

# DER OFFENE INVESTANALYSEBRIEF

ANALYSEN | FAKTEN | MEINUNGEN | TRENDS

NR. 34 | 38. KW | 21.09.2018 | ISSN 2060-6369

## **Liebe Leser des InvestAnalyseBrief,**

die Anlagemärkte werden immer politischer

Die schwedische Krone reagiert positiv auf das Wahlergebnis in Schweden, weil die Rechtspopulisten nicht so stark sind wie befürchtet. Jedoch sind es nur wenige Punkte unter den Prognosen. Einzig den zweiten Platz hinter den Sozialdemokraten hat die rechte Partei „Schwedendemokraten“ nicht erreicht. In Italien startet eine Börsenrallye der Finanztitel, nachdem der Ministerpräsident Europa-treue öffentlich bekundet hat.

Was aber auch an den (w)irren Trump-Impulsen in den USA sichtbar ist, so ist die Halbwertszeit der Auswirkungen auf die Märkte meist nur kurz, und man kehrt bald wieder auf das Vor-News-Niveau zurück. Also kurz gesagt: Die Schwankungsbreiten steigen und damit auch die Anforderung an das Nervenkostüm der Investoren. In einem anderen Zusammenhang sprach jemand von den „rhetorischen Blutgrätschen“, die zunehmen werden.

Derzeit ist der monetäre Irrsinn die Regel und die Verlässlichkeit die Ausnahme. Der britische Brexit droht in einem Machtkampf bei den Tories unterzugehen; ein Ausstieg aus der EU ohne klare Vereinbarungen wird zumindest nicht mehr ausgeschlossen. Trotz allem zeigen sich die Börse relativ stabil und die Konjunktur gefestigt. Man kann auch sagen: Nicht einmal die Politik bringt die Wirtschaft außer Tritt.

Spannend ist derzeit, wie die Investoren auf die Welle an Büchern reagieren, die die nächste Wirtschaftskrise - und zwar ungeahnten Ausmaßes - vorhersagen. Allen voran der Untergangsprophet Dirk Müller in seinem Buch „Machtbeben“: Alles wird zusammenbrechen, der Staat wird zum überwachenden Superstaat und im Grunde gibt es kein Entrinnen. Vielleicht „die einzige Alternative“ ist der Mister-Dax-Fonds. So kommt man in Bestsellerlisten an die Spitze und verkauft Fonds. Ich schätze wirklich den Autor Dirk Müller, weil er sonst die Finanzwelt so eloquent erklärt. Aber inzwischen sind so viel Bitterkeit und Verschwörungstheorien in seinen Texten. Mir ist das etwas zu viel Pathos und zu wenig Ethos – kleiner Wortwitz, für alle die wissen, wie Müllers Firma heißt.

Meines Erachtens ähnlich und doch substanzieller ist das neue Buch des Wirtschaftshistorikers Adam Tooze „Crashed: Wie zehn Jahre Finanzkrise die Welt verändert haben“. Es zeichnet die Zeit nach Lehman Brothers nach und schildert, wie es zu dieser Krise der Finanzmärkte kam und welche dramatischen Folgen sie bis heute hat. „Denn nicht nur ist durch die Finanzkrise die Stabilität Europas ins Wanken geraten, sie hat auch das Vertrauen in die Kraft der globalen Wirtschaftsordnung erschüttert - und so zum Aufstieg der Populisten beigetragen“, heißt es in der Buchbeschreibung.

Beide Autoren haben recht, zu warnen. Aber geht deshalb alles den Bach runter? Ich denke nicht, aber wir werden es in den nächsten Jahren live miterleben. Und jeder Investor sitzt in der ersten Reihe dieses Schauspiels. Ich halte es mit Hans Rosling und hinterfrage jede Zahl und jede Aussage. Ich nenne das #finanzbewusstsein.

Bleiben Sie kritisch

Ihr  
Edmund Pelikan



## Inhaltsverzeichnis

<b>Editorial</b>	1
<b>Die Finanzwelt</b> nach Lehman Brothers	2
<b>Die Börsenindizes</b> werden neu aufgestellt	5
<b>Wirecard</b> - Die Zukunft des Bankings?	6
<b>Quartalszahlen</b> müssen bleiben	7
<b>Smartphonebanken</b> auf dem Vormarsch	7
<b>Änderungen</b> in den Hauck & Aufhäuser Familienindizes	8
<b>Impressum</b>	8

