

Private Banker

Das Vermögensverwalter e Magazin

Ausgabe
01 | 2024

A portrait of a middle-aged man with short, dark hair, smiling. He is wearing a dark suit jacket over a white shirt. The background is a dark, blurred image of financial charts and data on multiple screens.

DIE DYNAMIK AUF DEM FONDSBOUTIQUEN- MARKT IST UNGEBROCHEN

Gepräch mit
Frank Eichelmann

Fondsboutiquen und ihre
Boutiquenfonds - Markt und
Performance

Vermögensverwalter und
ihre Wirtschaftsprüfer
• Zufriedenheitsumfrage
• Interview mit Jürgen App

Titel

FONDSBOUTIQUE UND IHRE BOUTIQUENFONDS

Marktentwicklung in Deutschland –
ein kurzer Überblick

Fondsboutiquen fallen zunächst einmal durch linguistische Kompaktheit auf. Vertauscht man nämlich die Reihenfolge der beiden Wortkomponenten, erhält man sofort das Produkt von Fondsboutiquen: Boutiquenfonds. Diese Symmetrie hat sprachökonomische Vorteile und man kann sich deshalb fragen, ob sie auch ein gutes Omen für finanzökonomische Vorteile ist? In der aktuellen Ausgabe werden wir diese Frage in einem separaten Artikel beantworten, der sich mit der Möglichkeit von Boutiquenfonds-Prämien befasst. Bevor wir aber dazu kommen, möchten wir zuerst einen kurzen Blick auf die Marktentwicklung der deutschen Fondsboutiquen werfen.

Wir verwenden dazu Daten für den Zeitraum zwischen 2019 und 2023, die die Branchenexperten von Pro BoutiquenFonds aufbereitet und zur Verfügung gestellt haben.

Marktentwicklung bei Boutiquenfonds

Der Markt für Produkte deutscher Fondsboutiquen zeigte in den letzten Jahren eine kontinuierliche Aufwärtsdynamik. Ende 2023 waren nach Angaben des jüngsten BoutiquenFonds Radars (04/2023) 1079 Boutiquenfonds auf dem Markt. Ende 2019 waren es 975 Boutiquenfonds; seither hat sich also die Zahl um nicht ganz 11 Prozent erhöht. Deutlich stärker war der Anstieg des Volumens, in den jedoch auch die Wertentwicklung eingeht. Das Anlagevolumen der Boutiquenfonds steigerte sich von Ende 2019 bis Ende 2023 von 112,4 Mrd. Euro auf 143,8 Mrd. Euro, das entspricht einem Wachstum von rund 28 Prozent.

Ende 2023 entfielen 59 Prozent des Volumens aller Boutiquenfonds auf Mischfonds, 25 Prozent auf

INHALT

- 01 Fondsboutiquen und Boutiquenfonds**
Marktentwicklung in Deutschland – ein kurzer Überblick
- 07 „Die Dynamik auf dem Fondsboutiquen-Markt ist sowohl aufwärtsgerichtet als auch ungebrochen“**
Frank Eichelmann, Geschäftsführer der Pro BoutiquenFonds GmbH
- 11 Sind Boutiquenfonds besser?**
Outperformance von Boutiquenfonds
- 14 Fondsplatz Liechtenstein: attraktiv, agil, einzigartig**
Bjoern Kogler ist bei der LGT Bank als Head Business Development für Private-Label-Fonds
- 16 Asset Management Boutiquen: höhere Rendite und Innovationskraft am Beispiel KI-basierter Fonds**
Marco Wunderlich ist Head of Institutional Sales bei der GET Capital AG
- 18 Der ELTIF: Für Privatanleger der Schlüssel zu neuen Investmentchancen**
Dirk Drews, Global Head of Sales Private & Business Clients, Commerz Real
- 21 „Wenn ein Wirtschaftsprüfer heute keine Spezialisierung verfolgt, leidet unweigerlich die Qualität“**
Interview mit Jürgen App, Geschäftsführer der App Audit GmbH
- 24 Die meisten waren „sehr zufrieden“**
VV Umfrage zur Zufriedenheit der Wirtschaftsprüfungsgesellschaften
- 28 Influencer**
Neue Studien
- 30 Firstfive Awards 2024**
Die besten Vermögensverwaltungen des Jahres
- 32 firstfive – Topranking**

Aktien-, 11 Prozent auf Sonstige, 4 Prozent auf Alternative Fonds. Damit sind Mischfonds die mit Abstand volumenmäßig größte Fondskategorie unter Boutiquenfonds.

Boutiquenfonds konnten ihre Anteile am deutschen Fondsgesamtmarkt in den letzten Jahren steigern. Das ist insbesondere Ergebnis der Zunahme bei den Mischfonds mit ihrem hohen Gewicht unter Boutiquenfonds.

Boutiquen-Mischfonds machten 2019 noch 20,3 Prozent aller Mischfonds des Gesamtmarktes aus, 2023 waren es 25,9 Prozent.

In anderen Fondskategorien waren die Boutiquenfonds-Anteile am jeweiligen Gesamtmarkt kleiner. Im Rentensegment erhöhten Boutiquenfonds ihren Anteil von 2019 bis 2023 leicht auf 7,9 Prozent, im Aktiensegment hielten sie ungefähr ihr Niveau mit rund 6 Prozent, allein bei Sonstigen ging der Gesamtmarkt-Anteil in den vergangenen vier Jahren nach unten (siehe Grafik 1).

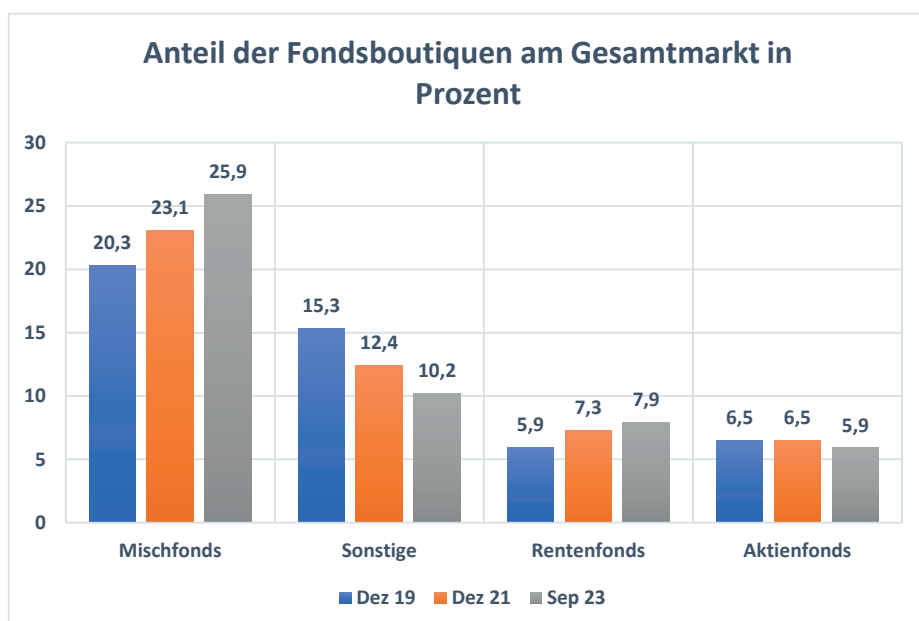
Für das vergangene Jahr registrierten die Marktbeobachter von Pro BoutiquenFonds 51 Fondsneuauflagen, nach 45 im Vorjahr. Dabei hat sich 2023 der Anteil der Anleihe-Fonds an den Neuauflagen gegenüber dem Vorjahr erhöht, Mischfonds hielten ihre Quote und bei Aktienfonds reduzierte sie sich

Mittelaufkommen

Das Mittelaufkommen bei Boutiquenfonds war zwischen 2019 und 2022 pro Jahr jeweils positiv, d.h. es flossen mehr Mittel zu als ab. Nur 2023 flossen per saldo Mittel ab. Die größten Mittelzuflüsse in den vier Jahren des Betrachtungszeitraum erfolgten 2021 mit plus 14 Mrd., gefolgt von 2020 mit plus 12,5 Mrd. und 2019 mit plus 7 Mrd. Euro. 2023 zogen Anleger aus den erfassten Boutiquenfonds dann Gelder in Höhe von 5,2 Mrd. ab.

Höhe und Vorzeichen des Mittelaufkommens sind auch stark abhängig von der Güte der Fonds. Pro BoutiquenFonds hat diesen Zusammenhang auf Basis des Morningstar-Ratings risikoadjustierter Renditen untersucht (Zur Erinnerung: Die besten 10 Prozent einer Fondskategorie erhalten 5 Sterne, die folgenden 22,5 Prozent bekommen 4 Sterne, die mittleren 35 Prozent 3 Sterne und 2 sowie 1 Sterne verhalten sich symmetrisch zu 4 und 5 Sternen.)

2022 und 2023 verzeichneten nur die Boutiquenfonds mit einem 5-Sterne-Rating per saldo jeweils einen Mittelzufluss. Hingegen zogen die Anleger aus Boutiquenfonds mit 4- bis 1-Sterne-Rating in beiden Jahren Mittel ab, wenngleich die Abflüsse 2023 deutlich größer waren als 2022. Nur bei Fonds ohne Rating bzw. zu kurzer Kurshistorie gab es Unterschiede auch beim



Quelle: Pro BoutiquenFonds

Vorzeichen: Das Mittelaufkommen war 2023 leicht negativ, 2022 deutlich positiv. Hier spielt eine Rolle, dass Fonds ohne Rating in der Regel Neuaufgaben sind, die eher positiv eingeschätzt werden (siehe Interview mit Frank Eichelmann in dieser Ausgabe).

Offenbar waren also Boutiquenfonds mit dem höchsten Morningstar-Rating attraktiv genug, um auch im „Jahr der Abflüsse“ 2023 per saldo Zuflüsse zu motivieren. Dabei ist die Differenz zwischen 5 Sternen und dem Rest am stärksten ausgeprägt: 2022 betrug die Mitteldifferenz zwischen der 5- und der 4-Sterne-Kategorie 3,939 Mrd. Euro; 2023 waren es 5,627 Mrd. Euro. Diese Mitteldifferenz ist zwischen allen anderen benachbarten Ratingkategorien deutlich geringer. Anleger lassen sich also deutlich von der vergangenen Performance in ihrem Investitionsverhalten leiten, wobei das Rating „5 Sterne“, also die besten 10 Prozent der von Morningstar bewerteten Fonds, der präferierte Pol ist.

Boutiquenfonds – Volumen

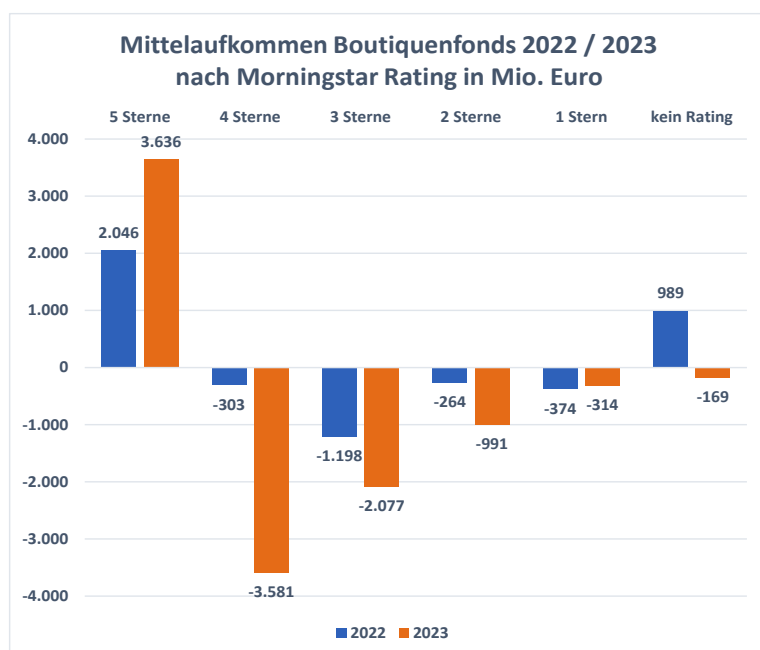
Welche Boutiquenfonds sind derzeit die größten? Ganz vorne im Volumen-Ranking liegt

mit weitem Abstand der Flossbach von Storch – Multiple Opportunities, der Ende 2023 auf fast 25 Mrd. Euro kam. Damit steckten in diesem Fonds nicht ganz 17 Prozent aller Geldanlagen in Boutiquenfonds. Unter den „Top Four“ befinden sich allein drei Fonds des Hauses Flossbach von Storch. Die Viererspitzengruppe macht 33 Prozent des gesamten Boutiquenfonds-Volumens aus.

Die Top Ten kommen mit einem Volumen von 65,123 Mrd. Euro auf rund 44 Prozent des Gesamtvolumens. Die Reihe der Top Ten scheint darüber hinaus ganz grob einem Potenzgesetz der Volumenzunahme zu gehorchen („Zipfsches Gesetz“); nur der erstplatzierte Fonds weicht davon deutlich nach oben ab.

Top 4	Boutiquenfonds Volumen 2023	Mio. Euro
1.	Flossbach von Storch SICAV – Multiple Opportunities	24.859,5
2.	Flossbach von Storch – Multiple Opportunities II	11.871,9
3.	Acatix Value Event Fonds	7.615,4
4.	Flossbach von Storch – Bond Opportunities	5.592,0

Quelle: Pro BoutiquenFonds



Quelle: Pro BoutiquenFonds

Boutiquenfonds – Mittelaufkommen

Im Jahr 2023 verzeichneten nur Rentenfonds einen Mittelzufluss, und zwar in Höhe von 899 Mio. Euro. In den anderen großen Kategorien zogen die Anleger Mittel ab: bei Sonstigen (-425 Mio.), bei Alternativen (-950 Mio.) bei Aktien (1.730 Mio.) und vor allem bei Mischfonds (-2.980 Mio.).

