

# DER OFFENE INVESTANALYSEBRIEF

ANALYSEN | FAKTEN | MEINUNGEN | TRENDS

NR. 31 | 22. KW | 01.06.2018 | ISSN 2060-6369

## Liebe Leser des InvestAnalyseBrief,

erst kam der Schock aus Italien, der die Märkte unter Druck brachte. Die dortigen neuen Koalitionen wünschen sich von der Europäischen Zentralbank einen Schuldenerlass von 250 Milliarden Euro. Durch das Scheitern der Koalition ist dieser ökonomische Irrsinn aufgeschoben, wahrscheinlich aber nicht aufgehoben.

Nun setzt die Europäische Kommission noch ein umstrittenes Programm oben auf: Man will den Weg frei machen, sogenannte „Sovereign Bond Backed Securities“ – kurz SBBS - zu ermöglichen und als neue Form von Staatsanleihen platzieren. Erklärtes Ziel ist, mit den SBBS zur Lösung einiger Probleme auf dem Weg zu einer echten Bankenunion beizutragen. Der nächste Unsinn. Dabei werden europäische Staatsanleihen aus den 19 Euroländern gemäß einem Entwurf einer Euro-Richtlinie zu synthetischen Eurobonds von Banken gebündelt. Der Anteil der Staatsanleihen aus den einzelnen Euroländern richtet sich dabei nach der Größe ihres Anteils an den Einlagen bei der EZB. Suggestiert wird, dass keine Haftungsgemeinschaft besteht, da jedes Land für seine Staatsanleihen haftet. Wie viel von solchen Bekenntnissen gehalten werden kann, zeigt die Griechenlandkrise. Ziel der SBBS ist, dass sich das Interesse der Anleger nicht mehr nur auf jene wenigen Euro-Länder konzentriert, deren Staatsanleihen ein Triple-A-Rating haben. Durch die Bündelung werden damit auch Anleihen von Italien oder Griechenland mitverkauft. Reizvoll werden die SBBS für Banken durch das regulatorische Staatsanleihen-Privileg, diese nicht mit Eigenkapital hinterlegen zu müssen und sie damit dem hochliquiden Kapital zuzurechnen. Die SBBS sind kurz gesagt ein wichtiges strategisches Element der künftigen europäischen Umverteilung und sind sozusagen ein Status Nascendi.

Es gibt den schönen Buchtitel „Kein Kapitalismus ist auch keine Lösung“. Deshalb sollten solche Negativbeispiele nicht Anlass für Kapitalismusbashing sein. Ich bin immer noch der Meinung, dass den größten legitimierten Anlegerbetrug der Staat selbst begeht, sei es durch 100-jährige Anleihen wie bei der Republik Österreich über etwa 6 Milliarden Euro oder durch einen möglichen Schuldenverzicht der EZB gegenüber Italien, wie gerade über 250 Milliarden Euro gefordert. Das aktuelle Bulletin des Vatikans u.a. aus der Feder von Kardinal Peter Turkson setzt dieser Diskussion die Krone auf. Forderungen nach weniger Egoismus der Finanzwelt und mehr Bezug zur Realwirtschaft und den Menschen sind durchaus berechtigt, ja sogar erwünscht. Daraus aber eine Art Finanzkommunismus mit radikaler sachgrundloser Umverteilung zu fordern, wirkt aus dem Mund des größten Vermögensinhabers der Welt wie eine Farce, ebenso wie ich es bereits bei Kardinal Rainer Maria Woelki's Weihnachtspredigt angemahnt hatte. Oder wollen wir eine Wirtschaftsordnung wie in Venezuela, Kuba oder China? Sowohl Karl Marx als auch Adam Smith irrten. Die soziale Marktwirtschaft als Kapitalismusmodell ist das, worin ich leben möchte und für das ich kämpfe. Wer es nicht glaubt, dem darf ich zum Abschluss das Buch von Hans Rosling „factfulness“ empfehlen.

Bleiben Sie kritisch

Ihr  
Edmund Pelikan



## Inhaltsverzeichnis

Editorial	1
Der Deutsche Bürgerfonds (DBF) - Das Morgengrauen eines deutschen Staatsfonds?	2
Scope untersucht die Vermietungsquoten von 18 offenen Immobilienpublikumsfonds	8
Rekordwachstum in diesem Jahr und auch 2019 erwartet	9
KVG-Ranking Q1 2018	10
Impressum	10

