

9. INVESTMENTFONDSTAG DER BÖRSEN-ZEITUNG

Helaba warnt vor Korrektur am Aktienmarkt

Chefvolkswirtin Traud warnt vor steigenden Corona-Fallzahlen – Prognose: In zehn Jahren werden alle Leitindizes nachhaltig sein

Falls die Corona-Fallzahlen weiter ansteigen, dürfte dies zu einer Korrektur an den Aktienmärkten führen. In diesem Fall geht die Helaba-Chefvolkswirtin Gertrud Traud auch von einem schwächeren Wirtschaftswachstum aus. Das Thema Nachhaltigkeit werde wichtiger. In zehn Jahren würden alle Leitindizes nachhaltig sein.

Börsen-Zeitung, 23.10.2020 wru Frankfurt – „Gibt es in diesen Zeiten überhaupt noch Rendite und wenn ja, wo?“ Dieser Frage ging Gertrud R. Traud, Chefvolkswirtin der Helaba, in ihrer Keynote auf dem 9. Investmentfondstag der Börsen-Zeitung nach. Pandemiebedingt fand die Veranstaltung in diesem Jahr digital statt, denn „die Zeiten sind Zeiten von Corona“ stellte Traud treffend fest. Und auch für die Märkte habe die Entwicklung der Pandemie erhebliche Auswirkungen. Aktuell könne der Anstieg der Neuinfektionen in Europa, wenn er sich denn fortsetze, zu einer größeren Korrektur an den Aktienmärkten führen. Denn die Aktienanleger hätten „zu viel Gelassenheit“ geübt, dies zeige

nicht zuletzt die immer noch relativ niedrige implizite Aktienvolatilität. Insofern wäre solch eine deutliche Korrektur laut Traud keine große Überraschung.

Die Infektionszahlen an sich hätten keine direkten Auswirkungen auf die wirtschaftliche Aktivität. Aber zum einen beeinflussten sie die Politik. Zum anderen gehe ein Anstieg der Infektionen dann auch mit Verboten und Einschränkungen einher. „Das schwächt dann die wirtschaftliche Aktivität“, stellt Traud fest. Falls die Pandemiezahlen weiter ansteigen und die Einschränkungen größer würden, könnte die Wirtschaft in Deutschland und Europa nach Einschätzung der Ökonomen sich im vierten Quartal sehr viel schwächer entwickeln als bisher erwartet.

Im zweiten Quartal 2020 sei das Bruttoinlandsprodukt in allen westlichen Staaten deutlich eingebrochen. Nur „das Land des Ursprungs der Krise“ sei nach dem Einbruch im ersten Quartal im zweiten und dritten Quartal wieder gewachsen. „Offensichtlich läuft es in China schon wieder richtig gut“, stellte Traud fest.

Auch für die westlichen Staaten würden die BIP-Zahlen für das dritte Quartal positiv ausfallen. Dies hätten die Vorlaufindikatoren gezeigt.

Mit einem Einbruch von rund 20% habe sich übrigens die Wirtschaft in Großbritannien im zweiten Quartal am schwächsten entwickelt. In Sachen Brexit rechnet Traud mit einem „EU-typischen Vorgehen“, die Sache werde auf den letzten Drücker entschieden. Die Chefvolkswirtin der Helaba geht von einer Einigung auf ein Freihandelsabkommen gegen Ende des Monats aus. Ein Hard Brexit bliebe somit aus.

Angesichts der Pandemie und ihrer wirtschaftlichen Folgen hätten die Deutschen zuletzt massiv gespart, was auch die hohe Sparquote zeige. Aufgrund eines sich aufbauenden Nachholbedarfs, des Wiederanstiegs der Mehrwertsteuer und steigender Ölpreise könne es im kommenden Jahr in Deutschland und in der Eurozone zu einem Preisschub kommen. Denn nicht nur die Notenbanken stellten extrem viel Geld zur Verfügung, auch der Transmissionsmechanismus über die Banken funktioniert wieder besser, und die



Gertrud R. Traud

Gesamtbilanzsumme der Geldhäuser lege inzwischen wieder zu. So droht die Teuerungsrate in Deutschland laut Traud im kommenden Jahr bis auf 3% anzusteigen.