Folgen Sie uns auch auf  
**facebook** und **twitter**



**Die Finanzwelt nach Lehman Brothers****In zehn Jahren kann sich die Welt verändern – oder auch nicht**

2008 waren in Deutschland Ende Juli mit der Pleite der IKB – einem halbstaatlichen Bankinstitut – schon die Vorbeben zu spüren, die dann im September des gleichen Jahres mit dem Zusammenbruch von **Lehmann Brothers** in den USA ihren Vulkanausbruch verzeichneten. Der Vertrauensverlust war derart groß, dass man in Deutschland einen Bankensturm erwartete. Bekanntlich bringt ein solcher Kunden-Tsunami, im Zuge dessen Anleger ihr Bargeld abziehen, jede Bank zum Einsturz. Um dies zu verhindern, sahen sich die Bundeskanzlerin Angela Merkel und ihr Finanzminister **Peer Steinbrück** dazu genötigt, eine substanzlose und durch den Bundestag nicht legitimierte Patronats-erklärung für Bankguthaben der deutschen Sparer zu proklamieren. Etwa 1,7 Billionen Euro wurden damit durch den Glauben an die Worte einer Regierungschefin angeblich abgesichert. Das Erstaunliche: Es half.

Über die Gründe für die Finanzkrise wird durch Experten weiterhin heftig gestritten. Einig ist man sich wohl, dass die wert-

losen Subprime-Hypotheken in den USA und die Verpackung dieser in hoch geratete Anlagepapiere das Grundproblem darstellen. Aber wie konnte es dazu kommen? Bereits bei der Einführung des Euro ist man in Europa der Mär der Politik aufgesessen, dass der Euro genauso stark sein wird als die stärkste Währung in dem Eurotopf. Wer glaubt nur solch einen Blödsinn? Und die kriminelle Energie, die den amerikanischen Bankern und Ratingagenturen zu Recht unterstellt wird, hat in Europa mit dem „Bilanzbetrug“ griechischer Politik eine vergleichbare Dimension erhalten, damit die Griechen an billiges Eurogeld kommen. Politik und Finanzindustrie können sich hier die Hand geben.

Aber die Gretchenfrage ist: Haben wir daraus gelernt? Gemessen an der Endzeitstimmung im Jahr 2008/2009 ist die Finanzkrise nach zehn Jahren als glimpflich zu bewerten. Wichtig ist, dass die befürchtete Kettenreaktion gestoppt werden konnte. Insofern hatte man aus der Geschichte der Finanzkrise von 1929 – den sogenannten Schwarzen Freitag - gelernt. **Ben Bernanke**,

Die Achillesferse der Investmentbranche?

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

Ihr Sachverständigen- und Fachmedienbüro für Sachwerte und Investmentvermögen



steht für

**trusted.  
first**  
the proof of  
trusted investing

und bedeutet

**Vertrauen.  
zuerst**  
der Nachweis für  
vertrauenswürdige  
Investieren



**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.trus1st.de

Wirtschaftspublizistik • Sachverständigentätigkeit • Finanzpädagogik • Immobilien

FED-Chef 2008, steuerte sofort massiv gegen und brachte enorm viel billiges Geld sowohl in den USA als auch in Europa ins Bankensystem. Der positive Teil der Geschichte ist also: In puncto Lösung der Krise haben wohl fast alle Akteure – bis auf die Banker selbst, allen voran Deutsche Bank Chef **Jo Ackermann** – gute Arbeit geleistet und im Grunde zu wenig Lob dafür bekommen. Der große Fehler ist aber, dass man bei diesem Erfolg die Ursachen aus dem Blick verloren hatte.

**Thomas Fricke** beschreibt das Dilemma am 14. September 2018 im Spiegel Online sehr treffend:

„Klar wurden seit dem Lehman-Schock eine Menge neue Regeln beschlossen, müssen Banker jetzt lange Formulare ausfüllen und Finanzhäuser auch (etwas) mehr Geld beiseitelegen für Notfälle. Der Kern des Problems scheint allerdings ein viel grundsätzlicherer. Und der liegt weniger in den moralischen Unzulänglichkeiten des einen oder anderen Hedgefonds-Managers (oder Griechen), sondern in dem ungeahnt fatalen Hang von Finanzjongleuren und gemeinen Sofa-Anlegern, sich vor lauter kollektiver Euphorie gelegentlich in irre Höhenflüge zu steigern, die urplötzlich enden - und dann in Abwärtstrends verwandeln, die sich ebenso irre verselbstständigen und ganze Volkswirtschaften wackeln lassen. Da hilft es dann auch nicht mehr, wenn der Bankmitarbeiter bei der Beratung ein paar Formulare mehr ausfüllt.“

Heute boomt die deutsche Wirtschaft, die Arbeitslosigkeit ist so niedrig wie selten, und die EZB hält die Zinsen auf niedrigstem Niveau. Also alles ohne Folgen überstanden? Mitnichten! Gesellschaftspolitisch sind die Gründung der AfD und der Rechtsruck in Europa eine der tiefgreifenden Folgen, basierend auf der Griechenland-Rettung. Des Weiteren neigen die Finanzmärkte und ihre Akteure weiterhin zur Blasenbildung. Außerdem ist die heutige Digitalisierung ein Brandbeschleuniger bei Börsenkrisen durch die selbständig handelnden Computersysteme und den Börsenhandel im Millisekundenbereich.