Folgen Sie uns auch auf  
facebook und twitter



## Der Deutsche Bürgerfonds (DBF) - Das Morgengrauen eines deutschen Staatsfonds?

*Die FDP lud am 15. Mai 2018 Wirtschaftsgrößen zu einem Wirtschaftsforum nach Berlin. Einer der zu diskutierenden Programmpunkte ist der eines deutschen Bürger- beziehungsweise Staatsfonds. Einer der Ideengeber dafür ist Dr. Lutz Helmig, erfolgreicher Milliardär und renommierter Unternehmer sowie Ex-Inhaber der Helios-Kliniken. Was aber im Entwurfspapier steht, würde man nicht einer FDP zurechnen, sondern eher einem sozialistisch geprägten Gedankenmodell eines Francois Hollande, dem französischen Präsidenten, der einmal den Satz prägte: Das kostet ja nichts, das bezahlt der Staat. Im Folgenden wollen Fabian Langaard und Edmund Pelikan nun insbesondere die Widersprüche in der Grundausrüstung des FDP Bürgerfonds aufzeigen.*

Aber beginnen wir mit dem großen und guten Vorbild: Der norwegische Staatsfonds hat mit seinem schieren Volumen als größter Staatsfonds und generell größtes Investmentvehikel der Welt sein Debüt als finanzpolitisches Instrument sowie als internationaler Investmentakteur Ende des 20. Jahrhunderts zele-

briert. Seither ziehen andere Wirtschafts- und Öltitanen wie China, die Vereinigten Arabischen Emirate und Kuwait nach, nicht zuletzt um ihrer Wirtschaftsmacht Bedeutung in der internationalen Finanzarena zu verleihen. Im Fokus steht dabei zu einem großen Teil auch die Anlagestrategie der Vehikel. In der Presse werden die Vermögensgegenstände der Staatsfonds oft den Staatsschulden entgegengesetzt, um ein wohl eher irreführendes Nettofazit zu ziehen. In den vergangenen 20 bis 31 Jahren gewannen die Staatsfonds immer mehr an Aufmerksamkeit. Im Gegensatz zu privaten Kollektivanlagen tragen diese nicht nur finanzpolitische, sondern vor allem auch sozialpolitische Verantwortung. Inwiefern der Deutsche Bürgerfonds auf Initiative der FDP seinen Vorbildern gleicht und worin er sich maßgeblich unterscheidet, zeigt der erste Entwurf der Freien Demokraten.

### Fokus: das Portfolio des DBF

Die größte Position des DBF soll sich aus den Target-Salden Deutschlands mit derzeit über 900 Milliarden Euro bei der EZB zusammensetzen. Im Prinzip ist ein Target-Saldo ein Kredit ohne

Die Achillesferse der Investmentbranche?

# Kontrolle ist gut, Vertrauen ist besser. Wir schaffen beides!

Ihr Sachverständigen- und Fachmedienbüro für Sachwerte und Investmentvermögen



e | p | k media

Altstadt 296 · D-84028 Landshut  
Tel. +49 (0)871 43 06 33 - 0  
Fax +49 (0)871 43 06 33 - 11  
info@epk24.de · www.tru1st.de

Wirtschaftspublizistik • Sachverständigentätigkeit • Finanzpädagogik • Immobilien

Verbriefung und damit ohne Sicherheit und ohne Coupon (Zins). Target-Salden sind also keine Wertpapiere, tragen somit keine Wertpapierkennnummer oder ISIN-Nummer und sind somit auch nicht öffentlich handelbar. Das wiederum führt dazu, dass ihr Wert nicht durch einen öffentlichen Markt, der Risiko, Goodwill und andere Faktoren einpreist, bestimmt wird, sondern lediglich auf dem Nominalwert der Deutschen Bundesbank basiert, die diese Salden als Forderung in ihrer Bilanz ausweist. Im schlimmsten Fall könnte man sagen, dass die größte Position im Fonds keinen ausweisbaren Wert hat und rein auf der Bewertungswillkür der Euro-Zone basiert. Im Gegensatz dazu tätig z.B. der norwegische Staatsfonds bewusst seit einigen Jahren keine Investments in den Privatkapitalmarkt mehr. „Durch die Verwaltung der Positionen, ihr Risikoprofil, den jährlichen Bewertungsaufwand und ihre Intransparenz seien diese vollkommen ungeeignet für einen Staatsfonds“, so einer der Senioranalysten aus Oslo. Kurz: Die Target-Salden als Wert und Portfoliobaustein in Erwägung zu ziehen, ist finanzanalytisch schwierig – und das ist sehr freundlich formuliert.

