	37	★★	★★★★	5,7	5.550

Fondsname	ISIN ¹⁾	Kategorie und Anzahl enthaltene Fonds	Performance / Ranking ²⁾						Ratings		Volati- lität ³⁾ in %	Fonds- volumen in Mio €	
			1fd. Jahr		3 Jahre		5 Jahre		FWW	Morningstar			
			in %	Rang	in %	Rang	in %	Rang					
Flossbach von Storch Multiple Opportunities	LU0323578657	GF flexibel Welt	544	6,4	142	4,3	205	23,9	104	★★★★	★★★★	8,7	24.140
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	DE000A0M8HD2	SF Aktien Market Timing Europa	7	5,1	3	7,0	1	7,4	5	★★★	★★★	11,6	1.009
Franklin Global Fundamental Strategies	LU0316494557	GF flexibel Welt	544	10,5	42	5,0	192	4,1	329	★★★	★	11,4	937
Fundsmith Equity	LU0690374615	AF All Cap Welt	1075	10,2	451	17,5	432	58,7	192	★★★★	★★★★	12,9	8.300
GAM Star Credit Opportunities	IE008567SW70	RF Corporates höherverzinst Welt Euro	34	1,3	34	-10,8	30	-3,7	30	★	★★	9,4	632
Green-Effects NAI-Wertefonds	IE0005895655	AF All Cap Welt	170	5,1	38	8,6	28	68,1	17	★★★★	★★★★	18,4	187
GS EM Debt Hard Currency	LU0555020303	RF HY EM Hartwährungen	46	2,0	23	-8,6	18	4,8	12	★★★	★★★	8,0	4.738
HSBC Frontier Markets	LU0666199749	AF All Cap Emerging Markets	278	17,0	3	71,6	2	69,6	3	★★★★	★★★★	12,8	336
Invesco Asian Equity	LU1775951525	AF All Cap Asien/Pazifik (ex Japan)	68	-1,5	19	4,1	24	36,7	4	★★★★	★★★★	15,5	2.270
Invesco Balanced-Risk Allocation	LU0432616737	SF Multi-Asset systematisch dynamisch	49	-0,1	19	-7,9	29	4,4	19	★	★★	10,5	1.210
Invesco Japanese Equity Advantage	LU0607514717	AF All Cap Japan	124	2,2	109	-8,0	91	14,9	79	★	★★★	13,3	1.804
Invesco Pan European High Income	LU0243957239	GF flexibel Europa	17	5,6	7	0,6	8	12,5	5	★★★	★★★★	7,9	5.940
Invesco Pan European Structured Equity	LU0119750205	AF All Cap Europa	406	8,5	252	19,1	196	23,3	256	★★	★★★	13,1	901
JPM America Equity	LU0053666078	AF All Cap Nordamerika	36	20,8	2	41,1	3	88,2	5	★★★★	★★★★	15,5	4.006
JPM Emerging Markets Opportunities	LU0431992006	AF All Cap Emerging Markets	278	-1,1	228	-19,2	198	5,3	172	★	★★★	15,3	2.174
JPM Global Income	LU0740858229	GF ausgewogen Welt	387	1,0	347	-4,7	306	3,7	261	★	★★	9,3	17.478
JPM Global Macro Opportunities	LU0095938881	SF Multi-Asset Makro dynamisch	60	-0,2	39	-8,4	44	0,3	28	★★★	★★★★	8,2	3.263
Jupiter Dynamic Bond	LU0853555380	RF HY Welt Hartwährungen	93	0,0	77	-16,4	78	-4,8	60	★	★★	7,1	6.127
Jupiter European Growth	LU0260085492	AF All Cap Europa	406	11,4	107	9,9	289	35,2	178	★★	★★★	17,9	808
Kapital Plus	DE0008476250	GF defensiv Europa	39	4,8	10	-4,5	15	8,7	5	★★★★	★★★★	8,7	3.189
Kepler Vorsorge Mixfonds	AT0000969787	GF ausgewogen Welt	387	6,5	79	-1,4	241	10,1	189	★★★	★★★★	8,3	606
Lloyd WHC Global Discovery	DE000A0YJMG1	GF flexibel Welt	544	3,2	297	-9,8	428	11,4	238	★★★	★★★	20,3	382
Loys Global	LU0107944042	AF All Cap Welt	1075	3,4	798	4,2	654	-0,9	647	★★	★	17,7	239
Lupus Alpha Smaller German Champions	LU0129233093	AF Small & Mid Cap Deutschland	21	5,4	5	0,0	2	35,5	1	★★★★	★★★★	21,0	623
M&G Dynamic Allocation	LU1582988058	GF flexibel Welt	544	2,9	308	5,1	189	12,2	225	★★★★	★★★	8,9	2.135
M&G Global Dividend	LU1670710075	AF All Cap Welt	1075	3,5	797	25,8	235	45,2	330	★★★★	★★★	14,3	2.987
M&G Optimal Income	LU1670724373	GF defensiv Welt	414	4,6	78	-6,6	259	0,0	232	★★★	★★★	7,6	9.044

FONDS EINFACH BESSER FINDEN.

fondsweb.de

Macquarie ValueInvest Lux Global	LU0135991064	AF All Cap Welt	1075	5,4	708	13,4	515	24,6	532	★★★	★★★	11,8	479
Magna New Frontiers	IE00868FF474	AF All Cap Emerging Markets	278	15,9	5	63,7	2	58,9	3	★★★★	★★★★	15,3	516
Main First Germany Fund	LU0390221256	AF All Cap Deutschland	37	6,6	20	-0,7	23	11,5	22	★★	★★★	21,5	136
Matthews Asia Dividend	LU0491817952	AF All Cap Asien/Pazifik	38	-2,7	28	-23,8	30	-1,8	29	○	★★	13,0	76
MFS Meridian Prudent Wealth	LU0337786437	GF dynamisch Welt	386	7,3	145	6,0	190	27,2	124	★★★	★★★★	6,5	2.832
Morgan Stanley Global Opportunity	LU0552385295	AF All Cap Welt	1075	38,9	13	-8,1	767	69,4	95	★★	★★★★	21,1	10.194
Nordea Emerging Stars Equity	LU0602539602	AF All Cap Emerging Markets	278	-2,6	247	-26,8	226	14,3	120	○	★★★	15,5	2.058
Nordea European High Yield Bond	LU0141799501	RF Corporates HY Europa Hartwährungen	28	6,4	16	-3,1	19	5,6	13	★★	★★★	8,0	2.769
Nordea Stable Return	LU0227384020	GF ausgewogen Welt	387	-0,1	357	0,8	174	7,2	235	★★★	★★★	6,8	5.207
Ökoworld Ökovision	LU0061928585	AF All Cap Welt	1075	0,7	898	-12,9	786	14,7	607	○	★★	15,0	1.830
Paladin One	DE000A1W1PH8	AF All Cap Europa	406	-10,1	393	-13,0	368	18,3	283	○	★★★★	15,3	190
Phaidros Funds Balanced	LU0295585748	GF ausgewogen Welt	387	13,2	6	2,0	140	32,2	12	★★★★	★★★★	9,8	1.372
Pictet Global Megatrend Selection	LU0386859887	AF All Cap Welt	1075	8,1	563	3,9	658	42,6	359	○	★★★	15,1	10
Pimco Diversified Income	IE008193MK07	RF Welt Hartwährungen	91	1,0	32	-6,3	23	7,8	4	★★★★	★★	6,6	7.215
Privatfonds: Kontrolliert	DE000A0RPA05	GF defensiv Welt	414	3,2	189	-6,1	241	0,1	228	○	★★★	5,2	14.759
Profitlich Schmidlin Fonds UI	DE000A1W9A28	GF flexibel Europa	544	17,9	13	16,2	43	35,5	35	★★★★	★★★★	12,8	373
Robeco Global Consumer Trends Equities	LU0187079347	AF Konsum Welt	53	23,1	8	-6,9	38	59,1	9	★★★	★★★	18,7	3.589
Robeco High Yield Bonds	LU0243182812	RF Corporates HY Welt Hartwährungen	94	4,6	55	-2,9	61	7,6	44	○	★★★★	7,5	6.286
Sauren Global Balanced	LU0106280836	GF ausgewogen Welt	387	2,8	281	5,3	78	16,9	99	★★★★	★★★★	6,6	500
Schroder Asian Opportunities	LU0106259558	AF All Cap Asien (ex Japan)	81	-3,8	38	-14,6	32	20,3	22	★★★★	★★★★	16,2	5.674
Schroder Emerging Markets	LU0049853897	AF All Cap Emerging Markets	278	0,7	193	-14,2	171	12,4	137	★★	★★★	13,7	4.318
Schroder Euro Corporate Bond	LU0113257694	RF Corporates IG Europa Euro	37	5,4	2	-12,4	19	-1,1	7	★★★★	★★★★	7,3	9.220
Seilern World Growth	IE0082NKKV01	AF Large Cap Welt	75	17,2	11	20,8	36	80,0	6	★★★	★★★★	19,5	2.122
Squad Aguja Opportunities	DE000A2AR9B1	GF flexibel Welt	544	3,1	298	-5,6	388	36,8	28	★★★	★★★★	10,8	268
Stewart Invest Asia Pacific Leaders	IE008FY85N21	AF All Cap Asien/Pazifik (ex Japan)	68	-2,4	22	3,4	25		53	★★	★★★★	12,8	759
T. Rowe Price US Smaller Companies	LU0133096635	AF Small Cap USA	31	8,0	1	15,1	12	69,1	1	★★★★	★★★★	16,8	2.075
TBF Global Income	DE000A1JUV78	GF defensiv Welt	414	6,5	20	-3,9	178	4,7	128	★★★★	★★★★	6,9	114
Templeton Growth (Euro)	LU0114760746	AF All Cap Welt	1075	10,4	439	13,8	508	16,2	601	★★★	★	13,8	6.603
Threadneedle American Select	LU0112528004	AF All Cap Nordamerika	36	10,0	20	17,1	32	70,0	11	○	★★	16,5	280
Threadneedle European Select	LU0713326832	AF All Cap Europa (ex GB)	25	16,1	3	16,0	17	54,2	8	○	★★★	18,3	1.434
Threadneedle Global Smaller Companies	LU0570870567	AF Small & Mid Cap Welt	54	8,4	7	-3,2	32	52,9	3	★★★	★★★	19,2	1.680
UBS Equity Fund Greater China	LU0072913022	AF All Cap Großchina	21	-8,6	6	-34,4	12	9,8	5	★★★★	★★★	24,5	679
Uniglobal	DE0008491051	AF All Cap Welt	1075	15,5	173	34,6	59	80,9	35	★★★★	★★★★	14,7	13.399
Vontobel Sustainable EM Leaders	LU0571085413	AF All Cap Emerging Markets	278	0,2	207	-20,1	204	5,2	173	★★	★★★★	16,1	3.089

1) International Securities Identification Number

2) Rang innerhalb der jeweiligen gesamten Kategorie
Auswertungstag Performance: 27. November 20233) durchschnittliche jährliche Schwankung über 36 Monate
Quelle: FWW Fundservices GmbH

PERSONALIEN

BERGOS PRIVATBANK:

Jörn Quitzau ...

... wechselt zum 1. April 2024 als Chefvolkswirt zur Schweizer Privatbank Bergos. In der neu geschaffenen Position wird der Diplom-Volkswirt unter anderem für die Analyse langfristiger Wirtschaftstrends verantwortlich sein.



UNION INVESTMENT:

Carola Schroeder ...

... übernimmt zum 1. Februar 2024 die Leitung des Bereichs Portfoliomanagement bei Union Investment. Schroeder begann ihre berufliche Laufbahn 1997 als Aktuarin und Projektleiterin bei GE Frankona Re.



WARBURG INVEST:

Lars Albert ...

... leitet seit dem 1. Oktober den Vertrieb von Warburg Invest, dem Asset Manager der Warburg-Gruppe. Albert arbeitete vor seinem Wechsel für die Swiss Finance & Property Group und war zuvor bei einer anderen Hamburger Privatbank tätig.



AMUNDI:

Benoit Sorel ...

... ist neuer Leiter des internationalen ETF-Geschäfts bei Amundi. Zuvor war er seit 2018 als Direktor bei Blackrock in London für die EMEA-Produkt- und Vertriebsstrategie für ETFs und Index-Investments verantwortlich.



NATIXIS IM:

Laura Kaliszewski ...

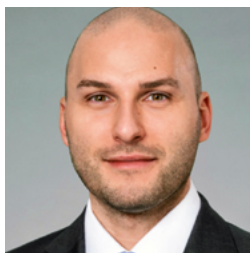
... hat bei Natixis eine neue Position im Bereich nachhaltige Investments angetreten. Sie verfügt über mehr als 15 Jahre Erfahrung in den Bereichen nachhaltiges Investieren, Impact Investing sowie in der Analyse von Kreditrisiken.



AXA IM:

Pay Fahlbusch ...

... verstärkt als neuer Leiter den ETF-Vertrieb von Axa IM in Deutschland und Österreich. Vor seinem Wechsel zu Axa IM war Fahlbusch bei der UBS in Frankfurt, der DWS, der Deutschen Bank sowie beim Deutsche Oppenheim Family Office tätig.



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. I

Top-3-Fonds	ISIN
Netfonds	
DWS Floating Rates Notes	LU0034353002
ZZ1	AT0000989090
DC Value Global Balanced	DE000A0YAX7

Blau Direkt

FvS Multiple Opportunities	LU0323578657
Global Core Equity	IE00B2PC0260
DWS Vorsorge Rentenfonds 15Y	LU0272368126

DAB BNP Paribas (Vermögensverwalter)

DWS ESG Euro Money Market	LU0225880524
Vermögensfonds A	DE000A0MYEJ6
Wellington Strategic European Equity	IE00B6TYHG95

FNZ Bank

Allianz Euro Cash	LU0052221412
Acatis Value Event	DE000A0X7541
Oddo Money Market	DE0009770206

Fonds Finanz

Erste Reserve Euro	AT0000724299
FvS Multiple Opportunities	LU0323578657
Bakersteel Precious Metals	LU1128909394

Jung, DMS & Cie.

DWS ESG Euro Money Market	LU0225880524
FvS Multiple Opportunities	LU0323578657
Allianz Euro Cash	LU0052221412

Apella

DWS Concept Kaldemorgen	LU0599946893
Acatis Value Event	DE000A0X7541
FvS Multiple Opportunities	LU0323578657

BCA

FvS Multiple Opportunities	LU0323578657
FvS Bond Opportunities	LU0399027613
Fidelity Global Technology	LU0099574567

Fondskonzept

Amundi S&P 500 ESG	IE000KXCXR3
Oddo BHF Money Market	DE0009770206
iShares MSCI India	IE00BZCQB185

Fondsnet

DWS Euro Flexzins	DE0008474230
Quantex Global Value	LI0274481113
Threadneedle American Extended Alpha	LU1864949034

EU-TAXONOMIE

TRANSPARENZ WIE BEI MUTTI FRÖHLICH

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

NEULICH WAR ICH AUF einem etwas anderen Bauernhof. Bunte Bentheimer Schweine und Pinzgauer Rinder statt konventioneller Massenproduktion, das alles garniert mit einer guten und vor allem wahren Story, die zu erzählen sich lohnt: Um die Welt jettender Flugbegleiter findet in einem Landwirt aus dem Oldenburgischen die Liebe seines Lebens, zieht zu ihm in die Provinz und haucht dessen fast schon stillgelegtem Familienbetrieb neues Leben ein. „Mutti Fröhlich rockt den Hof“ hat der NDR eine dazu gedrehte TV-Reportage treffend betitelt.

Was Michael „Mutti“ Fröhlich und Ehefrau Stefan Schmidt im Wardenburger Ortsteil Westerburg von den Betreibern anderer Höfe unterscheidet, ist nicht nur ihre besondere Liebesgeschichte. Auch nicht der bewusst nachhaltige und empathische Umgang mit den von ihnen gehaltenen Tieren – der mag zwar längst noch nicht die Regel sein, findet sich andernorts aber ebenfalls. Meistens etikettiert mit dem staatlichen Bio-Siegel oder dem Label eines privaten Anbieters von Bioland über Demeter bis Naturland. Indes, eine solche Zertifizierung ihrer Produkte lehnen Fröhlich und Schmidt konsequent ab. Sie sei teuer und sage letztlich wenig über Fleischqualität und Haltung aus. „Wir möchten selber entscheiden, was das Beste für unsere Schweine, Rinder und Schafe ist“, bringt es Fröhlich auf den Punkt.

Von diesem Statement den Bogen zu Fonds zu schlagen, ist keine große Kunst. Denn darüber, was ein nachhaltiges Investment auszeichnet, reden sich Politiker, Naturschützer und Beamte seit Jahren die Köpfe heiß. Wie in der Landwirtschaft gibt es dabei sinnvolle und weniger sinnvolle, passende und weniger passende Anforderungen und Meinungen. Was davon die Welt wirklich zu einem besseren Ort macht, ist vielfach Ansichtssache. Dass jede Zertifizierung und jedes Öko- oder

ESG-Label das jeweilige Produkt am Ende verteuert, steht jedoch außer Frage.