Diese Verteilung reflektierte sich jedoch nur bedingt im Ranking des Mittelaufkommens je Boutiquenfonds, zumindest wenn wir die ersten Vier betrachten. Zwar steht auf Rang 1 mit deutlichem Abstand ein Rentenfonds, der Flossbach von Storch – Bond Opportunities (im Volumen-Ranking auf Platz 4), der von Morningstar 5 Sterne über 5 und mehr Jahre erhält. Aber auf den drei Folgerängen stehen andere Fondskategorien. Auf Rang 2 kommt mit dem Acatis Value Event Fonds ein Mischfonds (EUR flexibel – Global), der gleichfalls 5 Morningstar-Sterne über 5 und mehr Jahre erhält. Auf Rang 3 steht der Empureon Volatility One Funds, der zu den Alternativen zählt (Neuaufgabe 2023, daher ohne Rating). Auf Platz 4 rangiert der DC Value Global Balanced, ein Mischfonds (EUR ausgewogen – Global), der mit 5 Sternen über alle Zeiträume werben kann. Auch hier zeigt sich: Das Qualitätsmerkmal, dass ein Fonds zur Performance-Spitzengruppe gemäß Morningstar gehört, ist wichtiger als die Fondskategorie.

Top 4	Boutiquenfonds Mittelaufkommen 2023	Mio. Euro
1.	Flossbach von Storch – Bond Opportunities	890,4
2.	Acatis Value Event Fonds	486,3
3.	Empureon Volatility One Fund	306,2
4.	DC Value Global Balanced	192,3

Quelle: Pro BoutiquenFonds

Fondsboutiquen – Mittelaufkommen

Beim Mittelaufkommen in Bezug auf Fondsboutiquen hat sich die Rangfolge im Jahr 2023 gegenüber dem Vorjahr deutlich verändert. BoutiquenFonds Radar Q4/2023 konstatiert: „Die erfolgsverwöhnten Fondsboutiquen aus dem Jahr

2022 finden sich weitgehend nicht in der Spitzengruppe der Adressen“. Unter den Top Ten 2023 befinden sich nur drei Boutiquen aus den Top Ten 2022 (Gané, Source For Alpha, Aquantum). Aus Platzgründen führen wir hier nur die ersten Vier an. Bemerkenswert Empureon Capital Management. Hier handelt es sich um eine Neugründung, deren Kern das alte Management-Team des Optoflex um Daniel Lucke ist und die mit Optionsstrategien Anleger überzeugen konnte (Rang 4 bei Mittelaufkommen Fonds).

Top 4	Fondsboutiquen Mittelaufkommen 2023	Mio. Euro
1.	GANÉ Aktiengesellschaft	651,1
2.	Empureon Volatility One Fund	347,1
3.	Dickemann Capital Aktiengesellschaft	200,4
4.	Source For Alpha AG	162,7

Quelle: Pro BoutiquenFonds

Fazit

Die deutsche Boutiquenfondsbranche hat in den vergangenen vier Jahren stetig zugelegt, was insbesondere an Mischfonds lag, die ein Viertel des Volumens des gesamten Mischfondssegments in Deutschland ausmachen. Die Zinsanstiege seit 2022 haben aber die Fondspräferenzen in jüngster Zeit verändert: 2023 flossen Mittel aus Mischfonds ab, während Rentenfonds Zuflüsse erhielten. Mehr noch als die Fondskategorie scheinen aber Erfolgszeichen in puncto Performance das Investitionsverhalten der Boutiquenfonds-Kunden zu beeinflussen. Kunden suchen demzufolge bevorzugt Spitzenprodukte, wenn sie sich für Boutiquenfonds entscheiden.



HAFTUNGSDACH



**Das innovativste Haftungsdach für Ihre
Selbstständigkeit im Private Banking.**

INNO-HAFTUNGSDACH.DE

Gespräch mit Frank Eichelmann

„DIE DYNAMIK AUF DEM FONDSBOUTIQUEN-MARKT IST SOWOHL AUFWÄRTSGERICHTET ALS AUCH UNGEBROCHEN“

Private Banker sprach mit Frank Eichelmann von Pro BoutiquenFonds über die Situation der Fondsboutiquen in Deutschland sowie über aktuelle Entwicklungen und Trends auf dem Markt der Boutiquenfonds

Private Banker: Gibt es die ideale Fondsboutique?

Frank Eichelmann: Am wichtigsten ist zunächst der Wunsch der Gründer nach Selbstbestimmung und die Umsetzung der eigenen unternehmerischen Vision. Das Wesentliche einer Boutique ist deren Unabhängigkeit, nicht die Größe. Wer eine Boutique gründet, möchte seine Ideen, Strategien und die eigene Investmentphilosophie in einem Fonds umsetzen, ohne beschränkende oder reglementierende Vorgaben aus dem Konzern. Das Ideal einer Boutique ist daher immer individuell, es ist das, was der jeweilige Unternehmer als seine „DNA“ definiert. Das ist jedoch keine statische Vorgabe, sondern eher ein Prozess. Wer eine Boutique gründet, hat eine Leitvorstellung und einen Plan. Aber die Reaktion des Marktes zwingt und motiviert auch zu Korrekturen und Veränderungen.

PB: Wie hat sich der Markt der Fondsboutiquen in Deutschland in den letzten Jahren verändert?

FE: Seit wir Daten zum deutschen Boutiquenmarkt analysieren, seit 2019, ist dieser kontinuierlich gewachsen. Das Volumen dieses Fondssegments vergrößerte sich zwischen Ende 2019 und Ende 2023 von 112 Mrd. auf 150 Mrd. Euro. In das Volumenwachstum geht zwar auch die Wertentwicklung ein, aber wir beobachteten in diesem Zeitraum auch einen kräftigen Zuwachs des Mittelaufkommens von rund 20 Mrd. Euro. Gerade größere unabhängige Boutiquen mit sehr guten Produkten partizipierten an dieser Marktentwicklung besonders.

Der relative Marktanteil der Boutiquenfonds am



Frank Eichelmann, Geschäftsführer der Pro BoutiquenFonds GmbH

gesamten Fondsmarkt in Deutschland hat sich zudem erhöht. Im Mischfonds-Segment wuchs der Anteil der Boutiquenfonds dabei am stärksten: er kletterte von knapp über 20 Prozent in 2019 auf fast 26 Prozent in 2023.

PB: Gibt es auf dem Fondsboutiquen-Markt auch Umbrüche oder gar eine Marktbereinigung?

FE: Bei Fondsboutiquen verläuft die Entwicklung in Deutschland relativ stetig. Die Dynamik auf dem Fondsboutiquen-Markt ist sowohl aufwärts-

gerichtet als auch ungebrochen. Wir können anhand unserer Daten im Markt auch keinen Konsolidierungstrend erkennen, wie er etwa derzeit am Markt der unabhängigen Vermögensverwalter zu beobachten ist. Während bei lizenzierten Vermögensverwaltern die Zahl der Adressen langfristig leicht abgenommen hat, ist sie bei Fondsboutiquen kontinuierlich angestiegen.

PB: Wer sind die Kunden, die von Boutiquenfonds angesprochen werden? Inwiefern unterscheiden sie sich von jenen des Fondsgesammarktes?

FE: Die Kundenstruktur ist nicht so sehr viel anders als am Fondsmarkt allgemein. Aber es gibt schon einige Unterschiede. Wir finden unter den Kunden von Boutiquenfonds mehr Selbstentscheider, die auf der Suche nach guten Produkten sind. Boutiquenfonds sind bei den ganz großen institutionellen Anlegern insgesamt eher seltener gefragt. Gerade mittlere und größere Fondsboutiquen haben jedoch häufig eigene Kunden in der Direktbetreuung, darunter auch institutionelle Investoren.

Wir beobachten bei Vermögensverwaltern mit eigenen Boutiquenfonds zudem, dass der Anteil ihrer eigenen Fonds in den Kundenportfolios geringer ist als dies bei einer Bank der Fall ist, die Vermögen verwaltet: hier ist nämlich der Anteil der Produkte der eigenen Fondsgesellschaft in den Kundenportfolios häufig deutlich größer.

PB: Sie schreiben im BoutiquenFonds Radar für Q4/2023, dass beim Mittelaufkommen in 2023 die Top-Ten-Fondsboutiquen andere sind als 2022. Was ist der Grund dafür?

FE: Ja, bei den Mittelzuflüssen unterschieden sich die Ranking-Tabellen der Top Ten der Fondsboutiquen der beiden Jahre 2022 und 2023 recht stark. Das ist ungewöhnlich, denn in den Jahren zuvor konnten sich deutlich mehr Boutiquen von

Jahr zu Jahr konstant in den Top Ten halten. Die starke Änderung der Top Ten zwischen 2022 und 2023 hatte mit dem Wandel der nachgefragten

Assetklassen als Folge steigender Zinsen zu tun. Wir sahen etwa bei Anleihekonzerten in den Vorjahren starke Abflüsse, 2023 beobachteten wir hingegen massive Zuflüsse aufgrund der gestiegenen Marktzinssätze. Gané kann sich als einziger großer Mischfonds-

anbieter erfolgreich unter den Top Ten halten und führt das 2023er-Ranking der Mittelzuflüsse an. Zugleich sind 2023 Top-Ten-Boutiquen der Vorjahre mit einer ausgeprägten Mischfondspalette weit abgefallen. Flossbach von Storch hatte beispielsweise 2023 kräftige Abflüsse bei seinen Flaggschiff-Fonds hinzunehmen und ist daher auf unserer Liste ganz hinten gelandet. Denn bei den Angaben zu den Mittelaufkommen handelt es sich um Absolutbeträge, nicht um Prozentsätze.

PB: Demzufolge reagieren Anleger mit ihren Käufen und Verkäufen schon deutlich auf den Markt. Gerade bei Mischfonds würde man jedoch eher erwarten, dass Anleger diesen Job dem Fondsmanagement überlassen, das sie extra dafür bezahlen.

FE: Unseren Daten kann man ganz gut entnehmen, dass Anleger häufig Fonds im Rückspiegel betrachten und daran dann ihre Anlageentscheidungen ausrichten. Sie neigen also dazu, in Fonds zu investieren, die in der jüngeren Vergangenheit sehr gut performten, und aus Fonds Gelder abziehen, bei denen es weniger gut lief. Weil im erwähnten Rückspiegel Anleihen an Attraktivität gewannen, waren Rentenfonds 2023 sehr gefragt. In den Jahren zuvor hatten Mischfonds die Nase vorne. 2022 beendete aber die Mehrheit dieser Fonds das Jahr ziemlich weit im Minus, weil sowohl Aktien- als auch Anleihekurse nachgaben. Das führte dann 2023 zu einem starken Mittelab-

„Wir finden unter den Kunden von Boutiquenfonds mehr Selbstentscheider, die auf der Suche nach guten Produkten sind.“

fluss bei Mischfonds in Höhe von fast 3 Milliarden Euro.

Darin widerspiegelt sich psychologisch erklärbares, aber ökonomisch suboptimales Verhalten größerer Anlegergruppen. Sie orientieren sich häufig weniger an den Zukunftseinschätzungen, wie es Profis empfehlen, als vielmehr an der jüngeren Vergangenheit, wie es das Bauchgefühl einflüstert.

PB: Inwiefern spielen bei den Kauf- und Verkaufsentscheidungen der Anleger neben Assetklassen weitere „Kenndaten“ eine Rolle?

FE: Das Mittelaufkommen ist auch entscheidend von der Fondsqualität abhängig. Im Jahr 2023 sind den Boutiquenfonds, die ein Morningstar-Rating

von 5 Sternen (über 5 Jahre) erhalten hatten, rund 2 Milliarden Euro zugeflossen. Bei allen anderen Rating-Kategorien – also 4 Sterne und weniger – sahen wir Abflüsse. Insgesamt zogen die Anleger im vergangenen Jahr 5,2 Mrd. Euro aus Boutiquenfonds ab.

Im Jahr 2022 war das Mittelaufkommen ähnlich abhängig von der Performance, wenngleich die Beträge anders verteilt und insgesamt die Zuflüsse größer als die Abflüsse waren. Ein Unterschied in 2023 gegenüber den Vorjahren war außerdem: Bei Boutiquenfonds ohne Rating beobachteten wir erstmals Abflüsse. Dabei handelt es sich überwiegend um neu aufgelegte Fonds, häufig mit einem als vielversprechend bewerteten Ansatz. Weil ohne Rating der Rückspiegel in die Vergangenheit fehlt, sind Anleger hier allein auf ihre Zukunftseinschätzung angewiesen. Üblicherweise sammeln solche Fonds zum Start erfolgreich Gelder der Anleger ein und verzeichnen daher Mittelzuflüsse. 2023 sahen wir hier jedoch Mittelabflüsse. Das kann man als Indiz für gedämpfte Zukunftserwartungen werten.

PB: Was uns ein wenig wundert, ist der geringe Anteil von „Alternativen“ von 4 Prozent am

Gesamtvolumen aller Boutiquenfonds. Hier könnten doch Manager mit Informationsvorteilen am ehesten Extraerträge erzielen.

FE: Ja, der Anteil des alternativen Boutiquenfondsvolumens ist nicht sehr hoch. Wir registrierten hier 2023 einen deutlichen Mittelabfluss, der besonders in Relation zum geringen Volumen recht groß ist.

Die Allokation in alternative Segmente war vielfach für Anleger in der Vergangenheit nicht erfolgreich. Das hat verschiedene Gründe. Eine generelle Schwierigkeit resultiert aus den erheblichen Informationsasymmetrien zwischen Fondsmanagement und Kunden. Das kann sich in der Kommunikation mit Anlegern als problema-

tisch erweisen. Läuft es gut, wird das Ergebnis als selbstverständlich registriert. Läuft es schlecht, müssen sich Fondsmanager vor unzufriedenen Kunden mit hohen Erwartungen rechtfertigen. Aufgrund der geringen Transparenz und der oftmals komplizierten Struktur

alternativer Produkte kommt es häufiger zu Verständnis- und Vertrauensproblemen. Anleger lösen diese Probleme dann vielfach durch Exit. Hinzu kommt eine große Zahl von Strategien, von denen die meisten in der jüngeren Vergangenheit enttäuschten. Vereinzelt gibt es zwar gute Manager, aber für Fondsselektoren ist es nicht einfach, die guten Strategien zu identifizieren. Allerdings können sich insbesondere alternative Strategien, die für Kunden gut nachzuvollziehen sind, wie z.B. Long-Short-Strategien auf Aktien oder einfach strukturierte optionsbasierte Konzepte, positiv abheben und mit einer guten Produktqualität bei Anlegern punkten. Dies zeigt auch der große Erfolg des Newcomers Empureon, der 2023 aus dem Stand mehr als 300 Mio. Euro an Neumitteln bei Anlegern einsammeln konnte.