Aber hier hören die kritischen Anmerkungen für die Gestaltung des DBF aus unserer Sicht nicht auf. Weitere 100 Milliarden Euro sollen durch die Geldschöpfung im Rahmen des AN-

FA-Abkommens eingeholt werden. Praktisch bedeutet das Folgendes: der deutsche Staat gibt eine Staatsanleihe über 100 Milliarden Euro aus. Die Deutsche Bundesbank kauft diese Anleihe in Gänze. Das Geld fließt in den Deutschen Bürgerfonds. Selbst die EZB, die das Gleiche auf Europaebene durchführt, stuft diese Praxis als äußerst fragwürdig ein.

Aber nicht genug: Weitere 100 Milliarden Euro sollen durch die Ausgabe einer 100-jährigen Niedrigzins-Staatsanleihe eingeholt werden. Allein wenn der Euro-Leitzins über die nächsten 100 Jahren im Schnitt fallen würde, würde sich der Kauf als Handelsposition einer solchen Anleihe lohnen. Viele Stimmen behaupten, dass die Ausgabe der 100-jährigen Euro-Anleihe bei der aktuell zu antizipierenden Zinspolitik reiner Anlegerbetrug ist. Dieser Aussage schließen wir uns gerne an, wie wir es in der Dezemberausgabe des FOR – family office report am Beispiel der 2017 emittierten Anleihe der Republik Österreich visualisierten.

Daneben sollen weitere, kürzer laufende Staatsanleihen ausgegeben werden. Die Ausgabe dieser hängt, dem Entwurf zufolge, von der Gelegenheit ab, die daraus potentiell entstehenden Erlöse in höher verzinsliche Kapitalanlagen zu investieren. Also

## beteiligungsreport<sup>®</sup>

FACHMAGAZIN FÜR SACHWERTANLAGEN

Ausgabe 1-2018

Als PDF



[beteiligungsreport.de](http://beteiligungsreport.de)



Als E-Magazin



[issuu.com/beteiligungsreport](http://issuu.com/beteiligungsreport)



Als App



iTunes > epk Kiosk



Als gedruckte Version im Abo erhältlich.

epk media GmbH & Co. KG

Altstadt 296 • 84028 Landshut • [info@epk24.de](mailto:info@epk24.de) • [www.epk24.de](http://www.epk24.de)

oder direkt über unser Newsportal [www.beteiligungsreport.de](http://www.beteiligungsreport.de)

ein ex ante Arbitragegeschäft auf ex post Investitionsmöglichkeiten – nicht nur rein philosophisch äußerst fragwürdig, sondern vor allem wirtschaftlich höchst problematisch und riskant. Viele Vermögensverwalter sind daran gescheitert.

Weitere vier Vorschläge zum Aufbau von DBF-Portfoliobausteinen sind ein wenig greifbarer: 140 Milliarden Euro sollen aus den physischen Goldbeständen der Deutschen Bundesbank eingelegt werden. Das Fondsvolumen soll außerdem durch die Erlöse der investiven Tätigkeit des Bürgerfonds erweitert werden. Außerdem sollen alle Unternehmensanteile des Bundes in die Verwaltung des DBF gegeben werden und somit dem Volumen des Fonds zufließen, was als sinnvoll erachtet werden kann. Die Anteile werden derzeit auf über 100 Milliarden Euro geschätzt. Letztendlich sollen noch die jährlichen Steuerüberschüsse, die über den Bundesteuereinnahmen von 280 Milliarden Euro im Jahr 2015 liegen, bis 2022 dem Fonds zugutekommen. Diese sollen sich kumulativ auf 204 Milliarden Euro belaufen. Inhaltlich wäre dies durchaus sinnvoll, nur wer, wie und wann ein solcher Entschluss politisch diskutiert und verabschiedet werden soll, ist uns bei der derzeitigen politischen Gemengelage, gänzlich schleierhaft.

Wir fassen zusammen: Das Gesamtvolumen des Deutschen Bürgerfonds à la FDP soll sich auf 1,3 Billionen Euro belaufen und aus folgenden Bestandteilen bestehen:

1. Forderungen der Deutschen Bundesbank gegenüber der EZB
2. Verbindlichkeiten des deutschen Staates gegenüber der Deutschen Bundesbank
3. Verbindlichkeiten des deutschen Staates gegenüber Käufern der 100-jährigen und
4. anderer Anleihen
5. 3.500 Tonnen Gold im Wert von 140 Milliarden Euro
6. Fiktive Erlöse aus nicht spezifizierten investiven Tätigkeiten
7. Zukünftige Steuerüberschüsse
8. Bestehende Unternehmensanteile des Bundes

Hinter diesen sieben Punkten verbergen sich unter 2. und 3. zwei Fremdkapitalpositionen, die man als „Leveraging“ bezeichnet. Grundsätzlich müssen diese als hochriskante Investmentvehikel eingestuft werden. Da die Target-Salden unter Punkt 1 nicht handelbar sind, liegen diese im Portfolio als