Die Bundesregierung selbst hat anlässlich des tragischen zehnten Jubiläums der Lehman-Krise veröffentlicht, was dem Steuerzahler die Rettung von Banken in der Problemzeit gekostet hat. Ende 2017 summieren sich die Kosten der öffentlichen Haushalte auf 59 Milliarden Euro, wie die Süddeutsche Zeitung schreibt. Dies hat die Bundesregierung auf eine Anfrage der Grünen Bundestagsfraktion verlauten lassen. In dieser Summe sind Garantien, Kredite und Kapitalspritzen enthalten. Der Grüne Finanzexperte Gerhard Schick rechnet gegenüber n-tv damit, dass die Summe noch bis 68 Milliarden Euro steigen wird.

Und da kommt wieder einmal der Kapitalismus ins Spiel. Die deutsche Politik ist mit Verlust aus der Krise gegangen, die

## Stiftung Finanzbildung setzt auf Praxisrelevanz

AUSFÜHRLICHE INFORMATIONEN AUF UNSEREM NEWSPORTAL [WWW.ECONOMISSIMUS.DE](http://WWW.ECONOMISSIMUS.DE)

### Wirtschaftsmagazin „economissimus“

Im Wirtschaftsmagazin „economissimus“ kommen nicht nur Schüler und Studenten zu Wort, sondern sind Teil der Redaktion – agieren auf Augenhöhe! Ziel ist nicht, Worthülsen abzusondern und Einheitsmeinungen zu verbreiten, sondern die richtigen Fragen zu stellen, einen Strauß von begründeten Meinungen nebeneinander gleichberechtigt zu stellen und eine faire Debatte anzustoßen. Der Twitter-Account @economissimus und das Newportal [www.economissimus.de](http://www.economissimus.de) stehen kostenfrei zur Verfügung.

### Wettbewerb „Jugend wirtschaftet!“ um den Klaus-Hildebrand-Preis

Oberstufenschüler in Bayern können finanz- bzw. wirtschaftsökonomische Abschluss-, Seminar- und Facharbeiten einreichen. Diese werden von einer hochkarätigen Jury bewertet und prämiert.

**Wollen Sie mit Ihren Schülern einen Beitrag im Magazin veröffentlichen? Oder in Ihrer Schule eine Redaktionswerkstatt durchführen?**

**Mehr auf [www.economissimus.de](http://www.economissimus.de)**

### Themen aus dem aktuellen Magazin:

#### FINANZ- HISTORIE

Wie hat die  
Fondslandschaft  
den Brexit über-  
standen?

#### FINANZ- ÖKONOMIE

Wenn Promi-  
nentenfonds  
scheitern

#### GEWINNER 2016

Wettbewerb  
„Jugend  
wirtschaftet!“

#### FINANZ- PÄDAGOGIK

How to Raise an  
Adult

**Die Stiftung Finanzbildung finanziert sich aus einmaligen bzw. regelmäßigen Spenden von Fördermitgliedern, Einzelpersonen und Unternehmen. Auch Ihre Spende hilft:**

### Stiftung Finanzbildung

Sparkasse Landshut • IBAN: DE62 7435 0000 0020 2200 14 • SWIFT-BIC: BYLADEM1LAH

Altstadt 296 • 84028 Landshut • Tel.: +49 (0)871 965 640 98 • Mobil: +49 (0)157 730 630 30 • E-Mail: [stiftung-finanzbildung.de](mailto:stiftung-finanzbildung.de)

USA hat es geschafft, durch die Rettung von AIG und anderen im Zuge der Finanzkrise sogar knapp 50 Milliarden zu verdienen. Hier sieht man, dass wirtschaftliches und soziales Handeln Hand in Hand gehen könnten. Aber soweit ist Old Germany noch nicht. Die Politik hierzulande hat es im Schulterschluss mit der EZB und ihrem Boss **Mario Draghi** geschafft, nicht nur die besagten 59 Milliarden zu verbrennen, sondern zugleich auch das Vermögen der Sparer zu schrumpfen. Über 40 Prozent der privaten Vermögen in Deutschland liegen in Bankeinlagen und Bargeld. Die Nullzinsen, bereinigt um die offizielle Inflation von derzeit fast zwei Prozent, schafft einen jährlichen Vermögensverlust.