Schließlich spielen auch Mentalitätsunterschiede auf dem Kapitalmarkt eine Rolle. In Deutschland

„Im Jahr 2023 sind den Boutiquenfonds, die ein Morningstar-Rating von 5 Sternen erhalten hatten, rund 2 Milliarden Euro zugeflossen.“

sind Privatanleger gegenüber alternativen Anlagen reservierter als in anderen Ländern. In der Schweiz haben Anleger etwa zu Hedgefonds eine deutlich stärkere Affinität.

PB: Wie sieht es mit einzelnen Themen aus, beispielsweise mit Nachhaltigkeit, der in letzter Zeit nicht mehr die ungetrübte Investorenfreude entgegengebracht wird?

FE: Nachhaltigkeit ist auch für Fondsanbieter unattraktiver geworden. Gründe hierfür sind unter anderem haftungsrechtliche Aspekte, die ausufernde Regulatorik und eine hochgradig formalistische Nachhaltigkeitskontrolle, was die Pflege von extrem teuren Datenbanken erfordert, die schon mal 100.000 Euro für einen Assetmanager kosten können.

Dieser Aufwand ist nur bei ausreichend großen Mandaten zu rechtfertigen. Etliche Boutiquenfondsanbieter haben daher ihre Artikel-8-Fonds in Artikel-6-Fonds umgewandelt. Nachhaltigkeit gehört unseres Erachtens nicht zu den ganz großen Trends der Zukunft.

PB: Welche anderen Fondsthemen oder -konzepte halten Sie im Boutiquenbereich derzeit für aussichtsreich?

FE: Themen zu identifizieren ist derzeit nicht ganz einfach. Es besteht ein breites Angebot, aber man muss einfach auch konstatieren, dass der Risikoappetit der Anleger aktuell nicht sehr groß ist. Unabhängig davon glaube ich jedoch, dass für die gezielte Auswahl von Aktien im europäischen Small / Mid Cap-Segment gute Gelegenheiten bestehen. Zwar sind viele Anleger skeptisch eingestellt, weil Small Caps in jüngerer Zeit unterdurchschnittlich performten. Aber in der langen Frist schneiden Small Caps überdurchschnittlich ab, so dass hier für Stock Picker Chancen bestehen. Ein weiteres Themenfeld werden in jedem Fall

spezielle Zinsstrategien sein, da tut sich einiges, hier besteht also ebenfalls Potential.

Mit positiven Erwartungen blicke ich vor allem seit dem Inkrafttreten der neuen EU-Verordnung am 10.01.2024 auf ELTIF-Strukturen, die für spezialisierte Boutiquen Sinn machen können. Hier bestehen Möglichkeiten, illiquide mit liquiden Ansätzen zu kombinieren und eine höhere Konzentration der Investments in einem Fondsrahmen umzusetzen.

PB: Zum Abschluss noch die Gretchenfrage: Wie schneiden Boutiquenfonds im Vergleich mit anderen Fonds ab? Gibt es überhaupt wissenschaftliche Studien zur Boutiquenfonds-Performance?

FE: Ja, die gibt es. Eine methodisch sehr elaborierte Studie hat im Jahr 2020 der britische Finanzwissenschaftler Andrew Clare von der Bayes (ehemals Cass) Business School veröffentlicht („Is there a Boutique Asset Management Premium?“). Clare kann zeigen, dass es ein europäisches Boutiquen-Alpha bezogen auf eine Fonds-Peergroup gibt, das insbesondere für europäische Mid/

Small Caps und Schwellenländer signifikant ist. Auch wir haben, allerdings mit einem einfacheren Verfahren als Clare, eine Untersuchung zu Mischfonds durchgeführt. Wir konnten ebenfalls eine Outperformance von Boutiquenfonds relativ zur Peergroup feststellen. Über 5 Jahre ergab sich in 6 von 8 Unterkategorien für die Boutiquenfonds eine Mehrperformance von bis zu 2,1 Prozent p.a. Last but not least stellen wir aktuell unsere Daten für eine Masterarbeit zur Verfügung, die gleichfalls der Performance von Boutiquenfonds nachgeht. Sobald die Arbeit abgeschlossen ist, werden wir Sie über die Studienergebnisse informieren.

PB: Vielen Dank dafür und für das Gespräch.

„Mit positiven Erwartungen blicke ich vor allem seit dem Inkrafttreten der neuen EU-Verordnung am 10.01.2024 auf ELTIF-Strukturen.“

Performancestudien

SIND BOUTIQUENFONDS BESSER?

Untersuchungen zur Outperformance von Boutiquefonds

Sind Boutiquefonds besser als andere Fonds? Gibt es also eine positive „Boutiquefonds-Prämie“? Die erste wissenschaftliche Antwort auf diese Fragen gab eine 2020 bzw. 2022 veröffentlichte Studie des britischen Finanzwissenschaftlers Andrew Clare von der University of London, der die Performance europäischer Aktien-Fonds unter die statistische Lupe nahm. Auch außerhalb des Elfenbeinturms legten bereits einige Finanzmarktpromis eigene Berechnungen zur vergleichenden Boutiquefonds-Performance vor. So gab etwa Pro Boutiquefonds eine erste Antwort zur Prämien-Frage für den deutschen Markt der Mischfonds – unseres Wissens handelt es sich dabei um die bislang einzige Berechnung zur relativen Performance deutscher Fondsboutiquen. Wie Frank Eichmann von Pro Boutiquefonds uns mitteilte (siehe Interview in dieser Ausgabe), wird aber in Bälde eine in Kooperation mit einer Universität erstellte neue Untersuchung zum Thema vorliegen. Im Folgenden präsentieren die wichtigsten Ergebnisse der Berechnungen von Clare und Pro Boutiquefonds.

Boutiquefonds: Outperformance im deutschen Mischfonds-Segment

Pro Boutiquefonds hat untersucht, ob Mischfonds von unabhängigen Fondsboutiquen mit Sitz in Deutschland ihre Peergroup aus dem Fondsuniversum der anderen Anbieter schlagen können. Berücksichtigt wurden Mischfonds, die schon mindestens 5 Jahre am Markt sind, deren Fondsdomizil Deutschland, Luxemburg, Österreich oder Liechtenstein ist und die in Deutschland zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sind.

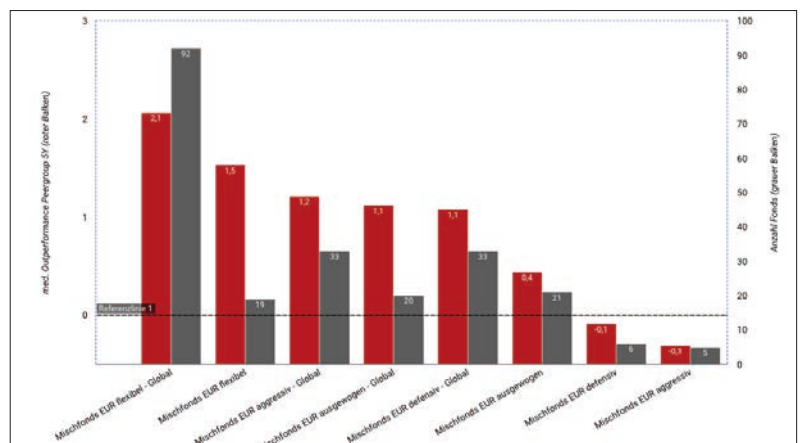
Den Pro-Boutiquefonds-Berechnungen zufolge waren die durchschnittlichen Renditen von Boutique-Mischfonds in 6 von 8 Kategorien besser als die des Nicht-Boutique-Bereichs. Die stärkste Outperformance war mit 2,1 Prozent in der der Kategorie „Mischfonds EUR-flexibel – Global“ zu beobachten, in der auch die meisten Boutiquefonds, nämlich 92, für die Studie berücksichtigt werden konnten. Eine

bessere Performance als die Peergroup der großen Fonds-Anbieter erzielten Boutiquefonds zudem in den Mischfonds-Subkategorien „EUR flexibel“, „EUR aggressiv – Global“, „EUR ausgewogen – Global“, „EUR defensiv – Global“ und „EUR ausgewogen“. Eine geringere durchschnittliche Performance von Boutiquefonds gegenüber der jeweiligen Vergleichsgruppe ergab sich nur bei den Mischfonds-kategorien „EUR-defensiv“ und „EUR aggressiv“ fest, wobei hier mit 6 bzw. 5 die Zahl der betrachteten Boutiquefonds mit Abstand am geringsten war.

Die erste wissenschaftliche Studie zum Thema – die ein peer-review-Verfahren durchlaufen hat und in einer Fachzeitschrift veröffentlicht worden ist – führte Andrew Clare vom Centre for Asset Management der (ehemals Cass, heute) Bayes Business School der University of London durch. Die Ergebnisse legte Clare zunächst 2020 in einer Preprint-Version vor; 2022 ist sie im Journal of Asset Management erschienen (Link siehe unten).

Clare untersucht Aktienfonds europäischer Anbieter, indem er die risikoadjustierten Renditen von Boutiquefonds mit jenen von Fonds der 120 größten europäischen Assetmanager vergleicht.

Outperformance von Boutique-Mischfonds – Berechnungen Pro Boutiquefonds



Quelle: Daten, Berechnungen und Schaubild: Pro Boutiquefonds

Datengrundlage sind die Angaben von Morningstar. Seinen Performance-Berechnungen legt Clare zwei verschiedene Ansätze zugrunde: Ein für praktische Anwendungen geeignetes Index-Modell sowie ein für akademische Untersuchungen typisches Faktor-Modell.

Das Index-Modell

Wir beginnen mit dem Index-Modell. Dieses berücksichtigt 9 Aktienindizes von „Global Equity Large Cap“ bis „Global Emerging Markets“. Die beiden zentralen Forschungsfragen lauten: Erstens, können die beiden Fondsgruppen die Indizes schlagen (Alpha)? Zweitens, wie schneiden Boutiquenfonds im direkten Vergleich mit den Fonds der großen Anbieter ab?

Brutto-Rendite vor Kosten

Die Aktienfonds der großen Anbieter erzielten im Index-Modell ein durchschnittliches Alpha von 0,21 Prozent pro Jahr, ihre risikoadjustierte Rendite war also etwas höher als die der Indizes. 46,4 Prozent dieser Fonds konnten ein positives Alpha vermelden. Allerdings waren nur 9,6 Prozent davon statistisch signifikant; bei den negativen Alphas waren es 6,1 Prozent.

Die Aktienfonds der Fondsboutiquen erzielten ein durchschnittliches Alpha von 1,03 Prozent pro Jahr. Der Anteil von Fonds mit positivem Alpha war mit 61,9 Prozent höher als bei der Peergroup, wobei 13,7 Prozent statistisch signifikant waren. Damit waren Boutiquenfonds besser sowohl als die Indizes wie auch als die Vergleichsgruppe der großen Anbieter.

Die Outperformance der Boutiquenfonds gegenüber den großen Fonds betrug 0,82 Prozent pro Jahr.

Netto-Rendite nach Kosten

Sobald man die Kosten berücksichtigt verringern sich im Index-Modell die Performance-Differenzen.

Für die Fonds der großen Anbieter geht das durchschnittliche Alpha gegenüber dem Index von 0,02 auf -0,11 Prozent pro Monat und für Boutiquenfonds von 0,09 auf -0,07 Prozent pro Monat zurück.

Clare weist hier jedoch darauf hin, dass in die Stil-Indizes keine Kosten eingehen, so dass nicht Gleiches mit Gleichem verglichen werde. Wenn schon, dann müsste man hier entsprechende ETFs zugrunde legen.

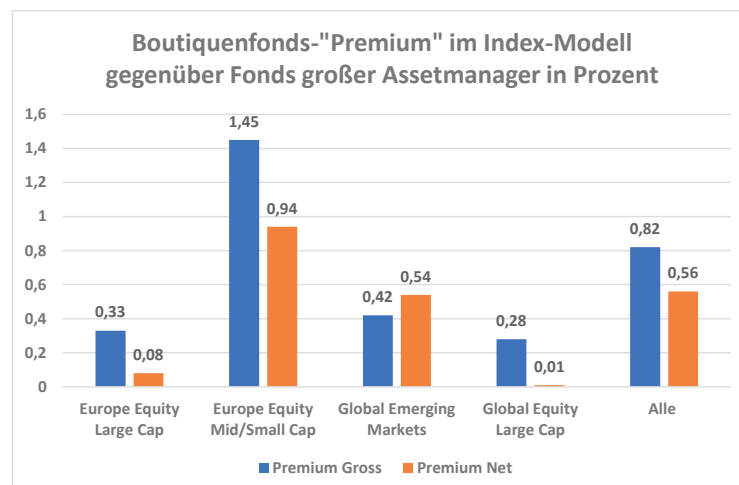
Die Analyse der Netto-Renditen führt zu zwei wichtigen Ergebnissen: Erstens sind Boutiquenfonds im Durchschnitt teurer als Megafonds. Denn die großen Fondsgesellschaften profitieren insbesondere von Skalenerträgen. Zweitens schneiden beim Vergleich der Netto-Renditen dennoch die Boutiquenfonds besser ab als Fonds der großen Gesellschaften.

Die Boutiquenfonds-Prämie beläuft sich auf 0,56 Prozent pro Jahr.

Clare führt diese Outperformance auf unterschiedliche Gewichtungen zurück. Fonds der großen Anbieter gewichten „Global Large“ und „Mid/Small Caps“ sowie „Europäische Large Caps“ stärker als die Referenz-Indizes. Boutiquenfonds gewichten europäische „Mid/Small Caps“ stärker.

Das Faktormodell

Die Performance-Vergleichs-Untersuchung führte Clare auch auf Basis des Fünf-Faktor-Modells von Fama und French durch, das folgende Risiko-Dimensionen berücksichtigt: Markt; Small-Cap; Value; Profitabilität; Investment-Muster. Statistische Berechnungen zeigen, dass dieses Faktor-Modell die für die Fonds relevanten Rendite-Risiko-Eigenschaften etwas weniger gut erfasst als das Index-Modell.



Brutto-Renditen vor Kosten

Das durchschnittliche monatliche Alpha der Fonds der großen Anbieter betrug beim Faktoransatz -0,07 und bei Boutiquenfonds -0,02 Prozent. Beide Fonds-Gruppen können also ein Faktor-Portfolio vor Kosten knapp nicht schlagen. Wie im Index-Modell ist der Anteil von Boutiquenfonds mit positivem Alpha (42,5%) höher als bei den Fonds der Großanbieter (33,1%), wobei auch hier nur ein kleiner Teil statistisch signifikant ist (8,0 bzw. 2,7%).