„totes Kapital“, falls man ihnen überhaupt einen Wert zugestehen kann. Das Gleiche gilt per heute für die zukünftigen Steuerüberschüsse und investiven Erlöse unter Punkt 5 und 6. Die Goldreserven, die bestehenden Unternehmensanteile und das Bargeld, das durch die Anleihen in den Fonds fließen, könnten als Einzige kurz- bis mittelfristig Liquidität für eine tatsächlich investive Tätigkeit liefern. Der 1,3 Billionen Euro DBF kann somit effektiv nicht mehr als ca. 400 Milliarden Euro, also ungefähr ein Drittel, als aktives Kapital ausweisen.

#### **Fazit**

Vielleicht wird das Setup des Bürgerfonds auch grundlegend falsch verstanden, und es ist keineswegs das Ziel, einen weiteren Staatsfonds aufzusetzen. Welches Ziel wird dann eigentlich verfolgt? Falls wir aber mit unserer Einschätzung richtig liegen und tatsächlich ein deutscher Staatsfonds geschaffen werden soll, wird das Bild noch unklarer: Welches Investmentziel verfolgt der Fonds und welche Investment-Richtlinien/-philosophie stehen dahinter? Ist die Umsetzbarkeit eines damit verbundenen vielfältigen Managements überhaupt möglich, und wenn ja, welche Kosten können wir erwarten? Stehen diese Kosten dann überhaupt

im Verhältnis dazu, dass über zwei Drittel des Fonds keine Erlöse erwirtschaften? Wie soll die Zahlungsfähigkeit und generell die Liquidität des Bürgerfonds gegenüber den Bürgern garantiert werden? Generell ist die Idee eines deutschen Staatsfonds sicherlich zu begrüßen. Der aktuelle Entwurf scheint noch nicht zu Ende gedacht zu sein. Denn weder die FDP noch der vermeintliche geistige Vater des DBF, Dr. Lutz Helmig, können ernsthaft einem wirtschaftsfeindlichen französischen Präsidenten Francois Hollande nacheifern. Der aktuelle Entwurf atmet aber den Geist Hollandes. Christian Lindner hatte vor der Wahl und nach dem Abbruch der Koalitionsverhandlungen gesagt, man habe aus den Fehlern gelernt. Dieser Entwurf zelebriert die Schnitzer der Vergangenheit. Lasst uns lieber die Norweger in Sachen Staatsfonds als Vorbild nehmen!

Siehe Kasten nächste Seite ►

**Was sind Target-Salden?**

Im Prinzip ist ein Target-Saldo ein Kredit ohne Verbriefung und damit ohne Sicherheit und ohne Coupon (Zins). Um genau zu verstehen, wie Target-Salden im Euroraum funktionieren, müssen wir die geschichtliche Entwicklung seit 1999 kurz betrachten: Das **Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System** (kurz TARGET System, seit 2007: TARGET 2 mit der EZB als Intermediär) dient seit beinahe 20 Jahren der Kapitalmobilität zwischen den Euroländern. Überweisungen ins Ausland werden von heimischer Bank über die EZB als Verrechnungsstelle an die ausländische Bank getätigt.

*Kauft beispielsweise ein griechisches Unternehmen eine Ware bei einem deutschen Hersteller, so beauftragt es seine Bank, den Kaufpreis an die Bank des Exporteurs in Deutschland zu überweisen. Die griechische Hausbank bucht den Kaufpreis vom Konto des griechischen Unternehmens ab und reicht den Überweisungsauftrag an die griechische Notenbank weiter. Diese bucht den Betrag vom Zentralbankkonto der griechischen Hausbank ab und überweist ihn an die EZB. Die wiederum schreibt ihn der Bundesbank auf deren Konto bei der EZB gut. Die Bundesbank überweist den Betrag dann an die Hausbank des deutschen Exporteurs, die ihn auf dessen Konto gutschreibt. Durch die Überweisungen bauen die griechische Zentralbank und die Bundesbank Target-Salden gegenüber der EZB auf.*

*WiWo.de (28.04.2018)*

Entsteht nun eine Unterbrechung in dieser Überweisungskette, da eine der Nationalbanken nicht mehr zahlungsfähig oder -willig ist, baut sich ein negativer Target-Saldo für das Kreditorland und ein positiver Target-Saldo für das Gläubigerland auf. Während Deutschland mit über 900 Milliarden Euro der EZB gegenüber im Plus steht, „schulden“ der EZB z.B.