**Jan Mallien** schreibt im **Handelsblatt** vom 11.09.2018 dazu: „Anleger stecken daher noch längere Zeit in einer schwierigen Situation. Sie müssen entweder akzeptieren, dass ihr Vermögen an Schwindsucht leidet. Oder aber mutig auf Aktien setzen – mit nur mäßigen Chancen auf Kursgewinne.“

Und es ist zu ergänzen: Jede Geldanlage hat Risiken. Ein risikoloser Zins ist eine Illusion, die vor allem der Staat einem suggeriert. Zum Beispiel mit dem beliebten Feindbild einer 100-jährigen Anleihe wie in Österreich, was einer staatlichen Anlegertäuschung mit angesagter Geldvernichtung entspricht. Spannend sind die Vorhersagen der nächsten Finanzkrise. **J. P. Morgan** hat sein Algorithmus-Orakel befragt und tippt auf eine milde Krise im Jahr 2020. **Dirk Müller**, fondsmanagender Finanzmarktskeptiker, spricht in seinem Buch „Marktbeben“ nur von der größten Finanzkrise aller Zeiten, die er kommen sieht, und Wirtschaftshistoriker **Tooze** sieht in seinem Werk „Crashed“ vor allem die gesellschaftspolitischen Folgen. Eines ist sicher: Sie wird kommen, die nächste Finanzkrise, weil sich die Geschichte immer wiederholt. Und wir werden auch diese überleben. □

# beteiligungsreport<sup>®</sup>

FACHMAGAZIN FÜR SACHWERTANLAGEN

Ausgabe 3-2018

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)

## Die Börsenindizes werden neu aufgestellt

Am 24. September 2018 wird die Deutsche Börse die Zusammensetzung der deutschen Aktienindizes neu ordnen und ausweiten. Ziel dieser Neuordnung ist, den TecDAX, den Index für deutsche Technologiewerte, besser in die Indexwelt zu integrieren. Bisher wurde dieser Index isoliert dargestellt. Außerdem haben künftig mehr Aktiengesellschaften die Möglichkeit, in einen der Indizes aufgenommen zu werden.

### Was ist neu ab dem 24. September?

Bisher galt an der Deutschen Börse eine Trennung zwischen Technologiewerten und Nicht-Technologiewerten. Die Nicht-Technologieunternehmen wurden, je nach Marktkapitalisierung und Handelsumsatz, in einem der Indizes der DAX-Familie gelistet, also im DAX, MDAX (mittlere Unternehmen) oder SDAX (kleinere Unternehmen). Parallel dazu wurde im TecDAX die Entwicklung der 30 größten Technologieunternehmen Deutschlands widerspiegelt.

Eine Ausnahme stellen Technologieunternehmen dar, deren Marktkapitalisierung groß genug war, um in den DAX aufzusteigen. Diese Unternehmen mussten bisher jedoch den TecDAX verlassen. Bei Infineon und SAP war dies der Fall.

Diese künstliche Trennung nach Technologiewert und Nicht-Technologiewert wird nun aufgehoben. Ein Technologieunternehmen kann künftig sowohl im TecDAX als auch im DAX, MDAX oder SDAX zu finden sein.

Gleichzeitig wird in diesem Zuge die Anzahl der Unternehmen, die im MDAX gelistet sind, von 50 auf 60 erweitert und im SDAX von 50 auf 70. Unverändert hingegen bleibt die Anzahl der DAX- und der TecDAX-Unternehmen mit jeweils 30 Mitgliedern. ▶

**DER OFFENE INVESTANALYSEBRIEF**

ANALYSEN | FAKTEN | MEINUNGEN | TRENDS

NR. 0 | 34. KW | 15.09.2018 | ISSN 2060-6369

**Sehr geehrte Damen und Herren,**

... jetzt machen Rohmert und Pelikan auch noch den anderen Teil des KAQB unsicher, werden sich manche denken. Der Verlag Research Medien berichtet seit Jahren fundiert und kritisch alle Arten und Regionen der Immobilieninvestition. Und der epk media Verlag ist Fachmedium für die gesamte Bandbreite von Sachverträgen. Als gemeinsames Projekt wird bereits seit Jahren der Deutsche Beteiligungspreis vergeben.