Beim Vergleich der beiden Fondsgruppen zeigte sich jedoch, dass auch im Faktor-Modell-Rahmen Boutiquenfonds einen Mehrertrag gegenüber den Fonds der großen Anbieter in Höhe von 0,52 Prozent pro Jahr erzielen.

Netto-Renditen nach Kosten

Legt man die Nettorenditen nach Kosten zugrunde, dann ist das Alpha der Boutiquenfonds (mit -0,17%) etwas besser als das Alpha der Fonds der großen Anbieter (mit -0,19%).

Beim Vergleich der beiden Fondsgruppen ergibt sich ein Boutiquenfonds-Premium in Höhe von 0,23 Prozent pro Jahr.

Boutiquenfonds gewichten die Faktoren Marktrisiko, Small Cap, Profitabilität stärker, gewichten aber den Value Faktor und den Investment Faktor schwächer als die Peer-Group.

quenfonds-Mehrträge in den einzelnen Aktienfonds-Kategorien verschieden. Im Index-Modell ist die Differenz bei europäischen Mid/Small Caps am größten, hier beträgt die Boutiquenfonds-Outperformance 1,45 (brutto) bzw. 0,94 (netto) Prozent pro Jahr. Die Prämie ist auch bei Global Emerging Markets (b 0,42/n 0,54%) deutlich, wobei hier nach Kosten Boutiquenfonds besser abschneiden als vor Kosten.

Im Faktor-Modell sind Boutiquenfonds insbesondere bei Global Emerging Markets (b 2,14 /n 1,74%) und bei Mid/Small Cap (b 1,86/n 1,04%) deutlich besser. Nur bei den Large Caps global schneiden Boutiquenfonds im Durchschnitt schlechter ab als die Fonds großer Anbieter.

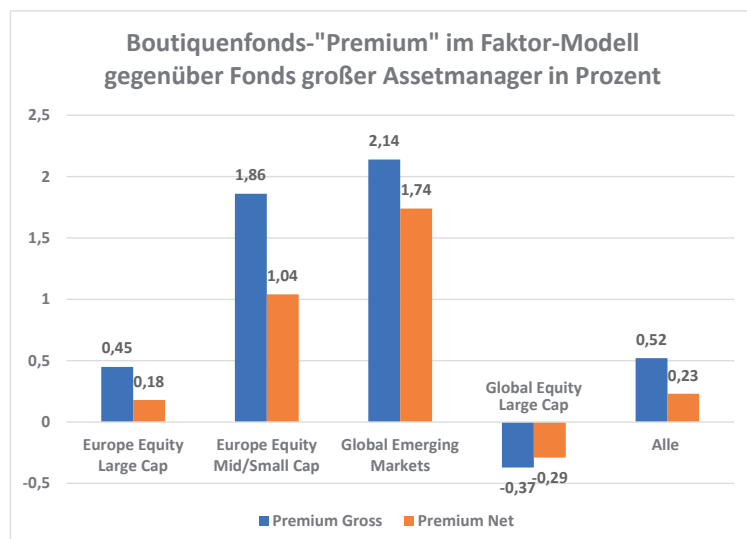
Schluss

Neuere Studien zeigen, dass Boutiquenfonds in der Lage sind, Fonds der Asset-Management-Industrie systematisch zu schlagen. Die erste wissenschaftliche Studie zu Boutiquenfonds-Prämien von Andrew Clare zeigt, dass europäische Boutique-Aktienfonds sowohl brutto wie auch netto besser als ihre Peer-Group sind; das gilt insbesondere für „europäischen Small/Mid Caps“ und „Schwellenländer weltweit“.

Auch eine erste Analyse der Mischfonds deutscher Anbieter durch Pro Boutiquenfonds zeigt, dass Boutiquenfonds besser als ihre Peergroup abschneiden, insbesondere in der Fondskategorie „Mischfonds EUR flexibel global“.

Ergebnisse für Sektoren

Wie unsere Schaubilder zeigen, sind die Bouti-



Link zur Studie: Is there a boutique asset management premium? Evidence from the European fund management industry. Journal of Asset Management, 23(1), pp. 19-32.

LGT BANK AG

FONDSPLATZ LIECHTENSTEIN: ATTRAKTIV, AGIL, EINZIGARTIG

Die liechtensteinische Fondsbranche schreibt Rekordjahr um Rekordjahr. Speziell für Private-Label-Fonds hat sich Liechtenstein erfolgreich als attraktives Fondsdomizil positioniert und etabliert – eine Entwicklung, die nicht von ungefähr kommt. Von Bjoern Kogler, LGT Bank AG

Liechtenstein vereint eine imposante Bergwelt und historische Kulturlandschaft mit hoher Dynamik. Und obschon es das viertkleinste Land Europas ist, hat es sich seit langer Zeit als breit diversifizierter, wettbewerbsfähiger Wirtschaftsstandort etabliert. Gerade die liechtensteinische Fondsbranche ist im Aufwind und erlebt einen regelrechten Boom an Gründungen von Private-Label-Fonds. Tatsache ist: Für das Fondsdomizil Liechtenstein sprechen gleich mehrere Faktoren und attraktive Rahmenbedingungen.

STABILE GRUNDLAGE, SOLIDE FINANZPOLITIK

Als konstitutionelle Erbmonarchie auf demokratischer und parlamentarischer Basis zeichnet sich das Fürstentum Liechtenstein durch eine hohe politische, wirtschaftliche und soziale Kontinuität und Stabilität aus. Es besteht eine Zoll- und Währungsunion mit der Schweiz und der Schweizer Franken gilt als eine der sichersten Währungen weltweit. Die Finanzpolitik Liechtensteins ist äußerst solide: Das Land hat hohe Reserven und wird von Moody's und Standard & Poor's im Länder-Rating mit der höchsten Bonität AAA bewertet.

ZUGANG EU-BINNENMARKT UND MARKT SCHWEIZ – DAS BESTE AUS ZWEI WELTEN

Seit 1995 ist Liechtenstein Mitglied des Europäischen Wirtschaftsraumes (EWR) und die vollständig umgesetzte EU-Gesetzgebung (UCITS und AIFMD) ermöglicht den Zugang zum EU-Binnenmarkt bei gleichzeitigem Zugang zum Schweizer Wirtschaftsraum – eine einzigartige Konstellati-



Bjoern Kogler ist bei der LGT Bank als Head Business Development für Private-Label-Fonds im deutschen Intermediärmarkt zuständig

on. Die Finanzmarktaufsicht FMA gewährleistet die Stabilität des Finanzplatzes Liechtenstein und sorgt dafür, dass die Gesetze bei der Geldwäsche-
reibeckämpfung, bei grenzüberschreitenden Steuerdelikten sowie bei der Terrorismusfinanzierung jederzeit eingehalten werden. Eine aktuelle MoneyVal-Prüfung hat eine hervorragende Bewertung ergeben. Zudem hat sich die FMA zu kurzen Reaktionszeiten verpflichtet – für eine effiziente Genehmigung von Fondsprojekten.

FORTSCHRITTLICHES STEUERSYSTEM UND HOHE AGILITÄT

Liechtenstein hat sich früh zu den geltenden OECD-Standards zur Transparenz und zum

Informationsaustausch in Steuerfragen bekannt. Der Staat verfolgt eine klare Strategie der Steuerkonformität und wurde vom OECD Global Forum als „largely compliant“ eingestuft. Weitere Faktoren, die Liechtenstein als besonders attraktives Fondsdomizil positionieren: Der Standort kennt keine Besteuerung des Nettofondsvermögens und die Fondsstartvolumina sind – insbesondere bei alternativen Anlageklassen wie Private Debt und Private Equity – geringer als in anderen Ländern. Zudem bestehen aufgrund der Größe des Landes kurze Entscheidungswege sowie eine offene Zusammenarbeit von Regierung, Verwaltung und Finanzplatzverbänden. Dies macht Liechtenstein zu einem agilen Finanzplatz mit internationaler Strahlkraft. Hinzu kommt, dass verantwortungsvolles und nachhaltiges Handeln ein grundlegender Bestandteil der Kultur Liechtensteins ist. Als weltweit erstes Land wurde Liechtenstein mit dem Label „Energieland“ ausgezeichnet.

DIE LGT ALS KOMPLETTANBIETER FÜR VERMÖGENSVERWALTER UND FONDS-BOUTIQUEEN

Der große Wert, den Liechtenstein als Staat und Finanzplatz auf Nachhaltigkeit legt, spiegelt sich auch im Denken und Handeln der LGT wider. Die Bank im Besitz der Fürstenfamilie verfolgt seit jeher eine langfristige Perspektive. So hat sich die LGT auch dazu verpflichtet, die Nettoemissionen im Betrieb und auf der Investmentseite bis 2030 auf Netto-Null zu senken. Seit Jahrzehnten ist die partnerschaftliche Betreuung von unabhängigen Vermögensverwaltern und Fondsboutiquen ein strategisch wichtiger Bereich. Dies untermauern regelmäßige Investitionen in die Entwicklung und den Ausbau der Dienstleistungen für Intermediäre. Kundennähe und hohe Servicebereitschaft stehen dabei an erster Stelle. Große Erfahrung besitzt die LGT auch als Fondsgesellschaft sowie Depotbank und unterstützt als „One-Stop-Shop“-Partner bei der Fondsstrukturierung und -administration mit der Konzeption von maßgeschneiderten Private-Label-Fonds. Schnelle Auflegungszeiten, angemessene Startvolumina und der Zugang zu zwei Märkten sind dabei Alleinstellungsmerkmale.



UNTERNEHMEN

LGT ist eine führende internationale Private Banking und Asset Management Gruppe, die sich seit über 90 Jahren im Besitz der Fürstenfamilie von Liechtenstein befindet. Per 30.06.2023 verwaltete die LGT Vermögenswerte von CHF 305,8 Milliarden (EUR 321,7 Milliarden) für vermögengerechte Privatkunden, Intermediäre und institutionelle Anleger. Aktuell betreut sie weit über die Hälfte des in Liechtenstein verwalteten Fondsvermögens. Die LGT beschäftigt über 5.000 Mitarbeitende an mehr als 25 Standorten in Europa, Asien, Amerika und dem Mittleren Osten.

Weitere Informationen finden Sie unter:
www.lgt.com

Sie möchten mehr über das Fondsdomizil Liechtenstein oder die LGT erfahren? Bjoern Kogler nimmt sich gerne Zeit, Sie zu beraten.

Bjoern Kogler
EAM Business Development
Private-Label-Fonds Deutschland
LGT Bank AG
+423 235 21 33
bjoern.kogler@lgt.com

Globale Aktien Quant GET Capital Fonds

ASSET MANAGEMENT BOUTIQUEN: HÖHERE RENDITE UND INNOVATIONSKRAFT AM BEISPIEL KI-BASIERTER FONDS

Die Kapitalmärkte haben in den vergangenen Jahren deutlich gemacht, wie anspruchsvoll Vermögensverwaltung ist. Doch nicht nur die Herausforderungen, auch die Lösungsmöglichkeiten werden größer, insbesondere durch Künstliche Intelligenz (KI). Dabei profitieren Investoren nicht nur von Investments in KI-Aktien, KI-Themenfonds und KI-ETFs sondern auch von KI im Investmentprozess. Heute stehen Investoren KI-basierte Fonds zur Verfügung, die attraktive Ertrags-Risiko-Profile und einen Track Record von über 10 Jahren aufweisen.

Von Marco Wunderlich, GET Capital AG

Die enormen Wertsteigerungen der letzten Jahre waren immer wieder durchzogen von stark negativen Marktphasen. So gab es 2023 und 2021 herausragende Renditen, andererseits konnte man im Crash 2020 und im Jahr 2022 erhebliches Vermögen verlieren. Kapitalmärkte gleichen oft einer Achterbahn. Neben den Marktfaktoren treibt die Regulierungswut die Komplexität.

Investoren profitieren nicht nur durch Investments in KI sondern auch von Investments mit KI

Komplexe Herausforderungen werden heute in vielen Bereichen immer häufiger mit Hilfe von KI gelöst. Sei es in der Produktion, bei den Lieferketten oder im Gesundheitswesen. Auch in der Wertschöpfungskette der Vermögensverwalter zieht KI ein. Sogar bis hin zum Kern des Geschäfts, der Titelauswahl und Allokationssteuerung. Also der Entscheidung, welche Wertpapiere ins Portfolio gekauft werden, wann und

mit welchem Anteil. Der Mensch validiert und überwacht die KI aber weiterhin.

KI im Investmentprozess, getrieben vor allem durch innovative Boutiquen

Die Möglichkeiten für Investoren von KI zu profitieren, gehen also weit über Investments in KI-Aktien und KI-Fonds/ETFs hinaus. Direkt im Investmentprozess Mehrwert für Investoren zu liefern, ist die eigentliche Innovation. Portfolio Management ist ohnehin eine datenintensive Branche. Alle großen Fondshäuser arbeiten am Thema KI. Wie eine aktuelle Studie von FundsConsult¹ zeigt, sind es aber insbesondere Boutiquen, die KI im Investmentprozess erfolgreich vorantreiben.

KI ist dabei keine Strategie per se, sondern Mittel zum Zweck und wird genutzt, um bessere Ertrags-Risiko-Profile für Investoren zu liefern. Lange vor dem KI-Hype wurden von deutschen Asset Managern KI-basierte Fonds aufgelegt. Einige weisen inzwischen

GLOBALE AKTIEN QUANT GET CAPITAL FONDS SEIT OKTOBER 2012 KI-GESTEUERT					
	2019	2020	2021	2022	2023
Performance* Kalenderjahr	24,5%	8,1%	34,5%	-17,5%	14,2%
		5 Jahre	4 Jahre	3 Jahre	1 Jahr
Performance* über 1-5 Jahre		10,6 % p.a.	8,1 % p.a.	8,1 % p.a.	15,5 %
*Performance bis zur Neuauflage am 15.03.2021 GET Capital Global Equity Fonds, aufgelegt am 23.10.2012 Stand 22.02.2024, Quelle: Ampega Investment GmbH / GET Capital AG					

¹FundsConsult-Studie: Wie Künstliche Intelligenz das Asset Management revolutioniert, November 2023

mehr als eine Dekade live Track Record mit soliden Renditen aus.

Wie die Ergebnisse nachweisen, kann KI mit ihren menschlichen Kollegen im Fondsmanagement mehr als nur mithalten.

