EINE ANZEIGENSONDERVERÖFFENTLICHUNG IN DER SÜDDEUTSCHEN ZEITUNG

NEUE ERTRAGS-STRATEGIEN.

Sichere Zinsanlagen werfen auf Jahre hinaus keine Rendite mehr ab. Das sind die Alternativen.

DIE AMPEL STEHT AUF GRÜN.

Nachhaltige Aktienindizes schneiden besser ab als ihre Konkurrenz. Warum das so bleibt.

UNTERNEHMER*IN WERDEN.

Jetzt lohnt es sich besonders, Aktionär und damit Mitinhaber zu sein. Was Sie beachten sollten.

GELDANLAGE

2021

Der Bankengipfel Rhein-Ruhr

TERRA INCOGNITA.

Börsenboom trotz zweiter Welle und Lockdown!
Durch die Pandemie ändern sich die Voraussetzungen für Wirtschaftspolitik und Kapitalmärkte grundlegend. Wie sich Investoren in der neuen Welt erfolgreich positionieren.

SOULMATES:
Gefährten für immer

Ein Traum: den Sonnenaufgang einfangen, ein Tor zur anderen Welt erbauen, um Wahrheiten zu erfahren. Monumentale Gefährten, die die Zeit überdauern und Antworten auf die großen Fragen des Lebens geben.
Und genau davon handeln die zehn großen Romane der Weltliteratur SOULMATES. Große Geschichten von Leben und Tod, Anfang und Ende, von der Welt der Emotionen und Sehnsüchte, von Abenteuer, Liebe und Tod. Zehn Gefährten Ihres Lebens.

Blade Runner **Philip K. Dick**	Die Straße **Cormac McCarthy**	Alexis Sorbas **Nikos Kazantzakis**	Reise ans Ende der Nacht **Louis-Ferdinand Céline**	Ich erinnere mich **Joe Brainard**	10 Hardcover im Geschenkschuber
Der große Gatsby **F. Scott Fitzgerald**	Der gläserne Schlüssel **Dashiell Hammett**	König Alkohol **Jack London**	Der Kampf **Norman Mailer**	Letzte Fahrt **Robert F. Scott**	ISBN: 978-3-86497-486-1 2.964 Seiten | 98,00 €

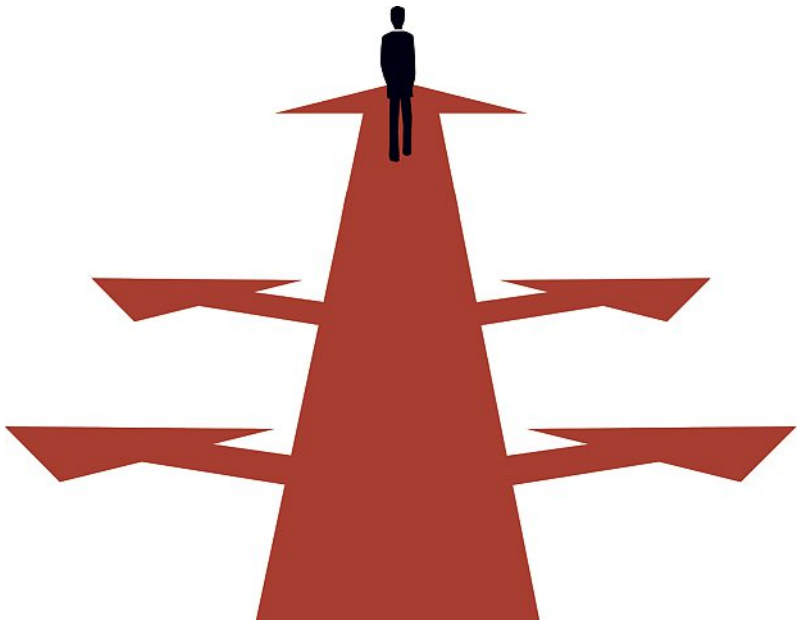
Empfohlen von der **Feuilleton-Redaktion** der Süddeutschen Zeitung

Jetzt bestellen:
sz-shop.de
089 / 21 83 – 18 10

Süddeutsche Zeitung

Ein Angebot der Süddeutsche Zeitung GmbH, Hultschiner Str. 8, 81677 München.

Liebe Leserin, lieber Leser,



in den Sozialwissenschaften gibt es das Konzept der Pfadabhängigkeit. Ganz grob beschreibt es den typischen Verlauf von Prozessen. Am Anfang ist die Zukunft offen, es gibt viele mögliche Abzweigungen. An unzähligen Kreuzungen stehen Alternativen zur Verfügung. Ein kleiner Einfluss kann große Effekte haben und die Richtung des Prozesses verändern.
Irgendwann kommt dann aber der Punkt, an dem der Pfad festgelegt scheint. Eine Richtungsänderung ist nun kaum mehr möglich, ein bewusstes Umschwenken extrem aufwendig und teuer. Deshalb wird nun an diesem Pfad festgehalten, selbst wenn sich später herausstellt, dass eine Alternative überlegen gewesen wäre. Pfadabhängige Prozesse, sagen die Wissenschaftler, seien nicht selbstkorrigierend, sondern würden sich verfestigen.
Alle, die sich für Wirtschaft und Kapitalmärkte interessieren, können das Thema Pfadabhängigkeit heute an zwei prominenten Beispielen nachvollziehen.
Zum einen ist da der Euro. Die ursprünglichen Regeln für die Mitglieder lauteten: Schuldendisziplin, keine Haftung für andere Länder, keine Staatsfinanzierung durch die Notenbank. Es gab in den letzten Jahren einige Momente, in denen dies hätte durchgesetzt werden können. Jetzt nicht mehr. Der Pfad in die entgegengesetzte Richtung ist festgelegt.
Das zweite, vielleicht noch interessantere Thema ist die Geldpolitik. Früher waren die Notenbanken der Stabilität der Währung verpflichtet. Heute sehen sie ihre Aufgabe darin, Staaten und Märkte am Laufen zu halten, die Stabilität des Finanzsystems zu gewährleisten. Die Null-Zins-Politik ist das Ergebnis. Und mit der weltweit zunehmenden Staatsverschuldung – auch aufgrund der Corona-Krise – scheint der „point of no return“ in diesem Punkt mittlerweile überschritten. Für die Notenbanken gibt es nun wohl kein Zurück mehr.
Das ist tatsächlich eine ganz neue, unbekannte Welt. Die Diskussion darüber hat uns dazu inspiriert, den Bankengipfel unter das Motto „Terra incognita“ zu stellen. Die Zeit nach Corona, machen die Bankiers deutlich, werde Kapitalanleger vor große Herausforderungen stellen. Denn eine Nebenwirkung von EU-Haftungsunion, immer weiter steigenden Staatsschulden und neuer Geldpolitik sei es, dass wir nun sehr lange mit extrem niedrigen Zinsen rechnen sollten.
Muss uns all dies Sorgen machen? Auf die lange Sicht wahrscheinlich schon. Aber zumindest für das Jahr 2021 verheißt es Investoren eine aufregende Perspektive. Denn es bedeutet, dass alle Vermögenswerte, die langfristig positive Renditen versprechen, ganz neu bewertet werden könnten. Das ist spannend und hat zu intensiven Diskussionen unter den Teilnehmern des Bankengipfels geführt.
Auf den folgenden Seiten lesen Sie, was diese „Neue Welt“ konkret für Anleger bedeutet und welche Strategien die Profis daraus ableiten. Ich hoffe, diese Publikation bietet Ihnen Orientierung und hilft Ihnen bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Monaten.

Herzlichst, Ihr

Klaus Meitinger
Chefredakteur „private wealth“
www.private-wealth.de

PS: Wenn Sie sich intensiver mit dem Thema Null-Zins auseinandersetzen möchten, empfehle ich Ihnen einen Aufsatz von Professor Thorsten Polleit. Sie finden ihn unter: www.libinst.ch/publikationen/LI-Paper-Polleit-Krisen-als-Folge-der-Zentralbankpolitiken.pdf
Außerdem möchte ich Ihnen die Weihnachtsvorlesung von Professor Hans-Werner Sinn ans Herz legen. Das Thema lautet: „Corona und die wundersame Geldvermehrung in Europa.“
Den Videomitschnitt finden Sie auf: www.ifo.de/mediathek

Impressum Geldanlage 2021

Redaktion: Klaus Meitinger, Yvonne Döbler.
Gestaltung: Dirk Rüther.
Druck: Süddeutscher Verlag Zeitungsdruck GmbH, Zamdorferstr. 40, 81677 München.
Verlag: Süddeutsche Zeitung GmbH, Hultschiner Str. 8, 81677 München.
Objektleitung: Martin Siebert (verantwortlich für den Inhalt). Anzeigen: Jürgen Maukner (verantwortlich).
Fotos S. 1, S. 3 o., S. 6 o., S. 8 o., S. 10 o., S. 11 o. und S. 12 o.: Shutterstock.com; S. 4/1. Reihe M., S. 11 u.: UBS Europe SE; S. 4/1. Reihe re., S. 13: M.M.Warburg & CO; S. 4/2. Reihe l., S. 9: Berenberg; S. 4/2. Reihe M. und re. Stefan Nimmesgern; S. 14 David Rüther; S. 15 Miguel Chevalier; alle anderen Fotos: Marc Tups.

Hinweis: Trotz sorgfältiger Auswahl der Quellen kann für die Richtigkeit des Inhalts keine Haftung übernommen werden. Die gemachten Angaben dienen nur der Information und sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren.

Der Bankengipfel Rhein-Ruhr.
Die Zukunft ist digital. Angesichts der Kontaktbeschränkungen in Deutschland fand der Bankengipfel Rhein-Ruhr in diesem Jahr nicht als Präsenzveranstaltung statt. Die Bankiers diskutierten online über die aktuelle ökonomische Situation und warfen einen Blick in die Welt nach Corona, um die Anlagestrategie des kommenden Jahres festzuzurren.
Visionär war auch das Rahmenprogramm – ein Einblick in den digitalen Kunstmarkt der Zukunft.

Obere Reihe von links nach rechts:
André Weber, Leiter Private Banking, Bankhaus Bauer |
Andreas Bretschneider, Leiter Niederlassung Düsseldorf, UBS Europe SE |
Daniel Wendig, Leiter Geschäftsstelle Köln, Direktor Private Banking, M.M.Warburg & CO |

Zweite Reihe von links nach rechts:
Michael Engelhardt, Leiter Niederlassung Düsseldorf, Berenberg |
Karsten Tripp, Chief Investment Officer, HSBC Deutschland |
Dr. Annette Doms, Geschäftsführerin, Art Advisory ICAA |

Dritte Reihe von links nach rechts:
Steffen Pörner, Geschäftsführer Bankenverband Nordrhein-Westfalen |
Thomas Kleffmann, Leiter Niederlassung Düsseldorf, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers |

Vierte Reihe von links nach rechts:
Yvonne Döbler, Redakteurin |
Klaus Meitinger, Chefredakteur „private wealth“ (Moderator) |

Terra incognita.

Im Jahr 2021 beginnt ein neuer Konjunkturaufschwung. Trotzdem werden die Zinsen extrem niedrig bleiben. Für Kapitalanleger eröffnen sich so aufregende Perspektiven.

0„Mit der Zulassung von Impfstoffen ist das Thema Corona zumindest an der Kapitalmärkten so gut wie abgehakt“, macht André Weber, Bankhaus Bauer, Anlegern Mut. „Denn nun können wir sehr zuversichtlich sein, dass Wirtschaft und Unternehmensgewinne in absehbarer Zeit das Niveau von Anfang 2020 wieder übertreffen werden“, erklärt Andreas Bretschneider, UBS Europe SE.

Schon zu Beginn nennt der Bankengipfel damit den wichtigsten Grund, warum die Aktienkurse im November trotz zweiter Welle und Lockdown in Deutschland stark gestiegen sind. „Die Investoren schauen nun zurecht über das aktuelle Tal hinweg“, erläutert Daniel Wendig, M.M.Warburg & CO. „Bedeutend ist noch ein weiterer Punkt: Aus rein ökonomischer Sicht ist die zweite Welle ein europäisches Problem. In Südamerika gehen die Infektionen zurück, Asien ist praktisch Covid-frei und in den USA wird die Wirtschaft nicht eingeschränkt. Deshalb spielt die Coronasituation für die Weltwirtschaft insgesamt – und damit für die deutsche Exportindustrie – nur eine geringe Rolle“, analysiert Karsten Tripp, HSBC Deutschland. „Einer unserer mittelständischen Kunden – Weltmarktführer in seinem Bereich – bestätigt das. Er ist mit Blick auf das Jahr 2021 ziemlich optimistisch“, verrät Thomas Kleffmann, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers.