Aber offene Investmentfonds? Gerade seit der Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches sind offene und geschlossene Investmentvermögen näher zusammengerückt. Dem tragen die beiden Verlage Rechnung. Werner Rohmert und Andre Eberhard berichten seit Jahren auch über offene Immobilienfonds. Edmund Pelikan ist als gelernter Banker und Publizist zahlreicher Literatur von Baselwerken für den Deutsche Industrie und Handelstag wie „Bankprodukte für den privaten Haushalt“ über „anders investieren“, ein Buch über die nachhaltige Geldanlage, bis hin zu den Streitschriften „Monetäre Dementz“ und „Pseudologie der Finanzpolitik“ nahe am Thema dran. Daneben ist er auch als Sachverständiger tätig, z.B. im Finanzausschuss. Gerade die aktuelle Marktsituation und der blinde unkritische Umgang mit offenen Investmentfonds reizt, das Thema kritisch aufzugreifen.

Denn es ist wieder soweit: offene Fonds machen zu. Dieses Mal aber nicht, weil sie zu wenig Liquidität aufweisen wie 2010 die geschlossenen Immobilienfonds, sondern weil sie zu erfolgreich sind. Einige Fonds können die großen Zuflüsse nicht mehr adäquat anlegen und stoppen deshalb die Annahme von neuen Geldern. Was für eine verrückte Welt!

Eine ähnliche Tendenz ist bei Mischfonds zu erkennen. Die Bundesbank weist einen Mittelzufluss von über zehn Milliarden Euro – sprich Nettoneugeschäft bei Privatanlegern – für 2015 aus, bei allen Fondsgattungen liegt der Wert jenseits der sagenhaften 70 Milliarden Euro. Und Banken treiben die Anleger weiter in diese Assetklasse, obwohl Kursstürze in den nächsten Jahren nach Ende der Nullzinsphase absehbar sind. Eine aktuelle Studie des Analysehauses Forti EuroRating zeigt die Probleme auf. Dabei wird der gravierendste Mangel von offenen Investmentfonds deutlich: nur ganz wenige der Manager schlagen den jeweiligen Vergleichsindex. Grund sind hohe Kosten, zyklisches Handeln und mangelndes Interesse am Anleger. Denn auch bei Misserfolg regnet es Boni.

All das sind Gründe, warum Werner Rohmert und Andre Eberhard vom Research Medien Verlag gemeinsam mit Edmund Pelikan vom Verlag epk media sich dazu entschlossen, den Finger in die Wunde der offenen Investmentvermögen zu legen. Wir werden gemeinsam Kostenmonster entlarven, Studien genauer ansehen und Underperformer aufspüren.

Neben Herausgeber und Chefredakteur werden einige namhafte marktberühmte Teile Journalisten und Autoren für den InvestAnalyseBrief schreiben. Da kann man nur wünschen: viel Freude beim Lesen und bleiben Sie finanziell fit!

Ihr Edmund Pelikan

**INHALTSVERZEICHNIS**

Editorial	1
Von Allen etwas - Mischfonds sind derzeit der Renner	2
Wenn Prominentenfondsschaltern	4
Niedrigrisikopolitik - Anleger zagen auch unbeeindruckt	6
Liquides Vermögen - Der geschlossene Risikococktail aus Unternehmensaktien ist nahezu jedem Portfolio	7
Qualität der OIF - Abwicklungsfonds wird schlechter	9
<b>Kurzmeldungen</b>	
EBZ fordert mehr Überwachung von Investmentfonds	2
Tafelpapiere stehen vor dem Aus	2
Was ist ein realistischer Zinssatz für das langfristige Portfolio?	4
BVI - Offene Immobilienfonds im ersten Quartal	4
Es ist Weltfondstag und keiner macht mit	6
Aktuelle Marktzahlen	6
Impressum	7

Folgen Sie uns auch auf facebook und twitter

## Werden Sie Medienpartner des kritischen InvestAnalyseBriefes

Mit unserem Fachbrief für offene Investmentvermögen erreichen Sie über 30.000 Adressaten aus der Welt der Finanzanlagenvermittler, Family Office, Vermögensverwalter und Stiftungen sowie vermögende Privatanleger.

### Sie wollen das neue PDF-Magazin erhalten?

Schicken Sie eine E-Mail an sekretariat@epk24.de mit dem Betreff „InvestAnalyseBrief“.