Letzteres gilt übrigens nicht nur für die Verpackung, sondern oft auch für den Inhalt. Denn sieht sich ein Fondsmanagement-Team gezwungen, bestimmte Zertifizierungs-Vorgaben zu erfüllen, verzichtet es zwangsläufig auf Chancen. Nirgendwo lässt sich das besser beobachten als im Energiesektor. So weist der unter anderem aus klassischen Öl-Unternehmen wie Exxon Mobil, Shell oder BP gebildete MSCI World Energy Index momentan ein durchschnittliches Kurs-Gewinn-Verhältnis von 9 und eine Dividendenrendite von 3,6 Prozent auf. Beim MSCI World Alternative Energy Index mit ungleich beliebteren Mitgliedern wie Vestas Wind oder First Solar zahlen Anleger hingegen das 38-Fache der erwarteten Gewinne bei einer Dividendenrendite von nur 1,5 Prozent. Ein Gefälle, das sich auch in der Kursentwicklung zeigt: BP liegt seit Anfang 2023 mit 10 Prozent im Plus, Vestas Wind mit 26 Prozent im Minus.

Obwohl BP Milliardensummen investiert, um den Anteil klimafreundlicher Erträge am Umsatz zu steigern, dürfte das Unternehmen für viele Anleger ein No-Go-Investment bleiben. Aber: Braucht es dafür wirklich zwingend ein System wie die EU-Taxonomie-Verordnung, die in ihren Bestimmungen weder allgemein anerkannte Ausschlusskriterien definiert noch bereits absehbare Entwicklungen berücksichtigt?

Zurück zu Michael Fröhlich und Stefan Schmidt nach Westerburg. Potenzielle Kunden können das Landwirts-Ehepaar jederzeit unangemeldet besuchen, um sich von den Haltungsbedingungen in seinen Ställen zu überzeugen. Größtmögliche Transparenz statt teurer Zertifizierung – ein Weg, den in der Fondsbranche neben dem Gesetzgeber auch die Anbieter leider noch viel zu selten beschreiten. |

DIE BESTEN FONDS FÜR EURO-HOCHZINSANLEIHEN

Auf Euro lautende Hochzinsanleihen von Unternehmen bieten sich als Beimischung für risikofreudigere Renteninvestoren an. Welche Fondsmanager in diesem Metier mit einem soliden Chance-Risiko-Mix überzeugen, zeigt der aktuelle **CRASHTEST**

DIE ZINSEN SIND bekanntermaßen zurück – und damit sind nun auch wieder Staatsanleihen bester Bonität mit nennenswertem Kupon zu haben. Doch nicht jeder Rentenanleger gibt sich mit einem Investment in diesem Teilsegment zufrieden. So empfehlen sich beispielsweise Unternehmensanleihen als Beimischung für Investoren, die sich breiter aufstellen

wollen. Und wer bereit ist, noch etwas mehr ins Risiko zu gehen, greift innerhalb dieses Segments zu Hochzinsanleihen und holt sich so die Chance auf noch einmal deutlich mehr Rendite ins Depot.

Zum Beispiel über den Candriam Bonds Euro High Yield, der mit einem Volumen von rund 2,4 Milliarden Euro zu den Schwergewichten seiner Kategorie

zählt. Er belegt im aktuellen Crashtest den dritten Platz (siehe Tabelle auf Seite 36). Was den bereits 1999 aufgelegten Dauerläufer auszeichnet: In 24 Jahren gab es offiziellen Angaben Candriams zufolge bislang erst einen einzigen Kreditausfall – für einen auf derart risikobehaftete Papiere spezialisierten Fonds schon eine besondere Leistung. Das spricht für

Impfstoff-Produktion in der Pharma-Industrie: Anleihen aus diesem Sektor sind bei den Crashtest-Siegern begehrt



Foto: imago images/VCC

das rigorose Bottom-up-Research sowie die disziplinierte Portfoliokonstruktion des Management-Teams, das viele Jahre lang von Philippe Noyard geführt wurde. Der Leiter des globalen Rententeams von Candriam übergab diese Aufgabe 2020 an Nicolas Jullien, ist aber wie auch beim Crashtest-Spitzenreiter Candriam Bonds Global High Yield (Lead-Manager: Thomas Joret) weiter als Co-Manager tätig.

Charakteristisch für beide Fonds ist ein Kernportfolio mit einer Gewichtung von mindestens 80 Prozent, das die Portfoliomanager mit Emittenten aus der jeweiligen Benchmark bestücken. Dabei bilden Anleihen mit den Ratings B und BB den Schwerpunkt. Ergänzt wird dieses Kernportfolio um einen zweiten Korb mit Engagements in Credit Default Swaps (CDS), Emittenten außerhalb der Benchmark, Papieren mit CCC+- oder Investment-Grade-Rating.

„Daraus ergibt sich ein gewisses Maß an Überschneidungen, zumal alle Emittenten

in der Benchmark ICE BofA BB-B Euro Non-Financial High Yield Constrained Index für den Candriam Funds Euro High Yield auch in der Benchmark des Candriam Bonds Global High Yield vertreten sind“, erläutert Nicolas Jullien und präzisiert: „Derzeit beträgt die Überschneidung in Bezug auf die Emittenten 50 Prozent, auf Sektorebene sind die Unterschiede allerdings unter anderem wegen der unterschiedlichen Gewichtung in den Indizes etwas größer.“ So sei die Autobranche aktuell im Euro-High-Yield-Index mit 13 Prozent gewichtet, im globalen Index hingegen mit lediglich 5 Prozent.

In beiden Fonds variiert die Anzahl der Emittenten zwischen 50 und 100, aktuell sind die jeweiligen Diversifikationskörbe überwiegend mit Investment-Grade-Anleihen bestückt. „Im Candriam Bonds Euro High Yield beträgt deren Anteil aktuell 12 Prozent, wobei es sich überwiegend um Hybridanleihen handelt – Hochzinsanleihen von Emittenten

mit Investment-Grade-Status. Papiere mit CCC+-Status machen hingegen nur 2 Prozent aus“, skizziert Jullien die aktuell eher defensive Portfoliostruktur. Im Candriam Bonds Global High Yield sind Investment-Grade-Anleihen mit 10 Prozent gewichtet, CCC+-Anleihen finden sich aktuell gar nicht im Fonds.

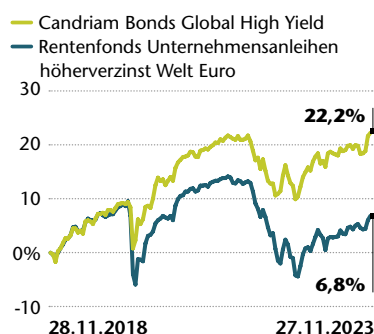
Im derzeit als unsicher eingestuften Marktumfeld bevorzugen die Managementteams beider Fonds Unternehmen mit Preissetzungsmacht und der Fähigkeit, die Inflationskosten weiterzureichen. Der Fokus liegt zudem auf europäischen Emittenten. „In den Industrieländern dürften Zinserhöhungen zwar weitgehend hinter uns liegen, aber wir müssen mit einer Konjunkturabschwächung rechnen“, kommentiert Joret die aktuelle Marktlage und verweist darauf, dass sich das Auslaufen vieler fiskalischer Programme in naher Zukunft negativ auf das Wachstum auswirken könne. Zudem sei das volle Ausmaß des Schadens durch den größten →

Candriam Bonds Global High Yield



Achtet auf Preissetzungsmacht:
Fondsmanger Thomas Joret

Volumen: 543 Millionen Euro
Kennzahlen (jeweils über 5 Jahre):
Volatilität: 6,8 Prozent
Maximaler Verlust: 14,9 Prozent
Sharpe Ratio: 0,46
Tracking Error: 4,14 Prozent
Jensen's Alpha: 0,19
Information Ratio: 0,06

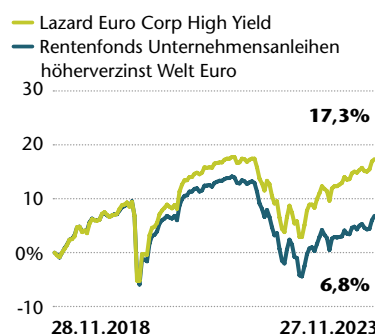


Lazard Euro Corp High Yield



Rendite mit Kreuzfahrt-Anbietern:
Fondsmangerin Alexia Latorre

Volumen: 196 Millionen Euro
Kennzahlen (jeweils über 5 Jahre):
Volatilität: 8,3 Prozent
Maximaler Verlust: 18,2 Prozent
Sharpe Ratio: 0,27
Tracking Error: 0,91 Prozent
Jensen's Alpha: 0,17
Information Ratio: 0,19



Candriam Bonds Euro High Yield



Aktuell eher defensiv aufgestellt:
Fondsmanger Nicolas Jullien

Volumen: 2.389 Millionen Euro
Kennzahlen (jeweils über 5 Jahre):
Volatilität: 7,4 Prozent
Maximaler Verlust: 16,1 Prozent
Sharpe Ratio: 0,19
Tracking Error: 2,39 Prozent
Jensen's Alpha: 0,08
Information Ratio: 0,04

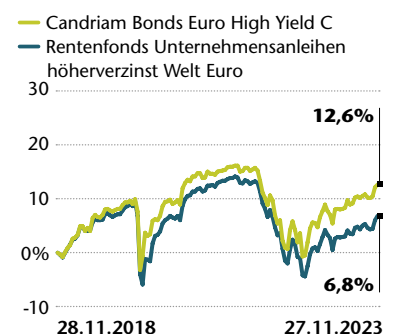


Foto: Philippe Dureuil

Quellen: Auswertung durch FWW, Stand: 26. September 2023; Morningstar

Straffungszyklus der vergangenen 40 Jahre noch nicht vollständig abzuschätzen: „Insbesondere Unternehmen, die auf die Finanzierung mit Fremdkapital angewiesen sind, werden durch die steigenden Zinsen mit deutlich höheren Refinanzierungskosten konfrontiert sein. Dadurch kann es vereinzelt durchaus zu Ausfällen kommen.“ Gemessen daran spiegelten die aktuellen Risikoaufschläge die Risiken an den Märkten nicht adäquat wider – eine sorgfältige Auswahl der Anleihen sei wichtiger denn je.

Generell erhielten Anleihen durch die gestiegenen Renditen allerdings auch Rückenwind: „Die Renditen sind sowohl in den USA als auch in der EU so hoch wie seit zehn Jahren nicht mehr und bieten Anlegern einen komfortablen Carry, der lange Zeit nicht zu haben war“, betont Jullien und ergänzt: „Hinzu kommt, dass Hochzinsanleihen heute eine deutlich höhere Kreditqualität aufweisen als noch vor zehn Jahren. Und die technischen Daten sind vielversprechend, da das Angebot gering ist.“

Etwas zurückhaltender in puncto Konjunktur zeigt sich Alexia Latorre. „Wir erwarten, dass die US-Wirtschaft im ersten Halbjahr 2024 in eine Rezession rutscht. Da die aktuellen Renditeaufschläge ein Soft Landing einpreisen, gehen wir von einer Ausweitung dieser Spreads aus“,

Schwimmende Kleinstadt: „Wonder of the Seas“



Foto: image images/ZUMA Wire

Vergnügungsparks auf hoher See

Urlaub auf Kreuzfahrtschiffen polarisiert – und doch gibt es jede Menge Fans dieser Art zu reisen, die nur noch wenig mit Kreuzfahrten à la „Traumschiff“ gemein hat. So bieten die modernen schwimmenden Kleinstädte mit Kapazitäten für teils mehr als 6.000 Passagiere Extras wie mehrstöckige Theatersäle, gläserne Rutschen, Eis-, Kart- und Achterbahn, Escape Rooms oder auch einen Skywalk. All das verschlingt gigantische Summen: So kostete beispielsweise die Fertigstellung des Royal-Caribbean-Vorzeigeschiffs „Wonder of the Seas“ schlappe 1,35 Milliarden US-Dollar. Im Vergleich dazu kommt die legendäre, seinerzeit als luxuriös geltende „Titanic“ geradezu preiswert daher: Laut Berechnungen des „Handelsblatts“ lagen die Baukosten unter Berücksichtigung der Inflation bei überschaubaren 230 Millionen US-Dollar. Finanziert wird der Bau der weißen Giganten unter anderem über Anleihen.

betont die Managerin des zweitplatzierten Lazard Euro Corp High Yield. Latorre geht auch in Europa von schwächeren Wirtschaftsdaten aus und sieht die Märkte am Ende des Kreditzyklus. Entsprechend defensiv hat sie sich mit ihrem Fonds positioniert: „Wir gewichten Anleihen mit B-Rating derzeit unter, halten eine hohe Cash-Position und eine kleine Absicherung durch CDS.“ Ähnlich wie ihre Konkurrenten aus dem Hause Candriam hält sie sich derzeit nahezu vollständig von CCC-Papieren fern. Eine weitere Überschneidung mit deren Fonds weist der Lazard Euro Corp High Yield hinsichtlich des relativ hohen Engagements bei Pharmatiteln auf. „Für diese Branche spricht unter anderem, dass in den USA im Rechtsstreit um Opioide ein landesweiter Vergleich erreicht wurde“, erläutert Latorre.

Einen guten Riecher bewies die Fondsmanagerin von Lazard jüngst unter anderem mit ihrem Engagement in der Kreuzfahrtbranche. Mit Anleihen von in dieser Branche tätigen Unternehmen fühlt sich derzeit auch Joret wohl: Mit Royal Caribbean Cruises und Carnival gehören aktuell zwei der weltweit führenden Kreuzfahrtunternehmen zu den größten Beteiligungen im Candriam Global High Yield. |

Claudia Lindenberg

5 aus 25: Die besten Fonds für Euro-Hochzinsanleihen

Von 28 Angeboten kamen 25 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 Candriam Bonds Global High Yield	LU0170291933	26	30	27	83
2 Lazard Euro Corp High Yield	FR0010597138	27	20	20	67
3 Candriam Bonds Euro High Yield	LU0012119607	22	24	17	63
4 Xtrackers II EUR High Yield Corpor. Bond ETF	LU1109942653	20	9	17	46
5 DWS Invest Euro High Yield Corporates	LU0616839501	25	5	12	42



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

Stand: 18. Oktober 2023
Quelle: Auswertung durch FWW

DAS INVESTMENT EXTRA

In Kooperation mit: BlackRock und TSO

ANLAGECHANCEN

› Effizientes Managen der knapper werdenden Ressourcen wird immer wichtiger. Unternehmen, die der Verknappung begegnen, bieten Investitionspotenzial, so David Wenicker von BlackRock

Seite 2

› Christian Kunz, Sales & Marketing Manager bei TSO, im Gespräch über Immobilieninvestments in den USA und wie deutsche Anleger davon profitieren können

Seite 4

Haus im Grünen:
Immobilien und
Ressourcen bieten
Anlagechancen



RESSOURCEN: INVESTITIONEN MIT POTENZIAL

Dass essenzielle Ressourcen wie Nahrung, Wasser, Luft und Mineralien zunehmend knapper werden, könnte die globale Wirtschaft und die Ökosysteme bedrohen.¹⁾ Daraus ergeben sich aber auch potenzielle Anlagechancen in Unternehmen, die der Verknappung begegnen

Investitionen in lebenswichtige Ressourcen wie Nahrung, Wasser, Luft, Energie und Mineralien können für Anleger durchaus interessant sein. Denn die Notwendigkeit, diese Ressourcen aufgrund zunehmender Verknappung effizienter zu managen, wird immer wichtiger.

Metalle und Mineralien

Auf dem Weg zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft steigt die Nachfrage nach Kupfer, Lithium, Nickel und Seltenen Erden; wichtige Komponenten für Windturbinen, Solarzellen und Elektrofahrzeuge. Nach Schätzungen der Internationalen Energieagentur sind Investitionen in Höhe von 360 bis 450 Milliarden US-Dollar²⁾ erforderlich,

um die steigende Nachfrage zu decken. Unternehmen, die an Abbau und Produktion dieser Metalle und Mineralien beteiligt sind, haben erhebliches Wachstumspotenzial.

Wasser

Der Klimawandel hat den Druck auf die Wasserversorgung, der unter anderem durch Urbanisierung und Bevölkerungswachstum vorhanden ist, zusätzlich verschärft.³⁾ Staaten stehen vor der Herausforderung, in eine ganze Reihe wasserwirtschaftlicher Projekte und Unternehmen zu investieren: in Infrastrukturprojekte, von Brunnen über Wasserleitungen bis hin zur Kanalisation, in

Hersteller von Wassertechnik, Anbieter von Aufbereitungs- und Versorgungsdienstleistungen.

Saubere Energie

Angeichts sinkender Kosten können erneuerbare Energien heute mit traditionellen Energiequellen mithalten,⁴⁾ was die Akzeptanz sauberer Energie steigen lässt. Gleichzeitig wächst der Druck auf Unternehmen, ihre Kohlenstoffemissionen zu reduzieren, wodurch sich die Nachfrage nach erneuerbaren Energien zusätzlich erhöht.

Zu den Anlagechancen zählen Investments in Unternehmen, die erneuerbare Energien liefern, sowie in solche, die die



Natur aus der
Drohenperspektive:
lebenswichtige
Ressourcen werden
immer knapper



David Wenicker,
Leiter iShares & Wealth für
Deutschland bei BlackRock

nötigen technischen Lösungen für Solar, Wind und Wasserstoff bereitstellen.

Holz

Anstelle von Kunststoffen werden Holz, Pappe und Papier als Alternativen beliebter. Holzprodukte lassen sich leichter recyceln als Kunststoff. Außerdem kann Holz in der Bauwirtschaft als Ersatz für Stahl und Zement dienen.