Doch wo sind in diesen Zeiten noch Renditen zu erzielen? Angesichts von negativen Renditen für Bundesanleihen werde dies am deutschen Rentenmarkt jedenfalls schwierig. Vor dem Hintergrund der neuen Solidarität in Europa seien auch die Spreads zu Nachbarländern wie Italien zusammengelaufen. „Wir gehen in

die Transferunion“, erklärte Traud. Dies sei politisch so entschieden. Und Deutschland sei bereit zu zahlen. Diese neue europäische Einigkeit sei übrigens auch der Grund, warum der Euro zuletzt an Wert gewonnen hat. Denn die Wahrscheinlichkeit, dass die Eurozone auseinanderfällt, habe deutlich abgenommen.

An den Märkten ist „Sicherheit und Wachstum“ gesucht, so die Helaba-Chefvolkswirtin. So hätten Gold, Technologieaktien rund um den Globus und der chinesische Aktienmarkt in diesem Jahr die höchsten Renditen erzielt. Im Mittelfeld der Rangliste lägen nachhaltig ausgerichtete Aktien und der Dax.

Das Thema Nachhaltigkeit sei zunehmend „ins Rollen“ gekommen. Früher habe es einen Performance-nachteil für nachhaltige Investments gegeben, diese Zeiten seien vorbei. Nachhaltigkeit werde auch an den Aktienmärkten immer wichtiger. „In zehn Jahren werden wir keinen Leitindex mehr haben, der kein Nachhaltigkeitsindex ist“, prognostizierte Traud. Die Unternehmen müssten sich dem stellen und sich nachhaltig ausrichten.

Landgericht Bonn lässt weitere Cum-ex-Klage zu

Börsen-Zeitung, 23.10.2020 Reuters Frankfurt – Am Landgericht Bonn steht ein weiterer Cum-ex-Prozess bevor. Die 12. große Strafkammer habe eine Anklage der Staatsanwaltschaft Köln von Ende Mai zur Hauptverhandlung zugelassen, teilte das Gericht am Donnerstag mit. Angeklagt seien insgesamt vier Personen. Details nannte das Gericht nicht. In der bundesweit ersten Cum-ex-Verhandlung hatte das Landgericht Bonn im März zwei britische Aktienhändler zu Bewährungsstrafen verurteilt. Die beiden hatten als Kronzeugen umfassend ausgesagt.

Bei den Cum-ex-Geschäften war dem deutschen Staat ein Schaden in Milliardenhöhe entstanden. Anleger ließen sich dabei eine einmal gezahlte Kapitalertragsteuer auf Aktiendividenden mit Hilfe von Banken mehrfach erstatten. Dazu verschoben sie um den Stichtag der Dividendenzahlung herum untereinander Aktien mit, also cum, und ohne – ex – Dividendenanspruch. Die Fälle hatten weite Kreise gezogen, bei Banken und Anwaltskanzleien gibt es deswegen immer wieder Durchsuchungen. In Bonn werde nun zunächst einem Angeklagten der Prozess gemacht, wie das Landgericht erklärte. Diesem werde vorgeworfen, von Ende 2006 bis Ende 2013 als Generalbevollmächtigter einer deutschen Bank gemeinsam mit anderen in 13 Fällen Steuern hinterzogen zu haben. Der Schaden für den Fiskus belaufe sich auf über 325 Mill. Euro. Termine für die Hauptverhandlung würden zeitnah bestimmt.

Nordrhein-Westfalen spielt in der Aufklärung des Skandals eine Schlüsselrolle, denn in Bonn sitzt das bei vielen Cum-ex-Geschäften zuständige Bundeszentralamt für Steuern. Einen Großteil der Verfahren in dem Steuerskandal führt die Staatsanwaltschaft Köln.