KI-gesteuerte Strategien sind keine Selbstläufer. Es gehört Erfahrung und einiges an Forschung und Entwicklung dazu, Investmentprozesse mit Algorithmen zu entwickeln. Expertise sowohl am Kapitalmarkt als auch im Bereich Data-Analytics sind eine notwendige, aber keine hinreichende Voraussetzung. Denn es scheitern viele Ansätze.

Wie bei allen Innovationen gibt es Warnungen und Kritik. Das ist verständlich, da es um das Geld der Anleger geht. Die Bedenken gegenüber KI-gesteuerten Fonds sind bei genauer Betrachtung jedoch nur eine Beschreibung der Natur und Dynamik der Branche: „Die Performance ist durchwachsen“, „Die Ansätze sind heterogen“ und „erste Anbieter haben wieder aufgegeben“ gelten 1:1 auch für klassische Fonds.

10 Jahre Track Record beweisen: KI kann Portfolios steuern und dies mit reduzierter Volatilität

Das Beispiel des Globale Aktien Quant GET Capital Fonds zeigt, dass KI ein sehr guter Fondsmanager ist und bietet:

- attraktives Ertrags-Risiko-Profil mit über 10 Jahren Track Record
- Abfederung von Verlusten, siehe insbesondere den Crash 2020
- Vermeidung emotionaler Fehlentscheidungen durch den systematischen Ansatz
- Berücksichtigung von ESG-Kriterien

Die Strategie wird seit über einer Dekade durch Algorithmen der KI gemanagt. In den meisten Systemen ist der Fonds ab der Übertragung nach Deutschland am 15. März 2021 zu sehen. Er wurde ursprünglich vor über 11 Jahren, am 23. Oktober 2012, in Luxemburg aufgelegt.

Das Ziel vieler Anleger nach Partizipation an der Wertentwicklung der globalen Aktienmärkte, jedoch unter Abmilderung von Verlusten, erfüllt der Fonds nachweislich. Und dies in unterschiedlichen Marktphasen.



Marco Wunderlich ist Head of Institutional Sales bei der GET Capital AG

Partizipation an steigenden Märkten bei Abmilderung von Crashes

Während beispielsweise die Märkte zu Beginn des Jahres 2020 neue Höchststände erreichten, partizipierte der Fonds daran in vollem Umfang. Aber mit Beginn des Crashes im Februar wurde das Risiko umgehend reduziert. Der Verlust fiel deshalb nur halb so hoch aus wie der der Märkte, die teilweise bis zu 50% verloren. Rechtzeitig zu Beginn des dann folgenden Aufwärtstrends wurde die Aktienquote wieder erhöht.

Trotz der modernen Machine-Learning-Algorithmen handelt es sich nicht um einen Tech-Fonds. Vielmehr wird mit Hilfe der Algorithmen ein über viele Branchen hochdiverseres Portfolio zusammengestellt. Dazu wird in die 50 bis 70 Titel des MSCI World SRI-Index mit dem besten Ertrags-Risiko-Verhältnis investiert.

KI-basierte Fonds zur Diversifikation

Schon allein aus Gründen der Diversifikation von Investmentansätzen macht ein Investment in KI-gesteuerte Fonds für viele Investoren Sinn. Insbesondere die Verlustreduktion im Fonds wirkt sich positiv in den meisten Portfolios aus.

KI wird eher früher als später eine bedeutende Rolle im Portfolio Management spielen. Machen Sie sich daher schon heute selbst ein Bild was mit KI-gesteuerten Fonds möglich ist.

Hinweis: Renditen und Kursverläufe der Vergangenheit sind kein Indikator für die Kursentwicklung in der Zukunft. Das Factsheet zum Fonds und der vollständige Disclaimer unter www.GET-Capital.de. [Klicken Sie hier.](#)

ÜBER GET CAPITAL

2006 als unabhängige quantitative Asset-Management-Boutique gegründet, fokussiert GET Capital auf das Management von Risiken an den Kapitalmärkten und die intelligente Steuerung von Risikobudgets. Neben dem Globale Aktien Quant GET Capital Fonds werden ca. 2,5 Milliarden Euro für institutionelle Kunden rein KI-basiert verwaltet. Durch die Analyse großer Datenmengen und die Anwendung fortschrittlicher Algorithmen werden Marktchancen frühzeitig erkannt und fundierte Anlageentscheidungen getroffen.

European Long Term Investment Fund

DER ELTIF: FÜR PRIVATANLEGER DER SCHLÜSSEL ZU NEUEN INVESTMENTCHANCEN

Dirk Drews, Global Head of Sales Private & Business Clients, Commerz Real



Dirk Drews,
Global Head of
Sales Private
& Business Cli-
ents, Commerz
Real

Seit 2015 bereits gibt es den „European Long Term Investment Fund“, kurz ELTIF. Den ELTIF-Regularien unterliegende Anlagevehikel eröffnen auch Privatanlegern die Möglichkeit, diversifiziert in Assetklassen zu investieren, die zuvor institutionellen Investoren vorbehalten waren oder in die sich nur über geschlossene Fondsstrukturen investieren ließ – vor allem Real Assets. Eines der Ziele war es, mehr privates Kapital in Sektoren wie erneuerbare Energien oder Infrastruktur zu lenken. Allerdings gibt es auch einige Hürden – die jetzt gesenkt werden sollen. Damit könnte dem ELTIF der große Durchbruch gelingen.

Mit der ELTIF-Struktur hat die europäische Gesetzgebung ein Rahmenwerk geschaffen, das unter anderem den europaweiten Vertrieb von Private-Market-Fonds – also Fonds, die in Sachwerte abseits der börsennotierten Wertpapiere investieren – erleichtern sollte. Dahinter stand die Intention, privaten Unternehmen den Zugang zum Kapitalmarkt zu erleichtern und europäische Infrastrukturprojekte – etwa der Energiewende – für private Investitionen zu öffnen. Bislang liegen die Hürden für Privatanleger allerdings hoch: Besitzen sie ein verfügbares Anlagevermögen von weniger als 500.000 Euro, dürfen sie nicht mehr als zehn Prozent ihres Vermögens investieren – bei einer Mindestzeichnung von 10.000 Euro. In der Folge können bis dato nur Privatanleger mit einem Vermögen von mindestens

100.000 Euro zeichnen, viele Kleinanleger waren dadurch bei der grundsätzlich attraktiven ELTIF-Struktur außen vor. Damit ließ die EU für den Erfolg des eigentlichen Ziels von ELTIFs, die europäische Realwirtschaft durch Investitionen aus privatem Kapital zu stärken, eine nicht zu unterschätzende Anlegergruppe unberücksichtigt.

Mit der Neuregulierung von ELTIFs, die seit Anfang des Jahres in Kraft getreten ist, entfallen diese Hürden: kein Mindestvermögen ist mehr vonnöten, keine Mindestanlagesumme mehr für die Zeichnung erforderlich. Allerdings gibt es aktuell noch einige Unklarheiten in Detailfragen (u. a. Regulatory Technical Standards, RTS) bezüglich des „ELTIF 2.0“, die sich aber im Laufe des Jahres klären sollten.

ELTIFs nahmen nach Corona Fahrt auf

Auch wenn bereits vor einem Jahr erschienen, gewährt die bisher prominenteste Marktstudie zu dem Thema, verfasst von der Rating-Agentur Scope, Einblicke in die bereits vor der Reform angelaufene Dynamik des ELTIF-Markts: Demnach waren Ende 2022 insgesamt 11,3 Milliarden Euro in 77 ELTIF-Strukturen angelegt.¹

Das mag sich zunächst nach einem Tropfen auf den heißen Stein anhören, doch die Dynamik dahinter war schon damals bemerkenswert: Gegenüber 2021 wuchs das Volumen um mehr als die Hälfte. Das gilt vor allem bei Privatanlegern. Sowohl französische als auch italienische Privatanleger investierten zunehmend in ELTIFs. Obwohl die Hürden also hoch waren, zogen ELTIF-Strukturen Privatanleger in Europa an. Scope schätzte das Potenzial für den ELTIF noch vor den Änderungen im Regelwerk auf 35 Milliarden Euro an platziertem Kapital für 2028 im Basisszenario bzw. möglichen 50 Milliarden bei einem dynamischen Szenario². Die Neuerungen rund um ELTIFs dürften den Privatmarkt eben diese Dynamik hinzugewinnen

lassen, senken sie die Hürden doch deutlich. Noch optimistischer ist die internationale Alternative Investment Management Association (AIMA): Ihren Schätzungen nach könnte das in ELTIFs angelegte Volumen in den nächsten fünf Jahren die 100-Milliarden-Euro-Marke überschreiten.³

Kleinanleger und Institutionelle investieren Seite an Seite

Neben Änderungen bei der erlaubten Allokation, den erlaubten Investments und den Strukturierungsmöglichkeiten für die Managementseite sind vor allem zwei Änderungen für die Anlegerseite interessant, die den Markt für ELTIFs umkrempeln dürften: Sowohl die bürokratielastige Eignungsprüfung als auch die Mindestzeichnung entfallen und erlauben mehr Privatanlegern den Zugang zu ELTIFs. Gerade die Möglichkeit zur Investition in Sachwerte wie Infrastruktur zur erneuerbaren Energieerzeugung dürfte Privatanleger, die bisher keinen Zugang zu solchen Anlageinstrumenten hatten, ansprechen. Wie institutionelle Anleger erhalten sie nun die Möglichkeit, an „Private Markets“ – in Unterscheidung zu den „Public Markets“, den Wertpapier-Börsen – in Sachwerte zu investieren und damit ein besseres Diversifikations- und Renditepotenzial zu bekommen. Der illiquide und komplexere Private Market erlaubt schließlich Prämien für die höhere Illiquidität und Komplexität der Investments in Immobilien, Solar- und Windparks, weitere Sachwerte, Private Equity und Private Debt. Gleichzeitig gibt der ELTIF gewisse Standards vor, was die Struktur und die Transparenz der Produkte betrifft. Wie man es von Immobilien kennt, bieten außerdem gerade Sachwerte einen guten Schutz vor Inflation, der nun auch Kleinanlegern zugutekommt.

Weitere Bestandteile der ELTIF-Reform sind die Lockerungen bei der Asset-Anbindung durch das Fondsmanagement. Bisher durfte ein einzelnes Asset maximal 10 Prozent der Gesamtallokation ausmachen, künftig werden es 20 Prozent sein. Gerade bei der Finanzierung von großen Infrastrukturprojekten wie Solar- und Windparks wird diese Lockerung sehr hilfreich sein. Das Mindestinvestitionsvolumen von zehn Millionen Euro pro Asset sinkt auf eine Million, was auch kleineren Fondsanbietern die Teilnahme

am ELTIF-Markt erlaubt. Und die zulässige Fremdkapitalquote steigt von 30 auf 50 Prozent, wobei das Fremdkapital dann auch zur Liquiditätssicherung eingesetzt werden darf. Insgesamt wird der ELTIF damit als Fondsstruktur deutlich flexibler einsetzbar.

ELTIF 2.0 ist der Startschuss zu neuer Dynamik

Die Änderungen für ELTIFs, die in der öffentlichen Diskussion mittlerweile als ELTIF 2.0 bezeichnet werden, dürften maßgeblich dazu beitragen, die Finanzierungslücke für Infrastrukturinvestitionen in Europa zu schließen. Neben den bereits etablierten ELTIFs, die es unter den bisher geltenden Grenzen für Privatanleger möglich gemacht haben, u. a. am Infrastruktur- und Sachwertemarkt teilzunehmen, ist davon auszugehen, dass Fondsanbieter in diesem Jahr – wie bereits geschehen – weitere neue Produkte auf den Markt bringen werden, die mit entsprechenden Mindestzeichnungssummen und Laufzeiten Kleinanleger ansprechen sollen. Das Angebot wächst und bietet damit mehr Chancen, in unterschiedlichste ELTIFs zu investieren, wird aber auch undurchsichtiger.

Es ist für Anleger demnach sehr wichtig, dass sie sich genau über ihr Investment informieren: Als aktiv gemanagte Investitionsmöglichkeit hängt der Erfolg eines ELTIFs von seinen zugrunde liegenden Assets und dem Fondsmanagement ab. Etablierte Marktteilnehmer, die seit Jahren Fonds begeben und etliche Jahre an Erfahrung am Fondsmarkt, im Assetmanagement und in der Finanzmarktregulierung mitbringen – aber auch mit den jeweiligen Assetklassen –, haben hier den Vorteil. Wenn der ELTIF 2.0 tatsächlich ein Publikumserfolg wird, können mehrere Seiten profitieren: Anleger von neuen Investitionsmöglichkeiten und der Chance, an der Energiewende zu partizipieren, Anbieter von einer erweiterten Produktpalette und nicht zuletzt auch die Gesellschaft, wenn privates Kapital den nachhaltigen Umbau der Wirtschaft und die dringend benötigte Energiewende endlich umsetzen kann.

¹ <https://www.scopegroup.com/dam/jcr:baeee512-f329-4d40-b266-53f1d3736e90/Scope%20ELTIF-Studie%202023.pdf>, S. 1.

² <https://www.scopegroup.com/dam/jcr:baeee512-f329-4d40-b266-53f1d3736e90/Scope%20ELTIF-Studie%202023.pdf>, S. 20.

³ <https://www.dfpa.info/top-story/eltif-der-game-changer-der-europaeischen-sachwerte.html>

Ein offensiver Baustein für das Stiftungsvermögen

Wikifolio Zertifikat

+ 717 %

Performance 10 Jahre

(Durchschnittliche Performance pro Jahr: 22,6 %)

Management: Dr. Elmar Peine

Das Polit Büro

Zu Risiken und Nebenwirkungen lesen Sie die Details und fragen Sie Ihren Berater.

Jürgen App im Interview

„WENN EIN WIRTSCHAFTSPRÜFER HEUTE KEINE SPEZIALISIERUNG VERFOLGT, LEIDET UNWEIGERLICH DIE QUALITÄT“

Private Banker sprach mit Jürgen App, Geschäftsführer der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft App Audit GmbH, über aktuelle Entwicklungen auf dem Markt der Wirtschaftsprüfer von Wertpapierinstituten

Private Banker: Herr App, worin unterscheidet sich die Wirtschaftsprüfung eines Wertpapierinstituts von der Prüfung anderer Unternehmen, etwa im Hinblick auf spezielle Kompetenzen, Komplexität oder Aufwand?