Aber die Bedeutung der Forstwirtschaft geht über ihre wirtschaftlichen Funktionen hinaus. Bäume binden Kohlendioxid und gleichen so etwa 30 Prozent der Emissionen durch die Verbrennung fossiler Brennstoffe aus.⁵⁾ Durch Emissionshandel können Waldbesitzer (und Investoren) eine Vergütung

dafür erhalten, dass ihre Wälder Kohlendioxid aufnehmen und speichern. Gleichzeitig wird von der wachsenden Nachfrage nach nachhaltigem Holz profitiert.

Landwirtschaft

In den nächsten 30 Jahren dürfte die Weltbevölkerung um zwei Milliarden Menschen wachsen.⁶⁾ Mit Blick auf die kaum steigbare Verfügbarkeit von Boden und Süßwasser sind Investitionen in die landwirtschaftliche Wertschöpfungskette erforderlich, insbesondere in neue Technologien wie die Präzisionslandwirtschaft, um die Rentabilität, Effizienz und Nachhaltigkeit der Landwirtschaft zu verbessern. Mehr dazu: [ishares.de](https://www.ishares.de) |

Nur für professionelle Kunden. Marketinginformation

Risikohinweise

Kapitalrisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht der einzige Faktor sein, der bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie berücksichtigt wird.

Änderungen der Wechselkurse zwischen Währungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen sinkt oder steigt. Bei Fonds mit höherer Volatilität können die Schwankungen besonders ausgeprägt sein, und der Wert einer Anlage kann plötzlich und erheblich fallen. Steuersätze und die Grundlagen für die Besteuerung können sich von Zeit zu Zeit ändern.

Informationen

Dieses Material ist lediglich zur Weitergabe an professionelle Kunden (laut Definition in den Vorschriften der britischen Finanzmarktaufsichtsbehörde oder den MiFID-Regeln) bestimmt und sollte nicht von anderen Personen als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.

Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) herausgegeben von BlackRock (Netherlands) B.V., einem Unternehmen, das von der niederländischen Finanzmarktaufsicht zugelassen ist und unter ihrer Aufsicht steht. Eingetragener Firmensitz: Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel.: +31(0)-20-549-5200. Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonate üblicherweise aufgezeichnet.

Alle hier angeführten Analysen wurden von BlackRock erstellt und können nach eigenem Ermessen verwendet werden. Die Resultate dieser Analysen werden nur bei bestimmten Gelegenheiten veröffentlicht. Die geäußerten Ansichten stellen keine Anlageberatung oder Beratung anderer Art dar und können sich ändern. Sie geben nicht unbedingt die Ansichten eines Unternehmens oder eines Teils eines Unternehmens innerhalb der BlackRock-Gruppe wieder, und es wird keinerlei Zusicherung gegeben, dass sie zutreffen.

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung an irgendjemanden dar, in einen BlackRock-Fonds zu investieren, und wurde nicht in Verbindung mit einem solchen Angebot erstellt.

© 2023 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES, BLACKROCK SOLUTIONS sind Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen in den USA und anderen Ländern. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber. 3223514

1) Geopolitics of the Energy Transition: Critical Materials, IRENA, Juli 2023.

2) IEA, Energy Technology Perspectives 2023, Januar 2023.

3) Global Commission on the Economics of Water, März 2023.

4) BlackRock, IRENA Renewable Power Generation Costs in 2022, August 2023, basierend auf Stromgestehungskosten (engl. Levelized Cost of Electricity oder Energy; LCoE).

5) Boston University: City Trees and Soil Are Sucking More Carbon Out of the Atmosphere Than Previously Thought, Februar 2022.

6) United Nations, World Populations Prospects, Juli 2022.

»DER SÜDOSTEN DER USA – EIN TOP-IMMOBILIENSTANDORT«

US-Immobilien können attraktive Anlagechancen bieten. Christian Kunz, Sales & Marketing Manager bei TSO, erläutert, wie und wo TSO investiert – und wie deutsche Anleger davon profitieren können

DAS INVESTMENT: Herr Kunz, TSO ist auf Gewerbeimmobilien im Südosten der USA spezialisiert. Was macht diesen Markt attraktiv?

Christian Kunz: Diese Region zeichnet sich durch eine starke Binnenmigration, hohe Geburtenraten, eine wirtschaftsfreundliche Politik und gut ausgebildete Fachkräfte aus. Außerdem sind die Lebenshaltungs- und Produktionskosten niedrig und die Infrastruktur ausgezeichnet. Das alles macht den Südosten der USA zu einer der wirtschaftlich und demografisch wachstumsstärksten Regionen des Landes. Und es bedeutet, dass viele Firmen in den Südosten ziehen, die wiederum Gewerbeimmobilien nachfragen. Dadurch wird diese Region zu einem außergewöhnlich attraktiven Standort für Immobilien-Investments.

Welche Auswirkungen hat der Zinsanstieg auf den Markt?

Kunz: Die Finanzierungskosten sind stark gestiegen, was Privatkunden den Zugang zu Immobilien erschwert. Das betrifft den gesamten Immobilienmarkt. Als professioneller Anbieter von Immobilieninvestments konnten wir aber darauf reagieren: In der Niedrigzinsphase haben wir niedrige Zinsen festgeschrieben und Refinanzierungen vorgenommen. Darüber hinaus hat unser „Hands-on“-Ansatz in dieser Situation geholfen.

Wie funktioniert dieser Ansatz?

Kunz: Wir managen unsere Immobilien aktiv und halten engen Kontakt zu unseren Mietern, Dienstleistern und Kapitalgebern. Daraus entstehen langfristige Geschäftsbeziehungen, aus denen im Laufe der Jahre ein belastbares Netzwerk erwachsen ist. So etwas wird gerade in schwierigen Phasen zum Erfolgsfaktor. Es eröffnet uns Transaktionschancen und Finanzierungsvorteile, selbst wenn das Angebot knapp und die Zinsen hoch sind.

In welche Arten von Immobilien investiert TSO?

Kunz: Wir fokussieren uns auf kleine bis mittelgroße Gewerbeimmobilien mit herausragendem Wertschöpfungspotenzial. Neben erstklassigen Büroimmobilien zählen dazu Einzelhandelsimmobilien und Selbstlagerzentren der Premiumklasse. Auch hier kommt uns zugute, dass wir uns seit unserer Gründung einen Namen als verlässlicher Projektpartner gemacht haben. Erst dadurch kommen wir bei bestimmten Investitionen überhaupt zum Zug.

Wo und in welchen Segmenten sehen Sie derzeit die besten Chancen?

Kunz: Die Objekte, die wir in guten Lagen und an interessanten Standorten auswählen, bieten stets erhebliches Potenzial für Wertsteigerungen. Ein besonders attraktives Segment sind Selbstlagerzentren. Self-Storages gehören seit einiger Zeit zu den gefragtesten Immobilien in den USA. Gerade im Südosten mit seiner dynamischen Bevölkerungsentwicklung haben wir damit hervorragende Ergebnisse erzielen können.

Welches sind die wichtigsten Auswahlkriterien?

Kunz: Die Nachfrage nach Immobilien steigt am ehesten dort, wo Menschen und Firmen hinziehen. Deshalb folgen wir dem Grundsatz: „Finde heraus, wohin die Leute gehen – und sei vor ihnen dort.“ Am Immobilienmarkt Atlanta zum Beispiel sind die Mieten im zweiten Quartal 2023 stärker gestiegen als die US-Inflation. Entscheidend für uns ist aber auch, dass ein Objekt Potenzial hat. Das heißt, durch Verbesserungen der Ausstattung und eine aktive Neupositionierung am Markt muss sich sein Wert steigern lassen.

Können Sie ein Beispiel für getätigte Investitionen nennen und erläutern, warum investiert wurde?

Kunz: Ein eher allgemeines Beispiel sind die genannten Selbstlagerzentren. Während diese Anlageklasse in Europa ein Nischendasein führt, ist sie in den USA weit verbreitet und wirtschaftlich erfolgreich. Mit Self-Storages im Premiumsegment haben wir schon in vielen Fällen hohe Verkaufserlöse bei kurzer Laufzeit erzielt.

TSO ist seit 1988 am Markt. Was zeichnet das Unternehmen aus und was ist das Besondere an Ihrem Ansatz?

Kunz: Unsere Erfahrung und unser Netzwerk im Südosten der USA bieten Vorteile, die nicht so leicht kopierbar sind. Zudem prüfen wir alle Objekte auf Herz und Nieren. Wir analysieren die Motivation des Verkäufers, kaufen nur zu Preisen unterhalb der Wiederherstellungskosten und greifen zu, wenn die Wirtschaftlichkeitsprognose positiv ausfällt. Wie streng wir dabei vorgehen, zeigen ein paar Zahlen. Jedes Jahr beschäftigen wir uns mit rund 1.200 Objekten. Etwa 85 Prozent erfüllen unsere Qualitätskriterien nicht. Die verbleibenden 15 Prozent durchlaufen ein komplexes Analysemodell. Am Ende tätigen wir vielleicht sieben Käufe. Dazu kommt noch eine Besonderheit: TSO legt erhebliche Eigenmittel in den Immobilienportfolios an. Dadurch gewährleisten wir den Gleichlauf der Interessen mit unseren Anlegern.

Wie können deutsche Anleger mit TSO investieren?

Kunz: Deutsche Anleger beteiligen sich als sogenannter Limited Partner an den Immobilieninvestments von TSO. Unsere Zielgruppen sind Privatkunden, aber auch erfahrene professionelle und semiprofessionelle Investoren wie Family Offices.

Welche Beteiligungen sind derzeit für deutsche Anleger im Angebot?

Kunz: Derzeit haben wir unser Produkt TSO RE Opportunity II im Markt, ein Mix aus Class-A-Büroimmobilien und Self-Storages. Für 2024 haben wir weitere Produkte in Planung, denn zum einen gibt es eine große Nachfrage nach US-Immobilien auf Anlegerseite. Und zum anderen gehen wir davon aus, dass sich im Lauf der nächsten ein bis zwei Jahre wieder interessante Chancen am US-Markt ergeben werden. ■

Christian Kunz,
Sales & Marketing
Manager bei TSO



Foto: Kai Funck

TRENDS IN DER VERSICHERUNGSBRANCHE

Zinswende, hohe Inflation, Fachkräftemangel: Wie sich diese und andere Entwicklungen auf den Versicherungsvertrieb auswirken und was die Branche für 2024 erwartet

„**EINE INFLATION** trifft Versicherer in der Regel mit Verzögerung“, sagte Thomas Lür, Vertriebschef der Versicherungsgesellschaft HDI, Ende vergangenen Jahres. Nun kommen die steigenden Kosten für Arbeit und Materialien bei den Versicherern und deren Kunden an. Um im Schadensfall die teurer gewordenen Reparaturen an Autos und Gebäuden bezahlen zu können, werden Kfz- und Wohngebäudeversicherer ihre Beiträge erhöhen müssen. Darin sind sich alle von DAS INVESTMENT befragten Versicherungsspezialisten einig. In der Lebensversicherung bleibt die Nachfrage nach Fondspolizen ungebrochen. Steigende Zinsen führen zu höheren Überschüssen im Deckungsstock der hybriden Produkte und damit zu einer höheren Rendite. Außerdem setzen Fondspolizen-Anbieter verstärkt auf Fonds, die als nachhaltig im Sinne von Artikel 8 oder 9 der Transparenzverordnung gelten. Obwohl das Interesse der Berater und Kunden an solchen Produkten nach einer Begeisterungswelle in den Vorjahren nun zurückgegangen ist, geben sich die meisten der befragten Experten zuversichtlich. Unterdessen schreitet der Fachkräftemangel voran. Um bei der Belegschaft zu punkten, setzen die meisten Unternehmen auf Mitarbeitervorteile – darunter auch verstärkt auf betriebliche Altersversorgung (bAV) und betriebliche Krankenversicherung (bKV). | *Svetlana Kerschner*



Andreas Vietor (links), Generalbevollmächtigter Privatkunden, und Volker Broermann, Bereichsleiter Gewerbe im Provinzialkonzern

› SACH- UND GEWERBEVERSICHERUNG

„Alle Sparten der Sachversicherung, deren Schadenzahlungen von der Inflation abhängig sind, werden ihre Prämien stark erhöhen müssen. Besonders betroffen ist die Kfz-Versicherung. Auch in der Wohngebäude-Versicherung werden Inflation, hohe Kosten in der Leitungswasser-Versicherung und zunehmende Elementarschäden durch höhere Preise ausgeglichen werden müssen. Das Gewerbesegment ist weiterhin stark umworben. Es besteht ein hoher Preis- und Wettbewerbsdruck.“



Frank A. Werner, Generalbevollmächtigter der Bayern-Versicherung Lebensversicherung

› RENTENVERSICHERUNG

„Angesichts der sich zuspitzenden Situation durch die Demografie in der gesetzlichen Rentenversicherung werden spätestens 2024 alle Themen rund um die private und betriebliche Vorsorge in den Fokus rücken. Auch der Gesetzgeber hat die Dringlichkeit des Themas erkannt und entsprechende Arbeitsgruppen installiert. Die Reformansätze wurden im Juli 2023 veröffentlicht und werden voraussichtlich Anfang 2024 in ein Gesetzesvorhaben einfließen. Der generelle Digitalisierungstrend wird sich auch bei der Beratung und dem Verkauf von Vorsorgelösungen weiter fortsetzen.“



Oliver Brüß, Vorstand
Vertrieb und Marketing
bei der Gothaer

› LEBENSVERSICHERUNG

„Durch die höheren Zinsen steigen im konventionellen Teil der Lebensversicherungen die Überschüsse wieder. Das erhöht die Rendite. Auf der Neugeschäftsseite verzeichneten wir Einbußen im Einmalbeitragsgeschäft. Dagegen läuft das Neugeschäft gegen laufenden Beitrag hervorragend, insbesondere im Bereich der betrieblichen Altersvorsorge (bAV). Mit der sich abschwächenden Inflation wird 2024 mehr Ruhe in die Wirtschaft einkehren. Wir gehen davon aus, dass sich das Geschäft in der privaten Altersversorgung gegen Einmalbeitrag auch im Privatkundengeschäft wieder erholt. Auch der Trend zu Fondsprodukten hält an. Vor dem Hintergrund des immer größer werdenden Fachkräftemangels rechnen wir für die bAV und die bKV mit weiteren Zuwächsen.“

› FONDSPOLICEN UND BU-VERSICHERUNG

„Die Nachfrage nach Fondspolicen ist in diesem Jahr stark gestiegen. Die Beitragssumme unseres Fondsrenten-Neugeschäfts lag Ende des dritten Quartals mehr als 25 Prozent über dem Vorjahreszeitraum. Deswegen gehen wir davon aus, dass Fondsrenten bei unseren Kunden auch 2024 auf große Resonanz stoßen werden. Gleiches gilt für Berufsunfähigkeitsversicherungen: Hier stand Ende September im Vergleich zum Vorjahr ein Beitragssummen-Plus von über 10 Prozent. Auch Nachhaltigkeit bleibt ein wichtiges Thema. Aktuell fließen fast 40 Prozent der Beitragssumme, die im Neugeschäft in Fondsrenten investiert wird, in nachhaltige Fonds nach Artikel 8 der Transparenzverordnung. Vor einem Jahr waren es knapp über 25 Prozent. Auch bei der Lebensversicherung gegen laufenden Beitrag gehen wir zuversichtlich ins Jahr 2024.“



Rainer Wilmlink,
verantwortlich für
Personensparten
im LVM-Vorstand



Alexandra
Marković-Sobau,
Vertriebsleiterin
Hallesche Kranken-
versicherung

› PFLEGEZUSATZVERSICHERUNG

„In den nächsten Jahren wird die Pflege das Bewusstsein der Gesellschaft in der Breite erreichen. Die Bedeutung der Pflegezusatzversicherung wird nicht zuletzt durch die Ressourcenknappheit an Pflegeheimen und Pflegekräften zunehmen. Die Situation spitzt sich aufgrund der Schiefelage der Umlageversicherung zu. Auch die betriebliche Pflegeversicherung, die sich an pflegende Mitarbeiter richtet, ist gefragt. Immer mehr Firmen ermöglichen es, kurzfristige Auslandsaufenthalte mit der Arbeit zu verbinden, oder entsenden Mitarbeiter von Deutschland ins Ausland oder vom Ausland ins Inland. So sitzen IT-Mitarbeiter oftmals in anderen Ländern, haben aber einen deutschen Vertrag. Krankenversicherungen, die diesen Bereich abdecken, werden wachsen.“



Thomas Wiesemann,
Allianz-Vorstand
Leben und Kranken

› NEUGESCHÄFT ALTERSVORSORGE

„Wir haben bei Allianz Leben in 2023 einen starken Anstieg des Neugeschäfts mit laufenden Beiträgen gesehen. Das gilt für die private wie die betriebliche Vorsorge. Ebenfalls stark gestiegen ist die Nachfrage nach Absicherungen gegen biometrische Risiken: Berufsunfähigkeitsversicherungen und Körperschutzpolice verzeichnen ein hohes Neugeschäft. Die Nachfrage nach kapitalmarktnahen Vorsorgekonzepten verstärkt sich. Der Anteil dieser Produkte am gesamten Neugeschäft bei Allianz Leben beträgt mittlerweile über 60 Prozent. Auch bAV und bKV gewinnen weiter an Bedeutung.“