Was erwarten die Profis konkret? „Wir fassen ja die Einschätzungen unserer Mitglieder zusammen“, informiert Steffen Pörner, Bankenverband Nordrhein-Westfalen, „danach dürfte der konjunkturelle Aufschwung im nächsten Jahr kräftig ausfallen. Der wirtschaftliche Schaden, der 2020 durch die Pandemie angerichtet wurde, sollte Ende 2021 in Deutschland und in der Weltwirtschaft aufgeholt sein. Im vierten Quartal 2020 und im ersten Quartal 2021 wird die Wirtschaft hierzulande angesichts der Lockdowns zwar noch einmal leicht schrumpfen oder stagnieren. Ab dem zweiten Quartal 2021 gehen die Bank-Volkswirte – genau wie die meisten Wirtschaftsforscher – dann aber auch bei uns von einer dynamischen Wachstumsbeschleunigung aus.“

„Für Kapitalanleger ist das eine extrem spannende Ausgangssituation“, überlegt Michael Engelhardt, Berenberg, „denn normalerweise würden in einem derartigen Umfeld auch die Zinsen steigen. Doch diesmal ist alles anders. Das Wort ‚Zins‘ können wir in der Zeit nach Corona getrost aus den Büchern streichen. Und zwar nicht nur für 2021, sondern für sehr, sehr lange Zeit.“

„Damit“, fährt Karsten Tripp fort, „ändert sich alles, was wir bisher über Kapitalanlage gedacht haben. Ein Euro, der irgendwann in der Zukunft verdient wird, war immer viel weniger wert als ein Euro, der heute erwirtschaftet wird. Ohne Zins ist diese Zeitpräferenz abgeschafft.“ „Dadurch funktionieren auch alte Analysemodelle nicht mehr. Künftige Erträge werden wertvoller. Ihr Preis, der sich im Aktienkurs spiegelt, steigt“, erklärt Kleffmann.

Angenommen, eine Firma macht im Jahr 2035 100 Euro Gewinn. Würde dieser Ertrag mit sechs Prozent abgezinst, betrüge dieser Gegenwartswert rund 42 Euro. Bei einem Abzinsungsfaktor von einem Prozent errechnet sich dagegen ein Gegenwartswert von 86 Euro – mehr als doppelt so viel. „Dieser Effekt“, folgert Andreas Bretschneider, „ließe tatsächlich eine deutlich höhere Bewertung für Aktien zu. Die entscheidende Frage ist nur: Können wir wirklich sicher sein, dass die Zinsen sehr lange derart niedrig bleiben?“

„ANGESICHTS DER HOHEN STAATSSCHULDEN KÖNNEN DIE ZINSEN NICHT MEHR STEIGEN.“

Um eine Antwort darauf zu finden, gehen die Profis zurück in das Jahr 2008. „Nach der Finanzkrise wurde der Ruf nach dem starken Staat lauter. Er war der Retter in der Not, hielt auf Pump die Wirtschaft am Laufen – und die Notenbanken finanzierten dies erstmalig indirekt durch Käufe von Staatsanleihen“, erinnert sich Wendig. „In der Zeit danach gelang es nur wenigen Staaten – darunter Deutschland – die Haushalte zu konsolidieren. Die große Mehrheit machte einfach weiter“, fährt Weber fort. „Und so kletterten die Staatsschulden weltweit in Relation zum Sozialprodukt auf ein Rekordniveau“, schließt Engelhardt.

Ein kleiner Exkurs: In den entwickelten Ländern hatte die Staatsverschuldung in Relation zum Sozialprodukt nach dem Zweiten Weltkrieg mit knapp 125 Prozent einen Höhepunkt erreicht. Dann begann dank des Rückenwinds sehr hoher Wachstumsraten beim Wiederaufbau eine 30-jährige Entschuldungsphase. Die Quote sank auf 25 Prozent. Seitdem steigt sie wieder. Zunächst auf 75, nach der Finanzkrise auf 100 Prozent. Und nun – aufgrund der Rettungsmaßnahmen im Rahmen der Covid-Pandemie – sogar auf mehr als 125 Prozent. Das ist ein neuer Rekord. Aktuell sind die entwickelten Länder stärker verschuldet als am Ende des Zweiten Weltkriegs.

„Und die Ansprüche an die Staaten werden weiter steigen“, ist Kleffmann überzeugt. „Die Corona-Hilfsmaßnahmen setzen sich 2021 fort, weitere Konjunkturprogramme sind in Vorbereitung. In den USA plant der neue Präsident Joe Biden ja zum Beispiel einen Billionenstimulus.“ „Und in Deutschland hat sich Finanzminister Scholz für 2021 von der Schuldenbremse verabschiedet“, ergänzt Engelhardt.

„Das nächste Thema wird dann Verteilung sein“, vermutet Bretschneider, „der Ausgleich der Härten der Pandemie zwischen den Bevölkerungsgruppen.“ „Später kommt dann auf viele Länder noch das Problem der Demografie mit den Belastungen für Renten- und Sozialkassen zu“, ergänzt Wendig: „Und nicht zuletzt stehen Digitalisierung und Klimawandel auf der Agenda – dafür werden die Staaten ebenfalls mehr Geld ausgeben wollen und müssen.“

Wie soll das alles finanziert werden? Zumindest Europa hat einen Ausweg gefunden. „Anstelle der zum Teil überschuldeten Einzelstaaten nimmt nun die EU selbst für ihren Wiederaufbaufonds Kredite auf. Dies ist der Einstieg in die Vergemeinschaftung der europäischen Schulden“, sagt Weber. „Unsere Politiker konnten das zwar nicht so direkt sagen, aber Finanzminister Scholz ließ schon durchblicken, dass dies nichts Einmaliges war“, wirft Wendig ein.

Ein pikantes Detail dazu hat unlängst Friedrich Heinemann, Leiter des Bereichs Öffentliche Finanzwirtschaft am Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung publiziert. Um die 390 Milliarden Euro Schulden für ihr Corona-Paket bis 2058 zu tilgen, habe die EU neue Eigenmittelobergrenzen beschlossen, die von den einzelnen Staaten bezahlt werden. Die seien aber so großzügig ausgefallen, dass sich dadurch Spielraum für neue EU-Schulden im Gesamtumfang von mehreren Billionen Euro ergibt. Ein Schelm, wer Böses dabei denkt.

„Die Tür zur Schuldenunion ist nun offen. Das ist eben auch der Preis für das langfristige Überleben des Euro. Wenn zum Beispiel Italien das Geld ausginge, hätten wir alle ein echtes Problem. Das ist undenkbar. Also wird es nicht passieren“, macht Michael Engelhardt klar.

„Eine erste Zwischenbilanz für die Zeit nach Corona fällt deshalb eindeutig aus. Obwohl die Staaten in Relation zum Sozialprodukt verschuldet sind wie nie, wird die Verschuldung weiter steigen müssen“, ist Tripp überzeugt. „Die logische nächste Frage lautet deshalb: Kann das tatsächlich auf Dauer funktionieren?“, fährt Andreas Bretschneider fort.

„Ich nehme wahr, dass sich in diesem Zusammenhang mittlerweile eine ganz neue Denkschule bildet. Immer öfter wird bezweifelt, dass Schulden tatsächlich getilgt werden müssen. Denn diesen ›

DIE ZUKUNFT HAT GERADE DIE RICHTUNG GEÄNDERT.

KNOW HOW

„Die privaten Kreditinstitute in NRW beschäftigen sich heute mit drei großen Themen: Wie bekommen wir die Wirtschaft durch die Krise? Wie unterstützen wir die Transformation zu mehr Nachhaltigkeit? Und wie stellen wir die Kommunikation mit dem Kunden auf eine neue, digitale Basis?“, zählt Steffen Pörner, Geschäftsführer des Bankenverbandes Nordrhein-Westfalen auf.

Beim letzten Punkt hat die Branche schon enorme Fortschritte gemacht. „Wir hatten teilweise 85 Prozent der Mitarbeiter im Homeoffice, dabei gab es keine Ausfälle“, informiert Pörner. Nun gelte es, die Vertrauensbasis weiter in die Online-Welt zu transportieren. „Der Hausarzt in Finanzdingen kommt zukünftig seltener vorbei. Stattdessen wird es wohl hybride Modelle geben – mit persönlicher und digitaler Beratung.“

Bei der Unterstützung der heimischen Wirtschaft sind die ersten Schritte – Liquiditätsversorgung, Soforthilfen, Förderkredite – weitgehend umgesetzt. Nun gehe es darum, die Eigenkapitalbasis der Firmen zu stärken, damit sie investieren und ihr Geschäft ankurbeln können. „Da reden wir nicht nur über Themen wie Verbriefungen, Factoring oder Leasing. Dass wir in NRW heute sogar über Staatsfonds nachdenken, ist ebenfalls ein wichtiger Schritt. Früher wäre das undenkbar gewesen“, macht Pörner klar. „Zusätzlich bauen wir eine Plattform auf – Fin.Connect.NRW –, die Investoren und Finanzierungsangebote besser vernetzt. So wollen wir mehr Kapital ins Land bekommen.“

Die dritte Aufgabe ist die Transformation der Wirtschaft. „Private Banken haben die besten Voraussetzungen, um Investitionsströme unter Berücksichtigung von ökonomischen, ökologischen und sozialen Kriterien effizient zu lenken“, erklärt Pörner. „Eine Einbindung in Regulierungsmaßnahmen und Förderprogramme ist darum unverzichtbar.“

› stünden ja produktive Investitionen gegenüber. Deshalb reiche es völlig aus, wenn die Schulden finanziert werden können. Es geht also um die Schuldentragfähigkeit“, informiert Engelhardt. „Klar – bei Zinsen von drei oder vier Prozent würden viele Haushalte kollabieren. Bei null bis ein Prozent sieht die Rechnung aber ganz anders aus. Genau deshalb dürfen die Zinsen auf absehbare Zeit gar nicht mehr steigen“, folgert Thomas Kleffmann.

Dafür zu sorgen, ist Aufgabe der Notenbanken. „Es gibt tatsächlich einen strategischen Schwenk bei der Geldpolitik, die Konjunkturpolitik der Regierungen durch den Aufkauf von Staatsanleihen zu unterstützen – was die EZB ja eigentlich gar nicht dürfte“, konstatiert Daniel Wendig. Mittlerweile ist diese Verzahnung zwischen Geld- und Fiskalpolitik sogar in der Wissenschaft offiziell verankert – als Modern Monetary Theory. „Die Notenbanken haben dabei vor allem eine Aufgabe – soviel Geld zur Verfügung zu stellen, wie nötig ist, damit der Staat Wachstum und Maximalbeschäftigung schaffen kann“, erklärt Tripp.

Längst ist diese Verquickung auch in den handelnden Personen sichtbar Mit Christine Lagarde steht die frühere französische Finanzministerin an der Spitze der EZB. Und gerade hat Joe Biden die ehemaligen FED-Chefin Janet Yellen als künftige Finanzministerin berufen. „Notenbanken werden so immer mehr zu Unterabteilungen der Regierungen mit dem klaren Auftrag, ausufernde Staatsschulden mit neu geducktem Geld zu begleichen“, vermutet Weber. „Und dabei sind Anleihekäufe noch nicht das letzte Mittel“, prognostiziert Tripp: „In Japan, dem am höchsten verschuldeten Industrieland der Welt, kontrolliert die Notenbank genau deshalb seit geraumer Zeit ganz offiziell die Zinskurve und setzt den Anleihemarkt komplett außer Kraft. Das kann die Blaupause für die USA und Europa sein.“

Eine Unwägbarkeit bleibt. In der alten Welt vor Corona waren die Notenbanken spätestens dann zur Kehrtwende gezwungen, wenn die Inflationsraten stiegen. Ist das heute anders? „Momentan haben wir damit kein Problem. Wir leben ja derzeit in einer inflationsfreien Welt. Ich sehe auch nicht, woher Inflation kommen sollte“, sagt Thomas Kleffmann, „weder wird das Angebot eingeschränkt, noch steigt die Nachfrage.“ „Selbst die Staaten produzieren mit ihren Fiskalprogrammen ja keine zusätzliche Nachfrage. Sie ersetzen nur das, was im Privatsektor wegfällt“, ergänzt Tripp.