Jürgen App: Wertpapierinstitute unterliegen einer strengeren Regulierung als andere Unternehmen. Der Wirtschaftsprüfer (WP) muss daher verschiedene spezielle Vorschriften wie WpIG, WpHG sowie aufsichtsrechtliche Äußerungen, Trends, Schwerpunkte und teilweise Erwartungshaltungen der Aufsicht kennen und verstehen. Zudem haben europarechtlich induzierte Vorschriften in den letzten Dekaden immer mehr an Bedeutung gewonnen, was die Komplexität der Vorgaben erhöht und zunehmend schwerer durchdringbar macht. Da die Prüfung von Wertpapierinstituten neben der Buchführung und dem Jahresabschluss auch die aufsichtsrechtlichen Anforderungen umfasst, muss der WP die zutreffende Anwendung dieser Vorschriften vor dem Hintergrund des jeweiligen Geschäftsmodells des Wertpapierinstituts beurteilen, was auch ein tiefgreifendes Verständnis der Geschäftsmodelle und Branchengegebenheiten erfordert.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die Wirtschaftsprüfung eines Wertpapierinstituts komplexer und anspruchsvoller ist als die Prüfung vieler anderer Unternehmen.

PB: Wie weit ist der Grad der einschlägigen Spezialisierung bzw. Differenzierung unter Wirtschaftsprüfern heute bereits fortgeschritten?

JA: Zunehmende Komplexität erfordert gerade in einer kleinen Einheit auch vermehrt Spezialisierung. Wir haben bei uns bereits von Anfang an entschie-



Jürgen App ist Geschäftsführer der App Audit GmbH, einer auf Finanzdienstleister spezialisierten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. www.app-audit.de

den, keine Buchführungs- und Steuerberatungsservices anzubieten. Wir definieren uns vorrangig über Regulierungsthemen und übernehmen auch keine Aufträge von nicht regulierten Unternehmen. Andererseits sind wir mit dieser Spezialisierung deutschlandweit tätig und haben keinen regionalen Fokus. Wenn ein Wirtschaftsprüfer heute keine Spezialisierung verfolgt, leidet unweigerlich die Qualität und in der Folge die Mandantenzufriedenheit. Innerhalb der verschiedenen Regulierungsteilbereiche und Institutsarten sind wir allerdings Generalisten, da in einer kleinen Einheit eine entsprechende Differenzierung nicht darstellbar ist.

PB: Das Wertpapierinstitutsgesetz unterscheidet drei Größenkategorien. Wie wirkt sich dies auf Wirtschaftsprüfer aus? Besteht eine Korrelation von Größe der Vermögensverwaltungen und Größe von Prüfungsunternehmen?

JA: Kleinere und mittlere Wertpapierinstitute dürfen von den allermeisten in diesem Segment spezialisierten WPs prüfbar sein. Große Wertpapierinstitute spielen bereits von der Größenordnung her in einer anderen Liga und dürften zu kleineren WPs bereits kapazitätsmäßig häufig nicht passen.

Mit Ausnahme der Situation bei großen Wertpapierinstituten ist eine Größen-Korrelation nicht besonders ausgeprägt. Im Bereich der kleinen und mittleren Wertpapierinstitute ist das Spektrum an Prüfern derzeit noch sehr breit. Man sieht hier vergleichsweise große Institute, die selbst von Einzel-WPs geprüft werden und auch sehr kleine Institute, die von größeren WP-Gesellschaften geprüft werden. Häufig resultiert dies aus langjährigen Verbindungen einzelner Entscheidungsträger.

PB: Welche Größenkategorien sprechen Sie mit ihrem Angebot an?

JA: Der Fokus bei unserem Zielmarkt und auch in unserem Mandatsbestand liegt im Bereich der größeren aus der aufsichtsrechtlich definierten Gruppe der „kleinen Wertpapierinstitute“. Mittlere Wertpapierinstitute gehören auch zum Fokus, diese machen zahlenmäßig aber nur einen geringen Anteil der Wertpapierinstitute von ca. 10 Prozent aus.

PB: Der Markt der Vermögensverwalter ist in Bewegung - Stichwort Generationenwechsel. Bildet sich dies auch im Verhältnis zu den Wirtschaftsprüfern ab?

JA: Die in der Vergangenheit vergeblich vielbeschworene Konsolidierung der Vermögensverwalter ist nunmehr seit einigen Jahren tatsächlich in

Gang gekommen, häufig über die Nachfolgefrage bei der Gründergeneration.

Bei den kleineren Wirtschaftsprüfern bzw. WP-Gesellschaften mit Spezialisierung in diesem Segment ist von einer Konsolidierung noch nichts zu sehen, anders als in der WP-Branche insgesamt. Vermutlich ist dies eine Frage der Zeit. Wir selbst sind stets offen für Veränderungen.

PB: Inwieweit hat sich der Markt der Wirtschaftsprüfer von Wertpapierinstituten in den letzten 10 Jahren verändert? Was erwarten Sie für die Zukunft?

JA: In den vergangenen Jahren gab es wenig strukturelle Veränderungen. Auffällig ist eine sehr

hohe Anzahl an WPs, die ohne nach außen erkennbare Spezialisierung in diesem Segment teilweise schon seit Jahrzehnten einzelne Mandate betreut haben. Eine grundlegende Marktbereinigung steht hier aktuell jedoch unmittelbar an bzw. ist bereits angelaufen. Hintergrund ist die schon länger erwartete und Ende Dezember 2023 nun tatsächlich eingeführte 10-Jahres-Pflichtro-

tation des Abschlussprüfers für sämtliche Wertpapierinstitute. Diese versetzt derzeit viele Wertpapierinstitute aber auch manchen Wirtschaftsprüfer in Unruhe.

PB: Welche prüfungsrelevanten Regulierungsschübe stellten in den letzten Jahren eine besondere Herausforderung dar?

JA: Die mit Abstand größten Änderungen der letzten Jahre waren die Einführung der MifID II seit 2018, die Neuregulierung durch das WpIG (anstatt des bisher geltenden KWG) in 2021 und zuletzt die ESG-Thematik. Ein Dauerbrenner sind stetig zunehmende Regulierungsinitiativen von europäischer Seite, welche die Komplexität und den Detaillierungsgrad der Regulierung immer weiter erhöhen. Damit haben sowohl Wertpapierinstitute als auch Wirtschaftsprüfer zu kämpfen. Änderungen verfolgen wir im Eigen- und Mandanteninteresse immer

„Ein Dauerbrenner
sind stetig
zunehmende
Regulierungsinitiativen von
europäischer Seite.“

sehr genau und versuchen die Auswirkungen auf unsere Mandanten und die Prüfung abzuschätzen.

PB: Sind Sie angesichts dieser Komplexität auch beratend tätig?

JA: Die mandantenseitige Erwartung ist häufig, von uns über Neuerungen informiert zu werden, was dann auch sehr wertgeschätzt wird. Diese Unterstützung leisten wir, soweit möglich und zulässig, in der Regel ohne formelles Beratungsmandat in begrenztem Umfang. Wir müssen dabei allerdings darauf achten, dass wir in keine Interessenkonflikte mit unserer eigentlichen Rolle als Prüfer geraten. Explizite Beratungsmandate kommen auch vor, allerdings auf Grund der häufig sehr begrenzten Beraterbudgets bei kleineren Vermögensverwaltern in eher überschaubarem Umfang. Beratung zu aktuellen Themen wird häufig auch durch Verbände wie VuV oder bwf gut abgedeckt, mit denen wir auch in Kontakt stehen. Wir selbst übernehmen aber in zunehmendem Maße betriebliche Funktionen im Bereich Compliance bzw. Geldwäsche-Prävention oder auch Interne Revision, bei Instituten, wo wir nicht Abschlussprüfer sind. Auch die Begleitung als Berater bei Erlaubnisbeanträgen kommt regelmäßig vor.

PB: Wie beurteilen Sie den Wechsel des Wirtschaftsprüfers nach zehn Jahren Zusammenarbeit auch für „kleine und mittelgroße Wertpapierinstitute“?

JA: Die schon länger erwartete und Ende Dezember 2023 nun eingeführte 10-Jahres-Pflichtrotation für Abschlussprüfer von Wertpapierinstituten war keine Überraschung. Sie ist aktuell auch noch für den separat geregelten Prüfungsbereich der WpHG-Prüfungen in Planung. Die Rotation wird von vielen Beteiligten abgelehnt, weil Sie naturgemäß einen hohen einmaligen Zusatzaufwand mit sich bringt und kostentreibend wirkt. Dem Grunde nach ist es meiner Meinung nach aber eine gute Sache, da

tendenziell die Prüfungsqualität erhöht wird. Eng könnte es aber für einige sehr kleine Vermögensverwalter werden, die aktuell große Schwierigkeiten haben, einen adäquaten Prüfer als Ersatz für ihren langjährigen Wirtschaftsprüfer zu beauftragen. Der Zusatzbelastung aus der durch den Gesetzgeber eingeführten Rotation könnte im Gegenzug entgegengewirkt werden, indem überbordende

Formalismen in Regulierungsbereichen wie Anzeige-/Meldewesen, Reporting und/oder Beauftragtenwesen bei den kleineren Wertpapierinstituten und überbordende Berichterstattungspflichten für Prüfer bereinigt bzw. in der Praxis mit mehr Augenmaß gehandhabt würden.

„KI wird aktuell gehypt und unseres Wissens kaum ernsthaft bei Prüfungen eingesetzt.“

PB: Alle Welt spricht von Digitalisierung und Künstlicher Intelligenz. Wirken sich diese Trends auch in der Wirtschaftsprüfung und speziell in Ihrem Unternehmen aus?

JA: Wir arbeiten seit über zehn Jahren weitestgehend papierlos und digital und haben uns hier in der Vergangenheit als stolzer Vorreiter gesehen. Mittlerweile, insbesondere infolge COVID, ist dies auch andernorts zunehmend zum allgemeinen Standard geworden. KI wird aktuell gehypt und unseres Wissens kaum ernsthaft bei Prüfungen eingesetzt. Möglichkeiten sehen wir dennoch auf recht profanen Gebieten, z.B. bei der intelligenten Organisation der Prüfungsdokumentation, der Prüfung einzelner Teilaspekte wie Anhang oder Lagebericht zum Jahresabschluss oder bei der Erstellung von Prüfungsberichten. Hier gibt es auch bereits Lösungsansätze bzw. Software. Diese sind teilweise aber noch nicht ausgereift bzw. nicht praxistauglich oder aber der Implementierungsaufwand ist (noch) sehr hoch. Daher setzen zumindest wir bis auf Weiteres eher auf herkömmliche Prozessoptimierungen bzw. Automatisierungen.

PB: Herr App, wir danken Ihnen für dieses Gespräch

VV-Umfrage zu Wirtschaftsprüfern

DIE MEISTEN WAREN „SEHR ZUFRIEDEN“

Der Private Banker führte eine Umfrage unter Vermögensverwaltungen zur Zufriedenheit mit ihrer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft durch

Zufriedenheit

An unserer im Januar 2024 durchgeführten Umfrage beteiligten sich in Gestalt eines ausgefüllt zurückgesandten Fragebogens 31 Vermögensverwaltungen. Neben standardisierten Antworten auf die gestellten Fragen waren auch Kommentare möglich, welche aber nicht alle Teilnehmer nutzten. In der Umfrage wollten wir unter anderem wissen, wie zufrieden Vermögensverwalter mit ihren Wirtschaftsprüfern sind. Bei der überwiegenden Mehrheit der Antworten, die wir erhielten, nämlich bei 88 Prozent, war die Option „sehr zufrieden“ oder „zufrieden“ angekreuzt. Von den zwei anderen Antwort-Möglichkeiten „weniger zufrieden“ u. „unzufrieden“ (siehe Grafik) machten die Teilnehmer der Umfrage sehr wenig Gebrauch, „sehr unzufrieden“ war keiner. Das war im Wesentlichen das gleiche Ergebnis, das wir auch schon bei unserer ersten Umfrage im Jahr 2017 erhielten.

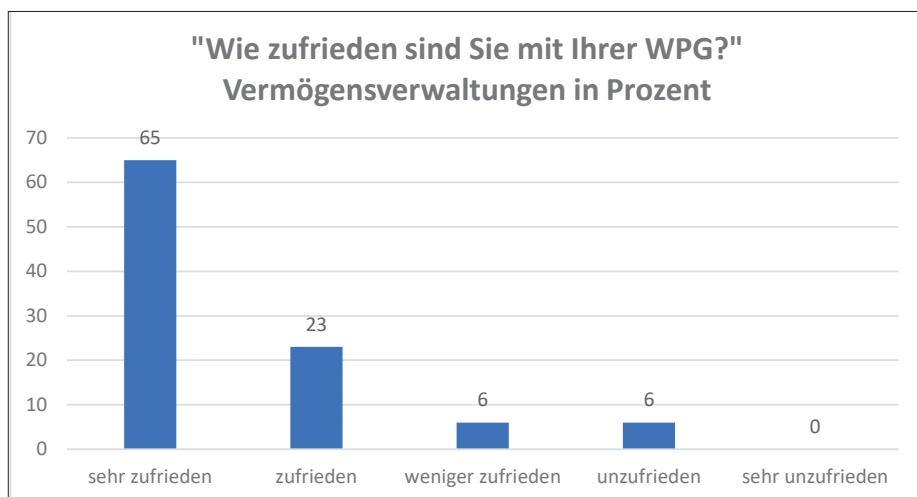
Wir können also konstatieren: Vermögensverwaltungen vergeben ihren Wirtschaftsprüfern zeitlich stabil eine ziemlich gute Bewertung. Das bedeutet aber nicht, dass Zufriedenheit eine „Konstante“ ist. Den übermittelten Kommentaren

der Vermögensverwalter entnehmen wir, dass Zufriedenheit gegebenenfalls zunächst erarbeitet werden muss. Zugleich muss Zufriedenheit durch Leistung aktiv aufrechterhalten werden, andernfalls entwickelt man sich mit der Zeit auseinander.

Dass dennoch die Zufriedenheit so hoch ist, ist auch im Hinblick auf unsere anderen regelmäßigen Umfragen – etwa zu Depotbanken, wo die Bewertung weit stärker streut und der Durchschnitt zunehmend zur Mitte der Notenskala tendierte – ein hervorragendes Ergebnis. Man kann dagegen zwar sicher zurecht einwenden, dass man hier Äpfel mit Birnen vergleicht. Dennoch: Wenn eine erwiesenermaßen kritische Berufsgruppe, deren Sache nach unserer Erfahrung die Lobhudelei über ihre Dienstleister nicht ist, über ihre Prüfer ein so gutes Urteil spricht, ist das schon eine Auszeichnung.