› ABSICHERUNG DER EXISTENZ

„Auf der einen Seite treffen die Preissteigerungen, getrieben durch Inflation und hohe Energiekosten, gerade Menschen mit mittlerem und niedrigem Einkommen besonders hart, sodass sie bei ihren Ausgaben genauer hinschauen. Auf der anderen Seite ist das Bewusstsein für Vorsorgethemen nach wie vor sehr hoch, das zeigt die starke Nachfrage nach Fondspolice. Solange die sehr hohe Inflation nur vorübergehend ist und Kunden durch entsprechende Lohnabschlüsse einen gewissen Ausgleich erhalten, wird die Nachfrage nach Versicherungsschutz für existenziellen Risiken wieder steigen.“



Thomas Lür,
Vertriebschef
HDI Versicherungen



Monika Ritzer,
Vertriebschefin
bei Clark

› KRANKENZUSATZVERSICHERUNG

„In einer zunehmend unsicher werdenden Welt suchen die Menschen nach Sicherheit und Stabilität. Zwar führen Inflation und gestiegene Lebenshaltungskosten dazu, dass Kunden verstärkt nach Einsparungspotenzialen suchen. Trotzdem bleibt die Altersvorsorge ein zentraler Bestandteil der individuellen Finanzplanung. Auch die Arbeitskraftabsicherung gewinnt an Bedeutung. Ein weiterer Trend ist ein erhöhtes Interesse an Krankenzusatzversicherungen, die zusätzliche Leistungen wie Vorsorgeuntersuchungen abdecken.“

› SACHWERTANLAGEN UND NACHHALTIGKEIT

„In Zeiten von steigender Inflation sind besonders Sachwertanlagen eine sinnvolle Investition. Deshalb erwarten wir eine unverändert hohe Nachfrage nach fondsgebundenen Produkten. Allerdings werden Bürger, die keinen oder nur einen geringen Inflationsausgleich über Lohnsteigerungen erhalten, wahrscheinlich ihr Sparverhalten anpassen und ihre Altersvorsorge beitragsfrei stellen oder komplett auflösen. Nachhaltigkeit spielt sowohl für uns als Unternehmen als auch für unsere Kunden weiterhin eine große Rolle.“



Adriana Bilandzija,
Leiterin Markt-
management Leben
privat bei der
Nürnberger
Versicherung



Ulrike Taube und Oliver Horn, Vorstandsmitglieder der Ergo Vorsorge Lebensversicherung

› BETRIEBLICHE VORSORGE

„Mittlerweile sprechen wir schon nicht mehr von einem Fachkräftemangel, sondern von einem regelrechten Arbeitskräftemangel. Unternehmen müssen Wege finden, sich positiv vom Wettbewerb abzusetzen, um neue Mitarbeiter zu finden, aber auch langfristig an sich zu binden. Neben anderen Corporate Benefits wie dem Obstkorb sind die betriebliche Altersversorgung (bAV) und die betriebliche Krankenversicherung (bKV) ein Baustein zur Mitarbeitergewinnung und -bindung, aufgrund der attraktiven Förderung zudem ein sehr wichtiger. Wir sind ferner davon überzeugt, dass der Markt für fondsgebundene Rentenversicherungen weiter wachsen wird. Fondspolizen mit Garantien erfreuen sich großer Beliebtheit und werden auch 2024 ein Treiber für zusätzliches Wachstum sein.“

› PRIVATE ALTERSVORSORGE UND BAV

„Angesichts angespannter Wirtschaftslage, hoher Inflationsraten und ausstehender Rentenreform wird die private Altersvorsorge insbesondere in Form einer fondsgebundenen Versicherung weiter an Bedeutung gewinnen. Laut einer aktuellen Umfrage ist Sparen fürs Alter der Hauptgrund für die Menschen, Geld auf die Seite zu schaffen. Gleichzeitig werden die Unsicherheiten und Bedrohungen durch Inflation und geopolitische Verwerfungen dazu führen, dass sich die Bürger besser absichern. Wir rechnen daher mit einer steigenden Nachfrage nach Absicherung der Arbeitskraft und des Lebens, um im Fall der Fälle die eigene finanzielle Unabhängigkeit oder die der Angehörigen zu gewährleisten. Angesichts des zunehmenden Fachkräftemangels wird die betriebliche Altersvorsorge eine immer wichtigere Rolle für Unternehmen spielen.“



Hermann Schrögenauer, Vorstandsmitglied, und Silke Mallwitz, bAV-Leiterin LV 1871



**Rainer Reitzler,
Vorstandschef
Münchener Verein**

› BKV UND FONDSPOLICEN MIT ETFs

„Angesichts eines sich weiter verschärfenden Finanzdefizits in der gesetzlichen Krankenversicherung dürfte der Trend zu privaten Zusatzversicherungen anhalten. Aufgrund des Fachkräftemangels und mit dem Ziel, für Arbeitnehmer attraktiver zu werden und diese langfristig zu binden, werden immer mehr Arbeitgeber die betriebliche Krankenversicherung einführen. Auch die Gewerbeversicherung dürfte weiter an Bedeutung zunehmen. Sie bietet dem Vertrieb die Möglichkeit, langfristige Beziehungen zu gewerblichen Kunden aufzubauen. In der Wohngebäudeversicherung werden die Beiträge 2024 branchenweit voraussichtlich deutlich steigen. Bei Fondspolizen setzen Kunden verstärkt auf ETFs.“

Martin Gräfer

ist Vorstandsvorsitzender der BA die Bayerische Allgemeine, der Komposit-Tochtergesellschaft der Versicherungsgruppe die Bayerische. Konzernweit verantwortet er als Vorstand die Ressorts Vertrieb, Marketing, Geschäftsentwicklung, Vorsorgewelt, IT sowie Unternehmenskommunikation.



»NACHHALTIGKEIT OHNE ERHOBENEN ZEIGEFINGER«

Die Versicherungsgruppe die Bayerische will mit innovativen Ideen im Vertrieb auffallen. Über aktuelle Produktneuheiten aus München sprach DAS INVESTMENT mit Vertriebsvorstand Martin Gräfer und Daniel Regensburger, Co-Chef der Öko-Marke Pangaea Life

DAS INVESTMENT: Herr Gräfer, mit einem digitalen Avatar von Ihnen haben Sie die Teilnehmer der diesjährigen Bilanzpressekonferenz überrascht. Das wirkte innovativ. Aber ist das Thema Künstliche Intelligenz, kurz KI, in Ihrem Unternehmen wirklich mehr als nur ein PR-Gag?

Martin Gräfer: Unbedingt. Künstliche Intelligenz ist eines der strategischen Kernthemen, die uns beschäftigen, und wird eine zunehmend wichtige Rolle spielen. So war es auch konsequent, dass nicht ich, sondern ein Avatar von mir die KI-Strategie der Bayerischen vorstellte. Die jüngst beschlossene Unternehmensstrategie unserer Gruppe sieht vor, wie unsere Erträge zu investieren sind: in die Qualifikation der Mitarbeitenden, in den weiteren Ausbau der Vertriebskanäle sowie in die weitere Digitalisierung mithilfe Künstlicher Intelligenz.

Wie sieht das konkret in der Praxis aus?

Gräfer: Wir testen Künstliche Intelligenz zum Beispiel bei der automatischen Betrugserkennung. Denn mit neuen KI-Programmen wie Midjourney lassen sich heute täuschend echt aussehende Bilder erzeugen. Und mit ChatGPT können Betrüger leichter gefälschte Berichte erstellen, zum Beispiel über Brandschäden. Künstliche Intelligenz bedeutet für uns also ein höheres Risiko, aber auch neue Chancen: Wir Versicherer können diese Fälschungen mit KI-Tools leichter entlarven. Hierfür schulen wir jetzt unsere Mitarbeitenden im Innendienst.

Und womit müssen Ihre Vertriebspartner rechnen?

Gräfer: Im kommenden Jahr werden wir einen Teil unserer Kundenauskunftsprozesse mit KI anreichern. Das gilt zum Beispiel für unseren Vertrieb von Versicherungskennzeichen. Denn mehr als 100.000 Kunden erhalten zum 1. März ein neues Kennzeichen, und regelmäßig gibt es hierzu in kurzer Zeit Tausende von Fragen oder Änderungswünschen. Die meisten all dieser Anliegen soll zukünftig unsere KI sehr individuell direkt bearbeiten können. Damit entlasten wir einerseits unsere Mitarbeitenden im Vertrieb von zeitraubenden Aufgaben des Tagesgeschäfts. Andererseits können wir die Anfragen unserer Kunden dadurch zukünftig viel schneller und rund um die Uhr beantworten.

Aber woher weiß Kollege Computer die genauen Antworten auf das, was Ihre Kunden so alles wissen wollen?

Gräfer: In Zusammenarbeit mit der TU München haben wir Daten aus realen Geschäftsprozessen systematisch auslesen lassen. Dabei wurden rund 25.000 E-Mails an uns auf typische Fragen untersucht und mit den entsprechenden Antworten verknüpft. Mit diesen Daten haben wir unsere KI trainiert. Digitalisierung ist für uns also kein Versuchslabor, sondern bereits gelebter Alltag. So haben wir den Weg zum Versicherungskennzeichen für E-Scooter, Mopeds oder Mofas komplett digitalisiert. Auch unsere Vertriebspartner bestellen die Kennzeichen einfach in unserem Online-Shop und lassen sie sich bequem per Post zuschicken. Den entsprechenden Versicherungsschein liefern wir dann digital ins Wallet auf dem Smartphone des Versicherten. Bei möglichen Problemen hat übrigens auch immer noch ein echter Mensch Zeit, sich persönlich um das Anliegen zu kümmern.

Als Innovation am deutschen Versicherungsmarkt startete auch Ihre auf nachhaltige Geldanlagen spezialisierte Marke Pangaea Life. Warum haben Sie nicht einfach nur wie andere Versicherer eine Fondspolice herausgebracht, bei der Kunden in einen nachhaltig investierenden Aktienfonds sparen?

Gräfer: Das bieten wir zwar auch an. Aber als wir 2015 darüber nachgedacht haben, unsere eigenen Kapitalanlagen strategisch auf Nachhaltigkeit auszurichten, kam uns die Idee, auch unseren Kunden direkt dieses Angebot zu machen. Also Kapitalanlagen, die eigentlich nur institutionellen Anlegern zur Verfügung stehen, auch für Privatkunden zu ermöglichen. Zum Beispiel bei der nachhaltigen Entwicklung von neu gebauten Stadtquartieren oder Großprojekten im Bereich der erneuerbaren Energien. Mammutaufgaben wie die Energiewende, die Bekämpfung der Wohnungsnot und der klimaneutrale Umbau unserer Städte werden uns nur gelingen, wenn sich jeder Bürger daran beteiligen und finanziell teilhaben kann. Deshalb demokratisieren wir seit 2017 die Teilhabe an der nachhaltigen Wende – mit unseren Sachwertfonds, die es für deutsche Privatanleger aktuell im Versicherungsmantel der Bayerischen gibt.

Herr Regensburger, wie genau können Ihre Kunden an dieser nachhaltigen Wende teilhaben?

Daniel Regensburger: Gemäß unserer Philosophie der sogenannten blauen Nachhaltigkeit setzen wir nicht auf Verzicht und erhobenen Zeigefinger. Stattdessen wollen wir Menschen →

dazu animieren, selbst Teil der Lösung zu werden. Einerseits ist daher der Deckungsstock unserer Muttergesellschaft die Bayerische nachhaltig gemäß Artikel 8 der EU-Offenlegungsverordnung angelegt. Andererseits bieten unsere Sachwertfonds Renditechancen mit Investments in konkrete Projekte, die ökologischen, sozialen und ethischen Standards entsprechen. Denn Nachhaltigkeit ist für uns kein „Entweder-oder“, sondern immer ein „Sowohl-als-auch“. Unser Ertragsziel steht dabei auch nicht im Widerspruch zum Nachhaltigkeitsbegriff, den wir positiv aufladen wollen. Konkret wollen wir Anleger davon überzeugen, dass eine messbar positive Wirkung für Umwelt und Klima durchaus mit persönlichen Gewinnen vereinbar ist. Unsere beiden Sachwertfonds erzielen bei deutlich geringerer Volatilität im Vergleich zur Aktienanlage eine gute Performance: Beim Blue Living sind es nach Fondskosten durchschnittlich 5,8 Prozent jährlich und beim Blue Energy 8,4 Prozent. Das gilt jeweils seit Auflage und zum Stichtag 30. September.

Woher stammen diese Renditen Ihrer Produkte?

Regensburger: Wir setzen zum Beispiel bei unserem Energiefonds auf Investments in Sachwerte wie Windparks in Dänemark, Norwegen, Polen und Litauen, Solaranlagen im Mittelmeerraum sowie Wasserkraftwerke auf der iberischen Halbinsel. Hiermit erzielen wir zunächst einmal Erlöse aus dem Stromverkauf. Hinzu kommen Erträge aus dem im Tagesverlauf stark schwankenden Strompreis. Denn das Manager-Team der Aquila Group hat auch einen der leistungsstärksten Energiespeicher Europas in das Portfolio des Fonds mit einem Volumen von rund 536 Millionen Euro aufgenommen. Das ist sozusagen das fehlende Puzzleteil der Energiewende. Denn es wird zwar insgesamt bereits viel grüne Energie erzeugt – aber nicht zur gleichen Zeit, wie sie verbraucht wird. Neben dem ersten Projekt in Belgien wollen wir zukünftig auch in Schleswig-Holstein dafür sorgen, dass Windkraftanlagen bei besonders großer Ernte nicht mehr nutzlos abgeschaltet werden müssen.

Und bei dem zweiten Fonds?

Regensburger: Unser Immobilienfonds mit einem Volumen von rund 154 Millionen Euro erwirtschaftet seine Erträge mit Investments in den dringend benötigten nachhaltigen Wohnungsbau, insbesondere in deutschen Großstädten wie Berlin oder seit Kurzem auch Düsseldorf. Ebenso investieren wir im sogenannten Sonnengürtel der USA. Diese südlichen Bundesstaaten verzeichnen derzeit einen starken Bevölkerungszuwachs. Unsere Develop-and-hold-Strategie sorgt jeweils für zwei Renditekomponenten: Die Erträge aus der Projektentwicklung werden durch laufende Mieteinnahmen ergänzt. Dabei achten wir einerseits auf Ökostrom und Energieeffizienz, Wärmedämmung und umweltschonende Materialien, Ladestationen für Elektroautos und Angebote zum Car-Sharing. Andererseits schauen wir auch auf soziale Faktoren. So sind geförderte beziehungsweise preisgedämpfte Wohneinheiten immer Teil unseres Blue-Living-Konzepts. Außerdem fordern wir ganz konkret beispielsweise den Bau von Kita-Plätzen ein. Solche wohnortnahen Sozialangebote wirken sich auch sehr positiv auf den Wert der Immobilien aus. Und auch auf unsere laufenden Mieteinnahmen, was gut ist für die Rendite der Versicherten.

Das klingt nach viel Aufklärungsarbeit bei Ihren Privatkunden.

Regensburger: Das stimmt nur bedingt. Die Zeit unbedarfter Kunden beim Thema Nachhaltigkeit im Finanzsektor gehört der Vergangenheit an. Viele Verbraucher wissen zumindest oft sehr genau, was sie nicht wollen. Darauf aufbauend kann man unterschiedliche Ausschlusskriterien miteinander vergleichen. Das ist ein guter Startpunkt für die Auswahl nachhaltiger Investments, die gut zum jeweiligen Kunden passen. Aber auch hier gilt: Nachhaltigkeit ist neben Sicherheit, Rendite und Flexibilität nur ein weiteres Kriterium, das es mitzuberücksichtigen gilt. Die größten persönlichen Hürden für nachhaltige Investments sind aber Bedenken wegen Vorwürfen des sogenannten Greenwashings und geringes Wissen über entsprechende Produkte. Beide Antworten gaben jeweils 21 Prozent der rund 2.000 Teilnehmer einer von uns in Auftrag gegebenen Umfrage Ende Juli. Um für mehr Akzeptanz zu sorgen, müssen wir als Anbieter volle Transparenz unserer Anlagestrategien gewähren. Zusammen mit Vermittlern sind wir zudem gefragt, nachhaltige Produkte besser zu erklären und deren Risiko-Rendite-Profile verständlich zu machen.

Liegt Ihr Fokus im Vertrieb weiterhin allein auf Privatkunden?

Regensburger: Nein. In die Fonds der Pangaea Life konnten Kunden bislang zwar nur über Vorsorgeprodukte der Bayerischen investieren. Wir öffnen unsere Anlagestrategie zukünftig aber auch für Privatanleger außerhalb des Versicherungsmantels: Im ersten Halbjahr 2024 wollen wir mit einem European Long-Term Investment Fund, kurz Eltif, auf den Markt kommen. Damit ergänzen wir unser Portfolio um eine depotfähige Multi-Asset-Lösung, die ebenfalls Rendite und Sicherheit mit einem nachhaltigen Impact über dem Marktstandard miteinander verbinden soll. Des Weiteren planen wir eine gemanagte Variante, die unter anderem auch unsere bestehenden Energie- und Immobilieninvestments enthalten wird. Wir werden uns mit dem Fondsuniversum der Pangaea Life zudem für institutionelle Investoren öffnen, auch aus Österreich und der Schweiz. Perspektivisch folgen weitere europäische Länder und Märkte außerhalb Europas. Hierfür gründeten die Bayerische und der Investmentmanager Empira aus dem schweizerischen Zug vor wenigen Monaten das Joint Venture Pangaea Life Capital Partners.