QR-Code zum Online-Magazin

oder direkt über die Website [www.investanalysebrief.de](http://www.investanalysebrief.de)

### Was genau bedeutet dies für die einzelnen Indizes?

Der Zahlungsanbieter **Wirecard**, bisher gelistet im TecDAX, wird neues DAX-Mitglied werden. Weichen muss dafür die **Commerzbank**, die in den MDAX aufgenommen wird. Aufgrund des regen Handels der Wirecard-Aktie wäre dieser Wechsel auch nach der alten Regelung vollzogen worden. Neu ist aber, dass Wirecard trotz Aufstieg in den DAX auch im TecDAX bleiben wird.

Für MDAX und SDAX ergibt sich eine ganze Reihe von Änderungen. 14 TecDAX-Unternehmen werden in den MDAX einziehen. Da dieser sich aber nur um zehn Werte vergrößert, müssen vier bisherige MDAX-Werte in den SDAX absteigen. Mit dem Immobilienunternehmen **Alstria Office** qualifiziert sich ein bisheriges SDAX-Mitglied für den MDAX. Somit muss ein fünftes MDAX-Unternehmen in den SDAX wechseln. 15 TecDAX-Werte werden in den SDAX Einzug halten.

Die drei DAX-Unternehmen **SAP**, **Deutsche Telekom** und **Infineon** werden zusätzlich in den TecDAX aufgenommen. Weichen müssen dafür drei bisherige TecDAX-Titel, die in den SDAX wechseln.

### Was bedeutet die Änderung für ETFs?

Folglich ändert sich auch die Zusammensetzung der ETFs auf die betroffenen Indizes. Anleger dieser ETFs sollten daher überprüfen, ob ihre Anlagestrategie noch mit den Anlagezielen übereinstimmt. In TecDAX-ETFs werden künftig DAX-Unternehmen enthalten sein, was zu mehr Stabilität führen kann. MDAX- und SDAX-ETFs werden in Zukunft breiter aufgestellt und mit Technologiewerten bestückt sein, was zu einer größeren Volatilität führen kann.

ETFs, die einen Index physisch abbilden, werden die entsprechenden Werte nachkaufen. Das wiederum wird sich positiv auf die jeweiligen Aktienkurse auswirken. Synthetisch nachgebildete ETFs können die Veränderungen auch mit Tauschgeschäften nachvollziehen. □

### *Wirecard – die Zukunft des Bankings?*

Der eindrucksvolle Aufstieg des Zahlungsdienstleisters erreichte im September 2018 nun seinen Höhepunkt. Er stieg auf in den DAX und verdrängte das DAX-Gründungsmitglied **Commerzbank AG** aus dem prestigeträchtigen Index. Der in einem schlichten und funktionellen Betonbau beheimatete Konzern in Aschheim bei München wurde 1999 gegründet und hat etwa 4.500 Mitarbeiter und derzeit einen Börsenwert von 23 Milliarden Euro. Damit ist er mehr wert als die Deutsche Bank und doppelt so viel wie die von ihm aus dem DAX geworfene Commerzbank.

Die **Wirecard AG** verdient ihr Geld mit der Abwicklung von Zahlungen für eine Vielzahl von Firmenkunden. Damit ist man in einer Zeit der zunehmenden Digitalisierung hinter den Kulissen allgegenwärtig. Die Aschheimer liefern dafür Schnittstellen und Infrastruktur - ob an der Ladenkasse, über Handy, herkömmliche Computernetzwerke oder Karten.

In Zeiten, in der sich Zahlungsmodelle im Einzelhandel zunehmend auch bargeldlos darstellen und damit dem Internethandel angleichen, gewinnen Zahlungsdienstleister wie Wirecard an Bedeutung. Derzeit liefert Wirecard seinen Investoren regelmäßig Gewinne. Bis 2020 soll sich der Gewinn auf drei Milliarden Euro verdoppeln. Die Manager um Wirecard-Chef Braun sehen die wachsende Konkurrenz von Google oder Apple weniger als Risiko, sondern als Potential. Darauf darf man gespannt sein. □

## „Quartalszahlen müssen bleiben“ – DVFA widerspricht US-Präsident Trump – Schlienkamp: Vorteile für Unternehmen und Investoren

Der Vorwurf, Quartalsberichte würden Unternehmen und Investoren zu kurzfristiger Denke verführen, ist alt. Neuen Schub hat er erhalten durch einen Tweet des amerikanischen Präsidenten, in dem er die amerikanische Börsenaufsicht auffordert, eine Abschaffung der vierteljährlichen Berichtspflicht zu prüfen. „Nein, Herr Trump, Quartalszahlen müssen bleiben“, wendet sich nun **Christoph Schlienkamp**, Vorstandsmitglied der **DVFA** und Leiter ihrer Kommission Unternehmensanalyse, gegen diesen populistischen Vorschlag.