Wirtschaftsprüfer

Wir fragten zudem nach einem Wirtschaftsprüfer, mit dem die Vermögensverwalter zufrieden sind. Die Frage war bewusst so formuliert, dass es nicht notwendig der aktuelle zu sein hatte. Nicht ganz die Hälfte der Umfrageteilnehmer gab darauf



eine Antwort. Und von denen, die antworteten, waren fast alle mit ihrer Prüfungsgesellschaft sehr zufrieden. Deshalb vermuten wir, dass es sich bei den genannten Wirtschaftsprüfern um die aktuellen handelte. Auffällig war, dass in unserer Stichprobe durchaus eine breite Streuung zu beobachten ist, die Hierarchie also „flach“ ist. Aufgrund dessen und der relativ kleinen Gruppe von Umfrageteilnehmern, die eine Prüfungsgesellschaft nannten, verzichteten wir, eine Rangordnung zu erstellen, wenngleich in unserem kleinen Ausschnitt Jürgen App mit drei Nennungen ganz vorne lag.

Kontaktarten

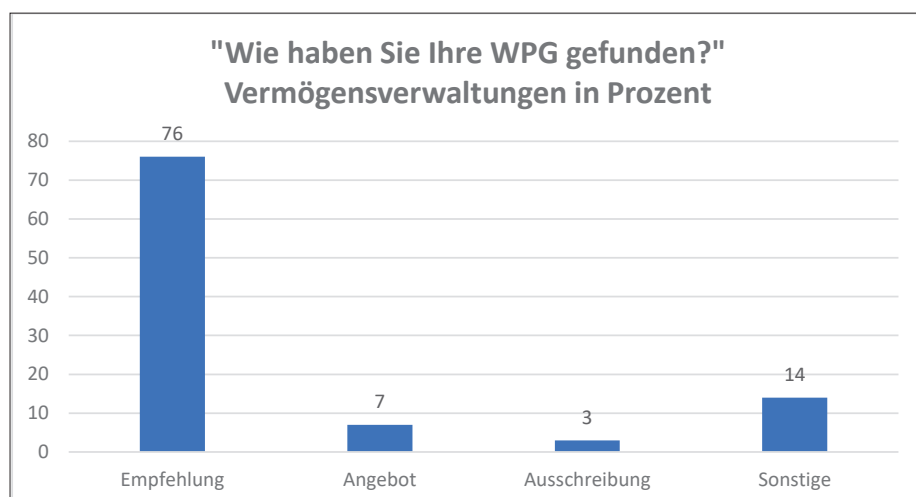
Wir wollten auch wissen, wie die Kontakte zu den Wirtschaftsprüfungsgesellschaften zustande gekommen sind. Vier Möglichkeiten standen zur Auswahl: Empfehlung, Angebot, Ausschreibung, Sonstige Wege. Den zurückgesandten Fragebögen entnahmen wir, dass Angebote oder Ausschreibungen, also typische Arten der Kontaktaufnahme über den Markt, kaum eine Rolle spielten. Etliche Male wurden Sonstige genannt, und zwar in rund 14 Prozent der Antworten; das waren in der Regel eher zufällige oder nicht unmittelbar suchmotivierte Begegnungen, etwa ein Kontakt im Rahmen privater Aktivitäten oder auch nach einem Vortrag eines Wirtschaftsprüfers. Die meisten Kooperationen, nämlich mehr als drei Viertel, kamen durch Empfehlungen zustande, d.h. über eine netzwerktypische Kontaktform.

Dies dürfte wohl – wenn dieser kleine Exkurs zur Netzwerkforschung hier erlaubt ist – vielfach über die Aktivierung der sogenannten schwachen Netzwerk-Beziehungen (keine ganz engen Beziehungen, „man kennt sich“) erfolgen, über die sich nützliche Informationen besonders leicht austauschen lassen und die generell für Vermittlungen von Arbeits- und Geschäftsverhältnissen wichtig und auch effizient sind. Denn Empfehlungen senken die Transaktionskosten, indem sie den erforderlichen Aufwand für Suche und erstes Durchleuchten gegenüber typischen Marktkontakten reduzieren.

Zugleich zeigen einige der Kommentare, dass über die Vermittlung einer Prüfungsgesellschaft noch nicht notwendig ein optimales „Matching“ erfolgt. So schrieb zum Beispiel eine Verwaltung, die ihre jetzige Gesellschaft aufgrund einer Empfehlung über den Verband VuV fand und mit deren Leistung sehr zufrieden ist: „Wir haben mit dieser Sozietät nach 4 früheren Erfahrungen definitiv die bislang praxisorientierteste gefunden.“

Dauer der Zusammenarbeit

Wir fragten auch nach der Dauer der Zusammenarbeit mit einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Wir sehen eine ausgeprägte Streuung zwischen 3 und 23 Jahren. Der Durchschnitt der Kooperation von Vermögensverwaltung und Wirtschaftsprüfer liegt bei rund 8 Jahren. Nicht



überraschend ist, dass die ganz wenigen „weniger Zufriedenen“ und „Unzufriedenen“ eine kürzere Kooperationsdauer angaben; hier wurden dann auch Wechselabsichten geäußert. Demgegenüber sind Vermögensverwalter mit langer Kooperationszeit mit ihrer Wirtschaftsprüfung überwiegend zufrieden bis sehr zufrieden und wollen in der Regel auch nicht wechseln. Dennoch kann es auch in diesem Fall Gründe für einen Wechsel geben. Der wichtigste davon ist die seit Dezember 2023 geltende Verpflichtung, den Wirtschaftsprüfer alle 10 Jahre zu wechseln.

Wechselabsichten

Die überwiegende Mehrheit der Vermögensverwalter beabsichtigt von sich aus nicht, den Vermögensverwalter zu wechseln. Für Kontaktbeendigung gibt es verschiedene Gründe. Ausdrückliche Unzufriedenheit ist ein Grund, kam aber in unserer Umfrage selten vor. Auch Abnahme der Zufriedenheit kann Wechselabsichten nähren. Wachstum einer Vermögensverwaltung oder der Aufgaben können dazu führen, dass es mit der Zeit nicht mehr so richtig passt, weil die Kapazitäten der Wirtschaftsprüfung nicht ebenso mitwachsen. Eine Vermögensverwaltung mit Wechselabsicht, die aber noch ein „zufrieden“ vergab, schrieb beispielsweise: „unsere WPG ist (zu) klein, weswegen viele Bausteine immer wieder individuell geändert werden müssen, was den Bericht sehr aufwändig und daher teuer macht“. Auch die altersbedingte Beendigung der Arbeit als Wirtschaftsprüfer fanden wir als Wechselgrund. Am häufigsten nannten die Teilnehmer der Umfrage jedoch den regulierungsbedingten Wechsel nach

10 Jahren. Am bittersten klingen in diesem Kontext Kommentare, wenn regulierungsbedingte Beendigung mit hoher Zufriedenheit zusammenstößt. Ein Vermögensverwalter schrieb zu dieser Frage: „es sollte keinesfalls ein zwanghafter Wechsel kommen.“ Er steht mit dieser Aussage stellvertretend für andere Kommentare unserer Umfrage.

Vorzüge und Nachteile

Die teilnehmenden Vermögensverwalter konnten in ihren Kommentaren die Wirtschaftsprüfer auch kritisch oder lobend beurteilen.

Ein zentraler Aspekt, der in den Kommentaren immer wieder auftauchte, war der Preis: Ein gutes Preis-Leistungsverhältnis wurde in verschiedenen Kommentaren als Kriterium für Zufriedenheit hervorgehoben. Und ein schlechtes war Quelle der Unzufriedenheit.

Ein weiteres wichtiges Kriterium ist für viele Vermögensverwalter die Verhältnismäßigkeit der Prüfung. Kommentare, in denen die Proportionalität positiv hervorgehoben wurde, gingen in der Regel mit einer hohen Zufriedenheitsbewertung einher.

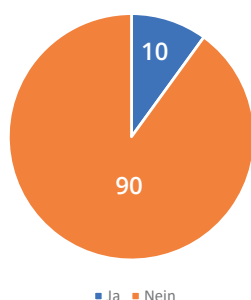
Ebenfalls lobend erwähnt wurden in Kommentaren Schlankheit, Adäquatheit, Flexibilität bei der Prüfung sowie vorausschauende Problemlösung, negativ bewertet wurden hoher bürokratischer Aufwand oder Umständlichkeit.

Ein wichtiges Kriterium war für die Vermögensverwalter zudem die Kenntnis der Sache, des Rechts, der Branche, des Marktes, generell wird hohe Kompetenz der Wirtschaftsprüfer sehr geschätzt, wozu auch Akribie oder die zügige Erledigung der Aufgaben zählen.

Ein weiterer Punkt, der in Kommentaren positiv hervorgehoben wurde, ist eine gute Kommunikation und ein reibungsloser Datenaustausch.

Schließlich ist etlichen Vermögensverwaltungen eine räumliche Nähe der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und der kurze physische Dienstweg ganz genehm.

Haben Sie die Absicht, Ihre WPG (freiwillig) zu wechseln?
Vermögensverwaltungen in Prozent



Den besten Verwalter
für das Stiftungsvermögen
finden.
Ohne zu suchen.



Finanzausschreibung.de

DIE FÜHRENDE PLATTFORM FÜR FINANZAUSSCHREI-
BUNGEN:

- TRANSPARENT
- FAIR
- INTERESSENKONFLIKTFREI
- KOSTENLOS
- UNVERBINDLICH

Neue Erkenntnisse

FINFLUENCER

FINANZPLANUNG

AUTOREN: Thomas M. Idzorek und Paul D. Kaplan, CFA Institute

ZUSAMMENFASSUNG: Hier handelt es sich um eine eMonographie zum Thema Finanzplanung, die sich über 250 Seiten erstreckt. Die Autoren stellen ein neues Mehrebenen-Lebenszyklen-Modell vor, das sowohl theoretisch begründet wie auch für den praktischen Gebrauch am Beispiel genießbar gemacht wird.

Das Buch ist in drei Teile gegliedert, die ihrerseits in verschiedene Kapitel differenziert sind. Wir führen hier das Inhaltsverzeichnis an, um Interessenten am Thema zu orientieren:

PART I: PARENT LIFE-CYCLE MODEL. Unterthemen: Holistic Investor Profiling/ The Investor's Financial Preferences, Survival Probabilities, and Needs/ The Investor's Balance Sheet with Human Capital and Liabilities/ Life-Cycle Models with a Deterministic Market / Life-Cycle Models with Uncertainty

PART II: CHILD ASSET LOCATION AND ALLOCATION MODEL. Effective Tax Rates for Asset Classes / Net-Worth Optimization in Conjunction with Life-Cycle Models

GRANDCHILD MULTI-ACCOUNT PORTFOLIO CONSTRUCTION MODEL WITH NONFINANCIAL PREFERENCES. The Impact of Nonpecuniary Preferences, Including Environment, Social, and Governance, on Capital Markets/ Personalized Portfolio Construction: Single Account / Personalized Multi-Account Optimization / An End-to-End Example and Calls for Action

[LINK ZUR MONOGRAPHIE: "LIFETIME FINANCIAL ADVICE. A PERSONALIZED OPTIMAL MULTILEVEL APPROACH"](#)

Follower, ihrer „Gefolgschaft“ zu erzielen. Influencer werden für den Vertrieb von Produkten auch im Finanzsektor immer wichtiger. Schon hat sich ein eigenständiger Begriff für diese Sorte von Influencern herausgebildet: Finfluencer. Klar scheint zu sein: Finfluencer werden zunehmend wichtiger als vermittelnde Instanz zwischen Finanzinstitutionen und insbesondere junge Kunden. Im Report wird das Finfluencer-Modell vorgestellt und untersucht, wie stark der Einfluss von Finfluencern auf Investment-Entscheidungen jüngerer Kunden in den USA, Großbritannien, Frankreich, Niederlande und Deutschland ist, die in den drei Medienkanälen TikTok, YouTube und Instagram aktiv sind.

[LINK ZUR STUDIE: "THE FINFLUENCER APPEAL: INVESTING IN THE AGE OF SOCIAL MEDIA"](#)

KOMPETENZ ALS EINSICHT IN KOMPETENZDEFIZITE?

AUTOREN: S. Brown; A. Kontonikas; A. Montagnoli; H. Pickard; K. Taylor

ZUSAMMENFASSUNG: Die Studie untersucht das Investitionsverhalten europäischer Privatanleger im Zeitraum zwischen 2004 und 2017. In diesem Zeitraum konfigurierten bei Privatanlegern zwei Tendenzen: Erstens die kriseninduzierte Neigung zu mehr Vorsicht. Zweitens die niedrigzinsinduzierte Suche nach Renditemöglichkeiten. Die Autoren untersuchen unter anderem, wie dieser Konflikt zweier Tendenzen in Abhängigkeit von der Finanzkompetenz von Anlegern gelöst wurde. Die empirische Studie bestätigt einerseits, dass mehr sichere Assets gesucht waren und der Anteil von Anleihen- und Aktien-Einzeltitel zurückgegangen sei. Zugleich habe jedoch der Anteil von Fonds zugenommen. Demzufolge sei das Renditemotiv nicht durch Erhöhung des Aktienanteils etc. erfolgt, sondern durch Erhöhung des Fondsanteils. Das sei Ausdruck einer „Flucht in die Delegation“, durch die Privatanleger die angenommene überlegene Kompetenz von Fondsmanagern vermehrt nutz-

INFLUENCER AM FINANZMARKT

AUTOREN: Serena Espeute and Rhodri Preece, CFA-Institute

ZUSAMMENFASSUNG: Influencer bzw. Beeinflusser teilen Informationen via social media mit, um Einfluss auf Entscheidungen ihres Publikums, ihrer

ten. Der Fondsanteil sei aber umso höher, je größer die Finanzkompetenz der Haushalte sei. D.h. anders formuliert: je höher die Kenntnisse der Privatanleger, umso eher empfanden sie ihre Kompetenz geringer als die der Fondsmanager. Anleger-Kompetenz wäre demzufolge in erster Linie die Einsicht in eigene Kompetenzdefizite.

[LINK ZUR STUDIE: "HOUSEHOLD PORTFOLIOS AND FINANCIAL LITERACY: THE FLIGHT TO DELEGATION"](#)

BARGELD: DOCH KEINE FURIE DES VERSCHWINDENS?