Aber auf welchen Eltif-Kunden liegt nun Ihr Fokus?

Regensburger: Der Fokus liegt auf Privatanlegern. Wir sind mit Depotbanken daher im Gespräch über einen sparplanfähigen Eltif. Das Ziel ist eine geringe Mindestsparsumme von lediglich 100 Euro pro Monat. Wir möchten unsere positiven Erfahrungen mit moderaten Sparraten nämlich auf das neue Produkt übertragen. Wobei der Versicherungsmantel unserer Muttergesellschaft die Bayerische Privatkunden auch viele Vorteile bietet. Dazu gehören die bereitgestellte Liquidität für flexible Ein- und Auszahlungen oder auch Garantien in Form von Rentenfaktoren. Übrigens bieten wir auch anderen Versicherern an, ihre Kundengelder ebenfalls in unseren Fonds verwalten zu lassen. Wir haben uns ganz bewusst dafür entschieden, diesen Weg einzuschlagen. Denn in diesem Fall führt die Kooperation zu mehr nachhaltigem Impact: Über ein größeres Investmentvolumen können wir Skaleneffekte realisieren, von denen alle Investoren unserer Fonds profitieren. | *Das Gespräch führte Christian Hilmes*

Daniel Regensburger

ist seit 2007 in unterschiedlichen Positionen bei der Bayerischen tätig. Seit 2018 ist er Geschäftsführer der Pangaea Life, einer Tochtergesellschaft der Firmengruppe. An der Spitze der nachhaltigen Versicherungsmarke steht er gemeinsam mit Uwe Mahrt und Achim Steinhorst.



Psychische Erkrankungen sind mittlerweile die Hauptursache für eine Berufsunfähigkeit



NACHGEBESSERT FÜR MEHR KUNDENVERTRAUEN

Versicherungsmakler Tobias Bierl hat einen guten Draht zur Baloise. Seine Erfahrungen und die von Kollegen aus der Kundenberatung flossen ins Update der Baloise-Berufsunfähigkeitsversicherung mit ein. Die Gesundheitsfragen sind nun deutlich besser gestaltet

GRUNDSÄTZLICH macht die Baloise eines richtig: Sie hört auf die Vermittler im Markt. Auch wir können unser Feedback immer einbringen. Sei es bei der technischen Ausgestaltung, den Tarifbedingungen oder auch den seit Jahren kritisierten Gesundheitsfragen. Dabei ging es primär ums Kundenvertrauen und nicht darum,

dass die Gesundheitsfragen Schlupflöcher im Leistungsfall boten.

GESUNDHEITSFRAGEN MIT MÄNGELN Kritisch zu sehen war insbesondere die offene Fragestellung im normalen Antrag für Personen ab 30 Jahren beziehungsweise generell über 2.000 Euro Absicherung im

Fünffjahres-Abfragezeitraum. Sie lautete: „Bitte geben Sie auch Erkrankungen und Beschwerden unter den folgenden Punkten an, wenn Sie sich bis dato nicht in Behandlung, Beratung oder Untersuchung befunden haben.“

Nimmt man diese Fragestellung wörtlich, müssten auch die Rückenbeschwer-



Foto: image images/agefotostock

den von vor drei Jahren angegeben werden, als man sich im eigenen Bett verlegte und für den halben Tag vielleicht eine Schmerztablette genommen hatte. So eine Fragestellung fand wenig Anklang bei unseren Kunden und manche haben sich bewusst gegen die Baloise entschieden.

Das liegt auch an einem starken Markttrend hin zu kundenfreundlicheren Antragsfragen. Die Gothaer hat ihr Abfrage-set komplett überarbeitet, aber auch die LV 1871 sowie die HDI stempften vor einigen Jahren diese offene Frage über fünf Jahre ein und beschränkten sich auf wenige Monate.

Ebenso gab es untypischerweise bei der Baloise einen Zehn-Jahres-Abfragezeitraum für ärztliche Behandlungen aufgrund von Beschwerden und Erkrankungen des Immunsystems (recht weitläufiges Feld) sowie schweren Infektionen. Normal sind fünf Jahre.

Außerdem irritierte uns die Formulierung beim Krankenhausaufenthalt. Es wurde nicht unterschieden, ob die Behandlung stationär oder ambulant war. Verletzte man sich am Wochenende und der Hausarzt hatte keinen Dienst, musste der einstündige Aufenthalt in der Notaufnahme angegeben werden.

STÖRENDE BEGRIFF

Zudem störte uns beim „Junge-Leute-Antrag“ für Personen unter 30 Jahre und 2.000 Euro maximaler Absicherung die Formulierung „Missempfindungen“, die wie Schmerzen vom Antragsteller anzugeben waren. Aber zählt dazu auch, dass man sich in jüngster Zeit mal am Bein gekratzt hat? Aufgrund fehlender Klarstellung konnte das so ausgelegt werden. Dieser Begriff sollte also komplett raus, denn eigentlich verspricht dieser Antrag der jungen Zielgruppe, unabhängig von

der Berufsgruppe, von vereinfachten Gesundheitsfragen zu profitieren.

WAS NUN ALLES BESSER IST

Auch dank unseres Inputs wurden nun fast so gut wie alle Wünsche von Seiten der Baloise umgesetzt. Beim normalen Antrag gibt es bei den neuen Gesundheitsfragen vier erhebliche Verbesserungen:

- So gibt es keine Gesundheitsfrage mehr mit einem Abfragezeitraum von mehr als fünf Jahren. Dies gilt auch für Operationen, Krankenhaus- sowie Reha-Aufenthalte.
- Krankenhausaufenthalte müssen nur noch angegeben werden, wenn diese mindestens eine Nacht dauerten. Das ist sauber und klar formuliert.
- Die offene Fragestellung mit Erkrankungen und Beschwerden wurde von fünf Jahre auf sechs Monate reduziert. Sechs Monate sind ein Zeitraum, den man als normaler Versicherungsnehmer auch noch überblicken kann.
- Folgende Erkrankungen und Arztbesuche müssen nicht angegeben werden: Vorsorgeuntersuchungen ohne krankhaften Befund, zahnärztliche Behandlungen, akute und ausgeheilte Atemwegs-, Magen-, Darm-, Harnwegsinfekte, folgenlose Impfungen, folgenlose Blinddarmentfernungen, folgenlose Bänderdehnungen/-zerstörungen. Letzteres finden wir sehr positiv. Beim „Junge-Leute-Antrag“ sind bis auf die Frage nach Klinikaufenthalten sowie Drogenkonsum die Antragsfragen komplett auf drei Jahre reduziert worden. Im bisherigen Antrag gab es nur für bestimmte Erkrankungen und Arztbesuche eine verkürzte Gesundheitsprüfung. Ebenso müssen nun banale Vorsorgeuntersuchungen nicht mehr angegeben werden. Weiterhin gilt für beide Antragsarten, dass vorher eine (anonyme) Risikovorabfrage bei der Baloise gestellt werden kann. Die Risikoprüfung gehört im Marktvergleich zu den Besseren und wird eher ausgebaut als eingestampft (so wie es bei anderen Versicherern gefühlt der Fall ist). I



Der Autor **Tobias Bierl** ist Geschäftsführer der Finanzberatung Bierl in Walderbach. Er gewann den OMGV Makler-Award für den besten Blog / Content auf der Homepage und für die besten Kundenbewertungen.

AUF DER VERTRIEBS-AGENDA

Das anbrechende Jahr rückt unterschiedliche Themen auf die To-do-Liste von Finanzberaterinnen und Finanzberatern. Einige von ihnen sind alte Bekannte, andere dagegen kommen frisch hinzu. Acht Experten erläutern die wichtigsten Herausforderungen 2024



Andreas Rudischhauser,
Technologiechef (CTO)
Bridge ITS

› KÜNSTLICHE INTELLIGENZ (KI)



Künstliche Intelligenz wird aus unserem Alltag nicht mehr wegzudenken sein. Zu allererst sprechen wir über ein nützliches Werkzeug, vor dem sich niemand fürchten muss, über Technik. KI wird auch in die Finanzdienstleistung Einzug halten. Die ersten Schritte sehen wir beim Tool ChatGPT. Intelligent in die Beratungsprozesse integriert, wird es schon ab 2024 vielfältige Aufgaben erfüllen. Die Finanzdienstleister ächzen unter gesetzlichen Verordnungen und Vorschriften, die Arbeitskraft binden, entweder die des Vermittlers, Beraters oder Maklers oder im Backoffice.

Eine ChatGPT-unterstützte KI, die die Vertriebsassistenten übernimmt, spart Zeit. Informationen können dann aus einem per Audio aufgezeichneten Erstkontakt in das CRM oder den digitalen Ordner übertragen werden – im Vermittlerbetrieb, direkt beim Produktgeber oder der Ausschließlichkeitsorganisation. Das lohnt sich vor allem im Neugeschäft, lässt sich aber auch auf Online-Folgetermine beziehungsweise das Bestandsgeschäft übertragen. Grundvoraussetzung ist natürlich immer, dass gesetzliche Vorschriften wie die DSGVO oder Bafin-Vorgaben eingehalten werden. Wir werden 2024 vermehrte Gehversuche von KI, insbesondere ChatGPT, erleben. Anwender werden von hohen Einsparungen bei Zeit und Personalkosten berichten. Vermittler und Makler können sich dank KI wieder auf ihr Kerngeschäft konzentrieren, die Finanzberatung.

› BERATUNGSQUALITÄT



Der Bedarf an guter Finanzberatung hat in den vergangenen Jahren spürbar zugenommen, die Qualifikation des Beraters wird zunehmend zum Erfolgsfaktor. Der genaue Blick auf die Gesamtsituation des Kunden und eine Finanzplanung, die dessen gesamte Vermögensverhältnisse einbezieht, ist ein entscheidendes Qualitätsmerkmal. Leider liegt der Fokus der Finanzberatung hierzulande viel zu oft auf der Wertpapieranlage, dabei wünschen sich die meisten Kunden unserer Erfahrung nach auch Hilfe in anderen finanziellen Themen wie Absicherung, Nachlassplanung oder Unternehmensnachfolge.

Eine ganzheitliche Finanzplanung erfasst alle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten eines Kunden, stellt Einnahmen und Ausgaben gegenüber, berücksichtigt die persönlichen Ziele und erkennt Wechselwirkungen. Unsere Zertifizierungen zu Finanz- und Nachfolgeplanern gelten als wichtiges Gütesiegel. Wir freuen uns über das anhaltend starke Interesse daran. Aktuell sind mehr als 1.531 CFP- und CFEP-Zertifikatsträger in unserem Verband registriert. Beratungsqualität fußt nach unserer Überzeugung auf vier Säulen: einer anspruchsvollen Ausbildung, komplexen Prüfungen, die das theoretische Können belegen, einer langjährigen berufsrelevanten Erfahrung mit einwandfreiem Leumund und dem Arbeiten auf der Grundlage eines verbindlichen Regelwerks.



Iris Hoschützky,
Vorständin FPSB
Deutschland

Davor Horvat,
Vorstand Honorar-
finanz



› DIGITALISIERUNG



Die Digitalisierung schreitet in einer progressiven Kurve voran – und wer sich dem nicht anpasst, wird unweigerlich zurückbleiben. Oder er wird sogar ganz aus dem Wettbewerb ausscheiden.

Es geht um Effizienz. Die erreicht man in der Finanzdienstleistung durch Digitalisierung in allen Bereichen: Marketing, Kundenkommunikation, Beratung und Büro-Organisation. Bleibt nur ein Bereich unterbelichtet, leiden auch alle anderen. Der freie Vertrieb hängt schon jetzt hinter den großen Marktteilnehmern zurück, und die Schere geht immer weiter auseinander. Viele kleine Maklerbüros oder Banker, die jüngst in großer Zahl in die Selbstständigkeit wechselten, nehmen mit kleinteiligen Software-Angeboten vorlieb, die der Markt für sie bereithält. Das Ergebnis ist oft ein Flickenteppich mit Löchern und Brüchen zwischen den Systemen. Bei anderen steht eine umfassende Digitalisierung erst noch bevor. Nur: Wer kann die notwendigen Investitionen finanziell in kurzer Zeit stemmen, um dem wachsenden Wettbewerbsdruck durch die großen Häuser entgegenzutreten?

Finanzberater werden gezwungen sein, sich entweder schnell an umfassende Systemangebote anzudocken oder sich bestehenden Vertriebsorganisationen anzuschließen, die bereits eine Volldigitalisierung aufgebaut haben. Ohne diese wird schon bald kein freier Berater mehr bestehen können.

› ELTIF

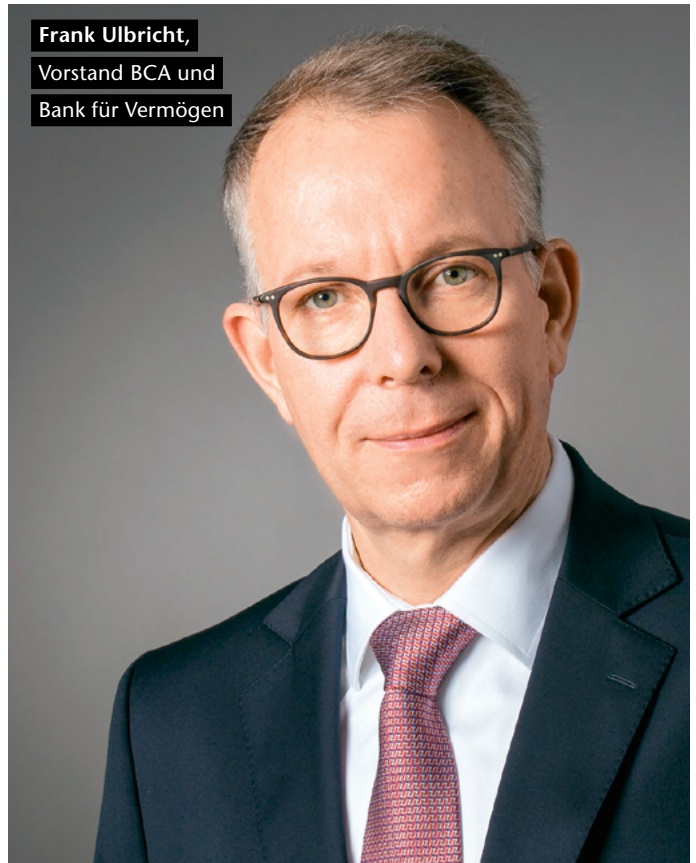


2015 wurde mit dem European Long Term Investment Fund (kurz Eltif) ein Anlageprodukt aufgelegt, das insbesondere das nachhaltige Wachstum in Europa stärken soll. Das Besondere: Nicht nur Institutionelle, sondern auch Privatanleger können über Eltifs in die europäische Realwirtschaft langfristig investieren.

Ein Problem war bisher, dass die Einstiegshürden speziell für Privatanleger derart hoch lagen, dass das Interesse sehr dürrig war. Die Überarbeitung der Eltif-Verordnung kann als zweite Chance gesehen werden. So können Eltifs Anfang 2024 in ein breiteres Spektrum von Sachwerten investieren wie in Private Equity, Private Debt, Immobilien und Infrastruktur. Hierdurch wird mehr Diversifikation ermöglicht. Weiterhin entfällt die Mindestanlagesumme in Höhe von bisher 10.000 Euro. All dies sind gute Instrumente, um den Investmentansatz Sachwerte einer breiteren Zielgruppe zugänglich zu machen.

Für den Vertrieb bietet das neue Chancen in der Kundenansprache. Andererseits bleiben Eltifs komplexe, beratungsintensive Produkte, zumal im neuen Jahr einige neue Angebote zu erwarten sind. Wir bieten Weiterbildung zu dem Thema an und wollen Marktzugänge schaffen. Dabei werden wir die gesamte Infrastruktur zur Verfügung stellen, angefangen von Informationen durch unsere Research-Abteilungen über Produkte und Beratungs-Tools bis hin zu Abwicklungsprozessen. Wir sehen uns beim Thema Eltif gut aufgestellt.

Frank Ulbricht,
Vorstand BCA und
Bank für Vermögen



Illustrationen: juicy_fish/freepik, ibrandfly/freepik





Norman Wirth,
Geschäftsführender
Vorstand
AfW

› KLEINANLEGERSTRATEGIE



Die EU-Kleinanlegerstrategie liegt aktuell als Entwurf der EU-Kommission vor. Ob und wie sie wirklich kommt, ist offen. Wir haben drei Hauptakteure: Die EU-Kommission, die den Entwurf erstellt hat, über den wir alle seit Mai intensiv diskutieren. Das EU-Parlament, wo ebenfalls heftig diskutiert wird. Es geht dort von einem komplettem Provisionsverbot bis hin zu totaler Ablehnung. Frühestens Ende Januar, eher später, kommen die finalen Abstimmungen im Plenum. Dann der Rat der EU, in dem jedes EU-Land eine Stimme hat. Aktuell wissen wir noch nicht einmal, wie sich Deutschland positioniert.

Das Thema Provisionsverbot ist auch nur ein strittiger Punkt von vielen. Ziel soll es eigentlich zwar sein, mehr Transparenz, bessere Kundenaufklärung und Beratungsinhalte zu bekommen, um so mehr Kleinanleger für den Kapitalmarkt zu gewinnen. Aber ob der vorliegende Text nicht das Gegenteil erreicht, bleibt hoch fraglich. Sehr viele Details sollen zudem erst später geregelt werden, ohne parlamentarische Beteiligung. Dafür will sich die EU-Kommission die – umstrittene – Legitimierung über das vorliegende Regulierungswerk einholen.