Schlienkamp, im Hauptberuf Analyst beim **Bankhaus Lampe**, ist überzeugt, dass sich der Mehraufwand, den die Unternehmen gegenüber der Halbjahresberichterstattung leisten müssen, auch aus ihrer Sicht lohne. Die durchstrukturierten Schemata der internationalen Rechnungslegungsstandards böten Orientierung für die eigene Rechnungslegung. „Und der Vorstand hat mehr Gelegenheiten, die Kapitalmarktstory des Unternehmens zu präzisieren und weiterzuentwickeln, also gerade die eigenen Besonderheiten noch deutlicher herauszuarbeiten“, so Schlienkamp.

Investoren würden das jeweils aktuelle Zahlenwerk mit Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Kapitalflussrechnung brauchen, um wesentliche Veränderungen, auffällige Posten, Ereignisse im relevanten Umfeld (Politik, Technologie, Wettbewerb o.ä.) sowie Prognosen nachvollziehen zu können. Verkürzte Darstellungen seien möglich, zumal seit 2016 für die Berichtspflichtigen börsennotierter Unternehmen in Q1 und Q3 neue Regelungen gelten würden. „Seitdem können Freiheitsgrade genutzt werden“, so Schlienkamp. Allerdings sollten auch branchentypische Besonderheiten und die entsprechenden Kennzahlen mitberücksichtigt werden, rät der erfahrene Small Cap-Analyst. „Segmentinformationen sind auch im Dreimonats-Rhythmus unerlässlich, um die Geschäftsentwicklungen in den unterschiedlichen Bereichen besser von außen beurteilen zu können“, so Schlienkamp.

Wenn in diesem Jahr nach einer Untersuchung der Wirtschaftsprüfer **EY** so viele Gewinnwarnungen veröffentlicht worden seien wie schon lange nicht mehr, dann liege das nicht an der Berichtspflicht selbst, sondern an zuvor zu Unrecht geweckten Erwartungen. Würden die Quartalsberichte entfallen, sieht Schlienkamp die Gefahr, dass die erratischen Kursausschläge noch zunehmen würden. „Es sind die Zeiten zwischen den Berichten, in denen die Anleger zittrig werden“, so Schlienkamp. „Zeiten ohne Fakten sind Zeiten für Gerüchte“. Das haben Forscher der Universität von Pennsylvania und der London Business School in einer aktuellen Studie auch nachgewiesen. Fehlten unternehmenseigene Zahlen, so würden Investoren anhand anderer Quellen den Geschäftsverlauf erraten. Oft würden sie dann – in die eine oder andere Richtung – überreagieren, was bei Vorlage der echten Zahlen zu umso heftigeren Korrekturen führe. □

Quelle: DVFA e.V.

## Smartphonebanken auf dem Vormarsch

Seit 2014 ist die in Berlin gegründete Smartphone-Bank **N26** am Markt und mittlerweile in 17 verschiedenen Ländern tätig. Mehr als eine Million Kunden kann das Finanz-Start-up verzeichnen, viele davon aus Deutschland. Eine Entwicklung, die die etablierten Geldhäuser zusehends beunruhigt. Dies zeigt eine Studie der Beratungsfirma **Sopra Steria Consulting**. Der Studie zufolge sind 44 Prozent der befragten Führungskräfte der Meinung, dass die Smartphone-Banken eine ernst zu nehmende Gefahr für ihr Geschäft darstellen. Unter Vorständen von Sparkassen und Volksbanken stimmen dem sogar 53 Prozent zu. Befragt wurden knapp 110 Führungskräfte von deutschen Kreditinstituten mit einer Bilanzsumme von mindestens 500 Millionen Euro.

Die Furcht vor den Branchen-Neulingen dürfte daran liegen, dass die Konkurrenz auf dem deutschen Bankensektor bereits knallhart ist – und durch die Smartphone-Banken, auch Digitalbanken oder Neobanken genannt, noch schärfer wird. Wachsen können Kreditinstitute im Grunde nur, wenn sie ihren Konkurrenten Kunden abwerben.

Sparkassen und Genossenschaftsbanken sind bisher Marktführer im Bereich Privatkunden. Auf genau dieses Segment konzentrieren sich nun die Smartphone-Banken. Genau so wie die Direktbanken, an die die traditionellen Kreditinstitute bereits rund fünf Millionen Girokonten verloren haben. Vor allem auf die junge „digitale“ Generation haben es die Smartphone-Banken abgesehen, die dabei moderner und schneller am Kunden erscheinen.