„Außerdem bereiten sich die Notenbanken schon darauf vor, eine Zeit lang auch höhere Inflationsraten in Kauf nehmen zu können, ohne an der Zinsschraube drehen zu müssen“, wirft Weber ein. „Deshalb hat die US-Notenbank FED ja gerade ihre Spielregeln geändert. Sie will ihr Inflationsziel von zwei Prozent jetzt nur noch im langfristigen Durchschnitt erreichen.“ „De facto könnte sie so die nächsten fünf Jahre drei Prozent Inflation zulassen, um das Unterschießen der Vergangenheit aufzuholen. Das ist eine ‚Carte Blanche‘. Die FED kann nun weiter extrem expansiv bleiben – ohne Rücksicht auf Inflationsziele oder Transparenzregeln“, sagt Kleffmann. „Sie macht damit klar, dass der Staat sich noch viel länger als bisher gedacht günstig refinanzieren kann. Ich bin sicher, auch die EZB wird auf diesen Weg einschwenken“, folgert Wendig.

KARSTEN TRIPP
Chief Investment Officer,
HSBC Deutschland

„Das Idealszenario sieht so aus“, fasst Andreas Bretschneider zusammen: „Die Pandemie ist überwunden, die Fiskalpolitik schiebt die Konjunktur an, die Steuereinnahmen steigen, die Preise klettern um zwei bis drei Prozent. Wenn dann die Zinsen sehr lange unter der Inflationsrate bleiben, könnten die Staatsschulden sogar weginflationiert werden.“

Bleibt die Frage, ob das erhoffte Wachstum auf Pump tatsächlich realistisch ist. „Dies hängt letztlich davon ab, wie das Kapital eingesetzt wird – es gibt gute und es gibt schlechte Schulden“, macht Engelhardt klar. „Gute Schulden werden für Investitionen verwendet, schlechte fließen in Konsumgüter.“ In den USA sieht der Gipfel angesichts der geplanten Infrastrukturprogrammen durchaus Indizien für eine positive Anschubwirkung. Und auch für Europa gebe es Hoffnung. „Wenn wir jetzt die nötige Infrastruktur schaffen – Digitalisierung, Bildung, Finanzierung von Start-ups – haben wir eine Chance, technologisch wieder wettbewerbsfähig zu werden. Darauf zielt das EU-Programm ‚Next Generation‘ auch explizit ab“, erklärt Weber. „Es geht darum, die nächsten großen Wachstumstreiber zu identifizieren. Der Kampf gegen den Klimawandel – mit Investitionen, neuen Technologien, neuer Nachfrage – ist eines dieser Langfristthemen“, nickt Bretschneider.

„Allerdings gehört es zu den wenigen feststehenden Erkenntnissen aus vielen hundert Jahren volkswirtschaftlicher Analyse, dass zu hohe Schulden das Wachstum langfristig bremsen. Aber kurzfristig – auf Sicht von zwei bis drei Jahren – öffnet sich vielleicht tatsächlich ein Zeitfenster für eine Art Strohfeuer“, ergänzt Karsten Tripp.

// Das Fazit des Bankengipfels.

„Die Welt nach Corona ist gekennzeichnet durch höhere Staatsschulden, mehr Inflationstoleranz und zunehmende Finanzierung durch die Notenbanken. Auf diesem Weg sind wir schon zu weit gegangen. Da gibt es kein Zurück mehr“, meint Weber. „Die Notenbankzinsen sind darum einzementiert. Der Realzins – also Zins minus Inflationsrate – bleibt negativ und wird vielleicht noch negativer“, folgert Bretschneider. „Für viele Formen des Sparens und der Altersvorsorge – zum Beispiel Lebensversicherungen – ist dieses Umfeld aber brutal, weil es Kaufkraftverluste quasi garantiert“, ergänzt Wendig.

// Die Anlagestrategie des Bankengipfels.

„Der Paradigmenwechsel in der Wirtschaftspolitik ist inzwischen vollzogen. Ob wir das gut finden oder nicht, spielt keine Rolle, wir müssen uns entsprechend am Kapitalmarkt positionieren. Und das bedeutet strategisch mehr Aktien, Immobilien und Gold, weniger Geld und Anleihen – Sachwert schlägt Geldwert“, sagt Michael Engelhardt. „Die Vermögenspreisinflation dürfte sich in einem solchen Umfeld fortsetzen“, vermutet Weber.

Mit ein bisschen Fantasie sei im weiteren Verlauf des Jahres 2021 dann sogar ein veritabler Aktienboom vorstellbar. „Ich bin gespannt, was passiert, wenn sich der Gedanke einer Neubewertung von

RÜCKBLICK.

Im Juli 2019 hatte der Bankengipfel Rhein-Ruhr Wirtschaft und Märkte zuletzt unter die Lupe genommen. Wie gut waren die Prognosen der Profis für das Jahr 2019/20?

01. Konjunktur: Der Gipfel war damals mit Blick auf die Weltwirtschaft vorsichtig, aber nicht übermäßig pessimistisch. Tatsächlich lagen die Experten damit bis Februar 2020 ziemlich gut. Natürlich konnten sie die Corona-Krise nicht vorhersehen.

02. Zinsanlagen: Es werde an den Anleihemärkten noch schwieriger als in der Vergangenheit, Geld zu verdienen, meinte der Bankengipfel. Vor allem die extrem niedrigen Renditen bei Unternehmensanleihen stünden nicht mehr im Einklang mit den Risiken. In diesem Segment Abstand zu halten, zahlte sich für Anleger tatsächlich aus. Denn in der Krise verloren diese Papiere massiv an Wert.

03. Aktienmarkt: Der Bankengipfel rechnete vor 18 Monaten mit hohen Kursschwankungen an den Aktienbörsen. Aktiv agieren, die Aktienquoten schnell an eine veränderte Marktlage anpassen, lautete das Motto.
Besonders interessant war dabei die langfristige Orientierungshilfe, die der Gipfel den SZ-Lesern gab. Bei 13.900 Punkten, so die Profis, sei das deutsche Aktienbarometer DAX „teuer“ – Gewinnmitnahmen lohnen. Bei 11.000 Punkten gelte es, wieder mehr zu investieren. Für den US-Aktienindex S&P 500 lagen diese Ziele bei 3100 und 2500 Punkten. Vor dem Corona-Crash wurden die oberen, inmitten der Krise die unteren Marken erreicht. Anleger, die sich an den strategischen Ratschlägen des Bankengipfels orientiert haben, sollten deshalb sehr gut durch diese schwierige Phase gekommen sein.

AUSBLICK.

01. Konjunktur: Der Bankengipfel geht nach einem leichten Rückgang des Sozialprodukts im vierten Quartal 2020 von einer Stagnation im ersten Quartal 2021 aus. Danach rechnen die Bankiers mit einem deutlichen Aufschwung. Das Niveau von 2019 soll die deutsche Wirtschaft Ende 2021 wieder erreichen.
02. Zinspolitik: Die Nullzinsphase hält noch sehr lange an. Die Notenbanken werden weiter massiv Staatsanleihen kaufen und Liquidität ins System pumpen. Die Zinsabstände von riskanteren Papieren zu Staatsanleihen werden sich weiter reduzieren.
03. Aktienmarkt: Die Profis erwarten ein positives Aktenjahr 2021. Richtig günstig bewertet sei der DAX im Bereich um 11.000 Punkte. Ein Rückschlag auf dieses Niveau sollte zu Positionsaufstockungen genutzt werden, denn langfristig werden die Aktienindizes neue Höchststände erreichen. Zu Gewinnmitnahmen raten die Profis über 15.000 DAX-Punkten.

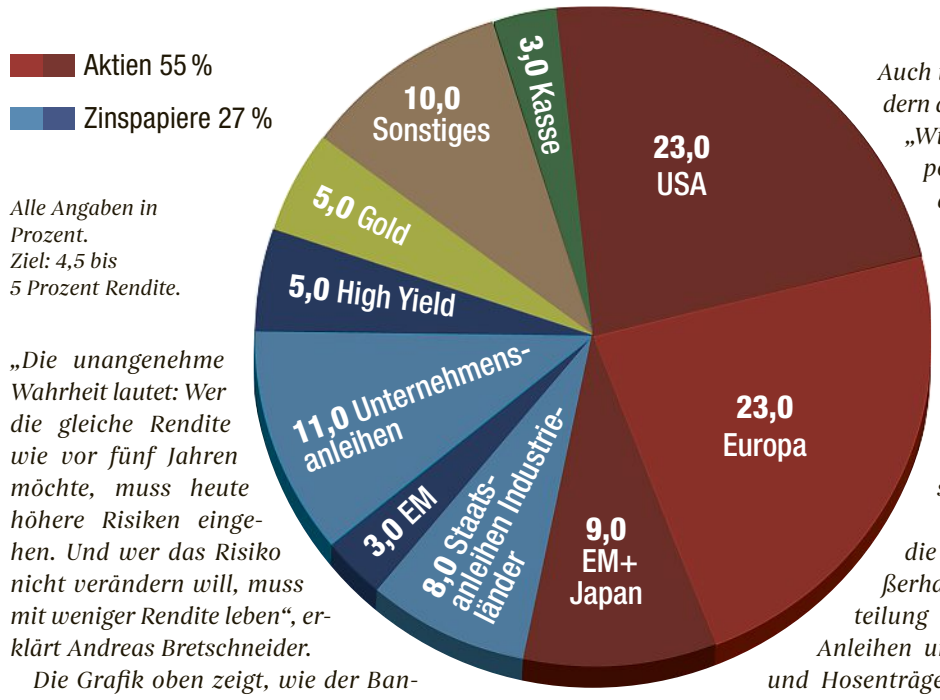
Aktien in der Null-Zins-Welt in den Köpfen der Marktteilnehmer festsetzt und die Firmengewinne dann tatsächlich deutlich zu steigen beginnen“, überlegt Kleffmann. „Dazu kommt, dass der Anlagebedarf riesig ist. In den amerikanischen Geldmarktfonds ist derzeit mehr Kapital geparkt, als die gesamten europäischen Aktienmärkte wert sind“, informiert Engelhardt. „Auch in Europa liegt viel Cash auf den Privatkonten. Versicherungen und Pensionskassen sind defensiv aufgestellt. Wenn nur ein Teil dieses Geldes in die Aktienmärkte fließen würde, wäre der Effekt gewaltig“, fährt Bretschneider fort.

„Trotz dieser Perspektiven ist aber Selektion wichtig“, macht Weber klar, „der Winter wird hart. Angeschlagene Firmen, deren Aktien jetzt günstig aussehen, haben oft auch echte Probleme.“ „Wir achten deshalb sehr auf die Bilanzqualität und die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells“, sagt Wendig. „Nur dort, wo die Gewinne langfristig steigen, ergibt sich bei der Abdiskontierung mit niedrigen Zinsen ein großer Effekt“, ergänzt Kleffmann. „Ich sehe das bei den Megatrends – Smart Mobility, Internetsicherheit, Robotics, Medizin“, stimmt Bretschneider zu.

Das Risiko? „Läuft die Wirtschaft wieder, wird der Punkt kommen, an dem die ersten Notenbanker über ein Auslaufen der expansiven Maßnahmen diskutieren. Dann würde es schwierig. Aber vor 2024 kann ich mir das nicht vorstellen“, überlegt Tripp.

„Bis dahin bleibt der Geldhahn weit offen,“ meint Daniel Wendig, „damit ist doch klar, wohin 2021 die Reise geht.“ „Viele Profis sagen heute tatsächlich: Mir ist egal, was in den nächsten Wochen passiert. Sobald sich die Wirtschaft erholt – und daran glauben wir – muss ich Aktien besitzen“, erklärt Karsten Tripp und schließt: „Wenn das jeder begriffen hat, ist es wahrscheinlich zu spät – also kaufe ich jetzt.“

DAS FÜNF-PROZENT-DEPOT.



Alle Angaben in Prozent. Ziel: 4,5 bis 5 Prozent Rendite.

„Die unangenehme Wahrheit lautet: Wer die gleiche Rendite wie vor fünf Jahren möchte, muss heute höhere Risiken eingehen. Und wer das Risiko nicht verändern will, muss mit weniger Rendite leben“, erklärt Andreas Bretschneider.

Die Grafik oben zeigt, wie der Bankengipfel aktuell ein Depot strukturieren würde, das 4,5 bis 5 Prozent Rendite bringen soll. „Während früher die Aktienbandbreite in einem solchen Depot zwischen 35 und 50 Prozent lag, sind es nun zwischen 50 und 65 Prozent“, informiert Michael Engelhardt. „Dabei ist es noch wichtiger als in der Vergangenheit, auf Diversifikation zwischen den einzelnen Aktiensektoren zu achten und auch defensive Titel zu integrieren. So bleibt das Risiko tragbar“, sagt André Weber.

Auch im Anleihesegment ändern die Profis ihre Strategie. „Wir erhöhen das Ertragspotenzial des Depots durch den Tausch von Bundesanleihen in andere Zinspapiere. Es gibt eine Menge Anleihen, bei denen die langfristige Renditeerwartung nicht weit unter der von Aktien liegt. Das ist interessant“, erklärt Tripp.

Diversifikation finden die Bankiers zudem außerhalb der klassischen Aufteilung zwischen Aktien, Anleihen und Kasse. „Als Gürtel und Hosenträger gehört Gold dazu“, sagt Daniel Wendig. „Viele Kunden halten zehn Prozent Gold statt Kasse“, nickt Engelhardt und fährt fort: „Sollten übrigens künftig alle so agieren wollen, genügt das Goldangebot weltweit dafür nicht.“

„Und zu guter Letzt lässt sich auch im Bereich ‚Sonstiges‘ einiges erreichen – mit Infrastruktur, Geschlossenen Beteiligungen, Private Equity“, zählt Kleffmann auf und erklärt: „Deren Charme liegt auch in der fehlenden täglichen Marktbewertung. Dies bringt Ruhe in die langfristige Anlage.“

SEIT 1590

Man braucht nicht unbedingt 430 Jahre Erfahrung,
um für Qualität ausgezeichnet zu werden. Aber es hilft.

Auch als traditionsreiches Haus muss man immer wieder neue Traditionen begründen:

Best Private Bank in Germany 2011-2018
Global Private Banking Awards (Financial Times Group)

Bester Vermögensverwalter 2010-2019
Report „Die Elite der Vermögensverwalter“ (Handelsblatt)

Wir sind stolz darauf und gönnen uns auch nach 430 Jahren keine Pause.
Aus Überzeugung und für unsere Kunden.

Für einen persönlichen Kontakt wenden Sie sich gern an Michael Engelhardt.
Telefon (0211) 54 07 28-19 · www.berenberg.de

BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

WEALTH MANAGEMENT · ASSET MANAGEMENT · INVESTMENTBANK · CORPORATE BANKING

Unternehmer*in werden.

In der Nullzinsära gibt es kaum Alternativen zur Aktienanlage. Was sollten Investoren nun beachten? Der Bankengipfel gibt Antworten auf die sieben wichtigsten Fragen.

„Das ist eine beunruhigende Zahl“, sagt Daniel Wendig, M.M.Warburg & CO, „nur rund 15 Prozent der Bundesbürger besitzen Aktien oder Aktienfonds. Noch immer wird diese Anlageform als Spielwiese für Zocker diskreditiert. Dabei geht es doch überhaupt nicht darum, ob der Aktienkurs morgen steigt oder fällt. Sondern um eine langfristige wirtschaftliche Beteiligung am Produktivkapital.“ „Ohne diese wird es in der Nullzinsära fast unmöglich sein, die Kaufkraft von Vermögen langfristig zu erhalten und zu mehren“, macht Andreas Bretschneider, UBS Europe, klar.

Um Anlegern den Schritt zur Aktienanlage zu erleichtern, beantwortet der Gipfel die sieben Fragen, die derzeit in den Kundengesprächen am häufigsten gestellt werden.

// 01. Sind Aktien heute nicht schon zu teuer?

„Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse liegen tatsächlich zwischen 20 und 40 Prozent über den langfristigen Durchschnitten. Aktien sind also teurer als in der Vergangenheit“, informiert Michael Engelhardt, Berenberg. „Dabei ist aber zu beachten, dass die Gewinne der nächsten zwölf Monate zugrunde gelegt werden. Wenn wir davon ausgehen können, dass die Erträge ab dem zweiten Halbjahr 2021 deutlich steigen, relativiert sich das“, überlegt Thomas Kleffmann, Hauck & Aufhäuser. „Zu berücksichtigen ist zudem die relative Betrachtung“, fährt André Weber, Bankhaus Bauer, fort: „Für Zinspapiere wird das 50- bis 100-fache des Kupons bezahlt, für Immobilien das 40- bis 70fache der Nettokaltmiete. Damit verglichen sind die durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnisse zwischen 17 und 25 an den großen Aktienmärkten sehr, sehr günstig.“

„Das Bewertungsthema wird ohnehin überschätzt“, macht Karsten Tripp, HSBC Deutschland, klar, „ob ein Kurs-Gewinn-Verhältnis nun bei 17 oder 25 liegt, spielt für den Trend des nächsten Jahres keine Rolle. Bedenklich wäre es nur, wenn Aktien extrem teuer würden. Doch davon sind wir weit entfernt. Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse haben sich bislang nur deshalb nicht noch stärker ausgeweitet, weil alle immer noch glauben, die Zinsen kämen bald wieder. Sollte sich irgendwann die Überzeugung durchsetzen, dass der Zins abgeschafft ist, werden wir noch viel höhere Bewertungen sehen.“

// 02. Wie baue ich ein Aktiendepot auf?

„Wir raten zu einem Core-Satellite-Ansatz. Dabei kann jeder entscheiden, wie ausgeprägt Standbein das Spielbein sein sollen“, erklärt Tripp.

„Beim Kern bauen wir ein Depot aus Qualitätsaktien zusammen – erstklassige Bilanzen, Top-Management, zukunftsträchtiges Geschäftsmodell“, sagt Engelhardt. „Eine andere Möglichkeit ist es, sich breit über ETFs am weltweiten Unternehmertum zu beteiligen“, schlägt Wendig vor. „Wichtig ist dann aber, darauf zu achten, dass die USA kein zu hohes Gewicht bekommen. Obwohl sie nur 16 Prozent der weltweiten Wirtschaftsleistung erzielen, machen sie fast zwei Drittel im Aktienindex MSCI-Welt aus“, informiert Kleffmann und rät: „Besser ist es, drei ETFs zu kaufen – jeweils ein Drittel USA, Europa, und Asien inklusive China. Die Gewichte werden dann regelmäßig angepasst, wenn sich die Kurse stark verändert haben.“

ANDRÉ WEBER
Leiter Private Banking, Bankhaus Bauer

„Um diesen Kern herum schweben dann die Satelliten – Themen und Regionen, die der einzelne Anleger besonders interessant findet“, ergänzt Bretschneider und fährt fort: „Ich selbst favorisiere dabei die großen Megatrends – Demografie, Urbanisierung, Bevölkerungswachstum – sowie daraus abgeleitete Themen wie 5G, Industrie 4.0, Fintech, Healthtech, Gentech und Greentech.“

// 03. Tech-Check – droht hier eine Blase?

Tech elektrisiert. Der US-Technologieindex Nasdaq 100 liegt 40 Prozent über dem Niveau vom Jahresanfang. Die Neuemissionswelle rollt wie lange nicht mehr. Kurscharts zeigen einen parabolischen Verlauf. Privatanleger folgen Tipp-Gebern – heute heißen die Influencer. War das nicht vor 21 Jahren ähnlich, kurz vor dem Platzen der Tech-Blase?

„Der Vergleich mit der Dot-Com-Blase der 1990er Jahre ist übertrieben. Anders als vor 20 Jahren verdienen heute die meisten großen Techfirmen viel Geld und haben gesunde Bilanzen“, winkt Engelhardt ab. „Außerdem hat die technologische Revolution ja gerade erst richtig Fahrt aufgenommen. Das wird die Gewinne dort noch lange treiben“, meint Kleffmann. „Die großen Trends – Digitalisierung, Cloud, bargeldloses Zahlen – werden sich auch nicht umkehren, wenn wir wieder ohne Maske im Supermarkt stehen“, stimmt André Weber zu.

Der Tech-Boom, glaubt der Gipfel, werde anhalten. Bei der Auswahl der Investments setzen die Experten auf die großen, profitablen Firmen oder auf Fonds aktiver Manager. „Anleger müssen sich ja mit der Technologie und den Geschäftsmodellen auseinandersetzen. Je fremder dem Einzelnen das Thema, desto sinnvoller ist es, die Expertise von Profis zu nutzen“, sagt Kleffmann. „Das gilt besonders dann, wenn die Disruptionsgewinner von morgen identifiziert werden sollen. Wir mussten auch sehr lange forschen, bis wir dazu einen vielversprechenden Ansatz entwickeln konnten“, erzählt Wendig.

Nach den Kurssteigerungen der letzten Monate raten die Profis allerdings, einen Teil der Gewinne mitzunehmen. „Der neue US-Präsident Biden sieht die Marktmacht dieser Firmen sehr kritisch. Das Thema Regulierung könnte deshalb zu Turbulenzen führen und im Anschluss wieder interessante Kaufgelegenheiten eröffnen“, schließt Engelhardt.

// 04. Kommt mit dem Impfstoff das Comeback zyklischer Firmen?

„Einige Firmen der Old Economy sind tatsächlich günstig zu haben. Dort hat die Digitalisierung ja auch positive Effekte in Form von Effizienz- Margen- und Gewinnsteigerung“, analysiert Tripp. So richtig überzeugt ist der Gipfel allerdings nicht von einem breiten Favoritenwechsel an den Börsen. „Dafür sind die strukturellen Probleme in vielen Branchen – Auto, Reise, Tourismus – zu groß“, sagt Weber. „Außerdem sind diese Titel ja schon im Kern-Portfolio vertreten. Das genügt“, macht Daniel Wendig deutlich.

// 05. Soll ich nun Dividendenwerte kaufen?

Dividendentitel waren bis 2017 unter dem Schlagwort „Dividende ist der neue Zins“ Börsenlieblinge. In der Coronakrise verloren sie dann massiv an Wert. „Dieses Marktsegment ist durch die vielen Dividendenkürzungen belastet. Das ist aber eine Chance. Jetzt gilt es, Firmen zu identifizieren, die an sich gesund sind und bald zu attraktiven Ausschüttungen zurückkehren werden“, meint Andreas Bretschneider. „Entscheidend ist dabei die Qualität der Dividende. Wo kommt sie her? Ist sie verdient worden oder wurden stille Reserven ausgeschüttet?

WENIGER REGELN.

KNOW HOW

„Mit der Wertpapierhandels-Richtlinie MiFID II wollte die EU vor allem für mehr Verbraucherschutz sorgen. Viele Privatanleger, gerade die erfahrenen, empfinden die neuen Regeln aber als zu umständlich und nicht kundenfreundlich“, informiert Steffen Pörner. „Mit den jetzt anstehenden Anpassungen reagiert der Gesetzgeber und will die durch MiFID II komplex gewordenen Abläufe im Wertpapiergeschäft vereinfachen.“
Im Fokus stünden Erleichterungen für das Telefongeschäft sowie die Entbürokratisierung gegenüber professionellen Kunden. „Gerade Anlageprofis müssen schneller ordern können, ohne jedes Mal die aufwendige Aufklärung durchlaufen zu müssen“, findet Pörner, denn „nur so wird es gelingen, die Kapitalmärkte für Anleger dauerhaft attraktiv zu machen und die Wertpapierkultur zu stärken.“

Der größte Fehler wäre es, nur nach der Höhe der Dividendenrendite zu kaufen“, konkretisiert Michael Engelhardt den Selektionsprozess.

„Noch ein anderer Punkt ist zu beachten“, klinkt sich André Weber ein: „Dividende allein ist kein Gütemaßstab. Kann eine Firma das Kapital profitabel in Wachstumspotenziale investieren, ist mir das eigentlich lieber. Denn dann kann ich mit Kurssteigerungen rechnen.“

// 06. Muss ich künftig stärker auf Asien und auf China setzen?

„Unbedingt“, sagt Bretschneider, „das neue asiatische Freihandelsabkommen zwischen 15 Staaten, inklusive China, betrifft 30 Prozent des Welthandels und wird die Dynamik in der Region dauerhaft steigern.“

Vor allem China werde zu einem noch wichtigeren Investitionsziel. „Im neuen Fünfjahresplan geht es um die Stärkung der sozialen Sicherungssysteme, um mehr Rechte der Wanderarbeiter in den Städten, um den Ausbau des Bildungs- und Infrastruktursystems und um größere Unabhängigkeit der eigenen Wirtschaft. Das rückt die Binnenwirtschaft noch stärker in den Fokus,“ erklärt Tripp.

„Deshalb ist es für Anleger jetzt wichtig, direkt in China zu investieren und nicht mehr, wie früher, über westliche Firmen, die dort Umsatz machen“, überlegt Weber und rät zu ETFs und aktiv gemanagten Fonds mit Schwerpunkt auf chinesische Festlandaktien. „Wenn die Historie ein guter Indikator ist, sollte sich das besonders 2021 lohnen“, meint Engelhardt, „denn das Jahr nach der Veröffentlichung eines neuen Fünfjahresplans war bisher immer ein gutes Jahr für den chinesischen Aktienmarkt.“

DANIEL WENDIG
Leiter Geschäftsstelle Köln,
M.M.Warburg & CO

// 07. Was ändert sich unter Joe Biden?

„In der Weltpolitik – bei Handel, Klima, NATO – wird die Zusammenarbeit mit den USA nun wieder konstruktiver. Gegenüber China wird Biden in der Sache aber kritisch bleiben“, meint Wendig. „Immerhin sollte das Thema Strafzölle gegen Europa nun vom Tisch sein“, ergänzt Engelhardt. „Und es wird ein großes Konjunkturprogramm geben, das die US-Konjunktur – und damit auch die Welt – 2021 stimuliert“, ergänzt Kleffmann.

Geht es um den kurzfristigen Börsentrend, schauen die Profis auf den US-Bundesstaat Georgia – zur Wahl-Zugabe. „Dort entscheidet sich am 5. Januar, ob die Republikaner die Mehrheit im Senat behalten (Split Kongress), oder ob Bidens Demokraten auch dort dominieren und er durchregieren kann“, erklärt Wendig.

Für Anleger ist das wichtig. „Die Daten seit 1932 zeigen, dass die US-Börse am besten gelaufen ist, wenn ein demokratischer Präsident an der Macht war, diese aber mit einem Split Kongress teilen musste. Regierten die Demokraten dagegen uneingeschränkt, war das historisch die schlechteste Kombination“, informiert Tripp. In diesem Fall rechnen die Profis mit einer Korrektur am Aktienmarkt. „Dann käme das Thema Unternehmenssteuern auf die Agenda. Die von Biden geplante Erhöhung könnte die Firmen im S&P 500 neun bis 12 Prozent an Nettogewinn kosten“, rechnet Bretschneider vor. „Andererseits würden noch größere Investitionen in Infrastruktur und Erneuerbare Energien sowie Steuersenkungen für kleine Einkommen die Binnenkonjunktur stärker stimulieren“, überlegt Weber und folgert: „Auf jeden Fall wäre mit einer Sektorrotation zu rechnen.“

„Bei einer politischen Pattsituation – einem sogenannten Gridlock – dürfte der Aufschwung an den US-Börsen dagegen im gleichen Muster wie bisher weitergehen“, meint Michael Engelhardt. „Ein republikanischer Senat würde Steuererhöhungsexzesse verhindern, Biden würde ein etwas kleineres Konjunkturprogramm machen und die Notenbank FED würde das Geld dafür bereitstellen. Gridlock bedeutet Goldilocks, nicht zu heiß, nicht zu kalt – ein perfektes Szenario für die Kapitalanlage.“

INSPIRATION.

Diese Anlagen passen zu den Ideen des Bankengipfels. Sie sind keine Anlageempfehlung, ein Gespräch mit dem Bankberater bleibt unbedingt erforderlich.

ANLAGE-IDEEN

Kernanlagen: *ETFs oder Fonds aktiver Manager in den Regionen USA, Europa, Asien/China (zu je einem Drittel des Kern-Anlagebetrages).*
Satelliten: *Warburg Global Disruptive Equities (DE000A2H89B2), JPMorgan Genetic Therapies A (LU2050612402), Pictet-Security (LU0270904781), RobecoSAM Smart Energy Equities (LU2145461757), MIV Global Medtech (LU0329630130), Credit Suisse (Lux) IF2 Digital Health USD (LU1683285164), UBS Equity China Opportunity Fund (LU0067412154), EMQQ E-Commerce und Internet (IE00BFYN8Y92).*

Die Ampel steht auf Grün.

Vor einem Jahr hatte der Gipfel Nachhaltigkeit zum Titelthema gemacht. Seitdem geht dort die Post ab. Die Experten erklären, warum dies erst der Anfang ist.

„Manchmal verändert ein Satz die Welt“, sagt Daniel Wendig, „Mario Draghis ‚Whatever its takes‘ hat die Zukunft von Geldpolitik und Euro geprägt. In die gleiche Kategorie fällt Greta Thunbergs ‚How dare you‘. Es verankerte den Gedanken der Nachhaltigkeit nachhaltig in den Köpfen der Anleger.“

„Das wird 2021 tatsächlich ein Megathema sein“, ist Steffen Pörner überzeugt, „nicht nur, weil künftig alle Banken Anleger in Richtung Nachhaltigkeit beraten müssen. Die Zahl der grünen Finanzprodukte steigt, das Interesse der Investoren nimmt zu, Kapital wirkt. Wenn wir echte Veränderungen schaffen möchten, dann ist das der Weg.“

„Wir haben das nachgerechnet“, informiert Bretschneider: „Schon in der ersten Hälfte des Jahres 2020 waren die Zuflüsse in nachhaltige Investments so hoch wie im Gesamtjahr 2019. Und es geht weiter. Mittlerweile sind deutlich mehr als eine Billion US-Dollar dort investiert. Zum Vergleich: Ende 2018 waren es 600 Milliarden.“ Die ersten Auswirkungen dieser Veränderung zeigen sich schon in den Renditen. „Im letzten Jahr konnten die nachhaltigen Varianten der großen Aktienindizes ihre Konkurrenz weit hinter sich lassen. Dabei ging es nicht nur um ein paar Zehntel, sondern um ein paar Prozentpunkte“, informiert Karsten Tripp. „Und das war erst der Anfang. Wenn mehr Investoren bestimmte Wertpapiere kaufen, steigen deren Preise. So einfach ist das“, erklärt Thomas Kleffmann.

„Interessant ist dabei, dass die Kurs-Gewinn-Verhältnisse bei Aktien nachhaltiger Firmen gestiegen sind“, analysiert Bretschneider. „Das ist auch rational. Denn Nachhaltigkeit ist ein echtes positives Unterscheidungsmerkmal. Diese Firmen sind transparenter und haben ein besseres Risikomanagement. ESG, also Umwelt, Soziales und vor allem gute Unternehmensführung, wird immer mehr zum Synonym für Qualität“, erläutert André Weber. Und Michael Engelhardt folgert: „Mehr Qualität schafft mehr Vertrauen, mehr Vertrauen schafft mehr Nachfrage, mehr Nachfrage führt zu höheren Bewertungen.“

STEFFEN PÖRNER
Geschäftsführer, Bankenverband Nordrhein-Westfalen

Auch die Ertragsperspektiven dieser Firmen sind besser. „Versicherer und Kreditinstitute knüpfen zum Beispiel ihre Angebote an das ESG-Rating. Eine positive Einstufung senkt die Kosten“, erläutert Wendig. „Vor allem im Bereich ‚Umwelt‘ sorgt die Politik derzeit sogar so schnell für mehr Nachfrage, dass ich fast schon von administrierten Renditen für die Anbieter sprechen würde“, ergänzt Tripp. „Die Anstrengungen sind tatsächlich gewaltig“, nickt Bretschneider, „die Nachrichtenagentur Bloomberg hat jüngst berechnet, dass die größten 50 Volkswirtschaften jedes Jahr 583 Milliarden Dollar für ‚Grüne‘ Projekte bereitstellen werden. Und 30 Prozent des EU-Haushaltes – das sind immerhin rund 600 Millionen Euro über die nächsten sieben Jahre – werden in klimarelevante Investments fließen.“

„Erneuerbare Energien, Wind, Solar, Energieeffizienz, Ernährung, neue Materialien, Abfallmanagement, Wasserschutz – das wird uns eine ganze Menge spannender, zukunftsträchtiger Investments bescheren“, ist Kleffmann überzeugt. „Und mittlerweile ist es auch nicht mehr schwer, die Gewinner zu identifizieren“, macht Weber klar. „Umfangreiche Ratings und Datenbanken stehen zur Verfügung. Die Unternehmen sind verpflichtet, im Detail zu berichten. Das ganze Thema ist strukturierter geworden, perfektionierter und damit leichter investierbar.“

Der einfachste Weg für Anleger führt dabei über die nachhaltige Vermögensverwaltung. „Die gibt es unterschiedliche Stufen. Je nachdem, wie scharf Sie den Filter stellen, desto grüner wird das Anlageuniversum“, verdeutlicht Kleffmann. Um den passenden Bankpartner zu finden, sollten Anleger vor allem vier Punkte abklopfen: Nach welchen Kriterien wird das Anlageuniversum zusammengestellt? Welche Filter werden benutzt? Wie werden ESG-Faktoren gewichtet und können diese Gewichtungen individuell verändert werden? Gibt es darüber hinaus ein unabhängiges Gremium oder ein spezielles Analysetool, mit dessen Hilfe die Kriterien noch einmal verfeinert werden können? „Letzten Endes geht es darum, die Richtlinien der Vermögensverwaltung mit dem eigenen Anspruch an Nachhaltigkeit abzugleichen. Die Frage, wie passt das zu mir, ist entscheidend“, macht Pörner klar.

Wer die Kapitalanlage selbst in die Hand nehmen möchte, hat heute ebenfalls vielfältige Möglichkeiten. „In allen Auswahlsystemen bei Aktien und Anleihen sind Nachhaltigkeitsfilter eingebaut“, informiert Wendig, „diese Informationen stellen wir Kunden in der Beratung zur Verfügung.“

„Beim Aktienteil raten wir, im ersten Schritt die ESG Varianten der ohnehin von uns verwendeten Indizes einzusetzen. Das ist – ähnlich, wie bei der herkömmlichen Anlage – der Kern“, eröffnet Karsten Tripp die Diskussion. „Bei den Satelliten geht es dann darum, in Firmen zu investieren, die etwas Positives bewirken, der Menschheit helfen, Probleme wie den Klimawandel zu lösen“, erklärt Engelhardt. „Deshalb haben wir zum Beispiel die Megatrends rund um Demografie, Urbanisierung und Bevölkerungswachstum auch als ‚grüne‘ Varianten investierbar gemacht“, sagt Bretschneider. „Die gesamte Fondsbranche ist auch schon sehr weit. Es gibt Aktienfonds, die in besonders umweltfreundliche Unternehmen investieren. Oder solche, die gute Unternehmensführung – Governance – als Auswahlkriterium nutzen. Eine Mischung daraus wird langfristig höhere Renditen als der Marktdurchschnitt abwerfen“, meint Weber. „Mit unserer Expertise über Fonds, ETFs und Einzelaktien können wir Anlegern helfen, dies dann effizient und mit guter Risikokontrolle umzusetzen,“ schließt Kleffmann.

Auch im Bereich Anleihen hat sich eine neue Idee etabliert – Green Bonds. „Sie funktionieren im Grundsatz genauso wie andere festverzinsliche Wertpapiere – nur muss das aufgenommene Kapital vom Schuldner nachweislich in grüne Projekte investiert werden“, erklärt Bretschneider. „Das Ziel ist dabei allerdings nicht, überdurchschnittlich hohe Renditen zu erzielen, sondern erwünschten Projekten günstiger Kapital zu verschaffen“, überlegt Tripp. „Geht es vor allem um den Risikoaspekt, sind auch Fonds interessant, die sich auf Anleihen von Unternehmen mit besonders guter Nachhaltigkeitsbewertung konzentrieren“, ergänzt Weber. „Mehr Ertrag bringen sogenannte Transition-Bonds“, sagt Tripp. „Sie sollen Firmen helfen, nachhaltiger zu werden. Ein Kohlekraftwerk könnte damit zum Beispiel einen erstklassigen Filter einbauen. Die Firma ist also nicht per se nachhaltig, aber auf dem richtigen Weg. Und die Renditen sind sehr ordentlich.“

„Firmen, die sich nachhaltig aufstellen, werden belohnt. Wer dies nicht macht, sieht sich mit Kapitalabzug konfrontiert“, fasst Engelhardt zusammen. „Bei Investoren ist das angekommen. Sie können nun zwei Fliegen mit einer Klappe schlagen – mehr Rendite erzielen und die Welt voranbringen“, schließt Kleffmann und folgert: „Zeigt sich dies künftig noch stärker in den Performanceauswertungen, wird die Nachfrage in diesem Sektor noch mehr zunehmen. Nachhaltigkeit ist ein Megatrend, der sich nicht mehr umkehren lässt.“

DIE BANKENOFFENSIVE.

„Nachhaltigkeit ist bei privaten Banken Thema Nummer Eins. Die meisten Mitglieder im Verband haben sich verpflichtet, die Erreichung der Klimaziele zu unterstützen“, erläutert Steffen Pörner und fordert: „Nun muss die Politik verhindern, dass aus ihren Vorgaben ein Bürokratiemonster entsteht.“

Die größte Herausforderung, so Pörner, sei es, die politischen Wünsche mit dem in Übereinstimmung zu bringen, was machbar ist. „Ein Beispiel: Sollte in Deutschland die Finanzierung von Atomkraft als nicht nachhaltig definiert werden, in den Niederlanden aber schon, weil Atomkraftwerke dort ein wichtiger Baustein bei der Erreichung der Klimaziele sind, stellt sich die Frage, was das für eine international tätige Bank heißt. Das wird spannend.“

Die privaten Banken, sagt Pörner, wollen ihren Beitrag leisten und ihre Kunden aktiv bei der Umsetzung ihrer Nachhaltigkeitsprojekte und -produkte begleiten: „Banken sind auch hier Teil der Lösung.“

DIE ZUKUNFT DER MENSCHHEIT.

Wie werden wir künftig leben? Die UBS Europe leitet aus dieser Analyse Investmentideen ab.

„Kapitalanlage kann ziemlich einfach sein. Eigentlich brauchen wir nur zu überlegen, in welchen Bereichen sich unser Lebensstil verändern wird. Denn dort, wo global mehr Nachfrage entsteht, ergeben sich interessante Investmentmöglichkeiten“, macht Andreas Bretschneider, Niederlassungsleiter Düsseldorf bei UBS Europe, klar.

Deshalb hat sich der Chief Investment Officer der Bank, Maximilian Kunkel, mit der Zukunft der Menschheit beschäftigt. Den Rahmen bilden demografische Grundtrends – wir werden mehr und wir werden älter. Zusammen mit der vierten industriellen Revolution – Automatisierung und Vernetzung – sowie den Anforderungen an Umwelt- und Klimaschutz definieren diese die Art und Weise, wie wir wirtschaften, in vier Punkten ganz neu. „Wir werden unser Konsumverhalten ändern, mehr auf unsere Gesundheit achten sowie neue Methoden der Bildung und Ausbildung nutzen – und all das unter der Prämisse, mit weniger Ressourcen mehr zu produzieren“, ist Kunkel überzeugt.

Innovation und Technologie stehen dabei im Fokus. Dies wird die Menschheit aber nur produktiver machen, wenn sich gleichzeitig ändert, was, wie und wann wir lernen. „Beides – technologische und zwischenmenschliche Fähigkeiten – werden wertvoller. Aber vor allem müssen wir flexibler und lebenslang lernen.“ Entsprechend werde die Nachfrage nach Lernportalen und -software über die sozialen Medien zunehmen. Private Anbieter, deren Lösungen weltweit und jederzeit genutzt werden können, profitieren besonders.

Um die möglichen Effizienzgewinne langfristig heben zu können, müssen die Menschen allerdings gesund bleiben. Die staatlichen Gesundheitssysteme allein dürften die hohen Kosten, die ja im Alter überdurchschnittlich zunehmen, jedoch kaum stemmen können. Im Jahr 2030 werden schließlich eine Milliarde Menschen älter als 65 sein.

Kunkel leitet daraus zwei Prognosen ab: Erstens übernehmen Patienten künftig selbst einen höheren Anteil der Kosten. Sie werden zu Gesundheitskonsumenten. Und weil anschafft, wer zahlt, dürften sie ein größeres Augenmerk auf präventive Maßnahmen richten. Alles, was Stress abbaut, die Lebenszeit verlängert, die physische und mentale Verfassung verbessert, werde mehr nachgefragt: „Der Wellness-Trend zeigt, wohin die Reise geht.“

Zweitens wird das Gesundheitssystem viel effizienter werden. Digitalisierung, intensiveres Datenmanagement, Telemedizin und mehr Einsatz von Wearables – also intelligenten Analysegeräten, die nahe oder auf der Haut getragen werden – sind die Stichworte. Kunkel nennt zehn Technologien, die den Gesundheitssektor revolutionieren könnten: Von Gentherapien und der Veränderung des menschlichen Genoms über verbesserte Diagnosen mit Hilfe von Künstlicher Intelligenz sowie dem Einsatz von Hilfsrobotern in der Pflege bis hin zum 3-D-Druck von Gewebe und Organen. „Firmen, die all dies technisch möglich machen und für einen breiten Markt erschließen, sind lukrative Investitionsziele“, ist der Experte sicher.

Mit steigendem Wohlstand werden sich auch neue gesellschaftliche Trends etablieren. Der Weg zum Glück führt künftig immer weniger allein über den Gehaltsscheck. Beim Kampf um Talente werden sich die Arbeitgeber etwas einfallen lassen müssen, um das Wohlbefinden ihrer Mitarbeiter zu steigern. „Der aktuelle Trend zum Home-Office scheint da nur ein Anfang“, sagt Kunkel.

Noch wichtiger sei, dass sich mit den Millennials auch ganz neue Konsumgewohnheiten durchsetzen. Denn sie verfügen in den kommenden Jahren dank Erbschaften und Einkommenssteigerungen über viel mehr Kaufkraft. Weil sie digitale Unterhaltungsmöglichkeiten stärker nutzen, dürften sich Virtual Reality und Augmented Reality als Wachstumsmärkte etablieren. Vor allem aber werden Güter favorisiert, deren Hersteller die eigenen sozialen und ökologischen Werte teilen. „Für Anleger bedeutet dies: Der Trend zu nachhaltigen Investments hat erst begonnen“, macht Kunkel klar.

Denn über allem steht die Erkenntnis, dass unser aktueller Lebensstandard auf einem ökologischen Fußabdruck basiert, der für künftige Generationen einfach nicht mehr möglich sein. „Wir können unsere Hoffnung deshalb nur darauf setzen, dass der technologische Wandel letztlich zu massiven Effizienzgewinnen führen wird“, verdeutlicht Maximilian Kunkel und folgert: „An Firmen, die dies ermöglichen, möchte ich beteiligt sein. Weil sich unser Lebensstil ändert, stehen diese vor einer goldenen Zukunft.“

„Solche Analysen langfristiger Trends sind eine Spezialität unseres Hauses“, erklärt Andreas Bretschneider, „um daraus konkrete Anlagevorschläge zu destillieren, erstellen unsere Analysten im nächsten Schritt Listen mit Aktienempfehlungen. Diese setzen wir dann in der Vermögensverwaltung und in den einzelnen Depots um. So zahlt sich unser Research in Euro und Cent aus.“

INTERNATIONAL UND DENNOCH PRIVAT.

Selten war Kapitalanlage so herausfordernd wie heute. „Deshalb ist es wichtig, sich möglichst breit aufzustellen und alle Möglichkeiten zu nutzen, die der Kapitalmarkt bietet. Wir kombinieren diese Internationalität mit der persönlichen Betreuung einer Privatbank“, erklärt Andreas Bretschneider, UBS Europe SE.

? Herr Bretschneider, was muss Bankberatung leisten, damit sie sich für den Kunden lohnt?

Andreas Bretschneider: Natürlich müssen Preis und Leistung passen. Am wichtigsten ist aber, dass Beratung dem Kunden hilft, die gravierendsten Anlagefehler zu vermeiden.

? Woran denken Sie dabei?

Andreas Bretschneider: Viele haben keinen exakten Überblick über Ihre Vermögensverhältnisse. Sie wissen deshalb auch gar nicht genau, welche Risiken sie bei der Kapitalanlage eingehen können. Bei der Umsetzung fehlt dann oft die Diversifikation. Der Berater kann dabei helfen, das Depot breiter aufzustellen, einen Home Bias zu vermeiden und das Risiko besser zu managen.

ANDREAS BRETSCHNEIDER
Leiter Niederlassung Düsseldorf, UBS Europe SE

? Welche konkreten Lösungen für diese Probleme haben Sie?

Andreas Bretschneider: Am Anfang steht immer die Finanzplanung, die wir kostenfrei anbieten. Sie verschafft einen sauberen Überblick über die Vermögens- und Schuldensituation, über Einnahmen, Ausgaben und Liquiditätsbedarf. Wir analysieren, wie sich das Vermögen entwickeln soll und wie der Kunde anlegen muss, damit das funktioniert.

? Und wie sorgen Sie für eine bessere Diversifikation?

Andreas Bretschneider: Zunächst einmal, indem wir auch Anlageklassen zur Verfügung stellen, die sich anders verhalten als Aktien und Anleihen. Diese Investments in Privatmärkten – Private Equity oder Hedge-Fonds – machen ein Depot stabiler. Den schädlichen Home Bias – die Konzentration auf den heimischen Kapitalmarkt – vermeiden wir durch unseren institutionalisierten Anlageprozess. Er kombiniert weltweit Regionen, Branchen und Themen. Das verbessert das Verhältnis zwischen Chance und Risiko. Und nicht zuletzt nutzen wir eine Vielzahl von Kennziffern, um die Risiken weiter zu verringern. Wir informieren die Kunden zum Beispiel, wenn sich die Marktsituation verschlechtert, oder wenn die Analystenkommentare zu einzelnen Papieren negativer werden.

? Welche Anlagen fragen ihre Düsseldorfer Kunden derzeit besonders stark nach?

Andreas Bretschneider: Wer unternehmerisch denkt, ist besonders am Thema Private Equity interessiert. Dabei sind nicht nur Fonds, sondern auch Direktbeteiligungen gefragt. Ein zweites großes Thema ist unsere Asienstrategie. In dieser Region können wir unsere Vorteile als globale Bank mit 900 Analysten besonders ausspielen.

Im Zins-Lockdown.

Eiszeit für Zinsanlagen. Sichere Staatsanleihen und Festgeldkonten werden über Jahre hinaus keinen Ertrag mehr abwerfen. Der Bankengipfel sucht Alternativen.

„Ganz ehrlich, die Herausforderungen auf der Zinsseite sind für Investoren heute deutlich größer als die auf der Aktienseite", sagt André Weber, Bankhaus Bauer. „Es ist unheimlich schwer geworden, Stabilität und Ertrag in ein Depot zu bringen."

Früher war das einfach. „Sichere Anlagen, wie Bundesanleihen, brachten Zinsen und stiegen im Kurs, wenn die Aktien fielen – eine perfekte Diversifikation", erläutert Michael Engelhardt, Berenberg. „Doch nun verlieren Anleger bei Bundesanleihen angesichts von Negativrenditen langfristig mit Sicherheit Geld. Und auch die Absicherungsfunktion lässt aufgrund des fehlenden Kupons nach", erklärt Daniel Wendig, M.M.Warburg & CO.

Die unangenehme Wahrheit: Papiere, die gleichzeitig Rendite, Sicherheit und Liquidität bieten, gibt es nicht mehr. Der Bereich der „Ertragsbringer" im Depot muss darum neu gedacht werden. „Es geht darum, verschiedene liquide festverzinsliche Wertpapiere, Spezialitäten, Alternative Anlagen und illiquide Investments so zu kombinieren, dass ein Block entsteht, der je nach persönlicher Risikoneigung auch in der Nullzinswelt Diversifikation und Ertrag bei einem vernünftigen Chance-Risiko-Verhältnis liefert", erklärt Andreas Bretschneider, UBS Europe.

THOMAS KLEFFMANN
Leiter Niederlassung Düsseldorf, Hauck & Aufhäuser

// 01. Liquide festverzinsliche Wertpapiere.

„Bei Anleihen guter Schuldner ist ‚kaufen und halten' out. Stattdessen müssen wir aktiv handeln, um Kursveränderungen zu nutzen", erklärt Thomas Kleffmann, Hauck & Aufhäuser. „Gerade bei Unternehmensanleihen kommt es immer wieder zu großen Schwankungen. Wer dann seine Hausaufgaben in der Analyse gemacht hat, kann in kurzer Zeit die Rendite von zwei Jahren verdienen", nickt André Weber.

Analyse bringt Prozente, lautet die Devise. „Wir nehmen auch Anleihen ohne Rating ins Portfolio", informiert Daniel Wendig, „dabei ist es aber unerlässlich, die Kreditwürdigkeit des Schuldners genau einschätzen zu können." „Ähnliches gilt für Nachranganleihen", fährt Weber fort: „Hier sind die exakten Anleihebedingungen, das Kleingedruckte, die Hürde. Das zu untersuchen, ist aufwendig. Doch wenn wir etwas mehr Rendite mit Papieren guter Schuldner erwirtschaften können, lohnt es sich."

Der nächste Schritt führt die Bankiers in die Welt der Hochzinsanleihen – Papiere von Schuldnern mit einem schlechten Rating. „Dies ist gerade jetzt lukrativ, weil wir so von Stützungsmaßnahmen der Wirtschaftspolitik profitieren. Staatshilfen sind eigentlich ein Geschenk für Anleihebesitzer. Denn dadurch werden Zins- und Rückzahlung sicherer", erklärt Karsten Tripp, HSBC Deutschland, und führt aus: „Im Hochzins-Segment der USA sind in einem breit gestreuten Depot fast sechs Prozent per anno möglich. Selbst wenn wir das Dollarrisiko absichern, bleiben in Euro noch 4,5 bis fünf Prozent."

Auch Anleihen aus den Schwellenländern spielen eine immer wichtigere Rolle. „Vor allem Asien ist attraktiv. Dort sehen volkswirtschaftliche Parameter wie Wachstum und Verschuldung viel besser aus als in den meisten Industrienationen. Und die Kupons sind viel höher", argumentiert Engelhardt. „Ich empfehle, in diesem Bereich auf gute Bonitäten zu setzen und bei Staatsanleihen zu bleiben. Dann sind 2,5 bis drei Prozent in Dollar möglich. Das ist selbst dann ein gutes Geschäft, wenn das Wechselkursrisiko komplett abgesichert wird", ergänzt Karsten Tripp.

„Währungsrisiken können aber auch Chancen sein – für uns ist dies eine eigene Renditequelle", erweitert Kleffmann das Feld, „wir mögen aktuell Schwedische Kronen, Norwegische Kronen und Australische Dollar." „Einige US-Dollars zu besitzen, ist auch nicht verkehrt", meint Bretschneider, „das stabilisiert in Krisensituationen, weil die US-Währung dann ihrem Ruf als sicherer Hafen gerecht wird." „Perspektivisch könnte diese Rolle auch der chinesischen Währung zufallen. Wir überlegen deshalb gerade, einen Fonds aufzunehmen, der chinesische Anleihen in Renmimbi kauft", verrät André Weber.

// 02. Spezialitäten.

Abseits ausgetretener Ertragspfade werden die Profis bei Katastrophenanleihen (Cat-Bonds) und inflationsgesicherten Anleihen (TIPS) – fündig: „TIPS bieten Schutz vor dem größten Risiko für Anleihen. Nimmt die Inflation zu und klettern die Zinsen, fallen am Bondmarkt die Kurse", erklärt Bretschneider und fährt fort: „ Bei TIPS dagegen nehmen Kupon und Rückzahlung mit der Preissteigerungsrate zu. Sie sind gegen Inflation immun."

„Der Charme von Cat-Bonds besteht darin, dass die Renditen sich völlig unabhängig von der Konjunktur oder dem Börsentrend entwickeln. Das Anlageergebnis hängt allein von der Höhe der Schäden ab, die durch die versicherten Naturkatastrophen verursacht werden", erklärt Daniel Wendig. Sind diese sehr hoch, können solche Bonds allerdings wertlos werden. „Deshalb ist es unbedingt erforderlich, auf Fonds mit sehr breiter Streuung zu setzen", rät Michael Engelhard und taxiert: „Mittel- bis langfristig sind so drei bis fünf Prozent drin."

// 03. Alternative Anlagen.

„Dazu gehören vor allem Hedge-Fonds", informiert Bretschneider. „Deren Manager – es gibt ein Dutzend unterschiedliche Strategien – wollen langfristig positive Ergebnisse unabhängig von der Entwicklung der Kapitalmärkte erzielen. Das funktioniert allerdings nicht immer. Deshalb ist die Selektion der Fonds und die richtige Mischung zwischen offensiveren und defensiven Strategien entscheidend. Langfristig erwarte ich vier bis fünf Prozent per anno. Weil das Thema komplex ist, sollten Anleger dies aber mit ihrem Berater besprechen."

// 04. Illiquide Ertragsbringer.

Darunter fassen die Profis Beteiligungsstrukturen, die in der Regel während der langen Laufzeit von zehn bis 15 Jahren nicht verkauft werden können. „Dafür werden Anleger mit höheren Renditen, der sogenannten Illiquiditätsprämie entschädigt", erläutert Engelhardt. „Für viele Investoren ist das auch gar kein Nachteil. Da die Nettoinventarwerte der Fonds meist nur einmal im Quartal festgestellt werden, weisen sie zumindest gefühlt kurzfristig kaum Kursschwankungen auf. Das Auf und Ab der letzten Monate hätten Anleger zum Beispiel dort gar nicht registriert," ergänzt Kleffmann.

Die gängigsten Investmentmöglichkeiten sind Private Equity, Private Debt und Infrastrukturanlagen. „Lukrativ am Thema Infrastruktur – Verkehr, Wasser, Energieversorgung – sind die festen, regelmäßigen Zahlungen. Allerdings gilt es, genau hinzusehen. Früher haben diese Fonds zum Beispiel viel in Flughäfen investiert. Heute ist das vielleicht keine gute Idee mehr", analysiert Engelhardt. „Wir versprechen uns viel von europäischen Energieinfrastrukturprojekten – Erzeugung, Speicherung, Übertragung und Verteilung. Das müsste auch in Zukunft funktionieren", meint Thomas Kleffmann.

Bei Private Debt geht es um direkte Kredite an meist mittelständische Firmen oder um die Finanzierung von Immobilienprojekten. „Das ist spannend, weil Anleger je nach Ausgestaltung noch zwei und vier Prozentpunkten mehr Ertrag als bei Staats-

INSPIRATION.

Diese Anlagen passen zu den Ideen des Bankengipfels. Sie sind keine Anlageempfehlung, ein Gespräch mit dem Bankberater bleibt unbedingt erforderlich.

ANLAGE-IDEEN

Anleihen China und Schwellenländer: *iShares JPMorgan EM Bond in Euro (IE00B9M6RS56), iShares China CNY Bond in $ (IE00BYPC1H27), DWS Invest-Asian Bonds (LU1796233663), HSBC GIF Asia Bond (LU1436995101), Vontobel EM Debt (LU0926439562).*

US-Hochzins: *PGIM High Yield (IE00BF5H4X12), Janus Henderson Global High Yield (LU0978624194).*

Spezialitäten: *Phaidros Funds Fallen Angels (LU0872913917), GAM Star Cat Bond (IE00B52P3X14), Lombard Odier Funds - CAT Bonds (USD) NA (ISIN: LU1349271608), Partners Group Private Markets: ELTIF SICAV (LU2232093604).*

anleihen machen können“, sagt Tripp und ergänzt: „Da diese Anlageklasse aber sehr komplex ist, sollten Anleger ausschließlich breit gestreut über Fonds investieren.“

Das interessanteste Thema unter den illiquiden Anlagen ist derzeit Private Equity. „Hier stellen Investoren privaten, nicht-börsennotierten Firmen Eigenkapital zur Verfügung“, erklärt Wendig. „Die Idee ist, dass die Manager der PE-Fonds eine positive Entwicklung im Unternehmen anstoßen – auf der Kostenseite, durch den Ausbau des Geschäftsmodells, durch Investitionen in neue Technologien oder Zukäufe“, fährt Kleffmann fort. „Gelingt dies, verdienen die Fonds und deren Anleger Geld.“ Für solche Investments sei heute ein idealer Zeitpunkt. „Wenn die Wirtschaft in Aufruhr ist, haben die Manager eine größere Auswahl und können besser zeigen, was sie draufhaben. Es könnte tatsächlich ein goldenes Jahrzehnt für Private Equity werden“, überlegt Bretschneider.

MICHAEL ENGELHARDT
Leiter Niederlassung Düsseldorf, Berenberg

Neben der aktuellen Marktphase sprechen noch weitere Aspekte für diese Anlagen. „Sie bieten eine viel breitere Streuung von Branchen und Aktivitäten als die börsennotierten Märkte, die eher auf klassische Sektoren und große Firmen fokussiert sind“, erklärt Karsten Tripp. „Gerade im Bereich Nachhaltigkeit ist das interessant, weil wir so in junge, spannende Unternehmen investieren können, die noch nicht an der Börse notiert sind“, ergänzt Weber.

Bei der konkreten Umsetzung gilt es allerdings, einiges zu beachten: „Bauen Sie ein möglichst breit gestreutes Portfolio aus verschiedenen Managementstilen, Regionen, Sektoren und Einzahlungszeitpunkten auf“, rät Tripp. „Das gelingt zum Beispiel, indem alle zwei Jahre eine Tranche gezeichnet wird. Wichtig ist nur, sich bei den Kapitalzusagen nicht zu übernehmen“, konkretisiert Engelhardt. „Weil die Zeichnungssumme ja nur häppchenweise abgerufen wird, bedarf es eines genauen Liquiditätsmanagements“, verdeutlicht Daniel Wendig. „Wird das Kapital benötigt, muss es da sein. Es wäre fatal, wenn Investoren dann zu einem schlechten Zeitpunkt Aktien verkaufen müssten.“

Der wichtigste Schlüssel zum Erfolg ist die konkrete Auswahl der Private-Equity-Fonds. „Es gibt kaum eine Anlageklasse, in der die Kluft zwischen den besten Fonds und dem Rest so groß ist“, informiert Weber. In den vergangenen 30 Jahren war zwischen 30 Prozent plus und acht Prozent Minus per anno alles möglich. „Für Anleger sind drei Punkte wichtig“, zählt Engelhardt auf: „Erstens die Kosten – da gibt es riesige Unterschiede. Zweitens sollte das eigene Risikoprofil mit dem des Fonds abgeglichen werden. Investiert dieser in etablierte Firmen, notleidende Gesellschaften oder Start-ups? Und wie viel Fremdkapital setzt er ein? Drittens ist Transparenz entscheidend. Die Performancekennzahlen werden auf unterschiedliche Arten berechnet. Das muss vergleichbar gemacht werden.“

Nur dann ist es möglich, das wichtigste Selektionskriterium zu nutzen – die Ergebnisse der Vergangenheit „Dieser Sektor hat sich in den vergangenen Jahren stark professionalisiert. Es ist wahrscheinlich, dass erfolgreiche Anbieter auch in Zukunft solide Ergebnisse liefern“, erläutert Tripp.

Eine Hürde bleibt jedoch: die Beteiligungshöhe. „Meist sind mindestens 200.000 Euro nötig“, informiert Wendig. „Doch das wird sich im nächsten Jahr hoffentlich durch die neue Anlageform ELTIF ändern“, sagt Kleffmann. Er ließ jüngst untersuchen, was es bringt, illiquide Sachwertanlagen ins Depot zu nehmen. Das Ergebnis? „Die Studie der Handelshochschule Leipzig zeigt eindeutig: Die Relation zwischen Rendite und Risiko wird verbessert. Genau das sollte ja das Ziel der Neugestaltung des Bereichs ‚Ertragsbringer‘ sein.“

ELTIF – DIE INNOVATION.

„ELTIF steht für European Long-Term Investment Funds. Die EU-Kommission hat diese Anlagen bereits 2015 zugelassen. Sie bieten Privatanlegern die Möglichkeit, in einem regulierten Rahmen über geschlossene Fonds mit geringeren Summen als bislang in Anlageklassen wie Infrastruktur, Private Equity oder Private Debt zu investieren“, erklärt Andreas Bretschneider. „Das ist eine gute Idee, weil diese Anlagen so gebühreneffizient, transparent und streng reguliert einer viel breiteren Masse an Investoren zugänglich gemacht wird“, urteilt Thomas Kleffmann.

Zunächst stieß dies allerdings nicht auf große Resonanz. Das ändert sich nun. Sowohl die UBS als auch – ab Januar – Hauck & Aufhäuser bieten einen Fonds an, der breit diversifiziert zu gleichen Teilen in Private Equity, Infrastruktur und Immobilien investiert. Die Mindestanlage liegt bei 25.000 Euro.

MEHR ALS NUR FASSADE

Harte Arbeit, Diskretion und Unabhängigkeit zeichnen uns aus. Seit 1798 sind das die Erfolgsfaktoren unseres Hauses für Ihre Vermögensplanung. Überzeugen Sie sich selbst und besuchen uns in der Kölner Geschäftsstelle an der Brückenstraße. Wir freuen uns auf Sie.

M.M.WARBURG & CO
BANK

Geschäftsstelle Köln · Brückenstraße 17 · 50667 Köln
Telefon +49 221 27294-0 · koeln@mmwarburg.com

Lasst uns neue Städte bauen.

Der Düsseldorfer Immobilienmarkt ist gespalten. Wohnen läuft, Gewerbe leidet.

„Viele hatten gedacht, die Preise für Wohnimmobilien würden in der Coronakrise sinken. Das war nicht der Fall“, informiert Steffen Pörner. „Ganz im Gegenteil. Die Nachfrage nach Wohnungen mit Balkonen und Terrassen ist sogar gestiegen. Zudem möchten viele nun einen Raum mehr fürs Homeoffice“, ergänzt André Weber. „Nur in den absoluten Top-Regionen Düsseldorfs scheint ein Sättigungseffekt eingetreten zu sein. Im Normalbereich gehen wir aber nach wie vor von Preissteigerungen um zwei bis drei Prozent pro Jahr aus“, analysiert Karsten Tripp.

Als Risiko sieht der Gipfel vor allem die politische Gemengelage. „Es ist unübersehbar, dass viele Bürger die hohen Mieten nicht mehr bezahlen können. Das erhöht die Wahrscheinlichkeit für regulatorische Maßnahmen“, überlegt Daniel Wendig. „Der Mietendeckel ist sicherlich ein Damoklesschwert“, stimmt Andreas Bretschneider zu und rät zur Portfoliobereinigung: „Warum trennen Sie sich angesichts der hohen Preise nicht von Immobilien, die sie schon immer loswerden wollten?“

Während die Profis den Wohnimmobiliensektor insgesamt entspannt betrachten, bereitet der Gewerbebereich Sorge. „Dort würde ich mich als Investor eigentlich nur noch mit Logistikimmobilien wohlfühlen, Alles andere ist problematisch,“ verdeutlicht Michael Engelhardt. „Im Einzelhandel wird es wohl nun bald mehr Insolvenzen geben. Dann haben die Besitzer der Ladenflächen ein Problem. Und die Bürolandschaft steht ebenfalls vor einem kompletten Umbruch“, sagt Bretschneider.

Homeoffice verändert alles. „Einige große Unternehmen haben schon angedeutet, dass sie für ihre Mitarbeiter künftig dauerhaft 40 Prozent Homeoffice-Arbeitsplätze anstreben“, informiert Wendig. „Alle haben jetzt gesehen, dass Homeoffice funktioniert. Und da die Arbeitgeber so Kosten sparen, ist zu erwarten, dass der Bedarf an Bürofläche künftig deutlich zurückgehen wird“, macht Weber klar. Die Konsequenz: „Höhere Leerstände und Einnahmeausfälle bei den großen Fonds, die dort investiert sind“, skizziert Thomas Kleffmann und folgert: „Das könnte durchaus ein Problem werden.“

Was sollen Anleger tun, die dort engagiert sind? „Prüfen, wie es um die Zukunftsfähigkeit der Immobilien bestellt ist und ob ein Verkauf am Zweitmarkt möglich wäre“, rät Bretschneider. „Wichtige Kriterien sind dabei eine moderne IT-Infrastruktur und Energieeffizienz, aber auch Flexibilität hinsichtlich der räumlichen Ausgestaltung“, erklärt Tripp.

Langfristig könne dies allerdings auch eine Chance sein. „Die betroffenen Fonds werden sich nun nach alternativen Nutzungsmöglichkeiten umsehen“, ist Kleffmann überzeug. „Wird dann von Büro- in Wohnimmobilien umgewidmet, könnten mehr günstige Angebote sogar die dringend nötige Entspannung am Mietmarkt bringen“, denkt Wendig weiter. „Mein Eindruck ist, dass es jetzt schon neuen Schwung in der Stadtplanung gibt“, schließt Karsten Tripp. „Es werden ganz neue Quartiere entstehen, in die sich Investoren künftig günstig einkaufen können. Das ist faszinierend. Vielleicht werden die innenstadtnahen Gewerbegebiete das, was die Kasernen vor 20 Jahren waren.“

IMMOBILIENAKTIEN.

Eine interessante Möglichkeit, ohne viel Aufwand in Immobilien zu investieren, sind Immobilienaktien. „Einen Anhaltspunkt für deren Attraktivität bietet der Net Asset Value“, erklärt Michael Engelhardt und führt aus: „Er entspricht der Summe der ermittelten Verkehrswerte zuzüglich des Wertes des sonstigen Vermögens abzüglich der Verbindlichkeiten.“ „Liegt dieser NAV deutlich über dem aktuellen Börsenwert der Immobilienfirma und halten wir zudem auch das Immobilienportfolio für interessant und zukunftsfähig, investieren wir“, sagt André Weber.

MEHR MENSCH. MEHR NÄHE.

WAS WOLLEN SIE MEHR?

Für uns steht schon immer der Mensch im Mittelpunkt. Deshalb setzen wir bei unserer Vermögensverwaltung auf die langjährige Expertise unserer Investment-Experten und die Nähe zu unseren Kunden – insbesondere in Zeiten wie diesen.

Um mehr über die Mehrwerte unserer Privatbank zu erfahren, halten Sie einfach Ihre Smartphone-Kamera auf den QR-Code oder besuchen Sie: hauck-aufhaeuser.com/ich-will-mehr

HAUCK & AUFHÄUSER
PRIVATBANK SEIT 1796

Digital revolutioniert.

Eine inspirierende Führung durch die Kunstszene von morgen.

„Sämtliche Kunst, die im Nachhinein im Museum hängt, hat immer etwas mit Innovation zu tun, mit neuen Technologien, neuen Weltanschauungen“, erklärt Annette Doms. „Ölmalerei, zum Beispiel, war im 14. Jahrhundert revolutionär. Heute ist es die digitale Kunst.“

Immer mehr Werke entstehen unter den Voraussetzungen der neuen Technologien. Virtual Reality macht es zum Beispiel möglich, ganz neue Welten zu bauen. Und manchmal ersetzt sogar Künstliche Intelligenz die Künstlerhand. So schuf ein Algorithmus, der verschiedene Porträts aus sämtlichen Epochen gespeichert hatte, im Jahr 2018 das ‚Porträt von Edmond Belamy‘. „Es wurde auf 7.000 bis 10.000 Dollar taxiert und dann für 432.500 Dollar bei Christies in New York versteigert. Allein deshalb wird es in die Kunstgeschichte eingehen“, informiert Doms.

Mit der Digitalisierung verändert sich aber nicht nur die Art und Weise, wie Kunst gemacht, sondern auch, wie sie präsentiert oder gehandelt wird. „Mit Hilfe von Augmented Reality kann sich jedermann Werke aus dem Museum in das eigene Wohnzimmer holen. Und eine Virtual Reality-Brille ermöglicht den Besuch eines Museums – zu jeder Zeit, von jedem Ort“, erläutert die Kunstexpertin.

Da ist es nur konsequent, dass sich auch der Kunstmarkt neu aufstellt. „Die Onlineumsätze sind zwar noch niedrig. Aber spätestens mit der nächsten Generation der Kunstsammler wird sich dieser Bereich dynamisch nach oben entwickeln. Immer mehr Kunstinteressierte werden Dank der Blockchain, die für Transparenz sorgt, Vertrauen in den Onlinemarkt fassen“, ist Doms überzeugt.

Annette Doms, Geschäftsführerin der Art Advisory ICAA, nimmt den Bankengipfel mit in die Welt der digitalen Kunst. Bei diesen Museen lohnt ein virtueller Besuch: www.tate.org.uk; www.dslcollection.org; zeitreise.staedelmuseum.de; www.hackingtheheist.com; www.thekremercollection.com

Der nächste Schritt sei dann die Tokenisierung. Ein wertvolles Kunstwerk wird dabei in kleinste Preiseinheiten unterteilt. „Das Model ‚Token‘ wird durch die Transparenz der Blockchain unterstützt und hängt stark mit der Existenz von Kryptowährungen zusammen“, erläutert Doms, „letztlich ist das so etwas wie die Demokratisierung des Kunstmarktes. Denn einen Token erwerben und Miteigentümer werden, kann dann fast jeder.“

2018 wurde zum Beispiel das Warhol-Gemälde ‚14 Small Electric Chairs‘ tokenisiert. Die Teilnehmer einer Online-Auktion investierten insgesamt 1,7 Millionen Dollar. Heute wird das Werk mit 5,6 Millionen bewertet. „Dieses spektakuläre Beispiel zeigt allerdings nur die Gewinnmöglichkeiten, die Tokenisierung ermöglicht“, überlegt Annette Doms, „für mich ist viel wichtiger, dass der gesamte Kunsthandel durch die Blockchain vereinfacht und transparent gemacht werden könnte.“

Für Künstler und Sammlern halte diese digitale Welt neue Chancen und alte Herausforderungen bereit. „Künstler arbeiten immer visionär und nutzen jede Technologie, die zur Verfügung steht“, verdeutlicht Annette Doms. Offen bleibe dann aber die ewig aktuelle Frage: Ist das wirklich Kunst?

„Lassen sie sich nicht allein von der Faszination neuer Technologien wegtragen“, rät die Expertin. Entscheidend sei, dass der Künstler nicht nur ein Werk geschaffen habe, sondern über ein gesamtes Oevre verfüge. Er müsse auf ernst zu nehmenden Plattformen aktiv sein. Und sollte schon von Galerien und Kuratoren entdeckt worden sein. Denn diese werden letztlich entscheiden, welche digitale Kunst in den Markt eingeht. „Sie ist die Kunst von heute“, schließt Annette Doms, „an sie werden sich die Menschen in der Zukunft erinnern.“

BANKHAUS BAUER
PRIVATBANK

AUSGEZEICHNET.

Vermögensverwaltung des Jahres 2020*

Erfahren Sie mehr über unsere nachhaltige Investmentphilosophie unter www.bankhausbauer.de/firstfive.

*Auswertungszeitraum 12 Monate im Performance-Ranking in den Awards 2020 der firstfive AG.

NAUTISCHE INSTRUMENTE
MÜHLE
GLASHÜTTE/SA.

Teutonia IV Mondphase

Mehr als 50 Jahre Mondlandung hin oder her: Für alle, die auch bei diesem Thema anders ticken, gibt es noch so viel Spannendes über den Mond zu berichten. Dass er sich in den letzten 50 Jahren fast zwei Meter von der Erde entfernt hat und sich irgendwann ganz von ihr lösen wird, zum Beispiel. Oder dass es eine Teutonia gibt, die den Mond in einem Fenster bei sechs Uhr für alle Ewigkeit einfängt. **www.muehle-glashuette.de**

Die patentierte Spechthalsregulierung

Auch unter dem weißen Zifferblatt der Teutonia IV Mondphase tickt ein zuverlässiges Mühle-Uhrwerk mit stoßsicherer Spechthalsregulierung – perfekt für alle Aktivitäten.