Ob wir vor der Wahl zum EU-Parlament im Juni 2024 noch ein finales Ergebnis sehen, ist schwer zu sagen. Das Thema würde uns aber auch mit einem neuen Parlament und einer neuen EU-Kommission erhalten bleiben. Auf europäischer Ebene gilt das Prinzip der Kontinuität: Begonnene Gesetzesverfahren werden auch über Neuwahlen fortgeführt.

› MICA-VERORDNUNG



Das neue Mica-Rahmenwerk der EU ist ein Wendepunkt in der Regulierung von Krypto-Assets. Es will einheitliche Regulierungen für den gesamten EU-Markt schaffen. Umfasst sind verschiedene Arten von Krypto-Assets, darunter Bitcoin und Ether, aber auch spezifische Kategorien wie Asset-Referenced Tokens (ART) und E-Money Tokens (EMT), sogenannte Stablecoins.

Die Regulierung strebt nach Verbraucherschutz, Harmonisierung der Vorschriften, Rechtssicherheit und fairem Wettbewerb. Signifikante ARTs und EMTs unterliegen strengeren Anforderungen und sind einer strengeren Aufsicht durch die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) unterworfen. Mica berücksichtigt auch Non-Fungible Tokens (NFTs), doch deren genaue Einordnung je nach Ausprägung ist noch unklar. Krypto-Asset-Dienstleister müssen Mindestanforderungen bei Governance, Vermögenssicherung und Offenlegungspflichten erfüllen. Mica schafft auch eine Grundlage, um Insiderhandel und Marktmanipulation zu bekämpfen. Damit erzeugt sie einen sicheren Rechtsrahmen für Anleger.

Für Finanzdienstleister, die keine entsprechenden Lizenzen beantragen möchten, kann es interessant sein, mit Mica-lizenzierten Handelsplätzen oder Verwahrern zusammenzuarbeiten. Der Erfolg der Mica hängt stark von den späteren Umsetzungsstandards und Durchsetzungspraktiken ab. Die Zeit wird zeigen, ob Mica auch als globales Regulierungsmodell dienen kann.



Philipp Sandner,
Gründer Frankfurt
School Blockchain
Center



Andreas Beys,
Vorstand Sauren
Fonds-Service

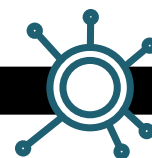
› OPEN FINANCE



Open Finance oder Financial Data Access, kurz Fida, ist die von der EU gewollte Weiterentwicklung von Open Banking. Fida soll Kunden ein gesetzliches Zugangsrecht auf ihre Daten verschaffen, die zum Beispiel in Bezug zu ihren Wertpapierdepots, Finanzierungen und Versicherungen stehen. Fida regelt auch, wie Kunden dieses Zugriffsrecht an Dritte wie Finanzinstitute oder sogenannte Financial Information Service Provider vergeben und wieder entziehen können. Die EU will Verbrauchern einen leichteren Überblick und Vergleichbarkeit hinsichtlich ihrer Finanzen und Versicherungen verschaffen. Gleichzeitig soll der Wettbewerb unter regulierten Finanzinstituten gefördert werden. Für die Finanzindustrie ist das sowohl Chance als auch Herausforderung: Die Unternehmen müssen sich technologisch weiterentwickeln und sich gleichzeitig auf neue, mächtige Konkurrenten einstellen.

Die gesamte Industrie sollte sich frühzeitig mit Fida beschäftigen und prüfen, wie ein zukünftiges Geschäftsmodell aussehen kann. Wer seinen Kunden mit seinen Finanzdienstleistungen einen echten Mehrwert zu angemessenen Preisen bietet, wird zu den Gewinnern gehören. Die meisten unserer Vertriebspartner sehen in Fida eine Chance und bereiten sich darauf vor. Der Verordnungsentwurf liegt seit dem Sommer vor. Mit der Verordnung selbst ist nach der 2024 anstehenden Neuwahl des EU-Parlaments zu rechnen. 24 Monate nach Inkrafttreten soll die Verordnung für die Kunden anwendbar sein.

› ZUSAMMENSCHLÜSSE



Die Konsolidierung sowohl im Finanzvertrieb als auch unter Asset Managern schreitet voran. Für Fondsgesellschaften war es in der Vergangenheit leichter, einen Wettbewerber zu übernehmen, jetzt sind die Finanzierungskosten wieder höher. Andererseits sind die Bewertungen vieler Gesellschaften zuletzt zurückgegangen, da lässt sich der eine oder andere Schnapp machen. In den letzten Jahren haben wir, abseits einiger großer Übernahmen, viele Käufe von Spezialistenboutiquen gesehen. Dort könnte eine gewisse Sättigung erreicht sein. Vertriebsseitig planen viele Fondsgesellschaften weiterhin, Privatkunden direkt anzusprechen. In dem Zusammenhang hat allerdings überrascht, dass Vanguard seinen digitalen Fondsvertrieb an Endkunden in Deutschland so schnell wieder aufgegeben hat.

Auch im Drittvertrieb erwarte ich weitere Zusammenschlüsse, auch wenn sich die Anzahl der Marktteilnehmer in Deutschland in jüngster Zeit eher erhöht hat, weil sich viele Mitarbeiter aus Banken selbstständig gemacht haben. Das Geschäft ist aber kompetitiver und aufwendiger geworden. Gleichzeitig steht bei vielen Vermögensverwaltern und Vertriebsgesellschaften ein Generationenwechsel an. Finanzdienstleister müssen heute vor allem technologisch sehr gut aufgestellt sein. Der Zugang muss sich für die Kunden ausgesprochen leicht und angenehm anfühlen. Dass das Anlageergebnis stimmt, gilt dabei schon als Grundvoraussetzung.



Philip Kalus,
Gründer Accelerando
Associates

Illustrationen: ibrandify/freepik

Traditionelle Sachwerte wie zum Beispiel Gold oder Immobilien lassen sich auch in digitale Token verwandeln und werden so leichter handelbar



EIN UNIVERSUM TUT SICH AUF

Die Blockchain-Technologie eröffnet Finanzdienstleistern ganz neue Möglichkeiten. Mit der Mica-Verordnung setzt Europa dem Bereich Krypto-Assets einen fortschrittlichen Rahmen. Davon können selbst kleinere Häuser profitieren



AND THE WINNER IS ... die Commerzbank. Mitte November wurde bekannt, dass die Bank mit dem gelben Logo als erste hiesige Vollbank eine Lizenz als Kryptoverwahrerin erhält. Damit gesellt sie sich zu einer Gruppe von jetzt acht Anbietern vor allem aus dem Fintech-Milieu. Die Unternehmen haben viel Zeit, Aufwand und Kraft investiert, um eine der noch seltenen Bafin-Genehmigungen zu ergattern.

Dabei können Finanzdienstleister, die Kryptowerte vermitteln möchten, dies auch einfacher handhaben. Ohne eigene Lizenz, dafür mit Unterstützung von Partnerunternehmen, die die Verwahrung von Kryptowerten und möglicherweise noch andere Dienstleistungen erbringen. Es muss dabei nicht unbedingt um Kryptowährungen wie Bitcoin oder Ether gehen – die Welt der digitalen Assets ist vielfältig. Mittlerweile gibt es auch einen umfangreichen regulatorischen Rahmen dafür. Im April 2023 verabschiedete die Europäische Union die Mica-Verordnung. Ihre Wirkung sollen die Regeln Mitte und Ende 2024 entfalten. Mica steht für „Markets in Crypto Assets“. Die Verordnung soll die Bedingungen für die Emission und den Handel mit digitalen Assets setzen, die in einem dezentralen Netzwerk gespeichert sind. Die Technologie dahinter nennt sich Distributed-Ledger-Technologie, DLT, gemeinhin spricht man von der Blockchain-Technologie.

Das Mica-Rahmenwerk gilt als extrem fortschrittlich, bei digitalen Vermögenswerten ist der europäische Gesetzgeber weltweit in Vorleistung gegangen. Experten hoffen, dass sich die europäischen Regeln langfristig als globaler Standard durchsetzen werden. Noch bevor die Mica verabschiedet wurde, war zunächst die seit 2018 gültige EU-Richtlinie Mifid II auf digitale Finanzinstrumente erweitert worden. In Deutschland erlaubt das eWpG mittlerweile, dass Anleihen und Fonds auch als digitale Wertpapiere begeben werden, Aktien sollen folgen. Die Mica geht noch darüber hinaus: Sie setzt Regeln für weitere Digitalwerte (Kasten auf Seite 58), nämlich für E-Geld-Token, für sogenannte Utility Token und für wertreferenzierte Token – übersetzt: für elektro-

nisch abgebildetes Geld, für digitale Token mit bestimmtem Nutzen und bestimmten Rechten und für Token, hinter denen reale Vermögenswerte stehen. Der Begriff Token lässt sich mit „digitales Gut“ umschreiben.

Besonders spannend für den Finanzvertrieb, darunter für unabhängige Vermögensverwalter und Finanzanlagenvermittler, dürften die wertreferenzierten Token werden. Denn Finanzanlagen lassen sich potenziell auch als Token auf die Blockchain bringen – ein alternativer Handelsweg, der einige Vorteile mit sich bringt.

HADEL PER TOKEN

„Man kann fast alles tokenisieren“, sagt Tobias Eckl. Er ist Vorstand des Münchner Fintechs Gubbi, das sich auf Beratung und technologische Hilfe bei Tokenisierungsprojekten spezialisiert hat. Ob Gold, Immobilien, Oldtimer oder Solaranlagen – die Werte als Token abzubilden ist praktisch: Token-Besitzer brauchen sich nicht mehr zu überlegen, wie das Asset transportiert und wo es gelagert werden soll. Das Besitzrecht ist dabei klar und unveränderbar festgeschrieben: Eine Blockchain hält jegliche Bewegungen der auf ihr emittierten Token fest. Alle Käufe und Verkäufe lassen sich transparent und über das gesamte Leben des Assets nachverfolgen. Die auf der Blockchain festgeschriebenen Besitzrechte lassen sich praktisch nicht fälschen.

Ein weiterer Vorteil ist, dass sich Token beliebig stückeln lassen. Anleger können bei Bedarf auch nur einen kleinen, günstigeren Anteil an einem großen Vermögenswert kaufen. Token machen zudem umständliche Prozesse in der Prozesskette von Finanzanlagen effizienter und billiger. Zum Beispiel ihre Verwahrung und Transfers: „Durch das Verlagern auf die Blockchain wird die gesamte Abwicklungskette bei Depotbanken günstiger“, so Eckl.

Noch ein Vorteil aus Sicht des Vertriebs: „Token halten das betreute Volumen des Vermittlers und die Assets unter Custody des Emittenten stabil.“ Wie das? „Man wird in Zukunft mehr auf das Thema Kunde zu Kunde setzen“, glaubt Eckl. Er erläutert: „Viele Token lassen sich auch über einen Sekundärmarkt oder über digitale →

Börsen handeln.“ Es geht sogar ganz ohne Handelsplatz – einfach von einer digitalen Kundengeldbörse („Wallet“) zur anderen. Nach einem Peer-to-Peer-Weiterverkauf ließen sich die Token dann weiter ihrem Ursprung zurechnen. Es lasse sich sogar dafür sorgen, dass der Vermittler eine Vertriebs- oder Tippgeberprovision vom Emittenten erhält, meint Eckl.

Schlankere Prozesse, geringere Kosten und potenziell viele Marktteilnehmer, die eigene Token auflegen – die neuen Möglichkeiten können sich durchaus tiefgreifend auf die Finanzbranche auswirken: „Die Distributed-Ledger-Technologie hat das Potenzial, bestehende Kapitalmarktinfrastrukturen so grundlegend zu transformieren wie einst der Elektroantrieb die Automobilbranche“, schätzt Jens Siebert von KPMG. Siebert ist Partner im Bereich Financial Services Management Consulting.

Tokenisierungs-Spezialist Eckl wirft eine kühne Zahl in den Raum: „Ich glaube, dass wir in den nächsten drei bis vier Jahren einen Markt sehen werden, der wesentlich auf der Blockchain stattfindet.“ Das herkömmliche Depotgeschäft werde sich dorthin verlagern.

ES GIBT AUCH SKEPTIKER

Mögen die Blockchain-Technologie und digitale Assets jene, die sich intensiv damit beschäftigt haben, auch begeistern – andere stehen beidem nach wie vor skeptisch bis ablehnend gegenüber. Selbst einige große Institute agieren sehr zurückhal-



»In drei bis vier Jahren wird der Markt wesentlich auf der Blockchain stattfinden«

Tobias Eckl,
Vorstand Gubbi

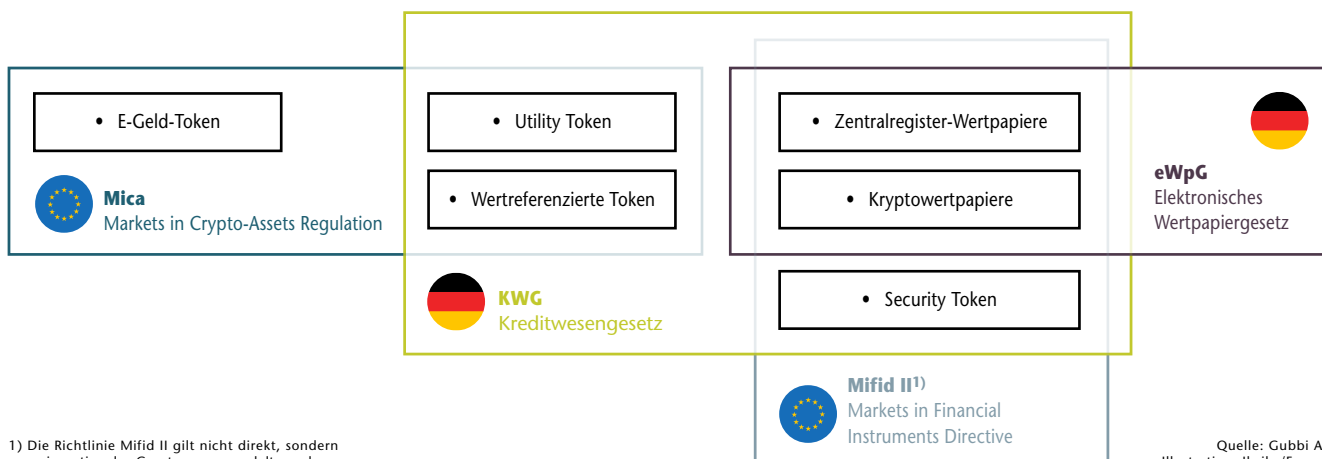
tend. „Eine flächendeckende Umsetzung in Deutschland steht noch aus“, sagt Siebert. Die Gründe? Es liegt nicht nur an den schillernden Skandalen, die die Welt der Krypto-Anbieter im weiteren Sinne immer mal wieder produziert. Im vergangenen Jahr brach etwa die bekannte Kryptobörse FTX zusammen. Der Bitcoin wurde schon häufig im Zusammenhang mit Erpressung und Geldwäschegeschäften gesehen. Doch diese Auswüchse stehen nicht pars pro toto für die gesamte Welt der Kryptotechnologie. Diese ist weitaus vielfältiger.

Vertreter der B2B-Welt sehen die Dinge naturgemäß nüchterner. Nils Bulling etwa, Leiter Digital Assets bei Avaloq, einem Anbieter für digitale Banking-Lösungen, meint: „Die Erfahrung zeigt, dass Banken und Vermögensberater immer noch zögern, mitunter hoch volatile digitale Assets in ihre Vermögensverwaltungsmandate aufzunehmen.“ Man fürchte um den eigenen guten Ruf. Aktuell gebe es noch keine Langfristerfahrung, wie sich digitale Vermögenswerte entwickelten. In puncto Volatilität zumindest dürfte es stark darauf ankommen, um welchen Digitalwert es sich im Einzelnen handelt. Ein Token, der einen realen Vermögenswert repräsentiert, dürfte potenziell weniger schwanken, als es ein rein kryptografisch erzeugter Wert wie der Bitcoin tut.