Im Herbst 2018 folgen in Deutschland weitere Smartphone-Banken auf den Markt. Die niederländischen Anbieter Moneyou und Bung sowie die Hamburger Bank Tomorrow, die sich für Nachhaltigkeit einsetzt, kündigten ihren geplanten Start an.

Aufgeschreckt durch die Konkurrenz, plant die Sparkasse ein eigenes Smartphone-Konto anzubieten. Zur Verfügung soll das Yomo-Konto (Yomo steht für Your Money) ab kommendem Jahr stehen.

Dabei haben die neuen Banken einen großen Vorteil gegenüber den etablierten Geldhäusern: Sie können ihre IT neu aufsetzen und auf die derzeitigen Anforderungen anpassen. Die alteingesessenen Kreditinstitute sind oft erst noch dabei, ihre IT zu modernisieren. In der Umfrage von Sopra Steria gaben 35 Prozent an, die IT-Kapazitäten bei Produktneuerungen und Prozessveränderungen seien nur in Teilen ausreichend. Elf Prozent halten sie sogar für zu gering.

Eine Frage bleibt aber noch offen: Wie verdienen die neuen Banken Geld, wenn sie ihre Konten gratis anbieten? Ob und wie lange sich also Smartphone-Banken am Markt etablieren werden, wird die Zukunft zeigen. □

## Änderungen in den Hauck & Aufhäuser Familienindizes HAFixD und HAFixE

Im HAFix-Deutschland ersetzt die Aktie des Softwareanbieters **Nemetschek AG** die Aktie der **SAP SE**. Grund dafür ist, dass der Softwarekonzern SAP keine inhaberkontrollierte Aktiengesellschaft im Sinne der HAFix-Indizes mehr ist, nachdem die Aktienbestände des verstorbenen Gründungsaktionärs **Klaus Tschira** auf die Erbengemeinschaft verteilt wurden und die einzelnen Holdings nun unter der Meldeschwelle liegen. Die Nemetschek AG rückt nach, da sie bezüglich Marktkapitalisierung und Börsenumsatztätigkeit die besten Werte dafür aufweist. Die Nemetschek Group setzt sich aus 16 Marken mit insgesamt 2300 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern weltweit zusammen und entwickelt Softwarelösungen, mit denen komplexe Bau- und Infrastrukturprojekte nachhaltig und effizient realisiert werden können.

Auch aus dem HAFix-Europa, der als einziger Index die größten börsennotierten Familienunternehmen aus Europa vereint, wird die SAP SE herausgenommen. Zudem scheidet auch die Aktie von **Atlantia S.p.A.** aus, nachdem die Marktkapitalisierung des Unternehmens nach einem Kursrückgang auf einen Rangplatz unter 35 gefallen ist, der noch Bestandsschutz gewähren würde. Nachrücker mit der höchsten Marktkapitalisierung sind die Aktien des Bezahlsenders **Sky plc** sowie des Stahlherstellers **ArcelorMittal**, die SAP und Atlantia ersetzen. Sky plc ist in fünf europäischen Ländern, unter anderem Deutschland und

Großbritannien, der größte Anbieter von Bezahlfernsehen, beschäftigt über 31.000 Mitarbeiter und weist eine Marktkapitalisierung in Höhe von rund 30 Mrd. Euro auf. Bei ArcelorMittal liegt sie bei etwa 25 Mrd. Euro. Der größte Stahlhersteller der Welt hat rund 200.000 Mitarbeiter in 60 Ländern.

Austauschtermin für den Indexmitgliederwechsel des HAFix-Deutschland und HAFix-Europa ist Freitag, der 21. September 2018, zum Börsenschluss. Über die Titelnzusammensetzung hat das zuständige Gremium, bestehend aus Vertretern der **Baader Bank AG**, der **Börse München** und **Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG**, entschieden. Das Gremium tagt vierteljährlich. Entscheidendes Auswahlkriterium für die Aufnahme in den HAFix ist neben Marktkapitalisierung und Aktienliquidität ein privater Großaktionär, der zumindest eine Sperrminorität besitzt und über die Gremien der Gesellschaft Einfluss auf die strategische Ausrichtung des Unternehmens nimmt. Die Kontinuität in der Zusammensetzung der Hauck & Aufhäuser Familienindizes spricht für Qualität und Solidität der ausgewählten Unternehmen.

Quelle: Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG

## Impressum

### Chefredaktion:

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

### Herausgeber:

Werner Rohmert

### Verlag:

#### Research Medien AG

Nickelstraße 21

34449 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 Regressinanspruchnahme 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.