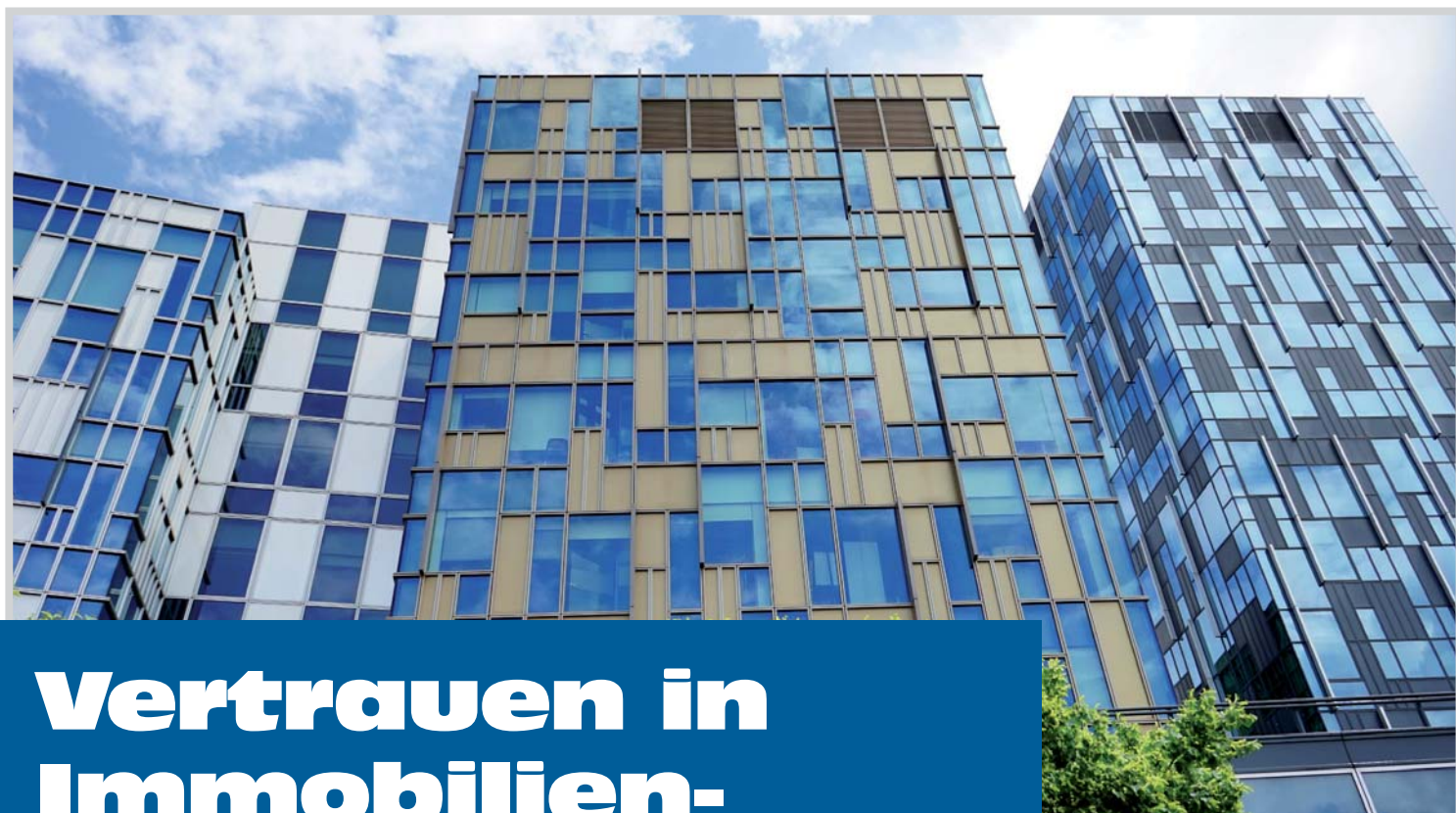
- Italien 365 Milliarden Euro
- Griechenland 70 Milliarden Euro



# immobilienreport

aus den Verlagshäusern Research Medien AG und epk media

# Spezial



## Vertrauen in Immobilieninvestments



Eine Anzeigenonderveröffentlichung gemeinsam mit:



**Die Ratingagentur Scope hat die Vermietungsquoten von 18 offenen Immobilienpublikumsfonds untersucht. Im Vergleich zum Vorjahr konnten zwölf der 18 Fonds ihre Vermietungsquote steigern. Den größten Zuwachs verzeichnete der WestInvest InterSelect.**

Die Vermietungsquote hat einen hohen Einfluss auf die Fondsperformance und ist daher eine der wichtigsten Kennzahlen zur Bewertung von offenen Immobilienfonds. Die nach Fondsvermögen gewichtete durchschnittliche Vermietungsquote der 18 untersuchten Fonds liegt aktuell bei 95,3 %. Damit wurde der schon im Vorjahr hohe Vermietungsstand (94,5 %) erneut übertroffen. (Stand: 26.04.2018, letzte Veröffentlichungen der Kapitalanlagegesellschaften)

Der erneute Rückgang des Leerstands in den Objekten offener Immobilienfonds basiert wesentlich auf dem weiterhin positiven konjunkturellen Umfeld in Europa. Das vor allem im vergangenen Jahr hohe Wirtschaftswachstum hat zu einem Anstieg der Büroflächennachfrage geführt.