Laut Beobachtung von Unternehmensberater Siebel befürchten Finanzakteure jedoch auch eine schleppende Nachfrage und unzureichende Handelsplätze für

Regel-Rahmen für Krypto-Assets

Bei der Regulierung unterschiedlicher Kryptowerte greifen europäische und deutsche Regelwerke ineinander

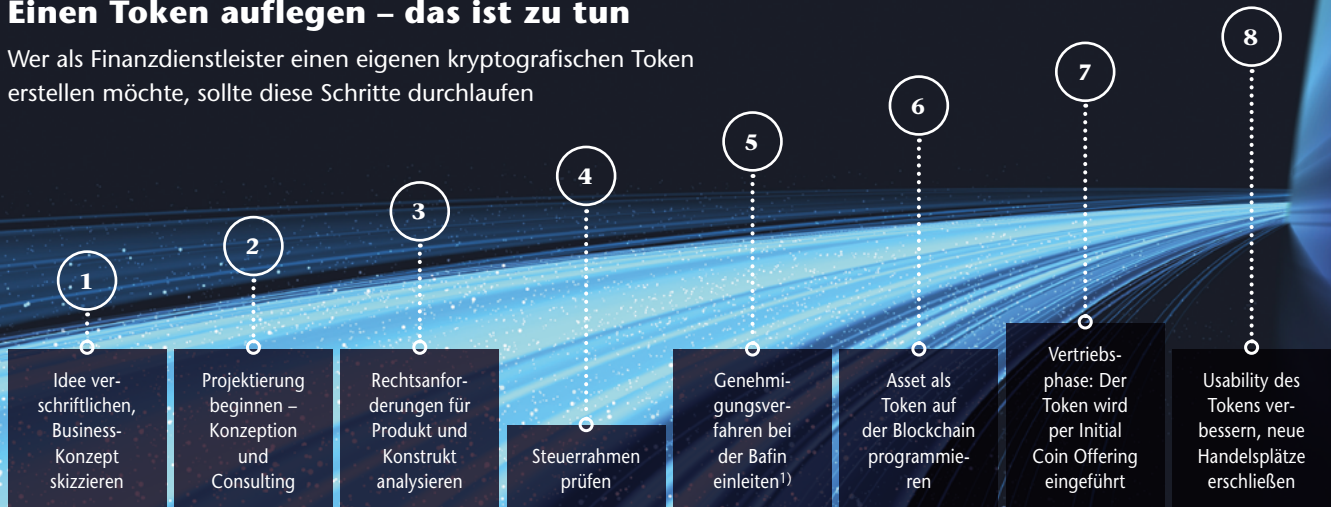


1) Die Richtlinie Mifid II gilt nicht direkt, sondern muss in nationales Gesetz umgewandelt werden.

Quelle: Gubbi AG
Illustration: Ikaika/Freepick

Einen Token auflegen – das ist zu tun

Wer als Finanzdienstleister einen eigenen kryptografischen Token erstellen möchte, sollte diese Schritte durchlaufen



1) Nicht alle Token benötigen eine Bafin-Genehmigung.

Quelle: Cubbi AG/DAS INVESTMENT · Illustration: bryanvectorartist/FreePik

Krypto-Assets. „Es mangelt an Investoren und damit auch an Liquidität“, so Siebel. Als problematisch sieht er es ebenfalls, dass es bisher keinen gemeinsamen Nenner bei Technologie-Standards gibt. Eine einheitliche Infrastruktur für digitale Vermögenswerte stehe noch aus.

Trotzdem ist spürbar, dass Zug in das Thema Kryptotechnologie und digitale Assets kommt. Laut einer OECD-Studie von 2022 hatten 84 Prozent der befragten Erwachsenen in Deutschland schon einmal von Kryptowerten beziehungsweise Krypto-Token gehört. 5 Prozent besaßen solche Produkte sogar persönlich. Eine Umfrage des Fintechs Avaloq ergab sogar, dass 40 Prozent der befragten Finanzanleger auch in Kryptowerte investierten. Nach Daten der Europäischen Union hat sich die Marktkapitalisierung digitaler Vermögenswerte allein zwischen 2020 und 2022 verachtfacht, auf 1,5 Billionen Euro.

Das Potenzial für die Tokenisierung von Finanzanlageprodukten ist weiter enorm. So prognostiziert das Weltwirtschaftsforum, dass die tokenisierten Märkte 2027 bereits 24 Billionen US-Dollar umfassen würden. Zehn Prozent des weltweiten Bruttoinlandsprodukts könnten dann per Distributed-Ledger-Technologie gespeichert und abgewickelt werden.

In der Finanzbranche ist der Trend deutlich angekommen. „Mittlerweile haben viele Banken in Deutschland angekündigt, Lizenzen und Produktlösungen für die Verwahrung und die Emission von digi-

talen Vermögenswerten aufzubauen oder haben dies bereits getan“, beobachtet Siebel. Die Commerzbank mit ihrer frischen Kryptoverwahrlizenz ist nur eine große Adresse von mehreren. Weitere Interessenten stehen schon in den Startlöchern, darunter auch der Vermögensverwalter der Deutschen Bank, die DWS.

ZUSPRUCH FÜR DIGITALE ASSETS

Was große Marktakteure tun, beeinflusst in aller Regel die Stimmung unter allen Marktteilnehmern. Die Akzeptanz für digitale Assets dürfte schon in naher Zukunft weitere Initiativen beflügeln, darunter diverse Emissionen von Token, auch durch kleinere Finanzdienstleister. Die Mica-Verordnung wird im kommenden Jahr voraussichtlich für weiteren Schub beim Thema digitale Assets sorgen.

In Sachen Vertrieb sieht Avaloq-Spezialist Bulling die traditionellen Banken und Finanzdienstleister übrigens in einer guten Ausgangsposition, auch gegenüber ihren Wettbewerbern aus dem Fintech-Milieu. „Für etablierte Finanzinstitute ist es einfacher, ein Kryptostandbein zu schaffen, als es für Krypto-Natives ist, in der Welt von klassischen Anlagen und persönlicher Beratung Fuß zu fassen“, so Bulling. „Der klare Vorteil traditioneller Anbieter von Vermögensberatungsleistungen ist, dass sie bereits über etablierte Teams und ein starkes Arbeitgeber-Branding verfügen.“ Einstweilen befänden sie sich damit im Wettbewerbsvorteil. | Iris Bülow

»Etablierte Finanzinstitute haben einen Vorteil gegenüber Krypto-Natives«

Nils Bulling,
Leiter Digital Assets Avaloq





Stretching-Einheit im Home-office: Flexible Arbeitsorganisation wird für immer mehr Arbeitnehmer zum Thema

Foto: imago images/Westend61

FLEXIBLES ARBEITEN MACHT ATTRAKTIV

Arbeitnehmern ist es zunehmend wichtig, von zu Hause aus arbeiten zu können und flexible Arbeitszeiten zu haben. Für Unternehmen ist das eine gute Chance, sich als attraktiver Arbeitgeber zu positionieren, meint Kathrin Brügger. Die Arbeitsrechtsanwältin erläutert die Rechtslage

IN DEN VERGANGENEN JAHREN ist die Work-Life-Balance zu einem immer wichtigeren Thema geworden. Viele Arbeitnehmende in Deutschland möchten nicht mehr in Vollzeit an fünf Tagen arbeiten und wünschen sich mehr Freizeit. Auch die Gewerkschaften haben diesen Gedanken aufgegriffen. So forderte die IG-Metall in ihren Verhandlungen 2023 für die nordwestdeutsche und ostdeutsche Eisen- und Stahlindustrie unter anderem

eine Vier-Tage-Woche mit 32 Stunden bei vollem Lohnausgleich. Unternehmen werden sich auf diese geänderte Erwartungshaltung einstellen und mit dem Thema auseinandersetzen müssen.

Es gibt ganz unterschiedliche Arbeitszeitmodelle, die Mitarbeitenden mehr Flexibilität im Arbeitsleben ermöglichen sollen:

- Ein Beispiel dafür ist die Vier-Tage-Woche, bei der die Arbeitsstunden, die

normalerweise in fünf Tagen geleistet werden, auf vier Tage verteilt werden, um einen zusätzlichen freien Tag zu erhalten. Dies ist im Einklang mit dem Arbeitszeitgesetz grundsätzlich möglich, und das Gehalt bleibt unverändert, da die Wochenarbeitsstunden gleich bleiben. Es gibt jedoch auch Meinungen, die eine Reduzierung der wöchentlichen Arbeitstage von fünf Tagen auf vier Tage ohne Erhöhung der täglichen

Arbeitszeit und bei gleichbleibendem Gehalt anstreben. Insbesondere junge Unternehmen setzen auf diese Arbeitszeitmodelle, um ihren Mitarbeitenden mehr Freizeit zu ermöglichen.

- Daneben gibt es das klassische Teilzeitmodell, in dem sich die Arbeitszeit beispielsweise von fünf auf zwei Tage pro Woche reduziert, mit entsprechender Anpassung des Gehalts.
- Bei der Gleitzeitarbeit können Arbeitnehmende ihre Arbeitszeiten innerhalb eines festgelegten Kernarbeitszeitbereichs frei gestalten.
- Im Job-Sharing-Modell wiederum teilen sich zwei Angestellte eine Stelle und die damit verbundene Arbeitszeit. Je nach Unternehmen können sich die genauen Bedingungen und Regelungen für jedes Arbeitszeitmodell unterscheiden, sodass eine Einzelfallbetrachtung durchaus sinnvoll ist.

Wenn Unternehmen Teilzeitarbeitsmodelle einführen, kann das die Arbeitsbelastung und Ermüdung der Arbeitnehmenden im Einzelfall verringern und ihre Gesamtzufriedenheit verbessern – was sich positiv auf die Produktivität und den Erfolg des Unternehmens auswirken kann. Allerdings erfordert dies dann auch eine Reduzierung der Arbeitstage in der Woche bei gleichbleibender täglicher Arbeitszeit. Alternativ ließen sich die wöchentlichen Arbeitsstunden verringern. Beides könnte jedoch einen erhöhten Verwaltungsaufwand nach sich ziehen und dazu führen, dass Arbeitgebende zusätzliche Arbeitsplätze bereitstellen müssen.

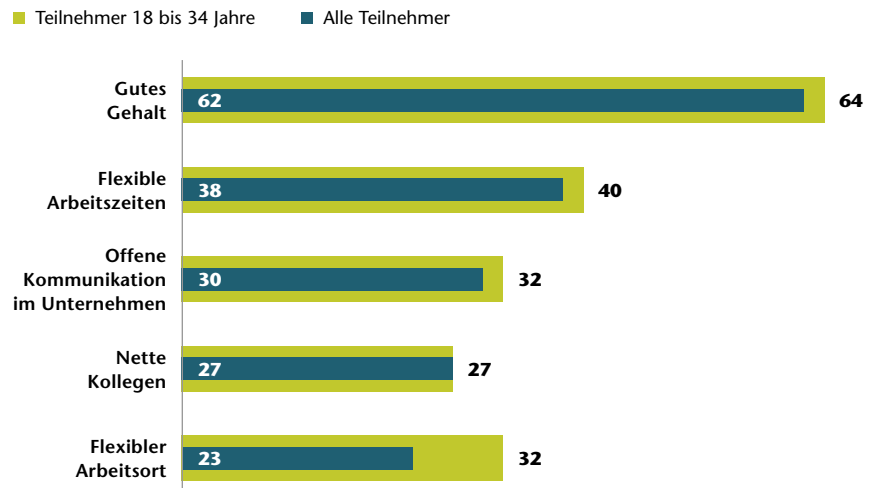
DIE RECHTSLAGE

Das Angebot von Teilzeitjobs kann Unternehmen gerade bei jungen Bewerberinnen und Bewerbern attraktiver machen – denn gerade für junge Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer ist das Gehalt nicht unbedingt mehr der entscheidende Faktor für die Jobwahl. Neben dem Wunsch nach mehr Freizeit ist ebenfalls die flexible Wahl des Arbeitsorts relevant. So könnten Mitarbeitende zum Beispiel aus dem Homeoffice oder vorübergehend auch von einem Arbeitsplatz im Ausland aus arbeiten („Work from anywhere“).

Unternehmen, die unterschiedliche Teilzeitmodelle anbieten und die ihren Mitarbeitenden ein flexibleres Arbeiten ermöglichen, verschaffen sich dabei einen

Junge Berufstätige legen besonderen Wert auf Flexibilität

Laut einer Umfrage unter 1.062 Erwachsenen beeinflussen diese fünf Faktoren die Arbeitszufriedenheit am stärksten (Angaben in Prozent)



Quelle: Avantgarde Experts, Umfrage von April 2022

klaren Vorteil am Bewerbermarkt und im eigenen Mitarbeiterkreis.

Gemäß Paragraph 8 TzBfG (Teilzeit- und Befristungsgesetz) müssen Unternehmen, die in der Regel mehr als 15 Mitarbeitende beschäftigen, grundsätzlich dem Antrag von Beschäftigten auf Reduzierung der vertraglich vereinbarten Arbeitszeit entsprechen, sofern das Arbeitsverhältnis länger als sechs Monate besteht. Dies ist nicht der Fall, wenn betriebliche Gründe dem Antrag entgegenstehen. Solche betrieblichen Gründe können unter anderem dann vorliegen, wenn die Verringerung der Arbeitszeit die Organisation oder den Arbeitsablauf im Betrieb wesentlich beeinträchtigen würde oder wenn dadurch unverhältnismäßige Kosten entstünden.

Ein solcher Antrag der Arbeitnehmerin oder des Arbeitnehmers kann auch abgelehnt werden, wenn der oder die Arbeitgebende innerhalb der vergangenen zwei Jahre einer Arbeitszeitverringerung zugestimmt oder sie berechtigt abgelehnt hat.

Arbeitszeitmodelle sind für Unternehmen geeignet, die unter anderem durch eine Optimierung der Abläufe eine gleichbleibende Produktivität in weniger Arbeitsstunden erreichen können. Die Möglichkeit, die Arbeit auch bei weniger Arbeitszeit durch zusätzliche Arbeitskräfte zu kompensieren, ist dabei von Vorteil. Allerdings kann das Konzept in manchen

Branchen schwierig umzusetzen sein: insbesondere wenn sich eine Stelle nicht teilen lässt oder das nur mit erheblichem Mehraufwand zu bewältigen wäre.

AUSBLICK

Es bleibt abzuwarten, wie sich Unternehmen von dem Wunsch nach mehr Flexibilität in der Arbeitswelt und dabei insbesondere von der Erwartung nach unterschiedlichen Arbeitszeitmodellen beeinflussen lassen. Dabei spielen neben der Meinung der Mitarbeitenden auch Diskussionen seitens der Politik sowie Forderungen von Gewerkschaften eine Rolle. Dies sollte nicht unterschätzt werden.

Im Ergebnis ist es sinnvoll, dass Unternehmen ein gesundes Gleichgewicht finden: Auf der einen Seite stehen dabei Flexibilität und Work-Life-Balance, auf der anderen das Festhalten an der Wirtschaftlichkeit des Unternehmens. |

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



Die Autorin **Kathrin Brügger** ist Fachanwältin für Arbeitsrecht und Partnerin bei KPMG Law in München. Sie betreut Gesellschaften im individuellen und kollektiven Arbeitsrecht.

FÜR EIN ABGESICHERTES UND FREIES LEBEN

DAS INVESTMENT lässt fiktive Fälle aus der Finanzberatung von Vermögensprofis untersuchen. Diesmal hilft Wolfgang Bauer von der Finanzberatung Finanz-Forum Laichinger Alb frischgebackenen Eltern, der neugeborenen Tochter eine sorgenfreie Zukunft sicherzustellen

› DER VORSCHLAG

KAI SCHMIDT hatte ein Angebot für den Vermögensaufbau seiner Tochter bekommen und wollte dieses von uns prüfen lassen. Zu einer fondsgebundenen Rentenversicherung kamen eine Unfall- sowie eine private Krankenzusatzversicherung. Die Kapitalabfindung in der Beispielrechnung betrug 202.500 Euro. Dies entspricht einer Rendite von nur 4,8 Prozent pro Jahr. Kosten von 1,7 Prozent pro Jahr minimieren das Plus. Aus unserer Sicht kein gutes Angebot, und wir haben Familie Schmidt eine andere Lösung vorgeschlagen. Es ging darum, für die Tochter eine Alternative

zu finden, bei der sie schon früher an das angesparte Geld gelangen kann, zum Beispiel zur Finanzierung eines Studiums.

Unsere Alternative ist ein Sparplan mit Investmentfonds oder auch ETFs. Für langfristiges Sparen empfehlen wir unsere Aktien-Basis-Strategie über die Wealth-Konzept-Vermögensverwaltung mit breit gestreuten, international investierenden Fonds, bei der wir auf kostengünstige Clean-Share-Klassen zugreifen. Die Fonds selber liegen im vorderen Feld ihrer Vergleichsgruppen und bestehen Vergleiche zu ETF-Sparplänen. Die Stra-

tegie kann ab 50 Euro monatlich oder quartalsweise gewählt werden. Unsere Empfehlung bei Kinder-Geldanlagen sind aber mindestens 100 Euro, davon 25 Euro in eine Rentenversicherung mit Option einer Berufsunfähigkeitsversicherung, der Rest geht in eine flexible Fondsanlage ohne fixe Laufzeiten.