AUTORINNEN: Vivian Krohn, Julia de Groote, Nadine Kammerlander

ZUSAMMENFASSUNG: „Wie wird Bargeld in der Zukunft genutzt werden? Dieser Frage geht eine aktuelle Studie der Bundesbank nach, die dazu drei unterschiedliche Szenarien für das Bezahlen mit Bargeld im Jahr 2037 skizziert. Die von der Bundesbank in Auftrag gegebene Studie wurde vom Dienstleistungsunternehmen VDI/VDE Innovation + Technik und dem Meinungsforschungsinstitut Sinus von Februar 2022 bis November 2023 erstellt. Sie identifiziert anhand von Interviews mit Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftlern, Bargeldakteuren und Sozialverbänden sowie einer umfassenden Literaturrecherche und einer repräsentativen Online-Umfrage eine Reihe von Schlüsselfaktoren, die Einfluss auf die zukünftige Entwicklung des Bargelds haben könnten.“ Soweit die Presseabteilung der Bundesbank selber. Anzufügen wäre noch, dass die Studienautoren drei Bargeld-Zukunftsszenarien für die nächsten 15 bis 20 Jahren erstellten. Die Szenarien heißen: „Die hyperdigitale Bezahlwelt“, „Die Bezahlwelt in der Bargeld-Renaissance“, „Die verschwindende hybride Bezahlwelt“. In jedem der drei Szenarien verliert Bargeld an Bedeutung, aber in keinem der drei Szenarien verschwindet es vollständig.

[LINK ZUR STUDIE: "BARGELD DER ZUKUNFT"](#)

D NOCH IM GRÜNEN RISIKOBE- REICH: DER RISIKO-ATLAS

HERAUSGEBER: Allianz Research

ZUSAMMENFASSUNG: Allianz Research hat vor kurzem einen aktualisierten Länderrisiko-Atlas veröffentlicht. Im Atlas werden 84 Länder bewertet im Hinblick auf potenzielle Risiken und Chancen für Unternehmen. Bei der Bewertung wird erstens ein mittelfristiges Risikoring für Makroökonomie (Economic Risk), Politik (Political Risk) und regulatorischen Rahmenbedingungen (Business Environment Risk) vorgenommen. Hier sind Ratings zwischen AA und D möglich. Und zweitens werden die kurzfristigen Risiken der Finanzierung (Financial Risk) und der wirtschaftlichen Nachfrage (Commercial Risk) geratet. Hier sind Ratings zwischen grün (1) und rot (4) möglich. Die Länder werden alphabetisch gereiht abgehandelt. So folgt beispielsweise auf Germany im Atlas Ghana. Schauen wir also kurz auf Ghana. Hier sind die Risiken in allen Dimensionen sehr hoch, am höchsten aber sind Financial Risk und Commercial Risk. Beim Rating der kurzfristigen Risiken befindet sich Ghana im roten Bereich, mittelfristig beträgt das Rating C4. Germany hat da bessere Risiko-Karten. So sind nach Einschätzung der Allianz-Analysen politische, regulatorische und ökonomische Risiken vergleichsweise gering. Das Finanzierungsrisiko ist etwas größer, aber immer noch im unteren Bereich. Demgegenüber geht das Commercial Risk doch bedenklich weit in Richtung „Ghana“. Zwar ist dieses Risiko immer noch deutlich unter dem in Ghana, aber im innerdeutschen Vergleich der Dimensionen höher als die anderen Risiken. Das reicht kurzfristig aber immer noch für den grünen Risikobereich und mittelfristig für AA1. Im Übrigen hat die Schweiz (AA1) ein nicht allzu stark davon abweichendes Risikoprofil, wohingegen die Risiken in den USA (AA1) alle ähnlich gering sind.

[LINK ZUM: "COUNTRY RISK ATLAS 2024: ASSESSING NON-PAYMENT RISK IN MAJOR ECONOMIES"](#)

Firstfive Awards

FIRSTFIVE AWARDS 2024: DIE BESTEN VERMÖGENSVERWALTUNGEN DES JAHRES

Firstfive zeichnete M.M.Warburg als Gesamtsieger über 3 Auswertungszeiträume aus und überreichte den Jubiläums-Award an ODDO BHF für 10 Top-Platzierung über 60 Monate in Folge.



Die Preisträger von links: J. Gamroth (LIQID AM), P. Mertens, L. Reichwein (beide ODDO-BHF), C. Schickentanz (Capitell), D. Hupfer (M.M.Warburg) J. Viebig, T. Wannow (beide ODDO-BHF), K. Sojer (M.M.Warburg) mit Gastgeber J. Lampe

Die firstfive AG zeichnete am 19. Februar 2024 im Rahmen einer Gala in der Villa Bonn in Frankfurt am Main die besten Vermögensverwaltungen aus. Die Vergabe der begehrten firstfive-Awards erfolgte damit bereits zum 10. Mal. Bewertet wurden die Leistungen in den drei Auswertungszeiträumen 12, 36 und 60 Monate. Als besondere Auszeichnung erhielt ODDO BHF einen Jubiläums-Award für 10 Top-Platzierung in Folge. Im Auswertungszeitraum über 60 Monate belegte die Privatbank aus Frankfurt nach zweiten Plätzen in den ersten Jahren ab 2017 durchgängig den Spitzen-Platz. Sieger in der 12-

und 36-Monats-Wertung ist M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA aus Hamburg. Die Top-Platzierung in der 5- Jahreswertung belegt erneut ODDO BHF SE aus Frankfurt a.M. Das beste Gesamtergebnis aller Teilnehmer erreichte M.M.Warburg mit zweimal Gold und einmal Bronze (Gesamtpunkte 269,3), dicht gefolgt vom Vorjahresbesten ODDO BHF mit 266,4 Punkten.

Die besten Vermögensverwaltungen müssen in drei unterschiedlichen Risikoklassen Top-Leistungen zeigen, um Spitzenplätze zu erreichen. Diese anspruchsvolle Aufgabe gibt den firstfive-Awards einen besonders hohen Stellenwert.

„Unsere Auswertungen werden auf Basis realer Depots vorgenommen. Die Datenbank der firstfive AG von rd. 180 Depots ist einzigartig und wir grenzen uns damit von Performanceprojekten oder Depotcontests anderer Institutionen ab. Diese haben eher den Charakter eines Börsenspiels und müssen mit der realen Vermögensverwaltung eines Anbieters nicht identisch sein“ betont Jürgen Lampe, Vorstand der firstfive AG.

Ergebnisübersicht – 12 Monate:

Rang	Vermögensverwaltung	Punkte
1.	M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, Hamburg	96,5
2.	Capitell AG, Frankfurt a.M.	89,2
3.	ODDO BHF SE, Frankfurt a.M.	85,0
4.	Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Frankfurt a.M.	78,8
5.	Rhein Asset Management S.A., Wasserbillig	75,0

In der 3-Jahreswertung konnte sich M.M.Warburg vom Vorjahresplatz 3 auf den ersten Rang verbessern. Je ein Gold-, Silber und Bronze-Platz in der konservativen, ausgewogenen sowie moderat dynamischen Risiko-Klasse reichten für einen deutlichen Gesamtsieg. Insbesondere die globalen Aktienstrategien mit Tech-Schwerpunkt waren Grundlage des Erfolgs.

Ergebnisübersicht – 36 Monate:

Rang	Vermögensverwaltung	Punkte
1.	M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, Hamburg	96,4
2.	ODDO BHF SE, Frankfurt a.M.	83,5
3.	LIQID Asset Management GmbH, Berlin	76,2
4.	Hypo Tirol Bank AG, Innsbruck	73,9
5.	Bankhaus Bauer Privatbank AG, Essen	69,5

In der Königsdisziplin, der 5-Jahresauswertung, konnte ODDO BHF Trust GmbH, den Vorjahres-Sieg mit deutlichem Vorsprung verteidigen. Unverändert ist das Stockpicking in Europa und Nordamerika Grundlage des Erfolgs.

Ergebnisübersicht – 60 Monate:

Rang	Vermögensverwaltung	Punkte
1.	ODDO BHF SE, Frankfurt a.M.	97,9
2.	LIQID Asset Management GmbH, Berlin	91,4
3.	M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, Hamburg	76,3
4.	Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Frankfurt a.M.	75,4
5.	Volksbank Kraichgau Family Office, Wiesloch	75,1

Hintergrundinformation zur Bewertung

Auf Basis der Sharpe-Ratio, der risikoadjustierten Performance, werden die Ergebnisse aus drei Risikoklassen über eine Punktwertung zusammengeführt. Die beste Sharpe-Ratio erhält 33,33 Punkte und ist Maßstab für die nachfolgenden Plätze. Diese erhalten Punkte entsprechend der prozentualen Erreichung des Top-Ergebnisses. Sieger ist die Bank/Vermögensverwaltung, mit der höchsten Gesamtpunktzahl (von max. 100). Damit wird nicht nur die Platzziffer, sondern die Qualität der Einzelergebnisse gewichtet. Der Sieger muss damit herausragende Leistungen in drei unterschiedlichen Anlagestrategien zeigen.

DIE FIRSTFIVE AG, WWW.FIRSTFIVE.COM

ist ein unabhängiges Controlling- und Rankinginstitut ohne eigene Vermögensverwaltung und produktspezifische Interessenskonflikte. firstfive verfügt seit mehr als 20 Jahren über eine in Europa einzigartige Datenbank von rund 180 realen Depots namhafter Banken und Vermögensverwaltungen. Unter Anwendung anerkannter finanzmathematischer Maßstäbe wird ein objektiver Vergleich der Leistungen professioneller Vermögensverwalter geliefert. Im Rahmen von Quartalsberichten zeigt firstfive anhand klarer Fakten und Tatsachen die Stärken und Schwächen des Portfoliomanagements im Hinblick auf Rendite, Risiko und Kosten auf.

firstfive-Sieger

FIRSTFIVE – TOPRANKING

Hier eine Auswahl aus den aktuellen firstfive-Ranglisten (Stand 01.02. 2024) 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.

- TOP PERFORMER (12 MONATE)

RANKING JANUAR 2024 (12) (BERICHTSZEITRAUM 01.02.2023 - 31.01.2024)

Risikoklasse: konservativ, 12 Monate

Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	8.74%	1.02	M.M. Warburg & CO, Hamburg Strategie: Stiftung International I
2.	8.19%	0.85	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: Total Return Mandat
3.	8.18%	0.83	LIQID Asset Management GmbH, Berlin Strategie: Global 50
4.	8.05%	1.02	Commerzbank, Vermögensverwaltung, Frankfurt am Main Strategie: Konservativ Weltweit
5.	7.63%	1.08	Volksbank Kraichgau Family Office, Wiesloch Strategie: FO-Multi Asset

Risikoklasse: ausgewogen, 12 Monate

Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	13.01%	1.84	M.M. Warburg & CO, Hamburg Strategie: Konservativ international I
2.	12.06%	1.20	LIQID Asset Management GmbH, Berlin Strategie: Global Future 70
3.	10.49%	1.10	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: Value balanced
4.	9.93%	1.01	Volksbank Kraichgau Family Office, Wiesloch Strategie: FO Offensiv
5.	8.95%	0.96	Hypo Vermögensmanagement, Innsbruck Strategie: HVM Exklusiv Ausgewogen

Risikoklasse: moderat dynamisch, 12 Monate

Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	15.39%	1.54	Capitell Vermögens-Management AG, Frankfurt Strategie: Flexible Equity
2.	14.13%	1.27	LIQID Asset Management GmbH, Berlin Strategie: Global Future 90
3.	13.83%	1.75	M.M. Warburg & CO, Hamburg Strategie: Wachstum weltweit
4.	13.50%	1.12	Bankhaus Bauer Privatbank AG, Essen Strategie: Individuell Moderat Dynamisch
5.	12.87%	1.28	Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Frankfurt am Main Strategie: Spezialmandat Balanced

Risikoklasse: dynamisch, 12 Monate

Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	26.50%	2.04	Capitell Vermögens-Management AG, Frankfurt Strategie: Substanzstrategie Equity I
2.	24.49%	1.78	Rhein Asset Management, Düsseldorf Strategie: balanced
3.	21.12%	0.80	Bankhaus Bauer Privatbank AG, Essen Strategie: Individuell Wachstumswerte
4.	18.36%	1.80	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: Moderat Dynamisch Total Return
5.	14.82%	1.21	Commerzbank, Vermögensverwaltung, Frankfurt am Main Strategie: Aktienmandat Weltweit

Die firstfive-Rankingliste dient zu Ihrer persönlichen Information. Eine Weiterverwendung oder Veröffentlichung ist nur mit vorheriger Zustimmung der firstfive AG und Quellenangabe möglich. Wir bitten um strikte Beachtung.

firstfive-Sieger

FIRSTFIVE – TOPRANKING

Hier eine Auswahl aus den aktuellen firstfive-Ranglisten (Stand 01.02.2024) 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.

- TOP PERFORMER (60 MONATE)

RANKING JANUAR 2024 (60) (BERICHTSZEITRAUM 01.02.2019 - 31.01.2024)

Risikoklasse: konservativ, 5 Jahre

Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	24.04%	0.57	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: individuelles internationales Renditedepot
2.	23.79%	0.49	LIQID Asset Management GmbH, Berlin Strategie: Global 50
3.	18.22%	0.38	Bankhaus Bauer Privatbank AG, Essen Strategie: individuell konservativ
4.	16.52%	0.34	M.M. Warburg & CO, Hamburg Strategie: Stiftung International I
5.	14.97%	0.37	Volksbank Kraichgau Family Office, Wiesloch Strategie: FO-Multi Asset

Risikoklasse: dynamisch, 5 Jahre

Platz	Performance	Sharpe-Ratio	Vermögensverwaltung
1.	100.74%	0.98	Capitell Vermögens-Management AG, Frankfurt Strategie: Substanzstrategie Equity I
2.	93.21%	0.86	ODDO BHF Trust GmbH, Frankfurt am Main Strategie: Moderat Dynamisch Total Return
3.	90.54%	0.62	Bankhaus Bauer Privatbank AG, Essen Strategie: Individuell Wachstumswerte
4.	67.11%	0.71	Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Frankfurt am Main Strategie: Aktien International
5.	55.82%	0.59	Volksbank Kraichgau Family Office, Wiesloch Strategie: FO Dynamik

Die firstfive-Rankingliste dient zu Ihrer persönlichen Information. Eine Weiterverwendung oder Veröffentlichung ist nur mit vorheriger Zustimmung der firstfive AG und Quellenangabe möglich. Wir bitten um strikte Beachtung.