Ein weiterer Aspekt: Zahlreiche Manager offener Immobilienfonds nutzen das aktuelle Hochpreisumfeld auf den Immobilienmärkten gezielt für Portfoliobereinigungen. Dabei werden häufig Objekte mit hohem Leerstand veräußert. Auch der Ankauf voll vermieteter großvolumiger Objekte wirkt sich positiv auf die Vermietungsquote aus. Die vorzeitige Verlängerung von Mietverträgen sorgt darüber hinaus für Stabilität in Bezug auf die Vermietungsquote.

**Größter Zuwachs beim WestInvest InterSelect**

Das Spektrum der Vermietungsquoten der 18 untersuchten Fonds reicht aktuell von 89,7 % bis 99,9 %. Ab einer Quote von 97 % besteht faktisch Vollvermietung. Diese Schwelle erreichen derzeit vor allem Fonds mit einem geringen Volumen wie der Deka-ImmobilienNordamerika und der Leading Cities Invest von KanAm. Bei den großvolumigen Fonds hat mit 97,8 % der Unilmmo: Deutschland die höchste Quote.

Den größten Anstieg der Vermietungsquote verzeichnete der WestInvest InterSelect. Auf Jahressicht verbesserte er sich um 4,2 Prozentpunkte. Es folgen der UBS (D) Euroinvest Immobilien mit 3,7 Prozentpunkten und der Deka-ImmobilienGlobal mit 1,6 Prozentpunkten.

**Ausblick: Wenig Luft nach oben**

Die Vermietungsquoten der offenen Immobilienfonds befinden sich auf einem sehr hohen Niveau – und lassen sich bei vielen Fonds kaum noch nennenswert erhöhen. Aufgrund der positiven konjunkturellen Rahmenbedingungen erwartet Scope auf Jahressicht stabile Vermietungsquoten. □

Quelle: Scope Analysis

**Finanzamt verlangt zu hohe Verzugszinsen**

Die unverhältnismäßig hohen Zinsen auf Steuernachzahlungen könnten gegen das Grundgesetz verstoßen. Daher fordert der Bundesfinanzhof (BFH) den Gesetzgeber zum Handeln auf.

Derzeit stellen Finanzämter für Steuernachzahlungen sechs Prozent Zinsen pro Jahr in Rechnung. Dieser Zinssatz wurde seit 1961 nicht mehr angepasst. Der Zinssatz sei „realitätsfern und unbegründet“ und „es bestünden schwerwiegende verfassungsrechtliche Zweifel“, so heißt es in einem veröffentlichten Bericht des BFHs. Außerdem verstoße der Zinssatz aufgrund der Niedrigzinsphase gegen den allgemeinen Gleichheitssatz.

Auslöser war die Klage eines Ehepaares auf Nordrhein-Westfalen. Der BFH gab dem Kläger Recht und setzt den Vollzug der Strafzinsen ab dem Jahr 2015 aus.

Mehr Widersprüche und Absurditäten in der Finanzpolitik können sie in unserer Streitschrift Pseudologie der Finanzpolitik, erschienen in der edition geldschule, nachlesen.



## Social Investing: Rekordwachstum in diesem Jahr und auch 2019 erwartet

Nachhaltiges Investieren wird Mainstream: Getrieben von guter Performance und regulatorischem Druck berücksichtigen deutlich mehr Anleger Nachhaltigkeitskriterien bei der Investitionsentscheidung. Wir erwarten einen Nachfrageschub auf 180 Mrd. EUR in 2018 und 2019 - eine Verdopplung binnen Jahresfrist. Auf Rendite verzichten müssen Anleger dabei nicht.