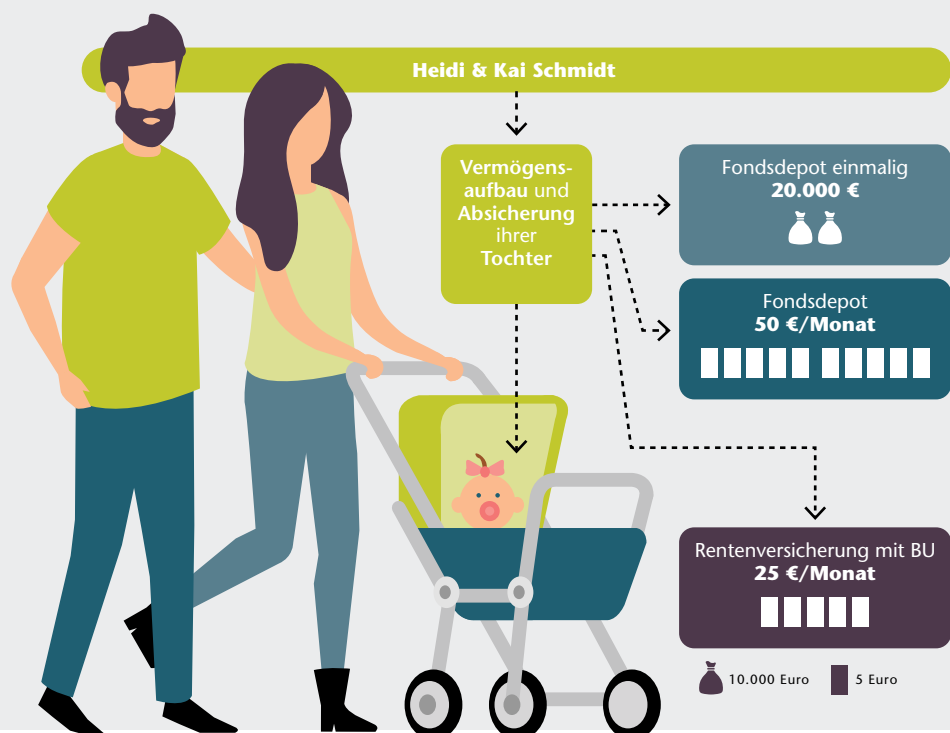
Gehen wir in diesem Fall von 1 Prozent Servicegebühr pro Jahr als Kosten aus – denn die Fondskosten sind ja gleich –, kommen wir auf einen Ertrag von circa 280.000 Euro. Da aber das Versicherungspaket bei günstigen Versicherern nur 20

› DER FALL

Heidi und Kai Schmidt sind vor Kurzem zum ersten Mal Eltern geworden. Für ihre Tochter möchten beide nun schon mit einem langfristigen Vermögensaufbau beginnen, damit diese davon später zum Beispiel ein Studium finanzieren kann. Die Anlage sollte daher flexibel sein. Die monatliche Ausgabe der Eltern für den Sparplan ihrer Tochter soll dabei 75 Euro betragen. Zusätzlich zum im Vordergrund stehenden langfristigen Vermögensaufbau möchten die Eltern außerdem eine Unfallversicherung sowie eine private Krankenzusatzversicherung abschließen, die ebenfalls in dem Angebot enthalten sein sollen.



Alle Praxisfälle unter
www.dasinvestment.com/der-praxisfall



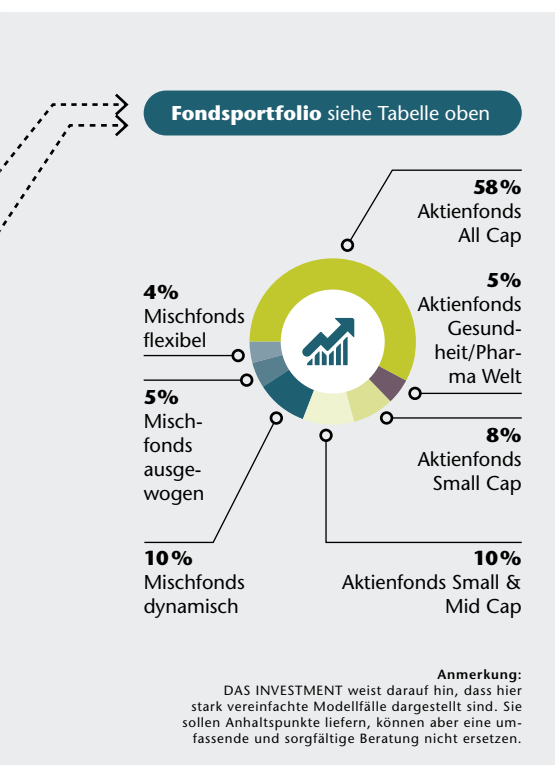
Viel hilft viel: Fondsdepot für den Vermögensaufbau

Das Gros der insgesamt 20 Fonds investiert weltweit in Aktien, infrage kommen dabei sowohl Blue Chips als auch Nebenwerte. Mischfonds machen 19 Prozent aus, Anleihenfonds bleiben außen vor

Aufteilung	Fondsname	ISIN	Wertentwicklung 3 Jahre in %	Volatilität 3 Jahre in %	Kategorie
5%	DWS Concept Platow LC	LU1865032954	15,5	21,5	Aktienfonds All Cap Deutschland
4%	Alpora Innovation Europa Fonds	CH0494981860	16,9	20,3	Aktienfonds All Cap Europa
4%	Paladin One	DE000A1W1PH8	-9,7	14,3	Aktienfonds All Cap Europa
4%	Baillie Gifford Worldwide Positive Change	IE00BDCY2C68	-1,8	22,6	Aktienfonds All Cap Welt
8%	JPM Global Dividend	LU0329203144	46,6	13,4	Aktienfonds All Cap Welt
7%	Schroder ISF Global Sustainable Growth	LU0557290854	16,3	16,5	Aktienfonds All Cap Welt
4%	T. Rowe Price Global Focused Growth Equity	LU1127969597	9,6	16,6	Aktienfonds All Cap Welt
5%	UI Montruco Bolton Global Equity	LU2361251221	15,0 ¹⁾	–	Aktienfonds All Cap Welt
4%	Vates Aktien Offensiv Fonds	LI1206088406	9,7 ¹⁾	–	Aktienfonds All Cap Welt
8%	Wagner & Florack Unternehmerfonds AMI	DE000A1C4D48	17,7	12,5	Aktienfonds All Cap Welt
5%	Wellington Global Stewards	IE00BH3Q8W13	38,8	17,1	Aktienfonds All Cap Welt
5%	Bellevue Medtech & Services	LU0415391514	4,0	15,5	Aktienfonds Gesundheit/Pharma Welt
5%	Squad Gallo Europa	DE000A2DMU82	26,9	12,3	Aktienfonds Small & Mid Cap Europa
5%	Trends Kairos European Opportunities	DE000A2DTMA3	35,4	22,6	Aktienfonds Small & Mid Cap Europa
4%	Paladin Origins	DE000A3DQ772	-8,6 ¹⁾	–	Aktienfonds Small Cap Europa
4%	T. Rowe Price US Smaller Companies Equity	LU0929966207	21,8	18,2	Aktienfonds Small Cap USA
5%	DC Value Global Balanced	DE000A0YAX64	18,3	8,9	Mischfonds ausgewogen Welt
5%	GS&P Deutsche Aktien Total Return IV	LU2058021853	22,4	11,6	Mischfonds dynamisch Euroland
5%	Squad Makro	LU1659686387	29,1	9,7	Mischfonds dynamisch Welt
4%	Quantex Multi Asset	LI0580516917	4,0 ¹⁾	–	Mischfonds flexibel Welt

1) laufendes Jahr (YTD)

Quelle: FWW; Stand: 08. November 2023, Sortierkriterium: Kategorie Alphabet



Euro anstelle von 35 Euro kostet, können wir mehr sparen, somit also 55 Euro pro Monat anlegen, was bei 5,5 Prozent pro Jahr einem Guthaben von 366.200 Euro entspricht. Die Mehrleistung beträgt also 163.700 Euro gegenüber dem Bankangebot. Diese höheren Zahlen gelten allerdings nur für den Vergleich mit der Rentenversicherung.

Im Versicherungspaket bietet unsere Unfallversicherung bei Vollinvalidität zudem eine deutliche Mehrleistung, und auch die Krankenzusatzversicherung ist mindestens gleichwertig. Eine Absicherung von 100.000 Euro Grundsumme mit 500 Prozent Progression gibt es zum Beispiel zwischen 100 bis 120 Euro im Jahr, je nach Anbieter und Leistungsumfang. Zusätzlich haben wir noch die Option auf eine spätere BU-Versicherung ohne Gesundheitsprüfung – diese war im ursprünglichen Angebot ebenfalls nicht enthalten. Wir haben einen Anbieter, der uns diese Option für einen Beitrag von 25 Euro

im Monat bietet, bis 1.500 Euro spätere BU-Rente ohne Gesundheitsprüfung, da die jetzt schon stattfindet. Nur diese Option rechtfertigt ein solches Produkt für Kleinkinder und ist dann sogar äußerst sinnvoll. Herr Schmidt hat sich für die BU-Option für 25 Euro entschieden, die Unfall- und Krankenversicherung hat er auf Eis gelegt. Er spart mit 50 Euro die Strategie an, und der Opa legt zum Start noch 20.000 Euro dazu, die ebenfalls in das Depot fließen. Bei 5,5 Prozent kann sich die Tochter zum Studium in 20 Jahren auf circa 80.000 Euro freuen, und um die Altersvorsorge kann sie sich dann nach Studienende kümmern. I



Der Autor **Wolfgang Bauer** ist Mitinhaber der Finanzberatung Finanz-Forum Laichinger Alb. Er hat mehr als 30 Jahre Erfahrung in der Finanzbranche und mit Versicherungen.

ZAHL DES MONATS

Talentsuche

10.000

... Euro für einen Jobwechsel – das lobt Harley-Davidson für eine deutsche Niederlassung aus. Gesucht wird jedoch kein Manager oder IT-Experte, sondern ein erfahrener Mechatroniker. Früher wäre eine solche Lockprämie wohl undenkbar gewesen. Doch angesichts des Fachkräftemangels greifen immer mehr Firmen zu solchen Maßnahmen, um qualifiziertes Personal anzuziehen. Die Auswertung einer Jobplattform zeigte, dass sich der Anteil an Anzeigen mit einer Willkommensprämie in nur vier Jahren mehr als verdoppelt hat. Das zeigt: Fachkompetenz ist zwar unbezahlbar, aber eine ansehnliche Belohnung zumindest ein guter Anfang.



Brigitte Bardot
(geboren 1934) auf
einer Harley-Davidson

Foto: imago images/Photo News · Illustration: Freepik

Lebenswasser – die Whisky-Kolumne



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

Liebe Whisky-Freunde, mittlerweile sind wir in der herrlichsten Zeit des Jahres für Liebhaber fassgereifter Spirituosen angekommen! Wenn draußen die Welt in graue Töne getaucht ist, erstrahlt der Whisky im Glas umso prächtiger – besonders, wenn er die Dunkelheit des Winters widerspiegelt. Tiefes Rotbraun bis hin zu kühnem Cola-Schwarz, solche Whiskys haben es uns angetan. Denn sie haben den Ruf, reifer, edler, ja sogar besser zu sein als ihre helleren Pendanten.

Ich schließe mich dieser Meinung nicht an. Dass dunkle Whiskys automatisch besser schmecken, ist nichts weiter als ein Mythos. Ich weise an dieser Stelle jedoch darauf hin, dass in Deutschland erworbene Whiskys einen entsprechenden Vermerk auf dem Rücketikett haben müssen. Fehlt dort ein Hinweis wie „enthält Zuckerkulör zur einheitlichen Farbgebung“, dann dürfen Sie sich freuen – Ihr Whisky ist ungefärbt. Die Farbe stammt allein aus natürlichen Reifungsprozessen.

Oft wurde ich in letzter Zeit gefragt, was denn so mein Geheimtipp sei. Für Liebhaber von „Old School Sherry Cask Matured Malts“ empfehle ich Whiskys von Michel Couvreur. Diese fliegen hierzulande etwas unter dem Radar. Diese schottischen Schönheiten reifen im Burghound in einem feuchten Keller und bekommen

ihre einzigartige Note von Fässern, die zuvor mindestens 25 Jahre mit Sherry befüllt waren. So haben die Eichendauben des Fasses mal die Aromen des süßen PX, mal die des trockenen Amontillados aufgenommen.

Die Kombination aus 100 Prozent Luftfeuchtigkeit (garantiert viel Interaktion mit dem Fass und einen hohen Angel's Share!) mit ganzjährig konstanter Temperatur und extrem hoher Fassqualität produziert einen außergewöhnlichen, Sherry-lastigen Whisky mit „natürlicher“ dunkler Farbe. Hier geht es nicht um den Brennerei-Charakter, sondern um den wunderbaren Stil der Malts aus den 1970er-Jahren, in denen gute Sherryfässer noch verfügbar waren. Solche Whiskys sucht man bei den namhaften Destillen mittlerweile vergeblich, jedenfalls im erschwinglichen Spektrum.

Und der Preis? Los geht es bereits bei 45 Euro. Das Schmuckstück, ein 25 Jahre alter PX in Fassstärke, schlägt mit rund 400 Euro zu Buche. Meiner Meinung nach bietet der „Overaged Malt Whisky“ mit 52 Prozent Stärke für 90 Euro das beste Preis-Genuss-Verhältnis. Eine solche Qualität bekommt man in Schottland nicht einmal für den doppelten Preis. Probieren Sie es aus, es lohnt sich wirklich!

»CHANCEN KOMMEN IMMER WIEDER«

Erfolgreiche Fondsmanager beantworten zwölf nicht ganz alltägliche Fragen.
Dieses Mal: Andranik Safaryan, Manager des Mainfirst EM Corporate Bond Balanced



- 1| **Ihre erste prägende Erfahrung zum Thema Geld?**
Meine ersten größeren Fehlinvestitionen. Sehr lehrreich, denn Fehler unterlaufen einem nicht so leicht zweimal
- 2| **Wären Sie nicht Fondsmanager geworden, wären Sie heute ... Ingenieur**
- 3| **Welche andere Persönlichkeit imponiert Ihnen?**
Generell beeindruckt mich Menschen, die in schwierigen Situationen Charakterstärke und Resilienz beweisen – etwa im Fall einer schweren Krankheit
- 4| **Welchem verpassten Investment trauern Sie noch heute nach?**
Es gibt so viele verpasste Gelegenheiten, dass man sie gar nicht zählen kann. Solange ich mich bewusst und im Rahmen unserer Strategie gegen eine Investition entschieden habe, kann ich damit leben. Chancen kommen immer wieder
- 5| **Und wem würden Sie gern einmal gehörig die Meinung sagen?**
Kommentatoren, die den Eindruck erwecken, sie wüssten genau, warum etwas passiert oder passiert ist
- 6| **Ihr liebster Kinofilm?**
„Crouching Tiger, Hidden Dragon“
- 7| **Und Ihr Lieblings-Song?**
Im Moment fällt mir kein bestimmter Song ein. Aber ich habe festgestellt, dass man mit zunehmendem Alter immer mehr die klassische Musik für sich entdeckt
- 8| **Fußball ist für mich...**
... eines der wenigen Dinge aus meiner Kindheit, die mir immer noch große Freude bereiten
- 9| **Auf welchen Luxusartikel würden Sie nur ungern verzichten?**
Auf einen schönen und dadurch vielleicht auch etwas teureren Urlaub
- 10| **Mein Urlaub ist perfekt, wenn ...**
... ich bei sonnigem Wetter am Strand liege und eine schöne Sicht auf das Meer habe
- 11| **Wein oder Bier zum Essen?**
Ich trinke mehr Wein als Bier, aber noch öfter Cola
- 12| **Wo wollen Sie leben, wenn Sie einmal nicht mehr Fondsmanager sind?**
Ich komme ursprünglich aus Armenien. Dort habe ich meine große Familie und viele Freunde. Sehr wahrscheinlich werde ich später in Jerewan leben



„Crouching Tiger, Hidden Dragon“: Preisgekröntes Action-Kino des taiwanesischen Erfolgsregisseurs Ang Lee („Brokeback Mountain“, „Life of Pi“)

Foto: imago images/ZUMA Press

VORSCHAU: DAS LESEN SIE IN DER MÄRZ-AUSGABE, DIE AM 15. FEBRUAR 2024 ERSCHEINT



Foto: prestfoto/freepik

Versicherungen: Insurtechs schrumpfen vom Herausforderer zum IT-Partner der etablierten Versicherer. Das Feld der konkurrierenden Unternehmen lichtet sich rasch.

Der große Fondsatlas

Titel: Der Aufstieg der deutschen Fondsindustrie ist eine seit den 1950er-Jahren währende Erfolgsgeschichte. Fonds managen inzwischen nahezu die gesamte Altersvorsorge der Republik. Mit dem Maklerpool Fondsnet haben wir den Markt der freien Finanzberater vermessen. Ein einmaliger Einblick, den es in dieser Tiefe und Klarheit zuvor noch nicht gegeben hat.

Billionen Euro an verwaltetem Vermögen:
Wir durchleuchten den deutschen Fondsvertrieb

Fonds: Im großen Crashtest ermittelt DAS INVESTMENT die erfolgreichsten Aktienfonds, die weltweit auf Titeljagd gehen dürfen, und stellt deren Manager vor.

IMPRESSUM

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

Geschäftsführung
Peter Ehlers, Matthias Kagel

Herausgeber
Peter Ehlers, Malte Dreher

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

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



Ehrenplatz für
unseren 2018
verstorbenen
Mitgründer
Gerd Bennewitz

MEDIAVERMARKTUNG

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

Charlott Hasenbach, charlott.hasenbach@dasinvestment.com
+49 (40) 40 19 99-308

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

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

Anzeigenpreise Es gilt die Anzeigenpreisliste 2024

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 Andreas A. Busch, Wolfgang Bauer, Tobias Bierl, Kathrin Brügger,
Christin Jahns, Frank Jerger, Claudia Lindenberg

Bildredaktion Nadine Rehmann (Junior-Chefin vom Dienst)

Schlussredaktion Arnd M. Schuppius

Grafik Nadine Rehmann, Sophie Clara Soelter, Jana Zschäpe

Fondsdaten FWW Fundservices GmbH

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: HASPDE33XXX

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.

© 2024 für alle Beiträge und Statistiken bei der Edelstoff Media GmbH.
Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste und Internet sowie Vervielfältigungen auf Datenträger wie CD, DVD etc. nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung des Verlags.

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

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

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

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

DAS INVESTMENT ist Pflichtblatt aller regionalen Börsen

private banking kongress 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



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