Nickel bietet Bargeld-Transfer

Börsen-Zeitung, 23.10.2020 wru Paris – Die Neobank Compte Nickel schickt sich an, Western Union Konkurrenz zu machen. Dafür ist die Tochter von BNP Paribas eine Partnerschaft mit Ria Money Transfer und dem Fintech Monisnap eingegangen. „Das ist das erste Mal, dass eine Neobank in ihrer App die Möglichkeit für den Transfer von Bargeld in mehr als 150 Länder integriert“, sagt Marie Degrand-Guillaud, die delegierte Direktorin von Nickel. Mit dem neuen Angebot reagiere Nickel auf ein Bedürfnis der Kunden, vor allem solcher, die Familie im Ausland haben. Um bei Nickel ein Konto zu eröffnen, brauchen Kunden nur eine Prepaidkarte bei einem Tabakhändler zu kaufen. Das haben bereits 1,8 Millionen Kunden getan. Rund ein Drittel von ihnen ist bei traditionellen Banken in Frankreich gesperrt. Nickel hat eigenen Angaben zufolge bei ihrem neuen Geldtransfer-Service entsprechende Sicherheitsvorkehrungen getroffen, um zu verhindern, dass er zur Finanzierung von terroristischen Aktivitäten genutzt wird. Nickel soll ab November auch in Spanien angeboten werden.

Versicherer muss zahlen

Börsen-Zeitung, 23.10.2020 dpa-afx München – In der Klagewelle um die Kosten für Gaststätten, die wegen der Corona-Pandemie schließen mussten, hat ein weiterer Wirt gegen seinen Versicherer gewonnen. Das Landgericht München I sprach der Gaststätte Emmeramsmühle am Donnerstag gut 427000 Euro zu. Damit gab es der Klage des Wirts gegen die Haftpflichtkasse statt. Die Versicherung hatte sich geweigert zu zahlen. Das Gericht befand nun aber, dass die Klausel, mit der sie ihren Leistungsumfang einschränken wollte, intransparent und unwirksam sei. Die Entscheidung ist noch nicht rechtskräftig. Erst am Mittwoch hatten sich der Wirt der bekannten Gaststätte Paulaner am Nockherberg und die Allianz bei einer ähnlichen Klage außergerichtlich geeinigt. In einem anderen Fall hat das Gericht bereits zugunsten eines weiteren Wirts entschieden. Allein beim Landgericht München I sind bisher 88 Klagen zu Betriebsschließungsversicherungen eingegangen.

„Die Konsolidierung kam bislang noch immer nicht“

Fondsverband BVI sieht kaum Anzeichen für Fusionswelle in der Branche – Ruf nach Tempo in der Riester-Novelle

Börsen-Zeitung, 23.10.2020 jsc Frankfurt – Die deutsche Fondsbranche sieht hierzulande keine konkreten Anzeichen für eine nahende Fusionswelle. Schon vor zwei Jahrzehnten habe er – damals noch in seiner Funktion als Führungskraft der DWS – von der These einer Aufteilung des Fondsmarktes gehört, die nur Fondsriesen einerseits und kleinere Spezialisten andererseits übrig lasse, sagte Thomas Richter, Hauptgeschäftsführer des deutschen Fondsverbands BVI, am Donnerstag auf dem 9. Investmentfondstag der Börsen-Zeitung. Doch seien Fondsgesellschaften typischerweise Töchter von Banken oder Versicherern, die oft Pläne für den Geschäftszweig hegen und – solange profitabel – daran festhielten. Daher sei der Blick auf betriebswirtschaftliche Gründe allein noch nicht hinreichend, um eine Fusion zu begründen. „Das mag in Zukunft anders aussehen, aber mit Blick auf die letzten 20 Jahre war es nun einmal so“, sagte er. „Die Konsolidierung kam bislang noch immer nicht.“