### Nachfrage verdoppelt sich in zwei Jahren

„Wir erleben derzeit einen Boom bei nachhaltigen Investments in Deutschland“, sagte Thomas Boss, Portfoliomanager der HSH Nordbank. „Wir sehen deutlich mehr Investoren aus immer weiteren Sektoren“. Eine kürzlich erschienene Analyse von BNP Paribas unterstützt seine Einschätzung. Danach beabsichtigen ESG-interessierte Anleger (knapp die Hälfte aller Anleger), ihren ESG-Anteil (ESG steht für „Environmental, Social, Governance“) am gesamten Portfolio deutlich zu erhöhen: Von unter 25 Prozent in 2017 auf über 50 Prozent in 2019. Das entspricht mehr als einer Verdopplung gegenüber 2017.

Michael Zahn, Ratinganalyst von der Nachhaltigkeits-Ratingagentur imug rating, begründet diesen Wachstumsschub: „Anfänglich fragten bei uns ‚Überzeugungstäter‘, insbesondere Kirchenorganisationen nach. Seit zwei bis drei Jahren sehen wir, dass klassische Vermögensmanager das Thema Nachhaltigkeit für sich entdecken. Und in 2018 wird die nächste große Welle kommen: Weitere sogenannte Mainstream-Investoren, öffentliche Einrichtungen wie Pensionsfonds der Bundesländer und Städte und Gemeinden.“

Der Ratinganalyst sieht zwei Ursachen, warum Anleger sich weitaus intensiver mit Nachhaltigkeit beschäftigen. Für die „Überzeugungstäter“ ist sie integraler Bestandteil ihrer Anlagestrategie. Andere Vermögensverwalter nutzen die Dienstleistung der Agentur als Möglichkeit, bisher unerkannte Chancen und Risiken zu erkennen. Für sie ist soziales Investieren eine Erweiterung des klassischen Portfoliomanagements im Sinne der Optimierung des Rendite-Risiko-Verhältnisses.

### Überrenditen möglich

Und das kann sich bezahlt machen, sagt Thomas Boss von der HSH Nordbank: „Der *VIA Stiftungsfonds UI*, unser Fonds für nachhaltige Anleihen und Aktien, läuft aktuell besser als der Markt. Das liegt daran, dass wir Unternehmen ausgeschlossen haben, deren Kurse wegen Umweltverstößen eingebrochen sind.“ Der Fondsmanager hat das gesamte investierbare Aktien- und Anleihespektrum von der imug rating auf Nachhaltigkeit raten lassen und berücksichtigt diese Information für seine Anlageentscheidungen - wenn Kunden dies wünschen.

Die jetzt veröffentlichte Studie der HSH Nordbank „Social Investments - Doppelter Gewinn“ belegt, dass sich dieser Ansatz tatsächlich auch in Form klassischer Rendite auszahlt. Ein Portfolio von zehn deutschen „best-in-class“ Unternehmen (selektiert auf Basis des besten Nachhaltigkeitsratings) zeigte seit dem 1. Januar 2007 im Vergleich mit dem DAX eine Überrendite von 68 Prozent über eine Periode von elf Jahren - bei vergleichbarem Risiko.

### Regulatoren erhöhen Druck

Neben der Performance sieht Ratingexperte Michael Zahn von imug rating noch einen weiteren Grund, warum die Popularität von *Social Investments* zunehmen wird: „Der regulatorische Druck steigt. Seit 2017 müssen Unternehmen im Geschäftsbericht schreiben, wie sie soziale Verantwortung wahrgenommen haben. Die UN geht mit der *Global Compact* Initiative weltweit auf Unternehmen zu und vereinbart Nachhaltigkeitsziele. Die EU hat eine Experten-gruppe ins Leben gerufen, die im Februar 2018 Vorschläge für Nachhaltigkeitsregulierung unterbreitet hat.“ Diese Regulierung soll noch in 2018 umgesetzt werden. Nachhaltig wirtschaftende Unternehmen erhalten so auch von regulatorischer Seite Wettbewerbsvorteile.

Quelle: HSH Nordbank

### Kurzmeldung: Bankenskandal in Australien

Ein Skandal erschüttert die australische Bankenwelt. Eine staatliche Untersuchungskommission deckt fast täglich neue Verfehlungen an den vier größten Banken des Landes („Big Four“) auf. Die Commonwealth Bank, ANZ, Westpac und National Australia, die zusammen auf rund 80 Prozent Marktanteil kommen, machten damit Milliarden-gewinne.

So sollen systematisch Gebühren für nicht erbrachte Leistungen berechnet worden sein. Sogar bei Verstorbenen wurden jahrelang Beratungsgebühren kassiert. Daneben kamen Fälle von versuchter Bestechung, gefälschten Dokumenten und der fahrlässigen Vergabe von Krediten ans Licht. Die Vermögensverwaltungsgesellschaft AMP gab zu, gegenüber der Finanzaufsichtsbehörde gelogen zu haben.

