



## Schöpferische Zerstörung und Innovationen

## ANGST VOR SCHÖPFERISCHER ZERSTÖRUNG?

Innovationen im Wealth Management

In der breiten Öffentlichkeit wurde das Wort „Innovation“ im Finanzbereich noch vor nicht allzu langer Zeit hauptsächlich mit „innovativen“ Finanzprodukten assoziiert. Weltberühmt und zugleich weltberüchtigt wurden einige dieser „Finanzinnovationen“ im Zuge der Finanzkrise – allerdings nur, weil sie für diese mitverantwortlich gemacht wurden. Die letzte Großkrise entsprach dann aber wohl doch nicht ganz jener „schöpferischen Zerstörung“, die Schumpeter für Innovationen als erforderlich erachtete. Diese Formel ist ohnehin zweideutig. Sie könnte meinen: „schöpferisch“ ein Zerstörungswerk verrichten – und in diesen Ruch wurden besagte Finanzinnovationen in der Finanzkrise von vielen Kritikern gerückt. Oder – diese Bedeutung ist üblicherweise gemeint – Altes und damit verbundene Hindernisse „zerstören“, um neuen, besseren Schöpfungen zum Durchbruch zu verhelfen. Zwar wurde „schöpferische Zerstörung“ in der Business- und Finanzwelt – war es schöpferische Zerstörung? – schon längst durch das Wort „Disruption“ verdrängt. Aber auch der Kontext, in dem das neue Schlagwort im Finanzbereich verwendet wird, verweist auf einen Wandel im Verständnis von „Innovation“ im letzten Jahrzehnt: „disruptive“ Innovationen werden heute weniger mit neuen Finanzprodukten als vielmehr mit technologischen Neuerungen im Zusammenhang mit „Digitalisierung“ in Verbindung gebracht, die die gesamte Wertschöpfungskette betreffen können.

Im Folgenden gehen wir auf diesen technologisch induzierten Neuerungsprozess im Wealth Management etwas näher ein. Zwar gibt es zu diesem Themenfeld eine Flut von Analysen und Reports. Untersuchungen, die systematisch um den Begriff der „Innovation“ zentriert sind, sind jedoch äußerst rar. Das Beratungsunternehmen Deloitte führte eine solche zum europäischen Wealth Management durch. Deshalb wird uns diese Studie durch das Thema führen (Link siehe am Schluss des Artikels).

### Schwache Innovationsneigung

Untersuchungen schreiben der Bankenwelt und dem Private Banking eine eher geringe Innovationsneigung zu. Der Bankensektor schneidet beim Ranking innovativer Unternehmen schwach ab und liegt bei Forschung und Entwicklung (F&E) weit hinter anderen Wirtschaftszweigen. Die Deloitte-Studie zur Innovation gibt folgende Rangordnung der F&E-Ausgaben an: Automobilbereich 44,8 Mio. Euro; Pharmabereich 31,9 Mio. Euro; Elektronikbereich 9,2 Mio. Euro; Bankenbereich 7,6 Mio. Euro. Es stellt sich zwar die Frage, inwiefern diese Zahlen ohne Kontextinterpretation über-

## INHALT

- 02 Angst vor schöpferischer Zerstörung?**  
Innovationen im Wealth Management
- 07 Digitalisierung auf der grünen Wiese**  
Karl im Brahm, Avaloq
- 09 Mehr lokal und mehr global!**  
Gespräch mit Felix Brem, Rocco Damm, Raoul Weil
- 10 Nachhaltigkeit und Regulierung: Neue Pflichten für Finanzdienstleister**  
Jürgen App, App Audit
- 13 Klimawandel schafft Investitionsmöglichkeiten**  
La Française Asset Management GmbH
- 16 Der erste deutsche Hanf Aktienfonds – das Investmentvehikel für den Bio-Rohstoff Hanf**  
Ws-hc Stehr & Co Hanf Consulting UG
- 18 KEPLER Ethik Mix Ausgewogen**  
Kepler-Fonds KAG
- 19 Langfristige Anlage neu gedacht**  
Christoph Bruns, Loys AG
- 20 Aktives Steuern für kontrolliertes Wachstum**  
Heiko Hartwig, KanAm Grund
- 21 Pressegespräch zur Markteinführung von AM-One**  
Norwin Schörrig, Expertsoft
- 23 Asian Short Duration High Yield – Asiatische Hochzinsanleihen mit sehr kurzer Laufzeit**  
S.E.A. Asset Management
- 24 Note mangelhaft**  
Neue Studien
- 26 firstfive – Topranking**  
Die besten Vermögensverwalter



Der Jurist, Staatswissenschaftler und Ökonom Josef Alois Schumpeter (1883-1950) führte im Rahmen seiner „Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung“, die er 1912 als 28-jähriger Professor veröffentlichte, den Begriff „Innovation“ in die Wirtschaftswissenschaften ein. Er machte auch die Formel „schöpferische Zerstörung“ bekannt, die aber wohl auf den Soziologen und Volkswirt Werner Sombart zurückgeht.

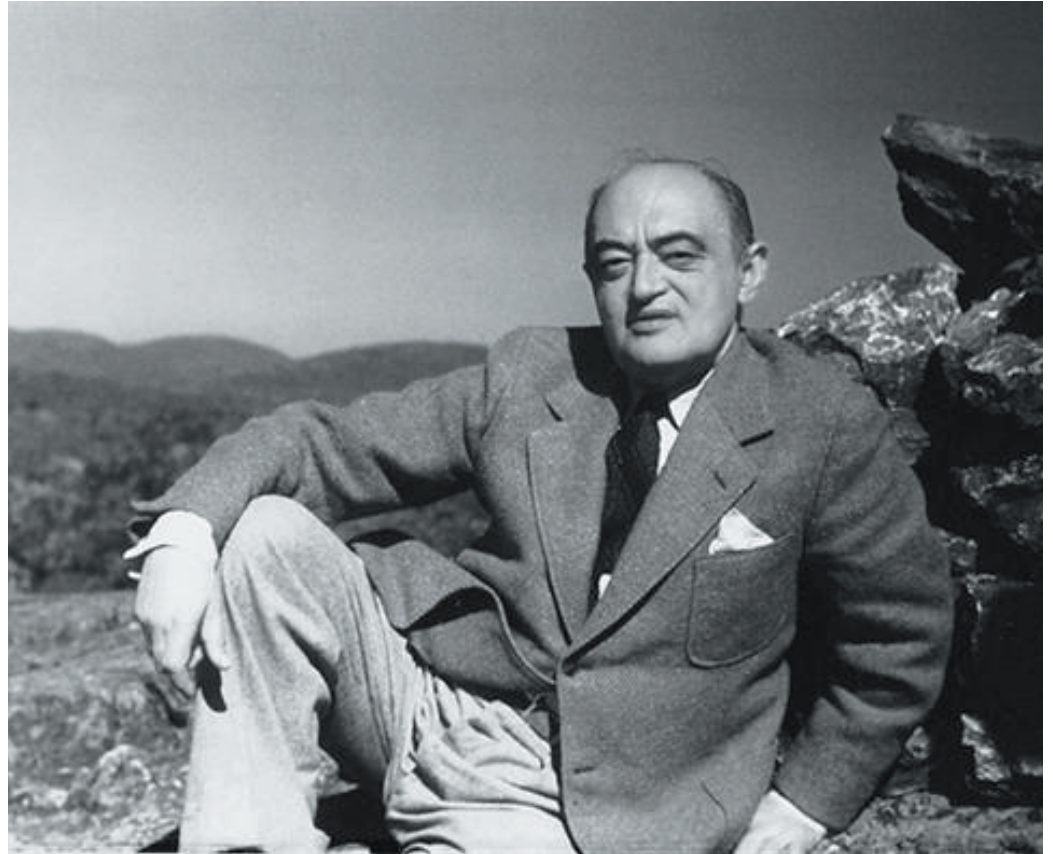


Foto: Harvard University

haupt aufschlussreich sind. Für die Deloitte-Autoren sind sie offenbar dennoch aussagekräftig genug, um daraus eine Paradoxie abzuleiten: Der Bankensektor sei im Branchenvergleich am zweitstärksten von der Digitalisierung betroffen, weshalb auch Investitionen in digitale Innovationen erforderlich seien; dies stehe aber im Widerspruch zu den geringen F&E-Ausgaben. Im Wealth Management sei der Rückstand bei der Digitalisierung sogar noch größer.

## Der Innovationsbegriff

Was ist mit Innovation überhaupt gemeint? Innovationen sind Neuerungen in einem abgrenzbaren Bereich der Gesellschaft. Was in einem Bereich schon als etabliert gilt, kann in einem anderen noch als Innovation gelten. Innovationen werden zudem unterschieden nach dem Grad ihrer Tiefen- und Breitenwirkung: so unterscheidet man häufig etwa radikale Innovationen von inkrementellen oder Verbesserungsinnovationen, die durch ein Kontinuum verbunden sind. Es gibt eine Vielzahl von weiteren begrifflichen Differenzierungen, die teils konkurrieren, teils sich ergänzen. Wir werden

uns im Folgenden am Innovationsbegriff der Deloitte-Studie orientieren, wenngleich dieser spezifisch und nicht ohne Probleme ist.

Deloitte differenziert Neuerungen bzw. Innovationen im Wealth Management in vier Arten: a) Innovation; b) Disruption, c) Digitalisierung und d) Industrialisierung. Bei diesem Schema wird Innovation sowohl als Ober- wie auch als Unterbegriff verwendet. Damit es zu keinen Verwechslungen mit dem Oberbegriff Innovation kommt, bezeichnen wir im Folgenden die Innovationsart unter Punkt a) als Deloitte- (oder D-)Innovation. Das ist auch insofern gerechtfertigt, als Deloitte durchaus ein bestimmtes normatives Verständnis – im Sinne eines Sollens – mit D-Innovationen intendiert.

Von „D-Innovationen“ fordert Deloitte definitorisch, dass sie ein neues, realisierbares Geschäftsangebot schaffen.

„Disruption“ wird definiert als erfolgreiche Herausforderung eines großen Unternehmens am Markt durch ein innovatives kleines Unternehmen.

„Digitalisierung“ bezieht sich auf den Wandel von Geschäftsaktivitäten durch verstärkten IT-Einsatz.

„Industrialisierung“ meint Kostenreduktion und Straffung im gesamten Wertschöpfungsprozess durch Standardisierung und Automation.

## Die Innovationslücke

Deloitte diagnostiziert, wie schon gesagt, ein Zurückbleiben der Finanzbranche hinter anderen Wirtschaftszweigen bei F&E-Ausgabe. Die Studie bleibt aber bei dieser relativen Schwäche nicht stehen. Die These einer Innovationslücke wird vielmehr auch branchenendogen mit dem gleichzeitigen Auftreten von drei Trends begründet: a) der Zunahme der Volumina der Vermögen von europäischen Millionärshaushalten (Marktvolumen); b) dem Rückgang der Profitabilität im Private Banking; c) der unveränderten Beibehaltung des traditionellen Geschäftsmodells. Die Diskrepanz zwischen wachsendem Marktvolumen und schwindender Profitabilität deuten die Autoren als Widerspruch. Der werde aber nicht aufgelöst, weil das herkömmliche Geschäftsmodell beibehalten werde.

Dieses auf Trendbeobachtungen beruhende Argument fundieren die Deloitte-Autoren sodann theoretisch, indem sie ein Lebenszyklusmodell anwenden, das den Aufstieg und Niedergang u.a. von Geschäftsmodellen beschreibt. Ein Lebenszyklus besteht aus vier Stufen: a) Einführungsphase; b) Wachstumsphase; c) Reifephase; d) Niedergangsphase. Deloitte zufolge befindet sich das Kerngeschäftsmodell des WM bereits seit 2000 in der Niedergangsphase. Dieser Niedergang lasse sich aber – wie die Erfahrung lehre – nur verzögern, auf Dauer aber nicht verhindern. Zudem seien in der Niedergangsphase des herkömmlichen Modells alternative Kerngeschäftsmodelle (die um zwei Phasen nach hinten verschoben ihren Lebenszyklus durchlaufen) bereits in ihrer Wachstumsphase, die damit zu Herausforderern würden.

Schließlich verweist die Studie auf Veränderungen von weiteren brancheninternen und -externen Faktoren, die Innovationsbedarf anzeigten: Der Wandel der Branchenstruktur; die Generationenfolge; wirtschaftliche Inkongruenzen; Änderungen der Außenwahrnehmung der Branche; neue Kenntnisse.

Die Autoren schließen daraus, dass der Zeitpunkt insbesondere für D-Innovationen strukturell gekommen sei. Wie wird diese „Not-Wendigkeit“ von den Vermögensverwaltern angenommen?

## Innovationen in der Vermögensverwaltung

Deloitte untersuchte die Innovationstätigkeiten und -absichten im Wealth Management und bei Fintechs in Europa

im Zeitraum zwischen 2000 und 2015. Zu diesem Zweck entwickelten die Studienautoren ein Schema, das zum einen die sachlichen Bereiche einer Innovation, zum anderen die Tiefe / Neuartigkeit einer Innovation erfassen soll.

Die sachlichen Bereiche einer Innovation werden in 3 Kategorien (und insgesamt 10 Unterbereiche) differenziert:

- a) Aufgaben- und Prozesse im Unternehmen (kurz: „Konfiguration“);
- b) Produktaspekte (kurz: „Angebot“);
- c) Relation zu den Kunden (kurz: „Erlebnis“).

Im Hinblick auf die Tiefe / Neuartigkeit einer Innovation werden gleichfalls drei Stufen unterschieden:

1. „transformationell“ (bahnbrechend; in der Branche noch nicht existent; neue Kundensegmente und -bedürfnisse; hoher Veränderungsgrad);
2. „angrenzend“ (Einsatz aufkommender Prozesse; Übernahme aus angrenzenden Sektoren der Branche; Kundengewinnung in angrenzenden Bereichen; mittlerer Veränderungsgrad);
3. „kerngeschäftsbezogen“ (Einsatz in der Branche bereits etablierter Prozesse; auf bestehende Kunden und Kundenbedürfnisse bezogen; geringer Veränderungsgrad).

Mit Hilfe dieses Schemas wurden die Innovationsprozesse und -schwerpunkte bei Vermögensverwaltern und Fintechs analysiert.

Im Ergebnis zeigte sich im Wealth Management, dass von den geplanten Innovationen 5% von hohem Veränderungsgrad („transformationell“), 9% von mittlerem Grad („angrenzend“) und 86% von geringem Grad („kerngeschäftsbezogen“) waren.

Die Studie benennt auch die „wichtigsten einzigartigen Innovationen“, die identifiziert wurden. Diese können schwerpunktmäßig einer der drei Sachbereichs-Kategorien „Konfiguration“, „Angebot“, „Erlebnis“ zugeordnet werden.

Für die Kategorie „Konfiguration“ waren das: a) wertorientierte Preismodelle; b) Zusammenarbeit mit Fintechs; c) Outsourcing und Capability Sharing; d) Digitaler Arbeitsplatz für Kundenberater. Im Hinblick auf die Tiefe sind die meisten dieser Innovationen „kerngeschäftsbezogen“ oder von geringem Grad.

In der Kategorie „Angebot“: e) Robo Adviser; f) holistischer Beratungsansatz. Robo Adviser werden bei der Tiefe

teils als transformationell, teils als angrenzend eingeschätzt.

In der Kategorie „Erlebnis“: g) Digitale Research-Plattform; h) Omni-Kanal-Kommunikation; i) Markeninnovation; j) Optimierung von Niederlassungen. Auch hier wurde nur ein geringer Innovationsgrad („kerngeschäftsbezogen“) gefunden.

Insgesamt liegen die Innovationsschwerpunkte bei den Innovationsarten „Disruption“ (neue Herausforderer), „Industrialisierung“ oder „Digitalisierung“, kaum jedoch bei „Deloitte-Innovationen“. Daran ändert sich nur wenig zugunsten eines höheren durchschnittlichen Innovationsgrads, wenn man die gesondert untersuchten FinTechs miteinbezieht. Bei Letzteren ist zwar der Innovationsgrad höher, aber auch hier herrscht klar der niedrigste Grad („kerngeschäftsbezogen“) vor.

Es dominieren also bislang defensive Innovationen vom Typ der – gerade bei der Digitalisierung: nachholenden – Modernisierung im Rahmen des bestehenden Kerngeschäfts. Damit werde zwar, so die Studienautoren, die Effizienz erhöht, aber Durchbrüche nach vorne ließen sich auf diese Weise nicht erzielen. Deloitte zieht demgegenüber die innovatorische Offensive der Defensive vor.

## Das Ideal: Deloitte-Innovationen

Was sind Deloitte-Innovationen, die das Kerngeschäft erfolgreich verändern sollen? Es handelt sich dabei um Neuerungen, die überwiegend einen höheren Veränderungsgrad haben: „transformationell“ und/oder „angrenzend“; sie liegen aber in jedem Fall über „nur kerngeschäftsbezogen“. Die Studie führt als Beispiele unter anderem an: Social Media Listening (transformationell, angrenzend); Intelligent Personal Assistants (transformationell, angrenzend); Gamification (angrenzend); Instant Client Feedback (kerngeschäftsbezogen, angrenzend); Digital Security Services (transformationell, angrenzend); Client Care Concept 2.0 (kerngeschäftsbezogen, angrenzend); Sub-Branding (kerngeschäftsbezogen, angrenzend); Ingredient Branding (kerngeschäftsbezogen, angrenzend); Orchestrating (transformationell, angrenzend); Open APIs (transformationell, angrenzend); Digitale Identität (angrenzend); Cloud-Service-Modelle (angrenzend).

Wie aber umsetzen? Die erfolgreiche Implementierung von Innovationen dieser Art sei, so die Studie, insbesondere durch zwei Merkmale charakterisiert:

Erstens liege der strategische Schwerpunkt auf den stärksten Faktoren der Wertschöpfung: der Veränderung des

Ertragsmodells (Unterbereich der sachlichen Bereichs-Kategorie „Konfiguration“) und in Verbesserungen des Kundengagements (Kategorie „Erlebnis“).

Zweitens beruhe erfolgreiche Innovation auf mindestens vier sachlichen Innovations-Unterbereichen, die deshalb auch einen höheren Innovationsgrad verkörpern.

Demgegenüber sei es typisch für erfolglose Innovationsversuche, dass sie sich auf wenige Innovations-Unterbereiche, insbesondere auf „Produktleistung“ und „Produktsystem“ (Unterbereiche der Kategorie „Angebot“) beschränken.

Erfolg bei Innovationen hänge aber zunächst in erster Linie von der personellen und organisatorischen Gewährleistung von Innovationsfähigkeit ab: Innovationen müssten einen deutlich höheren Stellenwert in der Hierarchie der Aufgaben und auch bei den Führungskräften bekommen, mit klar definierten Verantwortungszurechnungen und systematischer Analyse der Möglichkeiten von insbesondere transformationellen Innovationstrajektorien.

Man könnte die Botschaft der Deloitte-Studie auch wie folgt zusammenfassen: Habt keine Angst vor schöpferischer Zerstörung, denn was erfolgreiche Innovation ist, ist uns bereits bekannt. Ein vorsichtiger Skeptiker würde als Antwort darauf vielleicht auf den Einleitungsabsatz dieses Artikels verweisen und sagen: „Aber nicht vergessen: Schöpferische Zerstörung hat eine Doppelbedeutung.“

[Link zur Studie >>](#)



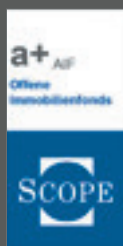
5-Jahres-  
Performance des  
LEADING CITIES  
INVEST

WKN: 679 182

**+16,8%**  
zum 31.12.2018 seit Auflage

**+3,0%**  
p. a. zum 31.12.2018

**99,5%**  
Vermietungsquote



Juni 2018 <sup>1)</sup>



# LEADING CITIES INVEST

by KanAm Grund

Der erste Offene Immobilienfonds der neuen Generation!

**Jetzt Anteile sichern:**

[www.LCI-Fonds.de/CashCall-Strategie](http://www.LCI-Fonds.de/CashCall-Strategie)



## Fondsporträt:

Mit 16,8 % Rendite in 5 Jahren nutzt der LEADING CITIES INVEST den weltweiten Trend zur Urbanisierung und belegt einen Spitzenplatz unter vergleichbaren Kapitalanlagen.

Als Offener Immobilienfonds der neuen Generation kombiniert er das Wachstumspotenzial der Städte mit neuen sicherheitsorientierten Eigenschaften.

## Möchten Sie mehr erfahren?

KanAm Grund  
Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH,  
MesseTurm, 60308 Frankfurt am Main  
T 0800 589 3555  
[info@LCI-Fonds.de](mailto:info@LCI-Fonds.de)  
[www.LCI-Fonds.de](http://www.LCI-Fonds.de)

Managed by **KanAm**  
Grund Privatinvest

HINWEIS: Diese Anzeige ist eine Werbemitteilung und stellt keine Anlageberatung unter Berücksichtigung der individuellen Verhältnisse und Wünsche des Kunden dar. Für den Erwerb von Anteilen sind ausschließlich der aktuelle Jahres- und Halbjahresbericht, der Verkaufsprospekt mit den Vertragsbedingungen sowie die wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Document) maßgeblich. Diese werden bei der KanAm Grund Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, der Verwahrstelle M.M. Warburg & CO (AG & Co.) KGaA in Hamburg und den Vertriebspartnern kostenlos für Sie bereitgehalten. Angaben zur Wertentwicklung des LEADING CITIES INVEST erfolgen immer nach der BVI-Berechnungsmethode. Berechnungsbasis: Anteilwert; Ausschüttung wird wieder angelegt. Kosten, die beim Anleger anfallen, wie z. B. Ausgabeaufschlag, Transaktionskosten, Depot- oder andere Verwahrkosten, Provisionen, Gebühren und sonstige Entgelte, werden nicht berücksichtigt.

1) Sämtliche Ratingveröffentlichungen inklusive der Ratingbedingungen: <https://www.scopeanalysis.com/#/rating-and-research/open-ended-funds/rating-news>



## Greenfield-Ansatz

# DIGITALISIERUNG AUF DER GRÜNEN WIESE

Karl im Brahm, CEO Avaloq Deutschland, über den Greenfield-Ansatz für die Digitalisierung von Banken

Wenn es etwas gibt, das in vielen Banken schnelle Schritte bei der digitalen Transformation verhindert, so ist das sehr oft die Unbeweglichkeit ihrer Legacy-Systeme. Die vorhandene Technologie und die bestehenden Strukturen bedeuten meist Hemmnisse auf dem Weg in die Zukunft. Zudem sind Migrationsprojekte typischerweise aufwendig, benötigen höhere Budgets und einige Ressourcen. Ein veraltetes oder fragmentiertes Kernbankensystem verwandelt sich nicht über Nacht in eine Open-Banking-Plattform. Auch dies mindert die Fähigkeit einer Bank, agil zu reagieren, neue digitale Lösungen und Angebote zu erproben und in die eigene IT-Landschaft zu integrieren. Gerade deutsche Banken hinken in Sachen Digitalisierung der internationalen Konkurrenz deutlich hinterher. Dennoch: Bereits heute zwingt die PSD2-Richtlinie Finanzdienstleister dazu, Kundendaten für Dritte zugänglich zu machen. PSD2 ist ein wichtiger Treiber für das digitalisierte Open Banking der Zukunft.

## Der Greenfield-Ansatz gegen Altsysteme

Eine immer mehr diskutierte Alternative zum großen Digitalisierungssprung – der kompletten Migration auf eine prinzipiell offene, modulare Banking-Plattform – ist der Greenfield-Ansatz. Dessen Idee: Parallel zu den Altsystemen entsteht dabei eine neue Digitalisierungsplattform fast buchstäblich auf der grünen Wiese. Der große Vorteil der neuen Plattform ist, dass sie von den Fesseln hemmender Legacy-Strukturen befreit ist: ein System ohne Altlasten. In vielen Fällen stellt solch eine neue Plattform auch ein ideales Experimentierfeld dar. Das Finanzinstitut kann so unterschiedlichste Geschäftsmodelle auf den Prüfstand stellen, digitale Angebote und Services für seine Privatkunden erproben oder ganz neue Kundengruppen erschließen – bei einer denkbar kurzen Time-to-Market.

## Open Banking macht agil

Schnelligkeit und Reaktionsgeschwindigkeit sind wichtige Vorzüge, wenn ein System auf der grünen Wiese startet. Die Bank kann sich aus Standard-Lösungen ihr Wunschsystem bauen, ohne auf technologische oder organisatorische Beschränkungen Rücksicht nehmen zu müssen. Der Ressourcenbedarf bei der Implementierung ist geringer, und bei einem modernen System mit Plattformcharakter und offener API-Architektur kann



Karl im Brahm ist CEO der Avaloq Sourcing (Europe) AG und verantwortet als Head of Germany der Avaloq in Deutschland die Aktivitäten der Avaloq Gruppe ([www.avaloq.com](http://www.avaloq.com)) im deutschen Markt. Er war unter anderem Mitglied der erweiterten Geschäftsleitung der Deutschen Postbank AG sowie Mitglied des Vorstands bei der S Broker AG & Co. KG und der Deutschen WertpapierService Bank AG. Bevor er 2018 als Vorstandsvorsitzender der Avaloq Sourcing (Europe) AG zu Avaloq wechselte, hatte er als CEO einer Beratungsgesellschaft diverse Mandate für Digitalisierungs- und Vertriebsprojekte bei verschiedenen deutschen Großbanken inne.

die Bank sofort auf innovative Fintech-Lösungen zugreifen, von Robo-Advisory für die Online-Anlageberatung bis zur neuesten Regtech-Lösung für Compliance-Fragen. Zum Greenfield-Ansatz gehört fast zwingend auch das Open-Banking-Prinzip – sonst baut sich eine Bank auf ihrem Experimentierfeld nur den nächsten unbeweglichen Monolithen.

## Die Schnittstelle zur Bilanzierung

Der große Vorteil der neuen offenen Banking-Plattform – sie ist am Anfang ein leeres System ohne große Datenmengen und Abhängigkeiten – stellt zugleich die initiale Herausforderung dar. Denn viele Banken und Wealth Manager werden keine



eigenständige Entität für ihr neues digitales Geschäftsfeld gründen. Die digitale Experimentalplattform muss also erst mit relevanten Daten aus den alten Systemen befüllt werden. Auch bei solch einer zunächst kleinen Migration können sich unterschiedliche Datenmodelle als Hürde erweisen. Das eine System arbeitet vielleicht objektorientiert, das andere relational, und manche Daten lassen sich vielleicht nur als CSV-Files aus Excel-Dateien exportieren. Dennoch: Diese Aufgabe ist beherrschbar. Und damit die Bilanzierung der Bank funktioniert, reicht gegebenenfalls schon eine Schnittstelle der neuen Plattform zum Hauptbuch der Bank aus, mit dem dann ein Mal täglich ein Datenaustausch stattfindet.

## Sehr schnell am Markt

In einer besonders komfortablen Situation in Sachen Greenfield-Ansatz sind natürlich neugegründete Banken, die ihre offene, modulare Kernbankenplattform tatsächlich von Grund auf und ohne Rücksicht auf Legacy-Strukturen aufsetzen dürfen. So hat es beispielsweise die solarisBank, ein Berliner Fintech, gemacht. Ebenfalls schnell am Markt war die völlig neue, auf den Britischen Jungferninseln zugelassene [Bank of Asia](#). Durch eine offene Plattform im SaaS-Modell war das Finanzinstitut innerhalb von sechs Monaten produktiv. Auch die [Intesa Sanpaolo Private Banking Suisse](#) und das Schweizer Bank-Start-up Banque du Léman konnten innerhalb weniger Monate starten.

## Die digitale Zukunft

Für etablierte Finanzinstitute schafft der Greenfield-Ansatz mit Open-Banking-Plattform aber nicht einfach nur eine Spielwiese, um Digitalisierungsoptionen unverbindlich zu testen und

neue Applikationen an- und wieder abzuschalten. Es lohnt sich, Projekte, die sich bewähren und bei denen klar wird, dass sie auf die Strategie der Bank einzahlen, fortzusetzen. Eine Bank, die positive Erfahrungen mit ihren diversen Greenfield-Projekten macht, kann daraus mittel- bis langfristig durchaus die strategische Konsequenz ziehen, dass es doch Zeit für die große Migration auf das neue System ist. Denn an der Digitalisierung führt für die Branche kein Weg vorbei. Moderne Open-Banking-Plattformen liefern die Technologie für die digitale Transformation.

---

## MIT SAAS SCHNELLER BEIM KUNDEN

---

Im Idealfall verbindet eine Bank den Schritt auf die grüne Wiese auch gleich mit einem Schritt in die Cloud. Das Software-as-a-Service-Modell und das Open-Banking-Prinzip sind zwei Seiten derselben Digitalisierungsmedaille. Der große Vorteil einer cloudbasierten Banking-Plattform besteht natürlich darin, wie schnell Banken oder neue digitale Geschäftsmodelle dadurch am Markt sein können. Vorkonfigurierte Lösungen, Prozesse und Komponenten im industriellen Maßstab führen in vielen Fällen zu einer Time-to-Market, die sich in Monaten bemisst statt in Jahren. Das SaaS-Modell verspricht zudem sehr hohe Flexibilität, niedrige Kosten, ein reduziertes Betriebsrisiko und außerordentliche Effizienz. Der Plattform-Charakter beim Core-Banking per SaaS sorgt dabei für besondere Anpassbarkeit. So lassen sich viele vorintegrierte und geprüfte Erweiterungen von Drittanbietern bedarfsgerecht und sicher in die eigene Plattform integrieren. Durch das SaaS-Prinzip arbeitet eine Bank stets mit der schnellsten und modernsten Infrastruktur, die verfügbar ist.



Reuss Private Group

## MEHR LOKAL UND MEHR GLOBAL!

Mit Felix Brem, Vorstand der Reuss Private in Deutschland und Gründer der Reuss Private Group, Rocco Damm, Geschäftsstellenleiter von Reuss Private in Dresden sowie Raoul Weil, Mitinhaber und Verwaltungsrat der Reuss Private Group, haben wir über die Zukunft der (unabhängigen) Vermögensverwaltung gesprochen.

### **Private Banker: Wie wird sich die Tätigkeit des unabhängigen Vermögensverwalters in Zukunft ändern?**

Raoul Weil: Meines Erachtens wird es eine deutlich höhere Spezialisierung geben. Es werden insgesamt mehr Dienste outgesourct werden. Der unabhängige Vermögensverwalter in seiner bisherigen Form ist manchmal Berater, Researcher, Asset Manager, Kontrolleur, Netzwerker und Veranstalter in einer Person. Die Anforderungen in allen diesen Feldern wachsen aber ständig, so dass Verwalter gut daran tun, sich in der Zukunft mehr dem Kern ihrer Tätigkeit, der Betreuung ihrer Kunden, zu widmen.

### **PB: Fragt man Verwalter, fürchten sie am meisten die immer weiter zunehmende Regulierung.**

Felix Brem: In der Tat, die Anforderungen werden immer umfangreicher. Das bedeutet nicht nur mehr Arbeit, sondern auch ein größeres Risiko im Geschäft. Die Regulatorik ist schon jetzt einer der Haupttreiber für Vermögensverwalter, sich etwa unter ein Haftungsdach oder in eine Niederlassung einer bestehenden Lizenz zu begeben, um diese Risiken zu reduzieren. Das Zauberwort für die Zukunft heißt „Arbeitsteilung“

### **PB: Wie verändert Digitales die VV?**

Felix Brem: Wenn Sie das Asset Management meinen, dann glauben wir nicht daran, dass ein Automat die komplexen Bestandteile der individuellen Informationsgewinnung des einzelnen Kunden und die Auswertung der Anlageprodukte zu einer Entscheidung so gut zusammenführen kann wie ein Mensch. Aber natürlich verändert die Digitalisierung die täglichen Prozesse in der Vermögensverwaltung, vor allem in Bezug auf die Informationsaufbereitung in der Administration, die Umsetzung regulatorischer Anforderungen und so weiter. Für die unabhängigen Vermögensverwalter wird die Digitalisierung viele Prozesse wesentlich beschleunigen, aber gleichzeitig finanziell eine Herausforderung darstellen, wenn sie dies selbst lösen wollen.

### **PB: Wird sich das jeder kleine unabhängige Verwalter leisten können?**

Raoul Weil: Grundsätzlich gilt, dass es sich kein Verwalter in Zukunft leisten können wird, seinem Kunden alles aus einer Hand

zu liefern. Das ist ja der Vorteil der Unabhängigen gegenüber den großen Banken, die alles im eigenen Haus machen. Der Verwalter kann die besten Teile aus dem ganzen Markt zusammenfügen.

### **PB: Ein Beispiel?**

Raoul Weil: Nehmen Sie das Research. Unabhängige wählen einfach das beste Haus, ein Bankangestellter muss das nehmen, was sein Arbeitgeber ihm bietet.

### **PB: Sie, Herr Damm, haben sich als unabhängiger Vermögensverwalter vor zwei Jahren für einen Partner entschieden. Was machen Sie heute anders als in ihrer ersten Karriere?**

Rocco Damm: Schauen Sie, in den Neunzigerjahren war die Welt eine andere. Zur Zeit meiner ersten Firmengründung wurde gerade das Internet unser Medium. Das erste Handy bekam ich viel später, E-Mails als Kommunikationsgrundlage folgten.

### **PB: Soweit die Technik. Aber was änderte sich inhaltlich?**

Rocco Damm: Inhaltlich ist die Welt komplexer und sehr schnelllebig geworden. Nach über 20 Jahren als Vermögensverwalter bin ich der Überzeugung, dass es für unsere Kunden wichtiger denn je ist, für die Kapitalanlage die Kompetenz international aufgestellter Fachleute nutzen zu können. Die Entscheidung von Reuss Private, den globalen und nicht nur den lokalen Fokus in den Anlageentscheidungen zu berücksichtigen, die enge Verzahnung einer sehr individuellen Betreuung hier in Dresden mit internationaler Expertise, das schätzen unsere Kunden sehr, und das ist doch das, was uns von den meisten Mitbewerbern unterscheidet.

### **PB: Vielen Dank für das Gespräch.**

## Neue EU-Vorgaben

# NACHHALTIGKEIT UND REGULIERUNG: NEUE PFLICHTEN FÜR FINANZDIENSTLEISTER

Von Jürgen App

## Hintergrund

Der Begriff Nachhaltigkeit ist seit geraumer Zeit in der öffentlichen Diskussion. Er bezeichnet ein Handlungsprinzip, nach dem verfügbare Ressourcen so genutzt werden sollen, dass deren natürliche Regenerationsfähigkeit dauerhaft bewahrt wird. Nun ist das Thema auf politische Initiative auch Gegenstand der Finanzaufsicht und wird für die beaufsichtigten Unternehmen neue regulatorische Pflichten mit sich bringen. Die EU-Kommission hat dazu eine Expertengruppe („High- Level Expert Group on Sustainable Finance“) eingesetzt, die in 2018 ihren Final Report zum Thema „Financing a Sustainable European Economy“ herausgegeben hat. Auf dieser Basis wurden zwischenzeitlich weitere Maßnahmen ergriffen. Im Folgenden wird ein Überblick zum aktuellen Stand der Dinge gegeben.

## „Taxonomie“ der EU als Basis-Regelwerk für die Regulierung zur Nachhaltigkeit

Im ersten Schritt wird aktuell ein Klassifikationssystem („Taxonomie“) für die Beurteilung von Aktivitäten, Produkten und Marktteilnehmern als „nachhaltig“ erarbeitet. Diesbezüglich besteht bereits der Entwurf einer EU-Verordnung, der Ende März 2019 vom EU-Parlament verabschiedet wurde. Die Trilog-Verhandlungen zwischen den verschiedenen EU-Gremien zu diesem Thema sind für den Herbst 2019 angekündigt. Auf dieser Basis ist es dann vorgesehen, Klassifizierungen bzw. Standards für die Einordnung von Finanzprodukten zu erarbeiten.

Jürgen App ist Geschäftsführer der App Audit GmbH, einer auf Finanzdienstleister spezialisierten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.  
[www.app-audit.de](http://www.app-audit.de)



## Pflichten für Finanzdienstleister

Anknüpfend an die Taxonomie sollen dann entsprechende Pflichten für Finanzmarktakteure formuliert werden. Unter anderem sind dabei folgende Pflichten mit Bezug auf das Thema Nachhaltigkeit für Finanzdienstleister vorgesehen:

1. Transparenz- und Offenlegungspflichten hinsichtlich der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten
2. Verhaltenspflichten bei Kundenabfrage, Geeignetheitsprüfung und Auswahl von Produkten.

### *Zu 1) Transparenz und Offenlegungspflichten*

Das EU-Parlament und die Mitgliedsstaaten haben sich im März 2019 auf einen Vorschlag zur Regulierung der Transparenz- und Offenlegungsfristen zu nachhaltigen Investments und Nachhaltigkeitsrisiken geeinigt. Dieser Vorschlag muss jedoch noch final vom EU-Rat angenommen werden.

Die Verordnung bezieht sich unter anderem auf Investmentfonds, individuelle Portfolioverwaltung sowie Anlageberatung.

Nach den vorgesehenen Anforderungen haben die betreffenden

Unternehmen dann ihre Strategien zu Nachhaltigkeitskriterien den Kunden gegenüber zu veröffentlichen.

## *Zu 2) Verhaltenspflichten bei Kundenabfrage, Geeignetheitsprüfung und Auswahl von Produkten*

Bezüglich der vorgesehenen Verhaltenspflichten liegen aktuell Vorschläge der EU-Kommission aus 2018 zur Ergänzung bestehender EU-Verordnungen vor.

Es müssen danach zukünftig im Rahmen der Erhebung der Kundenangaben auch die Präferenzen des Kunden zur Nachhaltigkeit, und zwar Ökologie-, Sozial- und Governancefaktoren, bei

diesem abgefragt werden. Die entsprechenden Angaben des Kunden sind dann in der jeweiligen Eignungsbeurteilung im Rahmen der Anlageberatung und Portfolioverwaltung zu berücksichtigen. Diesbezüglich hat die ESMA bereits in 2018 ihre Leitlinien zur Eignungsbeurteilung überarbeitet. Danach sieht die ESMA es als „good practice“ an, wenn im Rahmen der Geeignetheitsprüfung die genannten Elemente Berücksichtigung finden.

Auf der Produktseite müssen Finanzdienstleister dann definieren, welche Produkte auf Basis der Kundenangaben für den jeweiligen Kunden (nicht) zum

Einsatz kommen können. Diesbezüglich existiert derzeit ein Entwurf einer EU-Verordnung „über die Pflichten institutioneller Anleger und Vermögensverwalter zu Nachhaltigkeitsaspekten“.

## **Ausblick**

Aktuell ist noch offen, wann die neuen Vorgaben final verabschiedet werden. Die weitere Entwicklung sollte jedoch genau beobachtet werden, da damit gerechnet werden muss, dass die neuen Vorgaben möglicherweise bereits ab 2020 zu beachten sind.



**MIKA SCHIFFER**  
FOTOGRAFIE

# Porträt Fotografie

Gekonnt setzen wir Sie oder Ihre Mitarbeiter in Szene mit Fotos die wirken.

Tel. 02131.3131830  
Mobil 0173.9288397

mika@mikaschiffer.com  
www.mikaschiffer.com





Die erste Ausschreibungsplattform  
für Private Banking-Mandate



FINANZ-  
AUSSCHREIBUNG.DE

Neue Kunden  
gewinnen.  
Ohne zu werben.

Auch für Vermittler

La Française Lux – Inflection Point Carbon Impact Global

## KLIMAWANDEL SCHAFFT INVESTITIONSMÖGLICHKEITEN

La Française Asset Management GmbH

Unter dem Stichwort Dekarbonisierung beherrscht der Umbau der globalen Wirtschaft hin zu kohlenstoffarmen Geschäftsmodellen bisher vor allem die politische Agenda. Doch nicht nur Politik und Wirtschaft, auch Investoren stehen vor neuen Herausforderungen. In Europa zählt Frankreich neben den Niederlanden und Skandinavien zu den führenden Playern bei der Umsetzung nachhaltiger Entwicklungsziele. Dies gilt nicht nur für die Politik, sondern für die Investmentbranche gleichermaßen. Bereits im Juni 2015, also noch vor der Pariser Klimakonferenz, hatte sich La Française das Thema Dekarbonisierung auf die Fahnen geschrieben und mit dem La Française Lux – Inflection Point Carbon Impact Global einen entsprechenden OGAW Fonds aufgelegt.

### Investmentansatz

Der benchmarkfreie, globale SRI\*-Aktienfonds investiert branchenübergreifend vor allem in große Unternehmen. Hierbei konzentriert sich die Investmentmanagerin Nina Lagron auf Unternehmen, die Lösungen im Kampf gegen den Klimawandel bieten, insbesondere solche, die auf gutem Weg sind, eine beträchtliche und konkrete Reduzierung ihrer Treibhausgase anzustreben oder sich auf entsprechende Produkte und Dienstleistungen fokussieren.

Die Strategie besteht aus der Analyse und Auswahl von Unternehmen, die einer der folgenden drei Kategorien zuzurechnen sind: Unternehmen, die in sämtlichen Sektoren tätig sind und eine bessere Klimabilanz anstreben (Transitioner); Unternehmen, die in weniger CO<sub>2</sub>-intensiven Sektoren tätig sind und Strategien zur Verringerung des Kohlenstoffausstoßes entwickeln (Enabler) sowie reine Lösungsanbieter, die manchmal für Disruptionen sorgen und entweder CO<sub>2</sub>-Emissionen verhindern oder reduzieren (Pure players).

### Investmentprozess

Ausgangspunkt des später 80 bis 100 Titel umfassenden Portfolios ist ein Investmentuniversum von mehr als 2500 Aktienwerten. Durch die Anwendung eines hauseigenen ESG-Filters verringert sich die Anzahl auf ca. 2000 Titel. Diese werden in einem zweiten Schritt sowohl einer klassischen Finanzanalyse als auch einer speziellen Nachhaltigkeitsprüfung unterzogen.

\*Socially responsible investing



Letztere untersucht den positiven Beitrag eines Unternehmens für Umweltschutz und CO<sub>2</sub>-Reduktion anhand von Kriterien wie Kohlenstoffintensität, Nutzung sauberer Energien, Emissionsausstoß oder Energieeffizienz. Hierbei wird Nina Lagron von einem 7-köpfigen Analystenteam unterstützt. „Am Ende steht ein Portfolio, das es Investoren ermöglicht, auf solche Unternehmen zu setzen, deren proaktive Einstellung zur Dekarbonisierung einen Wettbewerbsvorteil ermöglicht und sich langfristig auch in einer attraktiven Rendite widerspiegeln sollte“, erläutert die Fondsmanagerin. „Dies gilt insbesondere für unseren Multi-Sektor-Ansatz, der durch die Berücksichti-

gung unterschiedlicher Investmentbereiche ein hohes Maß an Diversifikation und somit ein optimiertes Rendite-Risiko-Profil aufweist.“

## Geographische Verteilung

Der LF - Inflection Point Carbon Impact Global investiert weltweit und hat die Möglichkeit, das Portfolio flexibel auf die vielversprechendsten Sektoren und Unternehmen, unabhängig von ihrem Standort, zu allokalieren. Aktuell ist der Fonds stark in Nordamerika investiert. Nordamerika auf Grund der starken Dynamik von Firmen, die sich bezüglich ihres Carbon-Profiles im Wandel befinden und einen Großteil ihrer Energiebedürfnisse bereits mit erneuerbaren Energien decken. Das zeigt auch das Beispiel des amerikanischen Handelsriesen Walmart: Der Ausbau der Energieeffizienz und die Berücksichtigung alternativer Energien schaffen hier einen erheblichen betriebswirtschaftlichen und umweltpolitischen Vorteil. Als einer der weltweit größten Einzelhändler hat sich der US-Konzern zum Ziel gesetzt, bis 2030 nahezu klimaneutral zu produzieren und die Emissionen seiner Lieferkette um eine Milliarde Tonnen zu senken. „Wir erleben bei Walmart zudem einen Generationenwechsel im Management. Die neue Generation setzt verstärkt auf das Soziale in ESG. Denn Unternehmen in den USA müssen umdenken, um qualifizierte Mitarbeiter für sich zu gewinnen. Es lässt sich dadurch erkennen, dass die Produktivität gesteigert wird“, so Nina Lagron.



**Nina Lagron, CFA, ist Senior Portfoliomanagerin bei La Française AM und für das Management des La Française LUX – Inflection Point Carbon Impact Global verantwortlich**

## Fondsdaten:

ISIN: LU1744646933  
Anteilsklasse: R EUR  
Auflagedatum: 25.01.2018  
Ausgabeaufschlag: 3 %  
Verwaltungsvergütung: 1,65%  
Währung: EUR  
Ertragsverwendung: Thesaurierend  
Fondsmanagerin: Nina Lagron  
Mindestanlagebetrag bei Erstzeichnung: keine  
Verbundene Risiken: Diskretionär, Eigenkapital, Börse, Volatilität, Kapitalverlust, Derivate, Liquidität, Gegenpartei, Modell, Schwellenmärkte

---

## ÜBER LA FRANÇAISE

---

Seit 40 Jahren entwickelt La Française Kernkompetenzen im Asset Management für Dritte.

La Française verfolgt ein Multi-Expertisen-Geschäftsmodell, das in vier Kernbereiche strukturiert ist: Wertpapiere, Immobilien, Investmentlösungen und Direktfinanzierung. Die Unternehmensgruppe spricht institutionelle und Privatkunden weltweit an.

Mit 639 Mitarbeitern verwaltet La Française an Standorten in Europa und Asien ein Vermögen von 65,8 Mrd. Euro (per 01.01.2019).

La Française wird von der Credit Mutual Nord Europe (CMNE) gehalten, einer in Nordfrankreich und Belgien ansässigen Banken- und Versicherungsgruppe mit einem regulatorischen Eigenkapital von 3,3 Mrd. Euro (per 01.01.2019).

---

## Kontakt:

La Française Asset Management GmbH  
Taubusanlage 18  
D-60325 Frankfurt  
Kay Scherf - Head of Sales, Deutschland

Tel.: +49/69/ 297 24 38 16  
E-Mail: [kscherf@la-francaise.com](mailto:kscherf@la-francaise.com)  
Internet: [www.la-francaise-am.de](http://www.la-francaise-am.de)

Haftungsausschlussklausel: derzeitige Fondsmanagerin, kann sich jederzeit ändern. Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial, das sich ausschließlich an institutionelle Anleger richtet. Der Prospekt von La Française Lux Sicav wurde von der CSSF am 2. Oktober 2018 genehmigt. Der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit den Vertragsbedingungen in englischer Sprache und die Wesentlichen Anlegerinformationen in deutscher Sprache erhalten Sie kostenlos im Internet unter [www.la-francaise.com](http://www.la-francaise.com).

Bei den dargestellten Wertentwicklungen handelt es sich ausschließlich um Vergangenheitswerte, aus denen keine Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung des Fonds gezogen werden können. Die Berechnung berücksichtigt keine Ausgabeaufschläge und Rücknahmeaufschläge. Die hierin enthaltenen Informationen und Unterlagen bieten keinerlei Beratung, Angebot, Aufforderung oder Empfehlung für eine Investition in spezifische Anlagewerte. Sofern La Française Meinungen zum Ausdruck bringt, basieren diese auf aktuellen Marktbedingungen und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Diese Meinungen können sich von denen anderer Anlagespezialisten unterscheiden. Herausgegeben von La Française AM Finance Services mit eingetragenem Sitz in 128, boulevard Raspail, 75006 Paris, Frankreich. Hierbei handelt es sich um ein von der „Autorité de Contrôle Prudentiel“ als Anlagendienstleister unter der Registriernummer 18673 X zugelassenes und mit La Française verbundenes Unternehmen. La Française AM International, die Verwaltungsgesellschaft, wurde von der CSSF am 20. Dezember 2002 genehmigt. La Française AM, der Anlageverwalter, wurde von der „Autorité des Marchés Financiers“ unter der Nummer N GP97076 am 1. Juli 1997 zugelassen. Die Richtlinie der Gruppe für verantwortliches Investieren ist erhältlich auf: <https://www.la-francaise.com/de/uber-uns/aktuelles/news-details/la-francaise-groups-responsible-investment-ri-policy/>



*Bonjour!*



**LA FRANÇAISE**

**ASSET MANAGEMENT**

*Adieu*

**veritas<sup>®</sup>**  
I N V E S T M E N T

## **Aus Veritas Investment GmbH wurde La Française Asset Management GmbH**

Investing together – gemeinsam investieren. Das ist das Motto der La-Française-Gruppe. Als vorausschauender Investor nehmen wir die Herausforderungen von morgen bereits heute in unsere Investmentstrategien auf. So versuchen wir immer einen Schritt voraus zu sein.

Wir sind nun gemeinsam mit den Kolleginnen und Kollegen von La Française ein schlagkräftiges 36-köpfiges Team, das unsere Kunden in Deutschland betreut. Zahlreiche Auszeichnungen und Ratings belegen die Qualität unserer Produktpalette.

Lernen Sie die neue La Française Asset Management kennen und besuchen sie uns unter **[www.la-francaise-am.de](http://www.la-francaise-am.de)**

### **La Française Asset Management GmbH**

mainBuilding, Taunusanlage 18  
60325 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (0) 69. 97 57 43 -0 • Fax: +49 (0) 69. 97 57 43 -81  
[info-am@la-francaise.com](mailto:info-am@la-francaise.com) • [www.la-francaise-am.de](http://www.la-francaise-am.de)

## Schnell wachsende Industrie

# DER ERSTE DEUTSCHE HANF AKTIENFONDS – DAS INVESTMENTVEHIKEL FÜR DEN BIO-ROHSTOFF HANF

Seit dem 3. Dezember 2018 ist der erste Branchenfonds für Hanf in Deutschland handelbar.

Ws-hc Stehr & Co Hanf Consulting UG

ws-hc Stehr & Co. Hanf Consulting UG lancierte den Fonds mit dem Ziel, 100 Prozent der Vermögenswerte in dem jungen Wachstumsmarkt zu tätigen. Eine breite Streuung in die vielfältigen Industriezweige zur Risikodiversifikation ist unser Anspruch, daher berücksichtigen wir die gesamte Wertschöpfungskette: Anbau, Lizenzen & Patente, Distribution, Forschung, Technologie und Pharmazie des Hanfs.

Wer sich intensiver mit Hanf beschäftigt, wird feststellen, dass es sich bei dieser Pflanze um einen sehr wirkungsvollen Bio-Rohstoff handelt. Hanf kommt mit allen relevanten Wirtschaftszweigen in Berührung und wird bereits in mehr als 50.000 Produkten verarbeitet. Zudem nimmt Hanf viel CO<sub>2</sub> auf und revitalisiert Agrarflächen. Die Hanf-Industrie ist die am schnellsten wachsende Branche in den USA und ist global weiter auf dem Vormarsch.

An den Finanzmärkten liebäugeln Investoren seit 2014/15 mit der schnell wachsenden Industrie, allein 2017 zeigte der North American Marijuana Index von MJIC 86 % Wachstum. 2018/2019 sahen wir eine breite Konsolidierung, die den Markt gestärkt in die Zukunft blicken lassen kann. Ob Barclays oder Jeffries, viele Investmenthäuser gehen von einem massiven Wachstum in den nächsten Jahren für die Cannabis-industrie aus.

Beflügelt wird das Marktwachstum auch durch die steigende politische und gesellschaftliche Akzeptanz von pharmazeutischen Erfolgen, wie etwa durch die US-Zulassung des ersten pflanzlichen Cannabis-Medikaments durch die FDA (Food and Drug Administration). Cannabis hat ein breites pharmazeutisches Anwendungsspektrum und gilt zukünftig z.B. als möglicher Game-Changer in der Opioid-Krise der USA. Im Portfolio des ws-hc Fonds – Hanf Industrie Aktien Global (WKN A2N84J) finden sich gegenwärtig im Schwerpunkt Unternehmen aus der nordamerikanischen Hanf-Industrie wieder. Die Hersteller von medizinischem Cannabis sind staatlich reguliert und von Gesundheitsbehörden akkreditiert.



Daniel Stehr ist Geschäftsführer und Initiator der ws-hc Stehr & Co Hanf Consulting UG

Die Anwendungsbereiche von medical Cannabis sind extrem umfangreich und lassen auf breite Absatzmärkte schließen, wie etwa in der Schmerz-, Demenz- und Krebstherapie. Neben Volkskrankheiten sind auch seltene, schwerere Krankheiten im Fokus der Cannabinoiden Medizin.

Weitergehend besticht Nutzhanf durch seine hervorragende Öko-Bilanz. Hanf benötigt weniger Süßwasser als Baumwolle und liefert wesentlich mehr Zellstoff als Bäume. Die Fasern, Schäben, Blätter und Samen der Pflanze sind vielfältig einsetzbar. In der Landwirtschaft hat Hanf einen hohen Vorfruchtwert, das heißt, dieser revitalisiert Agrarflächen, die durch Monokulturen übersalzen sowie durch Pestizide in Mitleidenschaft gezogen wurden. Hanf bindet weitergehend Nitrit, welches aus der Massentierhaltung in den Boden gelangt und eine Gefahr für das Grundwasser darstellt. Durch die hohe Zugfestigkeit und die geringe Dichte bietet sich die



Hanffaser z.B. optimal für den Leichtbau an, Lotus hat die Karosserie des Eco Elise mit einem Hanffaserverbundstoff hergestellt. So werden biologisch abbaubare und CO<sub>2</sub> sparende Leichtbau-Teile für Automobil, Luft- und Raumfahrt gefertigt. Auch in der Bauindustrie werden Hanffasern als ökologischer Dämmstoff eingesetzt. Aufgrund der natureigenen Herbizide und Schädlingsresistenz der Hanfpflanze besitzt auch der aus ihr hergestellte Faserdämmstoff diese Eigenschaft, so dass die Pflanze nicht chemisch behandelt werden muss und erreicht somit als einziger Dämmstoff das europäische Prädikat Natur+. Zusätzlich ist die Hanffaser schwer entflammbar und erfüllt so EU-Normen. In der Lebensmittelindustrie gilt Hanf als neues Superfood. Dabei lässt sich aus den Hanfsamen hochwertiges Öl und veganes Hanfprotein gewinnen, das reich an ungesättigten Fettsäuren ist.

In diesem Jahr wird der Nutzhanf erstmals auf gesamter Bundesebene der USA angebaut werden, zu erwarten ist eine weitreichende Verzweigung in die weiterverarbeitende Industrie. Massive zukünftige Rohstoffströme lassen sich für die Papier-, Textil-, Chemie-, Automobil-, Pharma-, Bau- und Lebensmittelindustrie voraussagen.

Welche Entwicklung lässt sich also prognostizieren? Die Aufmerksamkeit anderer Industriezweige deutet auf eine massive Produktentwicklung hin. Teile der Pharma-, Tabak-, Lebensmittel- und Getränkeindustrie sind erst neuerdings in Milliardenhöhe investiert, weitere Vernetzungen deuten sich an. Wichtige Lobbyisten sind involviert, um die streng regulierten, aber hoch profitablen Absatzmärkte zu arrangieren.

Zur Risikodiversifikation einer Investition in die Hanfbranche, bedarf es einer breiten Streuung in die gesamte Wertschöpfungskette des Hanfs: Anbau, Lizenzen & Patente, Distribution, Forschung, Technologie und Pharmazie. Der erste deutsche aktiv gemanagte Hanf Aktienfonds ws-hc Fonds – Hanf Industrie Aktien Global (WKN A2N84J) bietet seit dem 3.12.2018 eine mögliche Investmentlösung an.

„Der Clou an unserem Business ist die Verbindung zwischen Nachhaltigkeit, Vielfältigkeit und Wachstumschance der Hanfpflanze“, so Daniel Stehr, Geschäftsführer und Initiator der ws-hc.

Die ws-hc Stehr & Co Hanf Consulting UG recherchiert und analysiert das gesamte Potenzial des vielseitigen Anlageuniversums der globalen Hanf-Industrie.

Weitere Informationen: [www.ws-hc.de](http://www.ws-hc.de)



## Neu: Nachhaltiges Mischportfolio

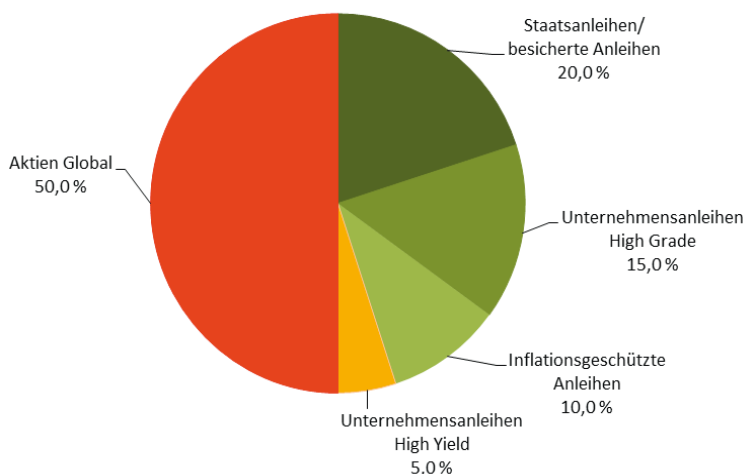
### KEPLER ETHIK MIX AUSGEWOGEN

Nachhaltige Investmentfonds, die für alle Marktphasen möglichst gut aufgestellt sind, werden immer gefragter. Der neue KEPLER Ethik Mix Ausgewogen (ISIN T: AT000ETHIKT8) ist mit seiner breit gestreuten Portfoliostruktur und einem bewährten Minimum-Varianz-Ansatz zur Titelselektion eine interessante grüne Anlagelösung. Kepler-Fonds KAG

Die strategische Grundausrichtung lässt bei überschaubarem Risiko die Dynamik der Aktienmärkte nicht zu kurz kommen. Empfohlen wird ein mittlerer Anlagehorizont von mindestens sieben Jahren. Rund 50 Prozent des Fondsvermögens fließen in Aktien, die nach einem defensiven Minimum-Varianz-Ansatz selektiert werden. Die nachhaltige Investmentstrategie kombiniert einen Best-in-Class Ansatz mit Ausschlusskriterien. Bereiche wie z.B. Atomenergie, Gentechnik, Kinderarbeit oder Rüstung finden sich nicht im Fondsvermögen.

Im Rententeil, der die anderen rund 50 Prozent des Fonds ausmacht, sind Staatsanleihen, Bankanleihen, Pfandbriefe und Unternehmensanleihen breit gestreut. Gezielt wird bei KEPLER auch in kleinere Emissionen mit attraktiven Zinsaufschlägen investiert. Zur Ertrags- und Risikooptimierung können je nach Marktlage auch Alternative Investments (z.B. Wandelanleihen) beigemischt werden.

#### Portfoliostruktur KEPLER Ethik Mix Ausgewogen



Quelle: KEPLER-FONDS KAG, Juni 2019



„Unsere Titelauswahl erfolgt in Kooperation mit dem renommierten Analysehaus ISS-oekom, einer der weltweit führenden Ratingagenturen für das nachhaltige Anlagensegment“,

erläutert Uli Krämer, Leiter Portfoliomanagement bei Kepler.

#### KEPLER Ethikfonds – geprüfte grüne Managementqualität

KEPLER ist mit 20 Jahren Erfahrung ein etablierter Anbieter für ethisch-nachhaltige Geldanlage in Österreich und Deutschland. Das „Eurosif-Transparenzlogo“ und das „Österreichische Umweltzeichen“ des Bundesministeriums für Nachhaltigkeit und Tourismus bestätigen die grüne Managementqualität. Seit 1. Januar 2019 veranlassen KEPLER Ethikfonds auch konform der Anlagerichtlinien der deutschen Bischofskonferenz (BIKO) und gemäß der Ethikrichtlinie der österreichischen Bischofskonferenz (FinAnKo).

#### KEPLER-FONDS KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT:

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

- 16 Mrd. Euro Gesamtvolumen
- davon 1,5 Mrd. nachhaltiges Kundenvolumen
- Scope Fund Awards 2019: Top-Anbieter Nachhaltige Investments Ö/D/CH

Diese Marketingmitteilung stellt weder eine Anlageberatung, noch ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf dieses Anlageprodukts dar. Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Der aktuelle Prospekt sowie die wesentlichen Anlegerinformationen – Kundeninformationsdokument (KID) sind in deutscher Sprache bei der KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft, Europaplatz 1a, 4020 Linz, den Vertriebsstellen sowie unter [www.kepler.at](http://www.kepler.at) erhältlich.

LOYS Global MH

## LANGFRISTIGE ANLAGE NEU GEDACHT

Dr. Christoph Bruns

Eine neue Theorie fordert Langfristanleger und insbesondere Anleihe-orientierte Investoren heraus, die Modern Monetary Theory (MMT). Ihre Befürworter werten steigende Staatsdefizite nicht als Zeichen schlechten Umgangs mit Steuergeldern, sondern als eine sinnvolle Investition in Beschäftigung und Wohlstand. Zugleich gehen die Befürworter jedoch von einer Notenbank aus, die dem Staat alle Ausgaben direkt aus der Notenpresse finanziert. Sie sehen darin einen großen Vorteil: Eine etwaige Funktionsstörung der Kapitalmärkte wie in der Finanzkrise vor zehn Jahren wäre für Regierungen ungefährlich; sie könnten ihre Aufgaben unabhängig vom Bankensystem wahrnehmen. Steigende Zinsen oder mangelnde Liquidität an den Anleihemärkten wären keine Handlungsbeschränkung mehr.

### Demokratischer Flirt mit dem Sozialismus

Die Ideen amerikanischer Jungökonomien finden Anklang in Washingtons politischen Zirkeln. Derzeit machen sich insbesondere prominente US-Demokraten für einen Systemumbau nach den Grundsätzen der MMT stark. Der Staat könnte Bildung und Gesundheit kostenlos verfügbar machen und sogar eine staatliche Jobgarantie wäre denkbar. Diese sozialistischen Züge der MMT bergen hohe Risiken: Übermäßige Staatsverschuldung führt gemeinhin zu hohen Inflationsraten, die gleichbedeutend mit Kaufkraft- und Vertrauensverlust sind.

Führende Industrienationen wie die USA, Japan oder die EU finanzieren ihre Ausgaben seit der Finanzkrise aber bereits auf verblüffend ähnliche Weise: Der Staat begibt Anleihen, die von den heimischen Banken mit dem Geld gekauft werden, welches sie kurz zuvor von der Notenbank bekommen haben. Die Notenbank wiederum kauft den Banken diese



Dr. Christoph Bruns, Vorstand der LOYS AG sowie Fondsmanager des LOYS Global und des LOYS Global MH.

Staatspapiere ab und hält sie dann im eigenen Bestand. Voller Vertrauen werden steigende Mengen an Zentralbankgeld weltweit mühelos vom stetig wachsenden Bedarf nach Finanzanlagen absorbiert – und das bei Zinsen um den Nullpunkt.

### Befreiung für Langfristanleger

Und eben dieses Nullzinsumfeld sollte langfristig orientierte Anleheinvestoren zu einem Umdenken motivieren. Professionelle Anleger nehmen nun Unternehmensbeteiligungen stärker ins Visier, sei es als Wagniskapital, als kreditfinanzierte Übernahme oder eben als Aktie, deren Risiko über gezielte Diversifikation erfolgt. In einer globalisierten Welt sind unkorrelierte Risiken zwar schwer zu finden, aber genau darauf konzentriert sich auch der LOYS Global MH, der seit seiner Auflage

im Jahr 2006 eine jährliche Rendite von über sieben Prozent erzielt hat. Das Fondsmanagement fokussiert sich vor allem auf die Auswahl von Aktientiteln, deren Erträge sich möglichst unabhängig voneinander und von der allgemeinen Marktrichtung entwickeln. Dahinter steht die Umsetzung bewährter Investmentprinzipien, die sich nicht an einer Benchmark orientieren, sondern an Kriterien wie Qualität, Unterbewertung, Streuung und Zeit. Der international anlegende Fonds, der technisch gesehen als Mischfonds agieren kann, hält angesichts der geringen Renditeaussichten bei Anleihen derzeit ausschließlich Aktien solider, unterbewerteter Unternehmen.

So verlockend die Ideen der modernen Monetaristen auch klingen, sie könnten die für Langfristanleger bestehenden Probleme verschärfen. Hingegen befreien Unternehmensbeteiligungen in Form solider Aktien die Anleger aus der Zwischmühle zwischen Nullzinspolitik und Liquiditätsfalle und bieten darüber hinaus noch Schutz vor steigender Inflation.

CashCall seit dem 27. Mai 2019

## AKTIVES STEUERN FÜR KONTROLLIERTES WACHSTUM

Der Geschäftsführer von KanAm Grund, Heiko Hartwig, erklärt, wie die CashCall-Strategie funktioniert und warum diese Strategie bei der dauerhaften Rendite von 3 Prozent p.a. hilft

Immer wieder werden wir gefragt, was es mit der CashCall-Strategie beim LEADING CITIES INVEST auf sich hat und wofür diese gut ist. Für uns liegt die Messlatte bei diesem Offenen Immobilienfonds bei einer verlässlichen Zielrendite von rund 3 Prozent im Jahr für den Anleger. An dieser Zielrendite richtet sich der Fonds seit seiner Auflegung vor gut 5 Jahren aus und hat so einen Wertzuwachs von inzwischen mehr als 19 Prozent erwirtschaftet. Die aktive Steuerung des Mittelzuflusses ist dabei einer der wesentlichen Schlüssel, um unsere Zielrendite zu erreichen und das kontrollierte Wachstum fortzusetzen. Wir nennen das CashCall-/CashSTOP-Strategie.

Der LEADING CITIES INVEST ist mit dem neuen Gesetz, dem KAGB, im Jahr 2013 aufgelegt worden. Er ist damit der erste Offene Immobilienfonds der neuen Generation, bei dem alle Anleger dieselben Rechte bei den Rückgabemodalitäten genießen. Das ist ein wesentlicher und elementarer Unterschied gegenüber älteren Offenen Immobilienfonds.

### Kundenloyalität

Mit der Cash-Call-Strategie können wir die Liquidität mit einer Vorausschau auf 12 Monate exakt steuern. Das Fondsmanagement weiß heute schon, wieviel Liquidität im gesamten Jahr 2019 aus dem Fonds abfließen wird. Auch 2019 bleiben 99,8 Prozent im Fonds. Das ist eine enorme Kundenloyalität und erstaunliche Zufriedenheitsrate. Wer drin ist, bleibt drinnen.

Die aktive Steuerung des Mittelzuflusses ist eine wesentliche Stellschraube für die Renditeverlässlichkeit. Wir müssen nicht wie in der Vergangenheit eine relativ hohe Liquiditätsquote von rund 25 bis 30 Prozent vorhalten, um unvorhergesehene Rückgaben zu bedienen. Gerade in Zeiten der Negativverzinsung besteht die Kunst darin, die Liquiditätsquote niedrig zu halten, um die Immobilienrendite voll zu nutzen. Steht aktuell



Heiko Hartwig ist seit 2006 Geschäftsführer der KanAm Grund Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

keine Immobilieninvestition an, die den LCI-Ansprüchen genügt, halten wir weitere Gelder draußen. Planlos in den Fonds fließende Mittel würden zurzeit negativ verzinst, das würde den Anlageerfolg der investierten Anleger verringern.

### Reservieren per AVIS

Der LEADING CITIES INVEST wird über Beratung angeboten. Freie Finanzdienstleister, Vermögensverwalter und ausgewählte Banken haben ihn im Angebot. Diese werden von uns früh-

zeitig über die nächste Öffnung des Fonds, also den nächsten CashCall informiert. Anleger und Interessenten erfahren diesen Termin auch über unsere Website (<https://www.leading-cities-invest.de>). Und je nachdem, wo der Anleger die Anteile erwirbt, werden auch monatliche Sparpläne angeboten. Diese werden natürlich kontinuierlich bedient – damit der Anleger sein Sparziel erreicht.

Die Berater können für ihre Kunden auch über unser elektronisches Reservierungsportal per AVIS Anteile für die nächste Fondsöffnung reservieren. Die Einlösesumme von diesen AVISen beträgt übrigens 99 Prozent – obwohl dies nur eine Absprache ist. Aber dieser Handschlag wird von beiden Seiten eingehalten, ohne dass es dazu eines Vertrages bedarf. Eine solche verlässliche Partnerschaft gibt es in der flüchtigen Finanzwelt nur noch selten.

### Sicherheit und Verlässlichkeit

Jeder Anleger sollte eine Sicherheitskomponente im Depot halten – uns freut, wenn dafür der LEADING CITIES INVEST bevorzugt wird. Die Immobilienmärkte sind nicht frei von Schwankungen, aber sie schlagen eher selten von heute auf morgen aus. Und es versteht sich von selbst, dass wir die Märkte mit eignen Analyseprogrammen ständig beobachten und uns rechtzeitig auf Veränderungen einstellen

Expersoft

## PRESSEGESPRÄCH ZUR MARKTEINFÜHRUNG VON AM-ONE

Wie beurteilen Sie das erste Jahr der Markteinführung von Expersoft mit AM-One?

**Wie beurteilen Sie das erste Jahr der Markteinführung von Expersoft mit AM-One?**

Norwin Schörrig: Wir treffen auf einen Markt, der sich im Umbruch befindet und in dem neue Lösungen gesucht sind. Häufig werden ältere offline Systeme in Frage gestellt, nicht nur im Portfoliomanagement, sondern beginnend beim CRM bis hin zur Frage nach einer integrierten Gesamtlösung für Vermögensverwalter.

**Wie viele Abschlüsse sind so schon entstanden, bzw. wie viele Kunden haben Sie jetzt in Deutschland.**

NS: Wir haben in Deutschland in kürzester Zeit eine zweistellige Kundenanzahl erreicht. Das freut uns umso mehr, da wir bei mehreren Projekten unsere langjährige Migrationserfahrung historischer Daten unter Beweis stellen konnten und zudem nicht nur CRM Systeme ablösen, sondern Vermögensverwaltern mit einer online Kontoeröffnung\*, einem online Kundenportal und einer Berater App auch moderne digitale Lösungen für Ihren Geschäftsablauf bieten konnten.

**Was sind die größten Hindernisse für einen Vermögensverwalter auf dem Weg zur Systemumstellung?**

NS: Die Übernahme der Historien und die prozessuale Integ-



Norwin Schörrig (links) baut als Head of Sales Germany zusammen mit Christof Gunia, dem Director Sales Germany, das Deutschlandgeschäft des Schweizer Banking-Softwarehauses Expersoft Systems aus.

ration in die Arbeitsabläufe des Vermögensverwalters ist hier zu nennen. Ein gutes Zusammenspiel aller Mitarbeiter beim Vermögensverwalter ist hier absolut zielführend. Dann gelingen auch komplexe Systemumstellung von CRM und Portfoliomanagement mit Übernahme der jeweiligen Historien. Verfügbar ist AM-One schnell: cloudbasiert benötigt es keinerlei Installationsaufwände und der Vermögensverwalter kann mit Projektbeginn bereits auf das System zugreifen.

**Wie gut läuft Ihre Onboarding Lösung in Zusammenarbeit mit United Signals an?**

NS: United Signals ist unser Kooperationspartner seit fast der ersten Stunde. Deren ganzheitlicher White Label Onboardingpro-

zess ergänzt unsere Funktionalitäten ausgezeichnet.

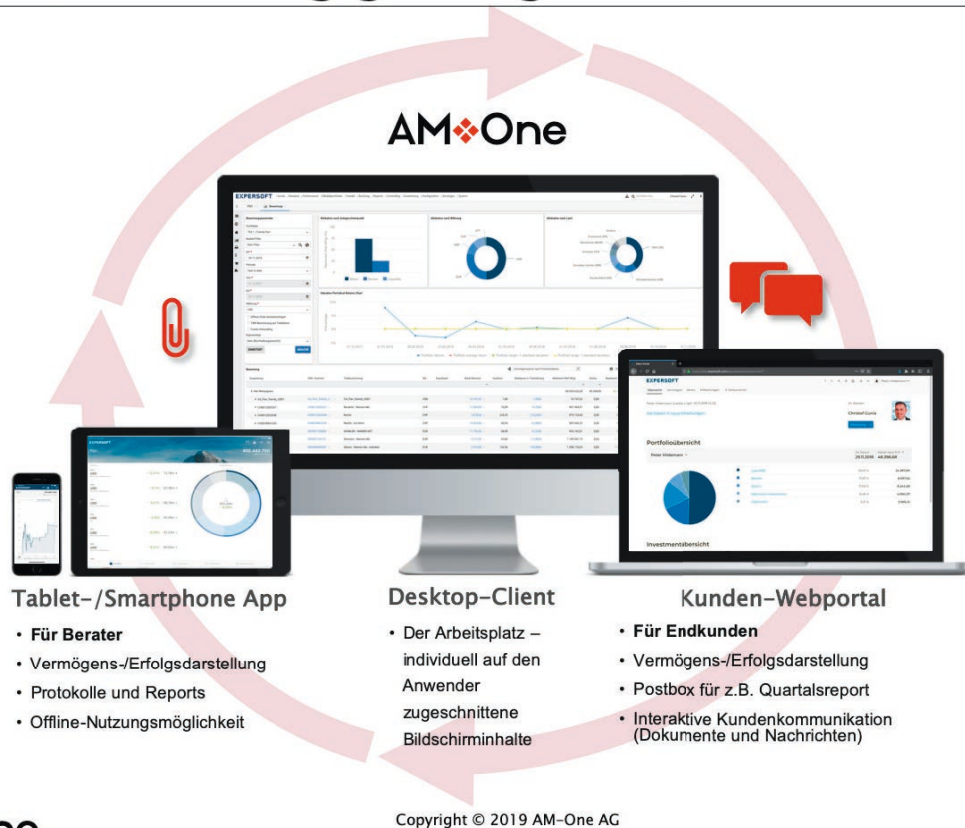
Und zu Recht sind sie auch als Kooperationspartner des VuV für deren Lösung VuV-KOS ausgewählt worden. Noch befinden sich die meisten für Vermögensverwalter relevanten Depotbanken in der Sondierungsphase. Jedoch zeichnet sich bereits ab, dass aufgrund des großen Interesses seitens der Vermögensverwalter zeitnah weitere Depotbanken den Standard anbieten werden. Von dieser Lösung profitieren Vermögensverwalter und Depotbanken gleichermaßen. VVs digitalisieren und optimieren ihre internen Prozesse sowie das Kundenerlebnis. Depotbanken, welche das VuV-KOS Modul unterstützen und eine Anbindung an

## AM-One Plattform | Software + Service + Betrieb





## Plattformunabhängiger Zugriff



ihre Systeme oder einer bereits bestehenden Onboarding-Lösung ermöglichen, öffnen sich bzw. optimieren den digitalen Vertrieb des VVs bei gleichzeitigen Effizienzsteigerungen im administrativen Bereich. Neben dem deutlich einfacheren Kundenonboarding stehen zudem sämtliche einmal online erfassten Daten dann auch sofort für CRM, PMS, Reporting etc. zur Verfügung.

### Warum sollte der VV Ihr Kundenportal nehmen, wenn er doch die online Portale der Banken nutzen kann?

NS: Es bedarf einer ganz bewussten Entscheidung für ein eigenes Kundenportal: das macht den VV unabhängiger von der Kundenkommunikation der Depotbanken. Eigene Verlustschwelleninfos können so, wie auch die Standardreports, dem Kunden ins eigene Portal gestellt werden. Der Kunde wird dann hierüber per SMS oder Email informiert. Und auch die Kommunikation ist datengeschützt: es braucht dazu keine komplizierte Verschlüsselung mehr ausgetauscht werden. Da das Kundenportal in der gleichen Cloud wie AM-One liegt, können die Kunden ohne Bedenken Details wie Kontonummer, Name oder Vermögenswerte in der Kommunikation angeben, da keine Daten via E-Mail transportiert werden. Alles bleibt datengeschützt.

### Wie sieht es mit Ihren Bankschnittstellen als Neuling im deutschen Markt aus?

NS: Wir müssen unterscheiden: Bei Datenschnittstellen sind wir bereits mit den wichtigsten Depotbankschnittstellen wie z.B. DAB,

UBS, comdirect oder V-Bank gestartet und haben diese zügig z.B. durch die Augsburger Aktienbank, comdirect, die der St. Galler Kantonalbank und weiteren ergänzt. Als weitere Datenschnittstelle kommt in diesem Jahr noch die der Berenberg Bank dazu. Auch gibt es für AM-One Lösungen zur Einbindung von Fondsplattformen wie Ebase, FFB, etc. Bei online Orderschnittstellen haben wir bereits zur UBS (CH und Dtlid), der Credit Suisse (CH) und Julius Bär (CH) Lösungen. Daneben stehen wir mit weiteren Depotbanken in Gesprächen Orders der VVs, die AM-One einsetzen online direkt zu übergeben. Der große Vorteil online in AM-One aufgegebener Orders liegt zum einen in der vollständigen Prüfung aller Restriktionen bei Orderaufgabe und bei der Verfolgung aller Statusänderungen – online im Orderbuch des Vermögensverwalters. Eine große Arbeitserleichterung für den VV

## KONTAKT

Expersoft Systems GmbH  
Norwin Schörrig  
Head of Sales Germany  
Tel.: +49 9122-886-2196  
Mobile: +49 175 582 7000  
www.am-one-vv.de  
info@am-one-vv.de

S.E.A. Asian High Yield Bond Fund

## ASIAN SHORT DURATION HIGH YIELD – ASIATISCHE HOCHZINSANLEIHEN MIT SEHR KURZER LAUFZEIT

S.E.A. Asset Management

Die wenigsten europäischen Anleger haben Hochzinsanleihen zum Teil ihrer Asset Allokation gemacht. Insbesondere asiatische Hochzinsanleihen gehen an deutschen Anlegern grösstenteils vorbei. Zeichnungen für die Neuemission einer 3-Jahre-USD-Anleihe der chinesischen Grossbank ICBC (Rating: A1/A) kamen zu 94% aus Asien. Nur 6% der Zeichnungen kamen aus Europa. Dies verwundert, denn während der europäische Hochzinsanleihemarkt schrumpft, hat sich der asiatische Markt vergrößert, ein Trend der sich fortsetzen wird und deshalb Asien bessere Auswahlmöglichkeiten bietet. Oft wird dieser Teil der Asset Allokation mit Emerging Market High Yield-Produkten abgedeckt, die mit 40% in Brasilien, der Türkei und Argentinien investiert sind. Asien ist in diesen Indizes mit nur knapp 10% vertreten. Das ist überraschend, denn in Asien befinden sich mittlerweile 3,7 Mrd. Menschen, mehr als die Hälfte der Bevölkerung der Erde. Von 2010 bis 2050 wird Urbanisierung hauptsächlich in Asien stattfinden. Auch hat sich in den letzten 10 Jahren die Kreditwürdigkeit in Asien wesentlich verbessert, im Gegensatz zum Rest der Welt. Länder wie China, Indonesien, Philippinen, Malaysia und Thailand sind mittlerweile alle Investment Grade. Trotz historisch hoher Ausfälle vor allem in China in 2018 sind Ausfallraten im Vergleich zum globalen Markt für High Yield-Anleihen nach wie vor niedrig.

Aufgrund der Tatsache, dass er keinem Benchmark-Index folgen muss, besitzt der S.E.A. Asian High Yield Bond Fund Alleinstellungsmerkmal. Dies erlaubt dem Fonds außerhalb herkömmlicher Benchmarks zu investieren, was gewöhnlichen asiatischen Bond Funds nicht möglich ist. Dabei konzentriert sich der Fondsmanager auf Hochzinsanleihen, die wenig Aufmerksamkeit in der Industrie finden. Das Resultat ist ein diversifizierteres Portfolio mit kürzerer durchschnittlicher Laufzeit bis zu unter 2 Jahren und mit höherer durchschnittlicher Rendite von teilweise bis über 8%. Große Fondshäuser, deren



Alexander Zeeh ist CEO der in Singapur ansässigen Fondsboutique S.E.A. Asset Management

hohe und unflexible Kostenstrukturen praktisch als Marktzugangsbarriere funktionieren, können in dieser Marktnische nicht mit Family Offices oder Vermögensverwaltern konkurrieren.

Das Anlageuniversum des S.E.A. Asian High Yield Bond Fund umschließt den gesamten Asien-Pazifik-Raum, von Fiji und Australien bis in den Mittleren Osten reichend. China ist mit unter 20% stark untergewichtet, wobei herkömmliche asiatische Anleihefonds, welche strikte Benchmark-Vorgaben haben, China mit über 50% gewichten müssen. Hier liegt der wesentliche Unterschied bei der regionalen Konzentration. Das Portfolio beinhaltet über 50 Einzeltitel, die aus Diversifi-

kationszwecken mit unter 2,5% gewichtet werden. Anleihen werden im Regelfall bis zur Endfälligkeit gehalten. Währungsrisiken werden zum Einkaufszeitpunkt bis zum Verfall bzw. bis zu 2 Jahre abgesichert.

S.E.A. Asset Management ist seit 2007 ein in Singapur ansässiger unabhängiger Vermögensverwalter und Boutique Fonds Manager in schweizerischem Besitz. Kunden sind mehrheitlich vermögende Privatpersonen und stammen zu großen Teilen aus der Schweiz. Für deren Asien-Investments bieten wir unabhängige Vor-Ort-Expertise, die wir über unser Family Office und die individuelle Vermögensverwaltung am Standort Singapur sicherstellen. Der Großteil des Fondsvolumens speist sich aus Geldern, die aus dem Family Office stammen.

S.E.A. Asian High Yield Bond Fund		iShare EM High Yield Bond ETF		iShare Barclays Asia High Yield Bond ETF	
Singapore	18.92%	Brazil	22.15%	China	60.89%
Indonesia	18.67%	Turkey	13.00%	India	8.53%
China	13.82%	Argentina	7.46%	Hong Kong	6.76%
India	10.79%	China	6.54%	Sri Lanka	4.00%
Australia	7.64%	South Africa	4.60%	Indonesia	3.82%
Hong Kong	4.80%	Ukraine	3.41%	Pakistan	3.10%
Malaysia	2.85%	Egypt	3.16%	Philippines	2.81%
South Korea	2.62%	Ecuador	3.06%	Mongolia	2.71%
Pakistan	2.39%	Lebanon	2.77%	Singapore	2.40%
Iraq	2.25%	Dominican Republic	2.61%	Macau	2.19%

## Erkenntnisse

# NOTE MANGELHAFT

## ORAKEL VON OMAHA ENDLICH ENTRÄTSELT?

**AUTOREN:** Andrea Frazzini; David Kabiller; Lasse Heje Pedersen

**TITEL:** Buffett's Alpha

**ZUSAMMENFASSUNG:** Über Buffetts Erfolgsgeheimnis wurde schon viel geschrieben. A. Frazzini, D. Kabiller (beide AQR Capital Management) und L.H. Pedersen (Copenhagen Business School) haben sich im Financial Analysts Journal 74/4 Ende 2018 erneut die Frage vorgelegt, ob Buffetts Erfolg seinem legendären Ruf überhaupt entspricht. Das Ergebnis ihrer Untersuchung ist, dass der durchschnittliche Ertrag von Berkshire im Zeitraum zwischen 1976 und 2017 deutlich über dem der gewählten Benchmark liegt, aber mit höherer Volatilität einhergeht. Dennoch ist auch die Sharpe Ratio besser als die des Referenzmarktes. Die Autoren kommen nach weiterer differenzierender Datenanalyse zu dem Schluss, dass Buffett in der Tat eine überdurchschnittliche Fähigkeit des Stock Pickings besitzt. Darüber hinaus spielen bei Berkshire niedrige Kosten – etwa bei Hebelungen (nicht zuletzt aufgrund eines guten Ratings) oder im Zusammenhang mit dem von Buffett selber häufig angesprochenen Versicherungs-Float – eine wichtige Rolle. Alles in allem erweise sich Buffett als überdurchschnittlich erfolgreich bei der Selektion von sicheren und billigen Qualitätsaktien, was sich (mit hoher Wahrscheinlichkeit) nicht auf reines Glück zurückführen lasse, sondern auf eine gewisse Meisterschaft. Dankenswerterweise präsentierte das CFA Institute eine vorzüglich aufgebaute Kurzversion des Artikels für Praktiker.

[Link zur Kurzversion >>](#)

[Link zur Langversion >>](#)

(BV). Die HV sei, so Eichengreen, stark quantitativ-empirisch ausgerichtet – also vor allem an Daten der Gegenwart und jüngeren Vergangenheit und deren Analyse mit Werkzeugen der Statistik orientiert. Die BV, die Eichengreen selber mitentwickelt hat, sei stärker historisch orientiert, nehme also längere Zeiträume in den Blick und bediene sich auch der qualitativen Analysemethoden. Den methodischen Differenzen entsprechen auf der Ebene der Erklärung, der Modellierung von Wirkungszusammenhängen und der Diagnose gleichfalls charakteristische Unterschiede, die er in groben Zügen vorstellt. Während sich die HV vor allem mit der Dominanz und Monopolstellung des Dollar sowie neuerdings der „chinesischen Herausforderung“ in einem unterstellten bisherigen unipolaren Währungssystem (d.h. mit nur einer dominanten „Welt“-Währung) befasse, gehe die BV sowieso von einem multipolar ausgerichteten System – in dem es aber dominierende Währungen gibt – aus. Aus Sicht der BV erscheine daher die starke Dominanz des US-Dollar in den letzten 75 Jahren als Ausnahme.

Eichengreen gibt einen konzentrierten Überblick von nur 7 Seiten über grundsätzliche Argumente der beiden Ansätze (u.a. im Hinblick auf Wechselkurse, Handel, Geldpolitik oder Finanzmärkte) und beschreibt damit auch Unterschiede der Wirkungshypothesen, die sich aus den beiden „Modellen“ ableiten lassen. Ein Kondensat für Leser, die sich für die aktuelle Debatte über das globale Währungssystem aus US-Perspektive interessieren, wobei die Literaturliste auf Möglichkeiten der Vertiefung verweist.

[Link zur Studie >>](#)

## DAS GELDSYSTEM – AUS SICHT VON HARVARD UND BERKELEY

**AUTOR:** Barry Eichengreen, University of California, Berkeley

**TITEL:** Two Views of the International Monetary System

**ZUSAMMENFASSUNG:** Der Altmeister der Wirtschaftsgeschichte in den USA befasst sich in dieser relativ kurzen Arbeit mit zwei idealtypisch unterschiedenen US-Perspektiven auf das internationale Geldsystem der letzten 75 Jahre. Er nennt das eine Paradigma „Harvard View“ (HV), das andere „Berkeley View“

## US-STIFTUNGS-RENDITEN: SCHLECHTER ALS IHR RUF

**AUTOREN:** Sandeep Dahiya, Georgetown University; David Yermack, New York University

**TITEL:** Investment Returns and Distribution Policies of Non-Profit Endowment Funds

**ZUSAMMENFASSUNG:** Das Bild der Stiftungsvermögensverwaltung in den USA wird in Deutschland erheblich von der schon beinahe sagenhaften Verwaltung des Yale-Stiftungsvermögens geprägt.

Wie sieht es aber für die Stiftungsvermögensverwaltung in den USA insgesamt aus? Erstaunlicherweise konnte diese Frage

bisher nicht zuverlässig beantwortet werden. Der Grund dafür war der Mangel an aussagekräftigen und verlässlichen Daten, denn fast alle Studien (die sich meist auf US-Universitäten beschränkten) mussten auf Datensätze zurückgreifen, die auf freiwilliger Selbstauskunft beruhten. Das hat sich aber vor kurzem verändert, jedenfalls wenn wir einer Studie von David Yermack (New York University; Stern School of Business) und Sandeep Dahiya (Georgetown University, Washington) vertrauen. Die Autoren hatten erstmals umfassenden Zugriff auf die (Form 990-) Daten des Internal Revenue Service – das ist die US-Bundessteuerbehörde – zu Renditen und Ausschüttungen von 28.696 Stiftungen im Zeitraum zwischen 2009 und 2016. Die Ergebnisse der Analyse dieser Daten sind durchaus überraschend.

Der Median der Renditen der untersuchten US-Stiftungen lag für den untersuchten Zeitraum – der sich größtenteils als Bullenmarkt charakterisieren lässt – bei 3,75% pro Jahr; das waren 5,53 Prozentpunkte weniger als die Benchmark, ein 60/40-Prozent-Mix von US-amerikanischen Aktien/Staatsanleihen. Die Studienautoren geben die risikoadjustierte Rendite gegenüber der Benchmark, also das durchschnittliche Alpha, mit -1,01% p.a. an. Bemerkenswerterweise ergab sich bei Aufschlüsselung nach Größe, dass kleinere Stiftungen weniger negatives Alpha generierten als größere Stiftungen und dass die relativ kleine Gruppe der Depots von Stiftungen aus dem Bildungsbereich, die im Hinblick auf das verwaltete Vermögen die größte Gruppe bilden, am schlechtesten performten. Untersucht wurden auch die Auszahlungen von Stiftungen für den Stiftungszweck. Diese lagen im Durchschnitt deutlich unter den langfristigen Erträgen des Stiftungskapitals – was die Autoren vor allem darauf zurückführen, dass die kleinen Stiftungen kaum ausschütten.

[Link zur Studie >>](#)

os bedienen, doch auch niemand aus? Annamaria Lusardi beantwortet die Frage mit einem klaren Ja: man muss die Finanzkenntnisse in der Bevölkerung, und zwar weltweit, verbessern. Die Gründe, die sie dafür angibt, sind vielfältig, nicht zuletzt ergeben sie sich aus der Tendenz eines langfristigen Bedeutungszugewinns von Finanz(markt)-Fragen für alle soziale Schichten. Lusardi präsentiert einen Überblick über die Literatur, insbesondere aber Ergebnisse des FLat(Financial Literacy around the)-World-Projekts, das Lusardi mit Kollegen koordinierte. Grundlage sind drei einfache Fragen zu den Themenkomplexen a) Zins, b) Inflation/Zins sowie c) Risiko/Diversifikation. Diese drei Fragen, die man am besten der Studie entnimmt, bezeichnet sie als „Big Three“ (in der Persönlichkeitspsychologie gibt es die in Stein gemeißelten „Big Five“, die hier offenbar als Vorbild dienen), und diese seien universell einsetzbar, d.h. als Test in jedem Land der Welt geeignet. Gefragt wurden im Rahmen des FLat-World-Projekts – das das Ergebnis marketingbewusst bereits mit seinem Namen vorwegnimmt – u.a. Teilnehmer aus Deutschland, der Schweiz, der USA und Japans. Lusardi präsentiert einige der Ergebnisse tabellarisch (siehe in der Studie für die einzelnen Länder). Heraus kommt beispielsweise ein Gender-Gap, d.h. Frauen schneiden schlechter ab, wählen aber auch häufiger die Option „weiß nicht“. Lusardi referiert die Befunde und vor allem auch Korrelationen mit diversen ökonomischen oder soziologischen Faktoren. Ein konzentrierter, nur über 8 Seiten sich erstreckender Überblick über die Finanzbildung weltweit.

[Link zur Studie >>](#)

## FINANZBILDUNG: NOTE MANGELHAFT

**AUTORIN:** Annamaria Lusardi

**TITEL:** Financial literacy and the need for financial education: evidence and implications; Swiss Journal of Economics and Statistics (2019) 155:1

**ZUSAMMENFASSUNG:** Die geringe Finanzbildung der breiten Bevölkerung wird häufig beklagt. Aber muss man sich in Finanzdingen überhaupt auskennen, denn in der Technik des Smartphones kennt sich von denen, die das Gerät so virtu-



firstfive-Sieger

## FIRSTFIVE – TOPRANKING

Hier eine Auswahl aus den aktuellen firstfive-Ranglisten (30.04.2019) der erfolgreichsten Vermögensverwalter. In der konservativen Risikoklasse dominiert der Rentenanteil. In der ausgewogenen Risikoklasse sind Renten und Aktien gleichgewichtet. In der moderat dynamischen Risikoklasse dominieren Aktien. Und in der dynamischen Risikoklasse wird nur in Aktien angelegt.

12 Monate, Risikoklasse: konservativ			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	4.87%	0.98	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt Strategie: Renditedepot
2.	4.84%	0.80	LIQID Asset Management GmbH, Berlin Strategie: Liqid Global 50
3.	3.86%	0.85	BERENBERG Joh. Berenberg & Gossler, Hamburg Strategie: Konservativ
4.	3.85%	0.79	Commerzbank, Vermögensverwaltung, Frankfurt am Main Strategie: Konservativ Weltweit
5.	3.49%	0.77	Liechtensteinische LB (Österreich) AG, Wien Strategie: Konservativ

12 Monate, Risikoklasse: ausgewogen			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	9.48%	1.05	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: Value balanced
2.	7.68%	1.01	Liechtensteinische LB (Österreich) AG, Wien Strategie: Marktneutral
3.	6.10%	0.79	Rhein Asset Management, Wasserbillig (Luxemburg) Strategie: Balanced International
4.	5.50%	0.97	BPM - Berlin Portfolio Management GmbH, Berlin Strategie: ausgewogen II
5.	5.41%	0.63	LIQID Asset Management GmbH, Berlin Strategie: Liqid Global 70

12 Monate, Risikoklasse: moderat dynamisch			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	9.01%	1.11	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: Individuelles Aktien/Renditedepot II
2.	8.58%	0.91	Rhein Asset Management, Wasserbillig (Luxemburg) Strategie: RAM Global exibel
3.	6.77%	0.60	LIQID Asset Management GmbH, Berlin Strategie: Liqid Global 90
4.	6.35%	0.66	Liechtensteinische LB (Österreich) AG, Wien Strategie: Spezial
5.	5.90%	0.55	Raiffeisen Vermögensverwaltung, Wien Strategie: VIPclassic 100 Einzeltitel

12 Monate, Risikoklasse: dynamisch			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	13.43%	1.03	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: Int. Aktiendepot
2.	6.73%	0.52	Rhein Asset Management, Wasserbillig (Luxemburg) Strategie: Dynamisch International
3.	6.37%	0.54	BW Bank / LBBW, Vermögensverwaltung, Stuttgart Strategie: Aktien: Standardwerte, Schwerp. Europa
4.	5.32%	0.42	BTV Vermögensmanagement, Stadtforum, Innsbruck Strategie: VM Premium Offensiv
5.	4.57%	0.37	Raiffeisen Vermögensverwaltung, Wien Strategie: VIPclassic 100 fondsbasiert

5 Jahre: Risikoklasse: konservativ			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	29.34%	1.13	HUBER, REUSS & KOLL. Vermögensverw. GmbH, München Strategie: Renten Spezialmandat
2.	28.95%	1.05	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: individuelles internationales Renditedepot
3.	21.04%	0.83	Commerzbank, Vermögensverwaltung, Frankfurt am Main Strategie: Konservativ Weltweit
4.	17.85%	1.02	Raiffeisen Vermögensverwaltung, Wien Strategie: Classicinvest Sicherheit_neu
5.	17.38%	0.90	Liechtensteinische LB (Österreich) AG, Wien Strategie: EM Anleihen - Total Return

5 Jahre: Risikoklasse: dynamisch			
Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	57.41%	0.83	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: Int. Aktiendepot
2.	49.46%	0.83	BTV Vermögensmanagement, Stadtforum, Innsbruck Strategie: VM Premium Offensiv
3.	38.86%	0.64	Capitell Vermögens-Management AG, Frankfurt Strategie: Equity
4.	35.75%	0.67	Rhein Asset Management, Wasserbillig (Luxemburg) Strategie: Aktienmandat weltweit
5.	34.72%	0.66	BERENBERG Joh. Berenberg & Gossler, Hamburg Strategie: Dynamisch I