Große deutsche Fondsgesellschaften hatten sich zuletzt für Übernah-

men offen gezeigt, aber auch Skepsis signalisiert. Führungskräfte der Branche wie DWS-Chef Asoka Wöhrmann, die Allianz-Managerin Jackie Hunt und Union-Investment-Chef Hans Joachim Reinke verweisen auf die Bedeutung unterschiedlicher Firmenkulturen, die einer Fusion im Weg stehen könnten. Komme es doch einmal zu einer Fusion, so sagte nun Richter, sei sie typischerweise nicht von den Fondsgesellschaften selbst, sondern vom Wandel der Konzernmütter getrieben. Der Fondsvertreter nannte das Beispiel der Allianz: Als die heutige Allianz Global Investors die damalige Cominvest von der Commerzbank übernahm, hatte das gelbe Institut gerade erst die Dresdner Bank geschluckt.

Global werde der Fondsmarkt von US-Gesellschaften dominiert, sagte Richter. Diese Häuser hätten in Europa einen viel größeren Marktanteil als umgekehrt europäische Adressen in den USA – die Ursache für die Stärke amerikanischer Gesellschaften sieht er in der Größe des US-Kapitalmarktes und in Steuererleichterungen für Aktien und Fonds in der



Thomas Richter

US-Altersvorsorge – bekannt unter dem Paragraphen 401k. In Europa dominiere hingegen der Wunsch nach Garantien, weshalb Chancen des Kapitalmarktes in der Altersvorsorge liegen blieben.

Richter verwies dabei auf die Vorschläge im Fünf-Punkte-Plan der Fonds-, Versicherungs- und Bausparbranche für eine Überarbeitung der Riester-Rente – darunter auch eine „Lockerung der Bruttobeitragsgarantie“. Die Zeit für eine Überarbeitung

der staatlich geförderten privaten Altersvorsorge dränge, vor der Bundestagswahl im kommenden Jahr bleibe wenig Spielraum für ein neues Gesetz. Das Bundesfinanzministerium müsse rasch liefern: „Wenn wir bis Weihnachten keinen Entwurf bekommen, wird es ganz, ganz eng.“

Die Krux der Taxonomie

Eine Chance für die europäischen Häuser sieht Richter in dem geplanten Klassifizierungssystem für nachhaltige Kapitalanlagen, bekannt als Taxonomie. Die Verordnung sei in ihrer derzeitigen Planung „eine Riesenchance“, weil die Berichterstattung für Fonds nicht per se verbindlich sei, zugleich der Branche aber mehr Instrumente für aktives Fondsmanagement an die Hand gebe. „Der Werkzeugkasten wird jetzt erweitert um Nachhaltigkeitskriterien“, sagte er. „Wenn wir das gut hinbekommen, wird es eine sehr positive Entwicklung für uns als europäische Assetmanager werden.“ Richter warnte dabei aber vor kaum erfüllbaren Forderungen aus der Politik und erneu-

erte seine Forderung, dass in den Prinzipien der Aufsicht neben Anlegerschutz und Finanzstabilität auch das Ziel einer wettbewerbsfähigen Finanzwirtschaft verankert werden müsse – so wie auch in den USA.

Eine Gefahr der Taxonomie sei ein Mangel an Daten: Denn die EU könne nur europäische Unternehmen verpflichten, im Rahmen der Taxonomie zu berichten. Hingegen sei zweifelhaft, dass etwa auch US-Emittenten freiwillig der Taxonomie folgten, um für Investoren aus Europa attraktiv zu sein – der europäische Kapitalmarkt sei nicht groß genug.

Einen möglichen Ausweg könnten Ratingagenturen mit entsprechenden Nachhaltigkeitsdaten weisen, wie Richter ausführte. Doch Europas Fondsbranche befände sich dann in schwacher Position. „Dann stehen wir Oligopolen gegenüber, die wissen, dass wir ihre Daten kaufen müssen.“ Ein Muster, das die Branche bereits bei Indexanbietern, Ratingagenturen und Börsenpreisen erlebe. Richter: „Wir können nicht in den Laden gehen, und sagen ‚das ist uns zu teuer‘. Wir müssen kaufen.“

Es ruckelt noch bei der nachhaltigen Geldanlage

BaFin-Exekutivdirektor hält Trial-and-Error-Regulierung für unvermeidlich – BVI-Expertin beklagt zum Teil inkonsistente Ansätze

Börsen-Zeitung, 23.10.2020 lee Frankfurt – Ob private Anleger tatsächlich so scharf auf nachhaltige Geldanlagen sind, wie Umfragen nahelegen, könnte sich in weniger als einem halben Jahr weisen. Der enorme Boom, den nachhaltige Anlageprodukte in jüngerer Zeit erfahren, ist nach Einschätzung von Roland Kölsch, Geschäftsführer der Qualitätssicherungsgesellschaft Nachhaltiger Geldanlagen (QNG) zu 95% von institutionellen Anlegern getrieben. Das könnte sich künftig ändern, denn die EU-Kommission plant, die Frage nach der Nachhaltigkeit in das Beratungsgespräch aufzunehmen.

Neuland für Vermittler

Frank Härtling-Mollhelm, Mitgründer von Qualitates, einem auf Nachhaltigkeit ausgerichteten Haftungsdach, zeigte sich auf dem 9. Investmentfondstag der Börsen-Zeitung am Donnerstag davon überzeugt, dass viele private Kunden auch in Finanzfragen offen sind für nachhaltige Kaufentscheidungen: „Die Vermittler müssen sie dafür im Beratungsgespräch jedoch sensibilisieren.“ Er sieht die Branche in der Pflicht, mit ausführlichen inhaltlichen Informationen für Transparenz zu sorgen, der Vermittler wiederum müsse sich Zeit nehmen, die Wünsche des Kunden zu verstehen: „Für viele Vermittler ist das Neuland, ein

EU-Label oder zertifiziertes Label wäre hier hilfreich.“ Von den rund 14000 zugelassenen Investmentfonds in Deutschland stünden bislang gerade einmal 300 auf der Liste des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG).

Im Namen der Anbieter beklagte Magdalena Kuper, Koordinatorin Nachhaltigkeit und Kapitalmarktunion beim Fondsverband BVI, bisweilen inkonsistente und zum Teil widersprüchliche Regulierungsansätze, die es den Fondsgesellschaften sehr schwer machten, den Spagat zwischen Kundenwünschen und regulatorischen Standards zu schaffen. Den von ihr monierten Eindruck einer „ruckeligen Regulierung“ versuchte Frank Pierschel, Chief Sustainable Finance Officer der deutschen

Finanzaufsicht BaFin, gar nicht erst geradzurücken. „Nachhaltigkeit ist die größte Herausforderung, der wir uns seit der industriellen Revolution stellen müssen“, sagte er. Ein Trial-and-Error-Ansatz sei angesichts des hohen Zeitdrucks, mit dem es Nachhaltigkeitssthemen zu adressieren gelte, unvermeidbar. Denn: „Wenn wir nicht bald loslaufen auf den verschiedenen möglichen Wegen, brauchen wir gar nicht mehr loszulaufen.“

Neue Vorgaben aus Brüssel

Folgt man der Schilderung der BVI-Expertin Kuper, gleicht das Ganze aus Sicht der Fondsbranche dann aber eher einem Hürdenlauf. Während Fondsgesellschaften damit

beschäftigt seien, das bestehende Angebot an Nachhaltigkeitsfonds und zum Teil auch herkömmlicher Fonds gemäß den neuen Vorgaben aus Brüssel umzustellen, denke die EU-Kommission nun quasi auf der letzten Meile darüber nach, neue Kriterien einzuführen. Demnach sollen Kunden, die im Beratungsgespräch explizit eine nachhaltige Anlage wünschen, nur solche Produkte angeboten werden, die entweder im Sinne des Impact Investing eine explizit positive Wirkung auf die Nachhaltigkeit haben oder zumindest als zwingend betrachtet.“ Durch diese höhere Anforderung werde sich der Prozess bis Anfang 2022 verzögern.



Roland Kölsch



Magdalena Kuper



Frank Pierschel



Frank Härtling-Mollhelm