Kritiker klagen seit Jahren, den „Big Four“ fehle es an Konkurrenz. Im Verlauf der letzten Jahre hätten diese ihre einheimischen Mitbewerber praktisch komplett geschluckt.

## KVG-Ranking Q1 2018

**Scope Analysis bewertet rund 5.900 Investmentfonds, welche von insgesamt 313 Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) verwaltet werden. Das KVG-Ranking sortiert die Gesellschaften nach ihrem Anteil an Fonds mit Top-Rating.**

### Große KVGGen (mehr als 25 bewertete Fonds) - Vier deutsche Gesellschaften in den Top-10

Bei den großen KVGGen konnte KEPLER-FONDS im Vergleich zum ersten Quartal (Q1) 2017 den ersten Platz deutlich behaupten. Mehr als 62 % der Fonds weisen aktuell ein Top-Rating auf. Den zweiten Platz teilen sich Investec und Metzler, mit jeweils 56,0 % Top-Ratings.

Sieht man vom Spitzenplatz KEPLER-FONDS ab, gab es in den Top-10 deutliche Veränderungen im Vergleich zum Vorjahresquartal. Goldman Sachs AM, State Street, Legg Mason, JPMorgan und Invesco sind nicht mehr in den Top-10 vertreten. Den größten Verlust der Top-Rating-Quote von 54,5% auf 34,5% musste Legg Mason hinnehmen.

Aufgestiegen in die Top-10 sind Investec, Metzler, Union Investment, Vontobel und Allianz Global Investors. Die auf Jahressicht deutlichste Verbesserung gelang Metzler mit einem Sprung von Platz 32 auf 2. (Hinweis: Investec und Vontobel werden in Q1 2018 erstmals als „große KVG“ geführt. Im Vorjahresquartal lag die Anzahl der bewerteten Fonds noch unter 25.)

Auffällig dabei ist, dass Deutsche Gesellschaften ihre Präsenz unter den Top-10 deutlich ausbauen konnten. Im Vorjahresquartal schaffte es nur die Deka als einziger deutscher Anbieter auf Rang zehn. Zum 31.03.2018 befinden sich mit Metzler, Deka, Union Investment und Allianz Global Investors gleich vier Gesellschaften unter den besten Zehn.

### Kleine KVGGen (d. h. weniger als 25 und mehr als acht bewertete Fonds) - Comgest verliert Spitzenposition

Comgest verliert die Spitzenplatzierung bei den kleinen KVGGen (d. h. weniger als 25 und mehr als acht bewertete Fonds). Nach Rang eins im Vorjahresquartal mit einer überragenden Top-Rating-Quote von über 90,0 % reicht es mit derzeit 70,6 % „nur“ noch für Rang drei. An der Spitze stehen mit DNCA Finance und Sparinvest derzeit zwei Gesellschaften, die mit der Mindestanzahl an bewerteten Fonds (acht) im Ranking vertreten sind. DNCA Finance kann derzeit für alle acht Fonds ein Top-Rating von Scope vorweisen. Die Tochter von Natixis Investment Managers ist vor allem im Bereich Multi-Asset aktiv.

Nicht mehr in den Top-10 vertreten ist Flossbach von Storch. Die Top-Rating-Quote der Kölner Investment-Gesellschaft schrumpfte von 70,0 % in Q1 2017 auf 50,0 %, was eine Verschlechterung von Rang fünf auf Rang elf bedeutet.

Zum Hintergrund: Derzeit halten ein Drittel der von Scope bewerteten Fonds ein Top-Rating. Konkret: 8,5 % A-Ratings und 25,4 % B-Ratings. KVGGen, deren Fonds zu mehr als einem Drittel ein Top-Rating halten, liegen somit über dem Durchschnitt.

Quelle: Scope Analysis

## Impressum

### Chefredaktion:

Edmund Pelikan (V.i.S.d.P.)

### Herausgeber:

Werner Rohmert

### Verlag:

**Research Medien AG**

Nickelstraße 21

33449 Rheda-Wiedenbrück

info@rohmert.de

### Vorstand:

Werner Rohmert

### Aufsichtsrat:

Prof. Dr. Karl-Georg Loritz (Vors.);

Rudolf M. Bleser;

Prof. Dr. Günter Vornholz

Unsere Bankverbindung erhalten Sie auf Anfrage.

### Risikohinweise / Disclaimer

Die Redaktion bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen besteht jedoch nicht. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in diesem Brief veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsobliegenheit. Ausdrücklich weisen wir auf die erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Dieser InvestAnalyseBrief darf keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren.

Für alle Hyperlinks gilt: Die Research Medien AG erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Research Medien AG von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen.