

FFB Wissen
Service
Praxis-Tipps

INS!GHTS 01
24

**Im Fokus:
Vergütungssysteme** 04

Modellportfolios 12

Zukunftsmodell Serviceentgelt 22

Roboter

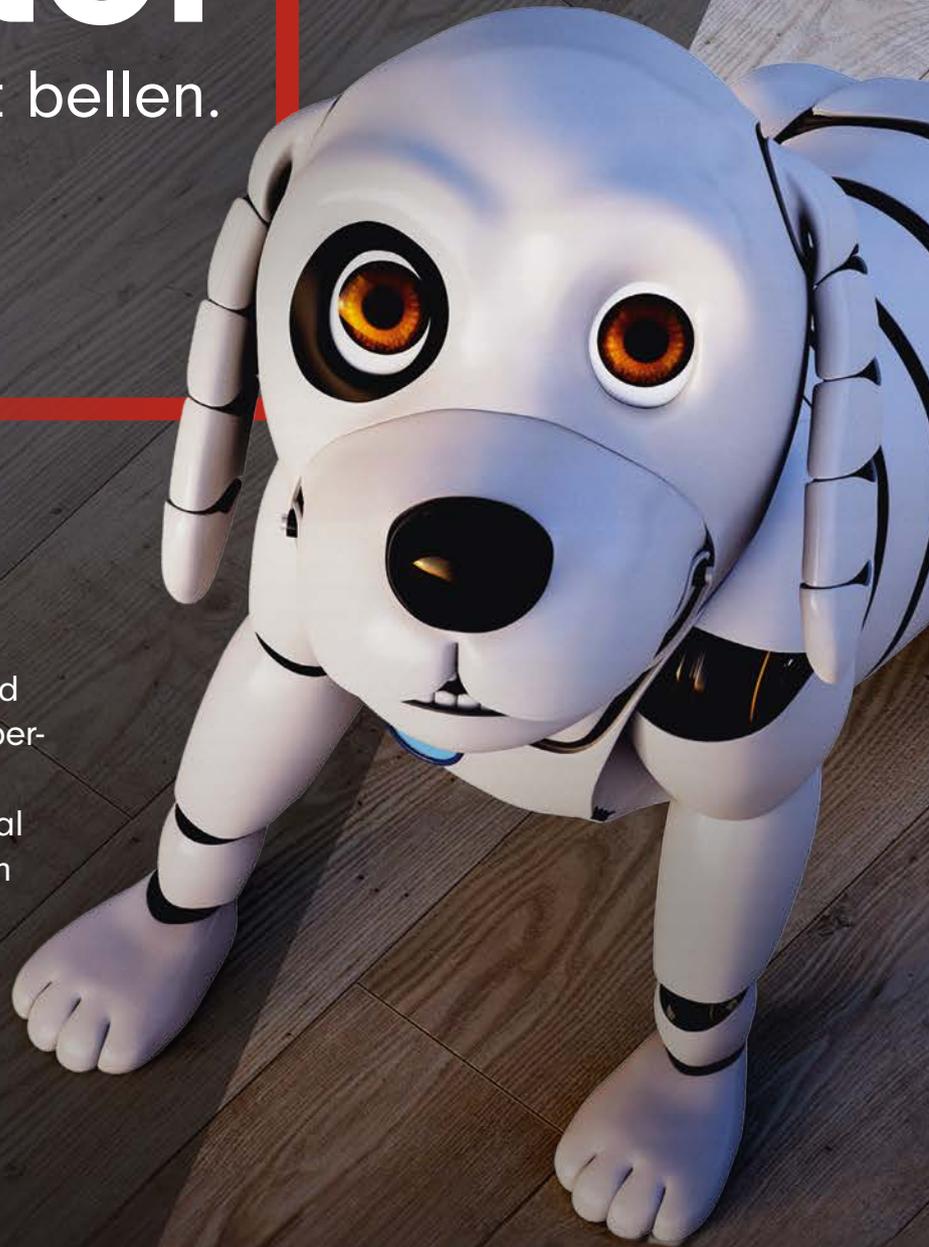
können jetzt bellen.
Echt jetzt?

**Echt.
Jetzt.**

Roboter erleichtern den Alltag und können immer mehr Aufgaben übernehmen – auch dank Künstlicher Intelligenz. Mit dem Fidelity Global Technology Fund haben Sie schon heute die Entwicklungen von morgen im Portfolio. Echt. Jetzt.



Hier erfahren Sie mehr.



Risikohinweise: Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert. Fremdwährungsanlagen unterliegen Wechselkursschwankungen. Vollständiger Name: Fidelity Funds – Global Technology Fund, ISIN: LU0099574567, WKN: 921800. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage der gesetzlich vorgeschriebenen Verkaufsunterlagen (aktueller ausführlicher Verkaufsprospekt, „Basisinformationsblatt“ (BIB), letzter Geschäftsbericht und – sofern veröffentlicht – jüngster Halb- und Jahresbericht) getroffen werden. Diese Unterlagen sind die allein verbindliche Grundlage des Kaufs. Anleger in Deutschland können diese Unterlagen kostenlos bei der FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt am Main, oder über www.fidelity.de anfordern. Fidelity, Fidelity International, das Fidelity International Logo und das „F-Symbol“ sind Markenzeichen von FIL Limited. Herausgeber: FIL Investment Services GmbH, Kastanienhöhe 1, 61476 Kronberg im Taunus. Januar 2023. MK16065

EDITORIAL

Provisionsverbot – und täglich grüßt das Murmeltier



„Nach der Regulatorik ist vor der Regulatorik.“ Kaum haben die Fondsindustrie und die Partner in der unabhängigen Beratung und Fondsvermittlung die regulatorischen Vorschriften der MiFID und der FinVermV in entsprechende Prozesse umgesetzt, da steht uns der nächste regulatorische Schritt ins Haus: Die EU-Kleinanlegerstrategie. Wieder geht es unter anderem um noch mehr Transparenz bei Leistungen und Kosten, höhere Beratungsqualität in der Breite, um vermeintlich zu teure Produkte und erneut stehen Provisionen im Kreuzfeuer.

Nun sind die Maßnahmenvorschläge der EU-Kommission noch im politischen Diskurs und das Trilogverfahren steht noch aus. Es ist also noch keine ausgemachte Sache, ob ein vollständiges Provisionsverbot kommt oder es zunächst einmal bei dem weicheren (Teil-)Provisionsverbot

der MiFID II bleiben wird. Aber wir sollten uns nicht täuschen: Das Thema wird auf der Agenda des Regulierers bleiben, da Provisionen nach seiner Auffassung eine Beratung im „besten Kundeninteresse“ verhindern – ein Oberziel der Verbraucherschutzvision der EU.

Ob ein Provisionsverbot nun morgen oder erst übermorgen zur Realität wird: Wenn Sie heute noch auf den traditionellen Provisionsvertrieb setzen, ist es an der Zeit, über Alternativen nachzudenken. Die aktive Umstellung auf ein Vergütungsmodell wie „Serviceentgelt“ oder auch „Vermögensverwaltungsentgelt“ ist ein probater Weg, das eigene Geschäft zukunftssicher zu machen.

Wir möchten Sie mit dieser Ausgabe der INSIGHTS motivieren, diesen Weg gemeinsam mit Ihren Kundinnen und Kunden zu beschreiten.

Ihr

Jan Schepanek

Sprecher der
Geschäftsführung FFB

INHALT



04

Vergütungssysteme
der Zukunft



12

Modellportfolios – Ihr Einstieg
in die Welt des Serviceentgeltes



22

Zukunftsmodell
Serviceentgelt **22, 24, 28**

Online-Trainings **30**

Impressum **30**

Expertenbeitrag DWS **10**

Expertenbeitrag AQUIS **20**

Expertenbeitrag Fidelity **26**



Vergütungssysteme der Zukunft

Ob Finanzmarktrichtlinie, Verordnung über Finanzanlagenvermittlung oder nun die EU-Kleinanlegerstrategie: Für Anlageberatende bedeutete Regulierung bisher immer höhere Anforderungen an Beratungsqualität, Dokumentation und Haftung. Künftig kommen womöglich sogar fundamentale Einschnitte bei ihren Einnahmen hinzu. Es ist daher dringend angeraten, die Vergütungssystematik des bestehenden Geschäftsmodells zu überdenken und gegebenenfalls neu auszurichten.

Das nächste EU-Regulierungsvorhaben zielt primär auf höchste Transparenz von Leistungen und Kosten der Produktangebote sowie der Beratung.

Wer sich neben der Neukundenakquise, Bestandsbetreuung und Beachtung fortschreitender Regulatorik künftig nicht auch noch mit der Frage beschäftigen will, ob die bisherigen Einkünfte infrage stehen, sollte sich Gedanken darüber machen, wie die Vergütung der eigenen Beratungstätigkeit in Zukunft aussehen sollte. Denn das nächste Regulierungsvorhaben steht bereits vor der Tür. Und das zielt primär auf höchste Transparenz von Leistungen und Kosten der Produktangebote sowie der Beratung – alles mit dem Ziel eines bestmöglichen Schutzes von Anlegerinnen und Anlegern.

Die Rede ist von der EU-Kleinanlegerstrategie. Seit Mai 2023 befindet sie sich im Diskussionsstadium beim EU-Parlament bzw. beim Ausschuss für Wirtschaft und Währung (ECON). Doch mit einer Verabschiedung im EU-Parlament ist frühestens nach dem Sommer zu rechnen (siehe Kästen auf der folgenden Seite).

Auch wenn auf der Roadshow der FFB vergangenen November weniger als ein Drittel der anwesenden Anlageprofis bekannte, sich mit dem Thema konkret beschäftigt zu haben: Bereits jetzt macht es das EU-weite Gesetzesvorhaben für Anlageberaterinnen und -berater notwendig, über bestehende Vergütungsmodelle und deren systematische Veränderung nachzudenken – weg vom traditionellen Provisionsvertrieb, hin zu Alternativen.

Wann und wie auch immer die EU-Kleinanlegerstrategie kommen wird: Weitere Restriktionen für die Anlageberatung und mit großer

Wahrscheinlichkeit zumindest ein Teil-Provisionsverbot als erster Schritt sind vorprogrammiert. Denn schon in der Vergangenheit hat der Regulator Transparenz und Verbraucherschutz stets mit einem eingeschränkten Verbot von Provisionen verknüpft. Dadurch entsteht Druck auf ein Vergütungsmodell, das in den vergangenen Jahrzehnten auf Provisionsvertrieb, also Ausgabeaufschlägen und Bestandsprovisionen, beruhte.

Mit diesem traditionellen Vergütungsmodell generieren auch heute noch die meisten Beraterinnen und Berater ihr Einkommen, wenngleich es bereits einen sichtbaren Trend zu neuen Abrechnungsmodellen gibt.

Auch wenn das Jahr 2026 (siehe Kästen nächste Seite) nach Zukunftsmusik klingt: Die EU-Kleinanlegerstrategie zielt darauf ab, den Fondsvertrieb noch maßgeblicher zu verändern als bisher. Schon seit MiFID II gilt ein eingeschränktes Provisionsverbot, und die Kleinanlegerstrategie stellt nun die meisten der bestehenden Geschäftsmodelle in der Anlageberatung und Fondsvermittlung infrage. Die verbleibende Zeit sollte genutzt werden, um über Veränderungen nachzudenken und diese systematisch umzusetzen.

Serviceentgelt – der Königsweg in eine sichere Zukunft

Angesichts der zu erwartenden verschärften Regulierung – insbesondere unter dem Aspekt der Vergütung von Beratungsleistungen – fragen sich viele zu Recht: „Wie kann ich mich für die Zukunft besser

Die EU-Kleinanlegerstrategie: Worum geht's? Wie ist der Verhandlungsstand? Wie soll es weitergehen?

Vertrauen stärken, Transparenz schaffen, Investitionen erhöhen

Am 24. Mai 2023 veröffentlichte die EU-Kommission ihre Vorschläge für eine EU-Kleinanlegerstrategie mit dem obersten Ziel, den Schutz von privaten Kleinanlegerinnen und -anlegern bei Anlageprodukten wie Investmentfonds und fondsgebundenen Lebensversicherungen zu verbessern. Die Hauptanliegen:

- das Vertrauen in den Finanzmarkt stärken,
- Transparenz schaffen und Investitionen von Kleinanlegerinnen und Kleinanlegern am Kapitalmarkt erhöhen,
- ein „angemessenes“ Kosten-Nutzen-Verhältnis sicherstellen,
- Informationen besser zugänglich sowie verständlicher machen,
- die Marketingkommunikation klar und eindeutig gestalten,

- das Finanzmarktwissen der Verbraucherinnen und Verbraucher insgesamt verbessern.

Etwa die Hälfte der Anlegenden in der EU fühlt sich nicht richtig beraten

Die EU-Kommission hat im Mai 2021 eine Konsultation gestartet, um die Regeln für Kleinanlegerinnen und -anleger zu überarbeiten. Wichtige Rechercheergebnisse:

- Fast die Hälfte der Anlegenden in der EU fühlt sich in ihren Interessen nicht richtig durch die Beratung vertreten.
- Vier von zehn Kleinanlegenden zahlen zudem um bis zu 40% höhere Gebühren als institutionelle Investoren.

Wie richtig oder falsch vor allem diese beiden „Erkenntnisse“ auch sein mögen – sie nähren den regulatorischen Steuerungswillen.

EU-Kommission schlägt Maßnahmen vor, Beratungen laufen

Aktueller Stand des regulatorischen Vorhabens:

- Die EU-Kommission hat am 24. Mai 2023 eine Reihe von Maßnahmen definiert.
- Seitdem haben umfassende Beratungen mit verschiedenen Interessengruppen, Finanzdienstleistern und nationalen Aufsichtsbehörden stattgefunden.
- Die Abstimmung über die Verhandlungsposition des Europäischen Parlaments zur Retail Investment Strategy im Ausschuss für Wirtschaft und Währung ist für den 20. März vorgesehen.

... aber keine Umsetzung vor 2026 zu erwarten

Vom 6. bis 9. Juni werden die Wahlen zum neuen EU-Parlament stattfinden – davor ist keine Entscheidung zu erwarten. Zudem ist unklar, wann die Verhandlungen zwischen der EU-Kommission, dem EU-Parlament und dem EU-Rat beginnen werden. Vor 2026 ist eine tatsächliche Umsetzung der Kleinanlegerstrategie wohl nicht zu erwarten.

▼
aufstellen und die Vergütung meiner Leistungen sichern, welche immer anspruchsvolleren regulatorischen Anforderungen und Kundenerwartungen entsprechen müssen?“

Die Umstellung auf ein Vergütungsmodell wie „Serviceentgelt“ oder auch „Vermögensverwaltungsentgelt“ für die Beratung, Kapitalanlagenvermittlung und kontinuierliche Betreuung von Kundenportfolios ist der sicherste Weg, das eigene Geschäft vor dem drohenden Provisionsverbot zu schützen.

Der Grund ist eindeutig und sehr plausibel: Service- und Vermögensverwaltungsentgelte sind eine Vergütung der Beratungsleistung durch die Kundin bzw. den Kunden selbst und keine Provisionsvergütung seitens der Anbieter der vermittelten Produkte. Damit geht der grundsätzliche Verdacht des Regulators, dies könne keine „Finanzberatung im besten Kundeninteresse“ sein, ins Leere. Und da Serviceentgelte kundenindividuell verhandelt werden können, sind die Anlegenden auch in der Lage, selbst zu bestimmen, was für sie ein angemessenes Kosten-Nutzen-

Verhältnis ist, und dabei haben sie auch die größtmögliche Transparenz. Damit wird im Ergebnis dem Regulator mit seinem Ansinnen nach einem Provisionsverbot der Wind aus den Segeln genommen!

Gewiss ist auch, dass die FFB bei einem solchen Prozess des systematischen Umstiegs auf ein serviceentgeltbasiertes Geschäftsmodell an der Seite ihrer Partner steht: „Schon heute unterstützt die FFB in der Abwicklung die verschiedensten Vergütungsmodelle vom reinen Provisionsvertrieb über gemischte Modelle bis hin zur Be-

ratung und Vermittlung auf Basis von Servicegebühren“, sagt Peter Nonner, Geschäftsführer der FFB.

Die Scheu, plötzlich ein Honorar zu verlangen

Der erste Schritt, Serviceentgelte zu verhandeln, ist für eine Mehrzahl von Beraterinnen und Beratern klassischer Schule sicherlich schwierig. Viele von ihnen werden vermutlich davor zurückschrecken, von ihrer Kundschaft Honorar für Leistungen zu verlangen, für die sie bislang vom Produktanbieter über Provisionen entlohnt wurden. Dies gilt insbesondere für den Bestand. Bei Neukundenkontakten lässt sich hingegen das Thema leichter und ohne historische Vorbelastung ansprechen und verhandeln.

„Ob nun Bestands- oder Neukunde, in jedem Fall muss deutlich kommuniziert werden, dass qualifizierte und vor allem unabhängige Beratung nun einmal ihren Wert hat, ganz besonders beim Thema Finanzanlage“, betont Marco Schuster, Senior Manager Sales bei der FFB. „Das ist eine ganz wichtige Voraussetzung, um mit dem Thema Serviceentgelt Kundinnen und Kunden zu überzeugen.“

Finanzanlagenvermittler Nils Barthelmeß beispielsweise entwickelte das Thema Serviceentgelt für sein Unternehmen aus der Diskussion um ETFs: „Die Frage war, wie kann man eine entsprechende Vergütung mit einbauen, sodass der Kunde ein Portfolio bekommt, das auch bezahlt und betreut wird“, erklärte er in einem Podcast des Fachmediums VersicherungsJournal.

Eine laufende und vom Fondsverkauf entkoppelte Vergütung können Beraterinnen und Berater ihren Kundinnen und Kunden auch mit konkreten Services im Rahmen der kontinuierlichen Betreuung begründen wie z. B. Repor-

tings, Marktinformationen, Depot- und Verlustschwellenüberwachung, regelmäßigen Depotanalysen und Updategesprächen sowie umfassenden Vermögenschecks, die in individuellen Finanzplanungen münden.

Allerdings erfordert ein solcher Schritt „ein komplettes Umdenken in der Beraterschaft, in der viele sich schwertun, sich vorzustellen, dass eine Kundin oder ein Kunde für eine Beratung Geld zahlt“, sagt Theresa Depperschmidt, Senior Manager Sales der FFB.

Der Weg lohnt sich

Der Anteil der Neudepots bei der FFB, die mit einem Service- oder einem Vermögensverwalterentgelt geführt werden, wächst stetig. Und die Erfahrungen damit sind positiv.

Serviceentgelt spricht Klientel mit höheren Anlagevolumina an

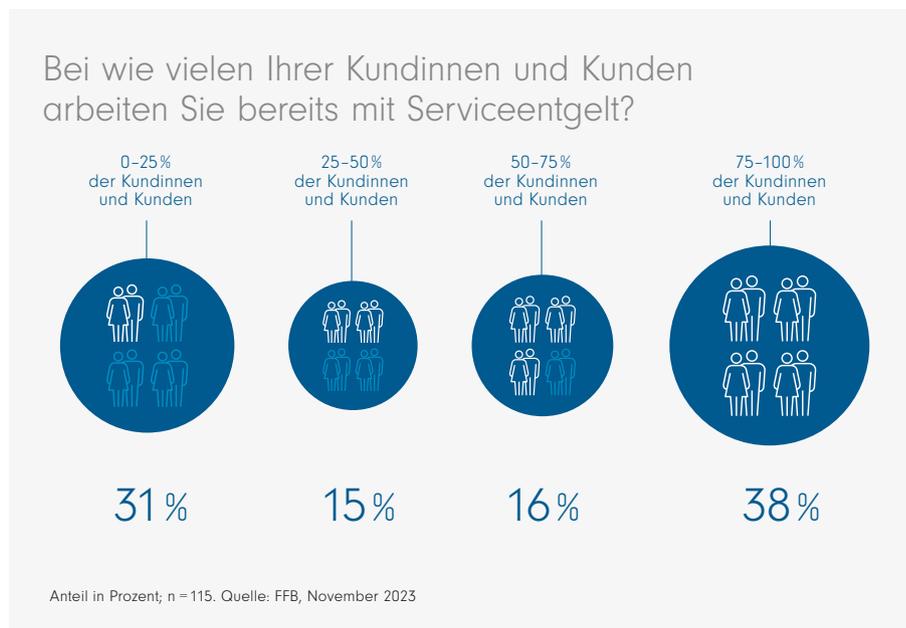
So offenbarte eine Umfrage, welche die FFB auf ihrer Roadshow machte, dass die Einführung einer solchen Gebühr eine andere, mitunter attraktivere Klientel als bisher anspricht. „Kunden mit Service-/Vermögens-

verwaltungsentgelt haben höhere Durchschnittsvolumina als Kunden mit Provisionsregelung“, bejahten zwei Drittel der vor Ort befragten Anlageberaterinnen aus eigener Praxis, der Rest verneinte dies.

Schon heute zeigt sich: Die Umstellung auf Serviceentgelte hat nicht nur in Bezug auf die Transparenz bei der Kundin bzw. beim Kunden, sondern auch auf die Geschäftsentwicklung eine positive Wirkung. Das steigert die Motivation und erhöht den Unternehmenswert.

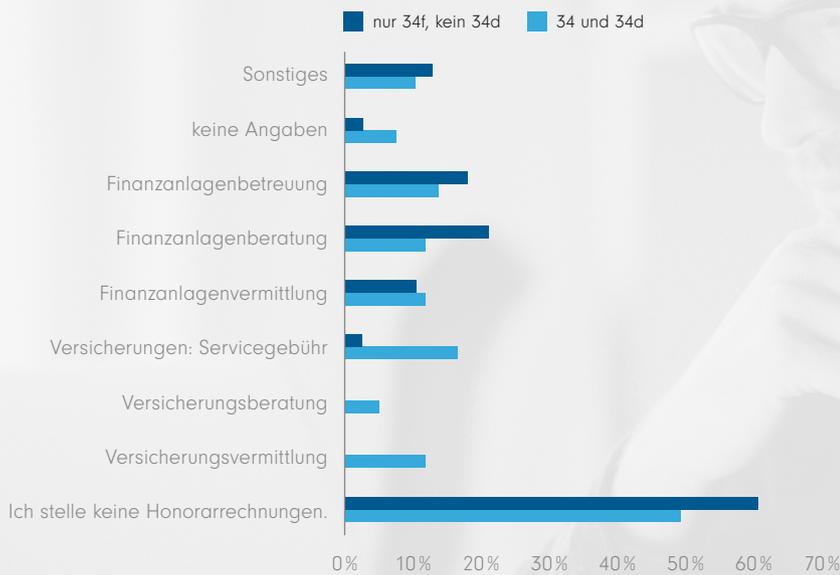
Auf der FFB Roadshow offenbarten die teilnehmenden Beraterinnen und Berater: Mehr als die Hälfte von ihnen (54%) betreut bereits 50% oder mehr der Kundschaft gegen ein Serviceentgelt (siehe Infografik unten). Repräsentativ für die Branche der Fondsvermittler ist dieses Schlaglicht allerdings nicht, wie eine aktuelle Umfrage des unabhängigen Bundesverbands Finanzdienstleistung AfW belegt (siehe Infografik nächste Seite).

Ein tieferer Blick in die Gesamtstatistik der Depotstruktur der FFB lässt erkennen, dass der Wandel zu Serviceentgelten schon seit Jahren



Die wenigsten Fondsvermittler sind auf Servicevergütung ausgerichtet

„Wofür stellen Sie Ihren Kundinnen und Kunden Honorarrechnungen?“



An dem jährlichen Vermittlerbarometer des Bundesverbands Finanzdienstleistung AfW, das im November 2023 zum 16. Mal in einer Online-Umfrage durchgeführt wurde, nahmen insgesamt 1.108 Personen teil. Die Beraterinnen und Berater beantworteten rund 50 Fragen zu ihrer Tätigkeit, ihrem Einkommen, der Regulierung und anderen aktuellen Fragen. Fast zwei Drittel (63%) der Befragten verfügen über die Erlaubnis als Finanzanlagenvermittler:in nach § 34f GewO. Das durch das AfW-Vermittlerbarometer eruierte Stimmungsbild der Vermittlerschaft weist dabei weit über den Verband hinaus, denn 58% der Befragten sind noch keine Mitglieder des AfW.

Angaben in Prozent; Quelle: AfW, November 2023

Durchschnittsdepotbestände bei gebührenbasierter Abrechnung sind höher als beim Provisionsmodell (Angaben in Euro)

63.692 €
VV-Entgelt

38.819 €
Provision



49.754 €
Serviceentgelt

Quelle: FFB, November 2023



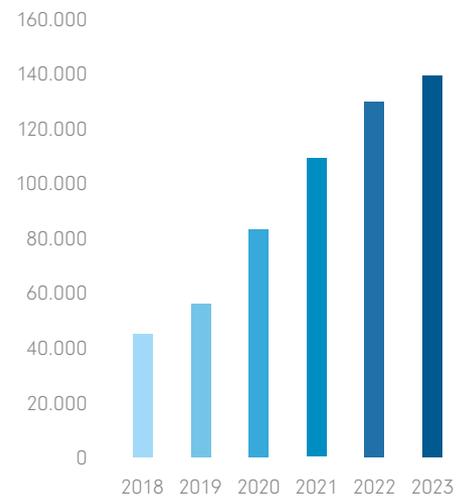
voranschreitet (siehe Infografik rechts). Der Grund dafür mag auch darin liegen, dass die durchschnittlichen Depotbestände bei gebührenbasierter Vergütung inzwischen deutlich höher sind als beim Provisionsmodell; mindestens aber scheint dies eine direkte Folge daraus zu sein (siehe Infografik links).

Serviceentgelte können vertrauensvolle Beziehung zu Kundinnen und Kunden intensivieren

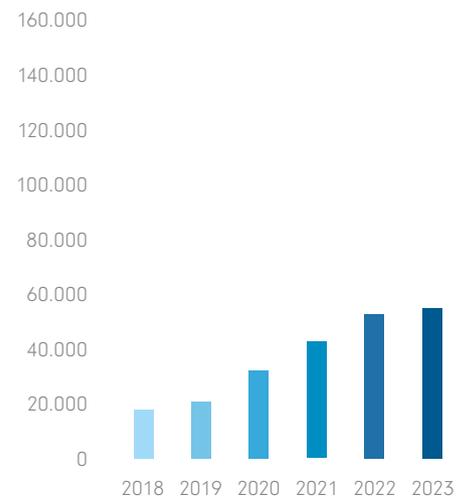
Viele Anlageberaterinnen und -berater stellen fest, dass Serviceentgelte es ihnen ermöglichen, transparenter und unabhängiger zu arbeiten als

Mehr als die Hälfte der Neudepots 2023 hatte ein Service- oder VV-Entgelt

Depots mit Serviceentgelt



Depots mit VV-Entgelt



Quelle: FFB, November 2023

früher. „Da sie nicht von Provisionen oder Verkaufsdruck abhängig sind, besteht ein geringerer Interessenkonflikt, und die Anlageexperten können sich voll und ganz auf die Interessen ihrer Kundschaft konzentrieren“, sagt Peter Nonner. „Dies führt in der Regel zu einer langfristigen und vertrauensvollen Bezie-

hung zwischen Beratenden und ihren Klienten und intensiviert ein bestehendes Verhältnis.“

Serviceentgelte sind die denkbar beste Unabhängigkeitserklärung von Interessenkonflikten, die der Regulator grundsätzlich bei Provisionen unterstellt. Sie erfordern allerdings einen komplett anderen Denkansatz, wie

Beratungsprofis ihre eigenen Dienstleistungen selbst wahrnehmen und sie ihren Kundinnen und Kunden erklären.

Verträge sind notwendig und schaffen Klarheit

Beratung und Vermittlung auf Basis von Service- oder Vermögensverwaltungsentgelt erfordern eine präzise

vertragliche Basis. Eine offizielle und allgemeingültige Legaldefinition für den Begriff „Servicegebühr“ gibt es nämlich nicht; darüber hinaus können auch unterschiedliche Leistungskataloge individuell vereinbart werden. Jetzt ist die richtige Zeit, um mit der Kundschaft Vergütungsmodelle für die Zukunft zu besprechen. ◀

→ **Einige wichtige Aspekte, die es zu beachten gilt** (ohne Anspruch auf Vollständigkeit)*

- Allgemein wird in der Branche unter „Servicegebühr/-entgelt“ die laufende und von der Kundin bzw. vom Kunden zu zahlende Vergütung in Form einer **prozentualen Beteiligung am Depotvolumen** verstanden.
- Für ein konfliktfreies beiderseitiges Erwartungsmanagement empfiehlt sich die **Festlegung eines Leistungskatalogs**. Dabei kann zwischen Leistungen unterschieden werden, die der Vermittler dauerhaft oder periodisch erbringen muss.
- Es empfiehlt sich, auch den **Fall der Leistungsverhinderung** zu klären, um Schadenersatzansprüchen vorzubeugen, wenn Leistungen einmal nicht erbracht werden könnten.
- Für den Fall, dass ein 34f-Beratender **ausschließlich auf Gebührenbasis** tätig ist, können sämtliche Pflichten und Vergütungsansprüche in einen Vertrag geschrieben werden. Werden auch **Provisionen** vereinnahmt, ist eine Rahmenvereinbarung über die provisionsbasierte Vermittlung und eine Zusatzvereinbarung über die entgeltpflichtigen weiteren (Betreuungs-)Leistungen sinnvoll.
- **Zusatzleistungen** sollten konkret benannt werden und zudem keine „Alibi“-
- Dienstleistungen sein. Wenn weiterhin Provisionen fließen, müssen die zusätzlichen Dienstleistungen klar von den gesetzlich vorgeschriebenen und ohnehin bei Provisionsbezug zu erbringenden Leistungen getrennt sein. Geeignetheitsprüfungen wären beispielsweise keine rechtssichere Zusatzleistung. Bei diesem in der Praxis häufig vorkommenden – und solange Provisionen noch zugelassen sind auch naheliegenden – „hybriden“ Vergütungsmodell empfiehlt es sich zudem, die Leistungen für Vermittlung und Betreuung getrennt zu definieren.
- In der Praxis finden sich heute zwei **Grundvarianten**, in denen Serviceentgelte eine Rolle spielen:
 - 1. Manche 34f-Beratende verzichten komplett auf Provisionen** und vereinbaren stattdessen mit der Kundin bzw. dem Kunden ein Serviceentgelt, das in diesen Fällen tendenziell höher angesetzt sein wird.
 - 2. Andere 34f-Beratende vereinnahmen weiter Provisionen und verlangen zusätzlich ein Serviceentgelt.** Die Höhe ist grundsätzlich frei verhandelbar, in diesen Fällen aber tendenziell niedriger als im vorherigen Fall.
- Angesichts eines drohenden möglichen **Provisionsverbotes** sollten Beratende, die bislang traditionell ausschließlich provisionsbasiert arbeiten, nun aber systematisch Serviceentgelte einführen, in den entsprechenden Vertragsvereinbarungen vorausschauend festlegen, wie sich das Serviceentgelt ändern wird, wenn Provisionen nicht mehr gezahlt werden dürfen.
- Bei den hybriden Vergütungsmodellen ist unbedingt das Thema **Mehrwertsteuer** zu beachten. Auf die Serviceentgelte für eine laufende Betreuung entfallen 19% MwSt., wohingegen Provisionen oder auch Honorare für die Produktvermittlung von der Steuer befreit sind. Daher sollte in den Verträgen auf eine klare Trennung der Leistungen und auch deren Bezahlung geachtet werden. Bei Verträgen, die Beratung und Vermittlung nicht klar voneinander trennen, kann das Finanzamt auf die Idee kommen, alles der Mehrwertsteuer zu unterwerfen.
- Die **klare Trennung von Servicegebühren von Provisionen** ist besonders wichtig, wenn Finanzdienstleistende Provisionen und Gebühren miteinander verrechnen. Sie sollten eindeutig formulieren, dass sie Provisionen von dem Serviceentgelt abziehen, bevor sie diese der Kundin bzw. dem Kunden in Rechnung stellen, sonst kann auch hier Mehrwertsteuer gemach drohen.

*Hierbei handelt es sich um keine Rechts- oder Steuerberatung. Die FFB empfiehlt, bei der Abfassung von Vergütungsvereinbarungen Rechtsberatung zu konsultieren.



Diese Werbemitteilung ist ausschließlich für professionelle Kunden bestimmt.

KI im Einsatz: Fünf Branchen, die schon jetzt profitieren

Die künstliche Intelligenz entwickelt sich rasant. Viele Branchen stehen vor radikalen Veränderungen. Auf diese fünf Trends sollten Anleger besonders achten.

Immer mehr Unternehmen setzen auf künstliche Intelligenz, um ihre Angebote zu verbessern. Für Investoren bleibt es dennoch schwierig, Profiteure auf der Anwenderseite zu identifizieren. Und dennoch gibt es Vorreiter: Fünf Branchen zeigen, wie es geht.

Automobil: Revolution auf der Überholspur

Künstliche Intelligenz macht die Art und Weise, wie wir uns fortbewegen, schon jetzt sicherer, effizienter und komfortabler. Insbesondere beim automatisierten Fahren ist KI der Schlüsselfaktor – mithilfe von innovativen Sensoren und maschinellem Lernen erfassen Fahrzeuge ihre Umgebung und können auch in riskanten Situationen in Echtzeit lebensrettende Entscheidungen treffen.

Die Kombination von KI und Automobiltechnologien eröffnet zudem vielfältige Chancen für die Nachhaltigkeit: Energie- und Verkehrsmanagementsysteme optimieren den Energieverbrauch, verbessern den Verkehrsfluss und senken so Kraftstoffverbrauch und Emissionen.¹ In der Fahrzeugproduktion werden dank KI bereits heute Materialien effizienter genutzt und Abfälle minimiert.

Finanzdienstleister: Automatisierte Prozesse und Sicherheit

Im Finanzsektor eröffnet der Einsatz von künstlicher Intelligenz enorme Chancen für Banken und Versicherungen. Der Hauptvorteil liegt in automatisierten Prozessen, von der Datenanalyse bis zur Risikobewertung, die Zeit sparen und Fehler minimieren.

Auch Kunden können von der Integration von KI in den Finanzsektor profitieren: Im Rahmen der Betrugsprävention werden bereits heute große Datenmengen zuverlässig in Bezug auf verdächtige Transaktionen analysiert. Dies kann auch für Anleger interessant sein, da es die Sicherheit des Finanzinstituts gewährleisten und sich positiv auf die Wertentwicklung am Aktienmarkt auswirken könnte. Gleichzeitig eröffnet die Integration von KI innovative Wege für weitere Finanzdienstleistungen.

Medizin: Künstliche Intelligenz revolutioniert Diagnostik und Therapie

Für die Diagnostik und medizinische Bildverarbeitung ist KI wie geschaffen: Sie analysiert mit hoher Geschwindigkeit und Präzision große Datenmengen und Bilddaten und kann so Muster erkennen, die dem menschlichen Auge verborgen bleiben wür-

¹KI Bundesverband (2021), <https://ki-verband.de/wp-content/uploads/2021/02/KIBV-Klima-Positionspapier-1.pdf>, abgerufen am 12.12.2023; TÜV NORD (2023), <https://www.tuev-nord.de/de/unternehmen/bildung/wissen-kompakt/energieeffizienz/ki-und-intelligentes-energiemanagement/>, abgerufen am 12.12.2023.



den. Patienten profitieren zusätzlich von maßgeschneiderten Therapieansätzen und einer zukunftsweisenden Prognose. Für Investoren kann diese Zukunftsbranche mit ihren Entwicklungen interessant sein.

Medien: Mehr Freiräume für Kreativität

Spätestens seit ChatGPT im November 2022 der Öffentlichkeit zugänglich gemacht wurde, erlebt die Medien- und Unterhaltungsbranche einen transformativen Wandel. Nicht nur die Erstellung von Inhalten, sondern auch der Konsum und die Personalisierung von Medien verändern sich grundlegend. Neue, selbstlernende Tools ermöglichen die automatische Erstellung von Content in Text, Bild, Musik und sogar Video. Marketingunternehmen profitieren durch die Analyse

Wichtige Hinweise. DWS ist der Markenname, unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den einschlägigen Dokumenten ausgewiesen. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS International GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung und nicht um eine Finanzanalyse. Folglich genügen die in diesem Dokument enthaltenen Informationen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Wie im jeweiligen Verkaufsprospekt erläutert, unterliegt der Vertrieb des oben genannten Fonds in bestimmten Rechtsordnungen Beschränkungen. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. So darf dieses Dokument weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässigen Personen direkt oder indirekt vertrieben werden. DWS International GmbH. Stand: 31. Januar 2024. CRC: 098952 (12/2023)

großer Datenmengen, das Erkennen von Trends und die Generierung überzeugender Inhalte.

Handel: Wie KI die Effizienz steigert und das Kundenerlebnis verbessert

Auch für den Einzelhandel und den E-Commerce bietet die KI zahlreiche Möglichkeiten, die Effizienz zu steigern und das Kundenerlebnis zu verbessern. Beispielsweise lassen sich mithilfe von künstlicher Intelligenz Ideen für ganze Marketingkampagnen mit Storyline, Fotos und Darstellungsmöglichkeiten neuer Produkte generieren.

Auch bei der Personalisierung von Angeboten kommt KI bereits zum Einsatz. Chatbots und virtuelle Assistenten verbessern den Kundenservice, beantworten häufig gestellte Fragen und bieten personalisierte Produktberatung.

Schlüsseltechnologie verändert Alltag und Börse

Die rasante Entwicklung der künstlichen Intelligenz hat bereits jetzt tiefgreifende Auswirkungen auf verschiedene Branchen. Einzelne Gewinner in den betroffenen Branchen zu identifizieren ist jedoch schwierig. Anleger sind daher gut beraten, auf spekulative Investments in einzelne Unternehmen zu verzichten und lieber auf breite Trends zu setzen. Gerade dynamische Märkte mit guten Wachstumschancen und Gewinnaus-

sichten sind häufig sehr volatil und schwer berechenbar. Anleger, die gezielt in solche Märkte investieren, sollten sich bewusst sein, dass die Anteilspreise auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder oben unterworfen sein können.



Tobias Rommel,
Fondsmanager
DWS Invest Artificial Intelligence

DWS Invest Artificial Intelligence

Zu den
Fondsfakten:



Zur
Produktseite:



DWS Group (DWS)

Die DWS Group (DWS) mit einem verwalteten Vermögen von 896 Milliarden Euro (Stand: 31. 12. 2023) will einer der weltweit führenden Vermögensverwalter sein. Sie blickt auf mehr als 60 Jahre Erfahrung zurück und genießt in Deutschland, Europa, Amerika und Asien einen exzellenten Ruf. Weltweit vertrauen Kunden der DWS als Anbieter für integrierte Anlagelösungen. Sie wird über das gesamte Spektrum der Anlagedisziplinen hinweg als Quelle für Stabilität und Innovation geschätzt.
www.dws.de

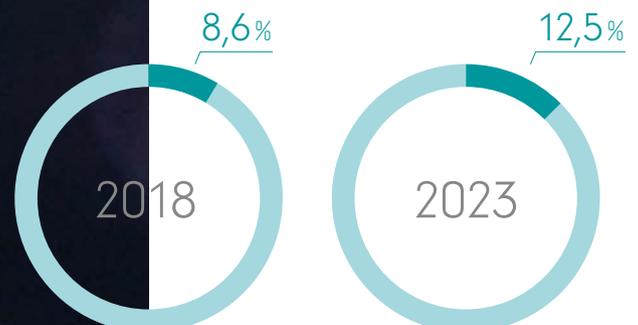


Modellportfolios – Ihr Einstieg in die Welt des Serviceentgeltes

Das FFB Modellportfolio ist schon seit Jahren bei vielen unserer Geschäftspartner in der Vermögensverwaltung, Anlageberatung und Fondsvermittlung ein hochgeschätztes Tool für die zukunftssichere Professionalisierung ihres Geschäftsmodells.

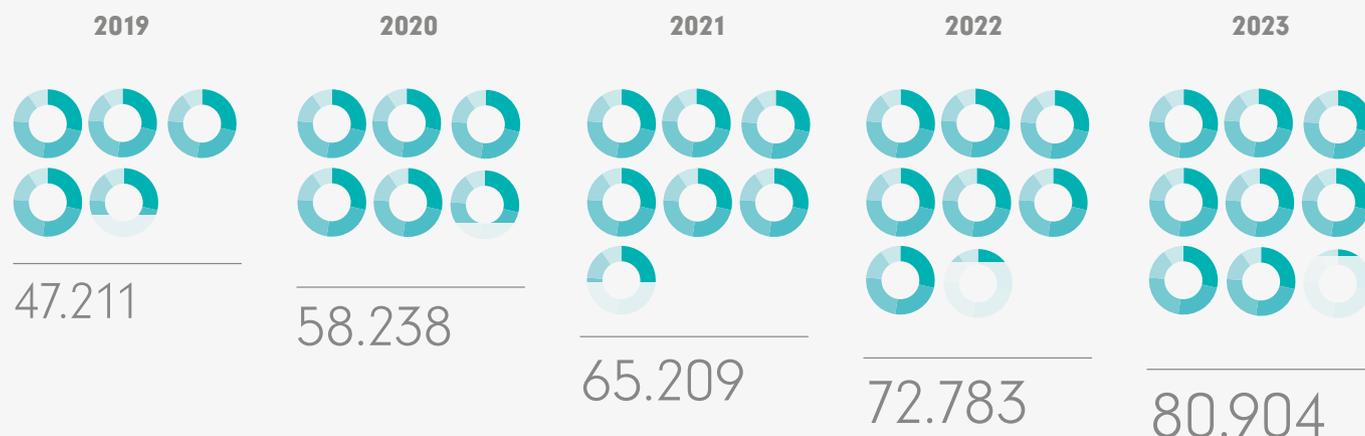
Es ermöglicht nicht nur Vermögensverwaltern die kontinuierliche Betreuung einer Vielzahl von breit diversifizierten Kundendepots auf effiziente Weise, sondern auch Beratern aus der Fondsanlagenvermittlung. Dabei sind nicht nur die hohe Effizienz in den alltäglichen administrativen Prozessen und das Maß der Digitalität in den Prozessen auch im Außenverhältnis mit den Kundinnen und Kunden ausschlaggebend für die Attraktivität und Nutzung dieses Tools. Insbesondere unter dem Eindruck der MiFID-Regulierung hat das FFB Modellportfolio gerade in den zurückliegenden

Anteil der Modellportfolios an allen Depots der FFB



Anteil in Prozent. Quelle: FFB, Stand Dezember 2023

Entwicklung der Modellportfolios (absolute Stückzahlen) über die vergangenen fünf Jahre



Quelle: FFB, Stand Dezember 2023

fünf Jahren großen Zulauf bekommen. Denn immer mehr unserer Geschäftspartner aus der § 34f-Finanzanlagenberatung setzen auf die hohen Standards der Leistungsfacetten des FFB Modellportfolios, die entscheidend zur Qualitätsverbesserung der Beratung und Fondsvermittlung beitragen, welche es mit Blick auf die Regulierung mehr denn je zu beachten gilt:

- [Transparenz von Leistungen und Kosten](#),
- [regelmäßige Anpassung von Kundenportfolios an das initial verpflichtend erhobene Risikoprofil und an veränderte Marktbedingungen](#),
- [transparentes Reporting](#),

um nur einige wichtige der zahlreichen Qualitätsmerkmale zu nennen.

Das FFB Modellportfolio und Vergütung über Serviceentgelte – eine Symbiose

Die im Zuge der EU-Kleinanlegerstrategie (RIS, Retail Investment Strategy)

aktuell wieder entfachte Diskussion über ein mögliches Provisionsverbot erhöht die Bedeutung des FFB Modellportfolios als ideale Antwort nicht nur auf die zu erwartenden weiteren Qualitäts- und Transparenzanforderungen an die Beratung und kontinuierliche Portfoliobetreuung. Es ermöglicht zudem auf überzeugende Weise die Einführung einer zukunftssicheren Vergütung über Serviceentgelte als Alternative zu der immer noch weitverbreiteten provisionsbasierten Beratung und Fondsvermittlung.

Wer sein Geschäftsmodell vorausschauend in eine ausschließliche Serviceentgeltvergütung überführen möchte, steht naturgemäß vor der Frage, wie das seinen Kunden überzeugend vermittelt werden kann. Vor allem den Bestandskunden, die bislang ausschließlich auf Provisionsbasis beraten wurden und mit dem Thema Serviceentgelt noch nicht vertraut sind.

Dieser Schritt ist aber kein so großer, wie häufig vermutet oder gar befürchtet wird. Im Kern geht es vor allem darum, Kundinnen und Kunden

deutlich zu machen, von welchem Mehrwert eine qualifizierte und vor allem unabhängige Beratung und kontinuierliche Betreuung ihres Vermögens ist und was unter anderem auch wegen der wachsenden regulatorischen Anforderungen an Leistung erbracht werden muss.

Viele unserer Geschäftspartner haben diesen Schritt bereits vollzogen und Kataloge von „Zusatzleistungen“ definiert, die sie für ihre Kundinnen und Kunden gegen eine zusätzliche „Flatrate“-Servicegebühr dauerhaft erbringen (siehe hierzu auch die Interviews auf den Seiten 22 bis 25).

Das FFB Modellportfolio – Portfoliobetreuung auf Augenhöhe mit Private Banking

Das FFB Modellportfolio bietet eine Fülle an professionellen Funktionalitäten, Dienstleistungen und Prozessen für eine kontinuierliche Portfoliobetreuung, wie sie Anlegenden üblicherweise nur bei hohen Anlagenvolumina und im Wege eines Private-Wealth-Vermögensverwaltungsmandates zugänglich sind. Dieses Leistungsprofil

ermöglicht es grundsätzlich jedem Beratenden auch in der Finanzanlagenvermittlung, die Qualität seiner Dienstleistung überzeugend darzulegen und Kundinnen und Kunden von einer Vergütung ausschließlich über individuell verhandelbare Serviceentgelte zu überzeugen. Und zwar unabhängig davon, ob er aktuell noch vollständig (Ausgabeaufschlag plus Bestandsprovision) oder nur noch teilweise (Bestandsprovision plus Serviceentgelt für Zusatzleistungen) provisionsbasierte Beratung und Vermittlung in seinem aktuellen Geschäftsmodell verfolgt.

In Gesprächen mit den Geschäftspartnern, die in der Hauptsache und schon länger mit dem FFB Modellportfolio Tool und auf der Grundlage eines Serviceentgeltes beraten, erfahren wir immer wieder, dass dieses Geschäftsmodell von den Kundinnen und Kunden zunehmend als ein Modell hoch qualifizierter Beratung mit professionellem Service verstanden und akzeptiert wird.

Insbesondere ein 100%-Depotrabatt (kein Ausgabeaufschlag) und der

Neu: Für die Verbesserung der Transparenz von Wertentwicklungen in Kundenportfolios und der korrespondierenden Kosten hat die FFB eine neue Darstellung der Depotentwicklung entwickelt. Damit setzen wir ein weiteres Mal einen neuen Standard.



„Das Modellportfolio als modernes Beratungstool liefert dank seiner zahlreichen professionellen Funktionen dem Beratenden ein Profil gegenüber seinen Kundinnen und Kunden, das ihn gewissermaßen auf Augenhöhe mit Private-Wealth-Managern oder einer Vermögensverwaltung positioniert. Es ist genau diese Professionalität und hohe Qualität der Portfoliobetreuung und -steuerung, des Reportings und der Prozesse, die den Boden bereitet, um sich vom Provisionsvertrieb zu emanzipieren und Serviceentgelte erstmals Kundinnen und Kunden vorzuschlagen, überzeugend zu begründen und mit ihnen zu verhandeln.“

Peter Nonner

erklärte vollständige Verzicht bzw. die Auskehrung von Bestandsprovisionen oder der Einsatz von Clean Share Classes, wo immer es geht, überzeugen dann zudem in puncto Unabhängigkeit.

Ein positiver Nebeneffekt, der sich deutlich in den FFB Modellportfolios zeigt, die mit Serviceentgelt geführt werden: Die durchschnittliche Depotgröße dieser Modellportfolios ist signifikant höher als der Durchschnittswert der rein provisionsbasierten Kundendepots. Dies scheint ein Beleg dafür zu sein, dass man mit dieser Kombination vor allem auch eine anspruchsvollere Klientel mit größeren Anlagepotenzialen ansprechen und überzeugen kann. Zudem kann es aufgrund des „verstetigten verkaufsunabhängigen“ Einkommens auf höherem Niveau gelingen, einen stabil wachsenden Unternehmenswert zu schaffen.

FFB steht für die Abwicklung individueller Vergütungsmodelle – mit oder ohne Modellportfolio

Die FFB bildet alle in der Praxis vorhandenen Vergütungsmodelle in der Abwicklung ab: vom reinen Provisionsvertrieb über die Hybridmodelle aus Bestandsprovisionen mit der Einstellung kundenindividueller Rabatte plus Serviceentgelte für Zusatzleistungen bis hin zum reinen Service- und Vermögensverwaltungsentgelt. Daher können wir unsere Geschäftspartner und Geschäftspartnerinnen mit Rat und Tat begleiten, wenn sie ihr bisheriges Vergütungssystem auf Serviceentgelte umstellen wollen. Der Einsatz des FFB Modellportfolios ist dann die Kür im Qualitätsgeschäft und hilft, vor allem Bestandskunden zu überzeugen.

Eine Übersicht zum Mehrwert von FFB Modellportfolios finden Sie auf Seite 19.



Unternehmensanleihen: Aktive Titelselektion bei Europäischen High Yields



Bernard Lalière
Head of Credit
bei DPAM



Marc Leemans, CFA
Fund Manager
bei DPAM

Gesunde Unternehmen – reine Fassade?

Die Veränderung in der Geldpolitik weltweit zielt ab auf ein Gleichgewicht zwischen der Inflationsbekämpfung und der Gewährleistung der Finanzstabilität. Sie zeigt sich in den Erwartungen der Märkte: Sowohl in Europa als auch in den Vereinigten Staaten werden **drei Zinssenkungen bis Juli 2024** erwartet. Der klare Hinweis der Fed auf ein Ende ihrer Zinserhöhungen sowie Berichte über eine nachlassende Inflation und eine Abkühlung der Arbeitsmärkte in den USA zeichnen ein scheinbar positives Bild. Diese Nachrichten haben die Anleihenmärkte in den vergangenen Monaten beflügelt. Am Horizont zeichnet sich jedoch eine neue Angst ab. Hinter der Fassade des wirtschaftlichen Aufschwungs gibt es besorgniserregende Anzeichen dafür, dass das Wachstum schwächelt.

Die globalen Frühindikatoren für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor bewegen sich **auf negative Werte zu**. Auch die Umfragen unter Wirtschaftsführern trüben sich ein. Die Volkswirtschaften profitieren derzeit noch von ihrer bisherigen positiven Dynamik, aber wie lange noch? Die Auswirkungen einer schwächeren Nachfrage und

verschärfter Finanzierungsbedingungen könnten das Marktgeschehen rasch verändern.

Im Euroraum verbessern sich zwar die Inflationszahlen. Die Abschwächung der deutschen Wirtschaftsdaten könnte jedoch auf **grundlegende strukturelle Probleme in Europas größter Volkswirtschaft** hindeuten. Trotz der Vorfreude auf Zinssenkungen, die ein Ende der finanziellen Straffung signalisieren, muss man sich fragen, ob die Anleger angemessen auf einen möglichen Konjunkturrückgang vorbereitet sind.

Aber auch wenn man sich mit dieser komplexen Situation auseinandersetzt, findet man positive Aspekte. Die beeindruckende Performance von Anleihen in den vergangenen Monaten in Verbindung mit den insgesamt attraktiven Renditen von Unternehmensanleihen bietet eine wertvolle Gelegenheit, sich **diese attraktiven Renditen zu sichern und von potenziellen Kursgewinnen zu profitieren**.

Die Widerstandsfähigkeit der Unternehmen ist ebenfalls bemerkenswert. Hohe Gewinnspannen,

beträchtliche Barreserven und kaum Neuverschuldung während des jüngsten Zyklus vermitteln den **Eindruck von Robustheit**. Es gibt allerdings beträchtliche Unterschiede zwischen den einzelnen Unternehmen. Supermärkte etwa stehen in einem intensiven Wettbewerb und verfügen nur über eine begrenzte Preissetzungsmacht. Dies verdeutlicht die Unterschiede in der Widerstandsfähigkeit und der finanziellen Gesundheit der verschiedenen Sektoren. Doch auch wenn sich diese Dynamik auf die verschiedenen Arten von Unternehmen ganz unterschiedlich auswirken könnte, scheinen die Unternehmen insgesamt weitaus besser vorbereitet zu sein als auf frühere Konjunkturabschwächungen. Zurückzuführen ist dies auf vorsichtige Finanzstrategien in Reaktion auf globale Herausforderungen wie die Corona-Pandemie und den Krieg in der Ukraine.

Was bedeutet diese Widerstandsfähigkeit für die Investmentmöglichkeiten?

Einer der wichtigsten Faktoren für die Wertentwicklung im Jahr 2024 wird es sein, sich auf die **Auswahl der richtigen Anleihen** zu konzentrieren. Die unterschiedliche Widerstandsfähigkeit der Unternehmen macht eines deutlich: Nicht alle Anlagemöglichkeiten sind gleich. Wer im laufenden Jahr eine gute Performance anstrebt, muss sorgfältig selektieren.

Unter den Kreditanleihen sind insbesondere **Papiere aus dem Investment-Grade-Bereich attraktiv**. Die die allgemeine Kreditwürdigkeit ihrer Emittenten tendiert aufwärts – die Zahl der Rating-Hochstufungen übersteigt die der Herabstufungen. Hier kann man mit einem Renditeaufschlag (Spread), der deutlich über dem risikofreien Zinssatz liegt, gesunde Bilanzen und ausgewogene Fälligkeitsprofile kombinieren. **Der Hochzinsbereich ist zwar größeren Schwankungen unterworfen, bietet aber eine angemessene Bonitätsprämie** für ausgewählte Emittenten, die ihre Kreditwürdigkeit beibehalten oder verbessern. Bei sorgfältiger Auswahl lassen sich mit hochverzinslichen Anlagen die Bonitätsrisiken erheblich mindern. Wenn man von moderaten Ausfällen ausgeht, dürfte die Fähigkeit der Unternehmen, Kupons zu zahlen, die Erträge am Kreditmarkt im Jahr 2024 nicht beeinträchtigen. Da keine größeren Fusionen und Übernahmen oder LBOs stattfinden, könnte der Bedarf an Neuemissionen geringer ausfallen als in

den Vorjahren. Die Unternehmen werden zunächst umschulden, um von einem günstigeren Zinsumfeld als im letzten Jahr zu profitieren. Aufgrund der wirtschaftlichen Unsicherheiten dürften sie jedoch **nicht damit beginnen, ihre Verschuldung zu erhöhen**.

Vor diesem Hintergrund erscheinen die Aussichten für die Kreditmärkte vielversprechend – selbst in Anbetracht der wirtschaftlichen Unwägbarkeiten. Aber wie immer liegt der Schlüssel darin, **die richtigen Anleihen strategisch auszuwählen und die wirtschaftliche Landschaft genau im Auge zu behalten**.

Ausblick für den europäischen Hochzinsmarkt

Der europäische Markt für Hochzinsanleihen verzeichnete im Dezember 2023 und Januar 2024 erhebliche Zuflüsse. Darüber hinaus gab es wesentlich mehr „**rising Stars**“ als „gefallene Engel“. Da sich außerdem der Primärmarkt ruhig entwickelte, ist das Marktspektrum in den vergangenen 18 Monaten zurückgegangen.

Bei Hochzinsanleihen stellt sich üblicherweise die Frage nach den Ausfällen. Die meisten Marktteilnehmer erwarten für europäische Hochzinsanleihen aus Industrieländern eine Ausfallquote von 2,5 % im laufenden Jahr. Dies entspräche dem Durchschnitt der vergangenen 20 Jahre und ist bei einer Indexrendite von immer noch 6 % vergleichsweise günstig.

Bei der Auswahl der einzelnen Papiere lassen sich Ausfallkandidaten recht gut identifizieren. Abgesehen vom Immobiliensektor, wo wir eine gewisse Konzentration von Problemfällen feststellen, sind die Probleme bei anderen Anleihen eher im jeweiligen Einzelfall begründet.

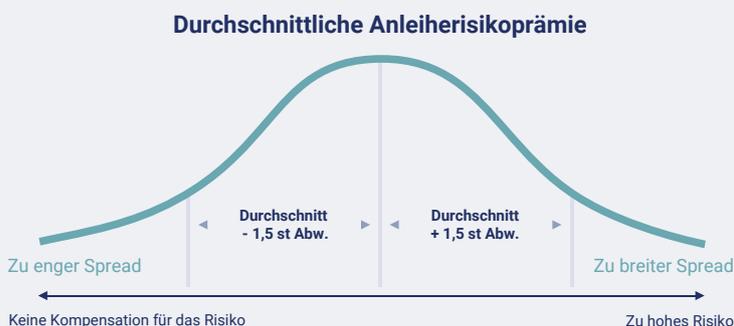
Auch die folgende Frage wird gerne gestellt: Was ist mit der „Fälligkeitsmauer“, d.h. mit Unternehmen, die sich innerhalb der nächsten 12-18 Monate refinanzieren müssen? Die gute Nachricht ist, dass der Primärmarkt für Unternehmen, die freien Cashflow generieren, offen steht. Refinanzierungen sind in der Regel mit höheren Kosten verbunden als in der Vergangenheit. Allerdings wurden die Bilanzen bisher eher konservativ geführt. Wir gehen nicht davon aus, dass höhere Zinskosten in absehbarer Zeit den freien Cashflow stark beeinträchtigen werden.

Unsere Strategie: Gleichgewicht von hohem Ertragspotenzial und niedriger Schwankungsbreite

Vor diesem Hintergrund legen wir den Schwerpunkt auf die Strategie **DPAM L Bonds EUR High Yield Short Term**. Dieses Portfolio wird aktiv gemanagt und bietet ein Engagement in auf Euro lautenden Schuldtiteln mit hoher Dividenden Rendite und einer Laufzeit (bei Ausgabe) oder Restlaufzeit (bei Kauf) von höchstens 4 Jahren. Neben dem aktiven Management beruht die Philosophie dieser Strategie auf einer sehr selektiven Titelauswahl und einem disziplinierten Risikokontrollrahmen. Bei der Bonitätsauswahl wird die Generierung von freiem Cashflow untersucht. Angesichts der kurzen Laufzeit der Anleihen ist die **Liquiditätsanalyse** von besonderer Bedeutung.

Optimierung des Risikoprofils im Anlageuniversum

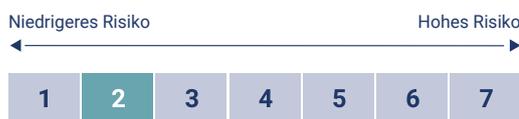
Unser Ansatz zielt darauf ab die **Volatilität der Anleiherisikoprämien** und das **Ausfallrisiko zu reduzieren**



Außerdem wenden wir in diesem Portfolio ein sogenanntes **quantitatives Overlay** an. Wenn Anleihen mit einem Spread gehandelt werden, der größer ist als das 1,5-fache des durchschnittlichen Spreads, wird die Position verkauft. Der Grund dafür ist, dass der Markt möglicherweise ein Risiko sieht, das durch unseren Bottom-up-Prozess nicht vollständig erfasst wird, und wir hier auf der konservativen Seite liegen wollen. Seit der Einführung dieser Strategie im Jahr 2010 wurde dieses quantitative Overlay 11-mal ausgelöst. Einmal konnten wir damit einen Ausfall vermeiden. Im Allgemeinen können wir damit auch die Volatilität reduzieren. Wenn der Spread enger ist als das 1,5-fache des durchschnittlichen Spreads, würden wir die Position ebenfalls verkaufen, da die Rendite nicht das eingegangene Risiko vergütet.

Die potenziellen Risiken dieser Strategie sind: Bonitätsrisiko, Managementrisiko, Derivatrisiko, operatives Risiko, Konzentrationsrisiko, Liquiditätsrisiko und Kontrahentenrisiko. Der Teilfonds wird aktiv gemanagt und es wird keine Benchmark verwendet. Das Portfolio ist als **SFDR Artikel 8** kategorisiert und fördert ökologische und/oder soziale Merkmale, tätigt aber keine nachhaltigen Investments. Weitere produktspezifische ESG-Informationen finden Sie unter funds.dpaminvestments.com/funds.html.

Risikoindikator (SRI=Sustainable Risk Indicator)



SRI berechnet nach der PRIIPs-Verordnung (EU) Nr. 1286/2014

Wir beziehen uns auf den Prospekt und KID PRIIPs für weitere Erläuterungen und einen vollständigen Überblick über die Risiken (siehe funds.dpaminvestments.com/funds.html)



Unsere Positionierung

Da die Zinsen in Europa wahrscheinlich ihren Höhepunkt erreicht haben, neigen wir dazu, unser Portfolio auf Anleihen mit längerer Duration auszurichten. Dies erklärt auch teilweise unsere Übergewichtung im Telekomsektor, wo einige der **Anleihen mit der längsten Duration** zu finden sind. Die Telekommunikationsbranche hat den zusätzlichen Vorteil, dass der 5G- und Glasfaserausbau weitgehend abgeschlossen ist und die Investitionsausgaben daher in Zukunft sinken dürften.

Demgegenüber sind wir bei zyklischen Branchen etwas vorsichtiger. Mit Blick auf die Ratings **sehen wir mehr Wert in Anleihen mit B-Rating als mit BB-Rating**. Hochverzinsliche Hybridanleihen von Unternehmen mit Investment-Grade-Rating bieten ebenfalls immer noch einen guten Wert. Von stark fremdfinanzierten Kapitalstrukturen mit geringer Cashflow-Sichtbarkeit halten wir uns jedoch eher fern.

Fondsname	Klasse	ISIN	WKN	Währung	Verwaltungs- gebühr	Ausschüttungspolitik	
DPAM L Bonds EUR High Yield Short Term - A	A	LU0517221833	A1JA6P	EUR	0,65%	Ausschüttung	Retail
DPAM L Bonds EUR High Yield Short Term - B	B	LU0517222054	A1JA6Q	EUR	0,65%	Thesaurierung	Retail
DPAM L Bonds EUR High Yield Short Term - E	E	LU0517222302	A1JA6R	EUR	0,325%	Ausschüttung	Institutionell
DPAM L Bonds EUR High Yield Short Term - F	F	LU0517222484	A1JA6S	EUR	0,325%	Thesaurierung	Institutionell
DPAM L Bonds EUR High Yield Short Term - V	V	LU0966595042	A2JDPM	EUR	0,325%	Ausschüttung	Clean
DPAM L Bonds EUR High Yield Short Term - W	W	LU0966595125	A2JBER	EUR	0,325%	Thesaurierung	Clean

Haftungsausschluss

Degroof Petercam Asset Management SA/NV (DPAM)
I Rue Guimard 18, 1040 Brüssel, Belgien | RPM/RPR
Brüssel | USt-IDNr. BE 0886 223 276 |



dpaminvestments.com



deutschland@degroofpetercam.com

Nur für professionelle Anleger.

Dies ist eine Marketingmitteilung. Bitte konsultieren Sie vor endgültigen Anlageentscheidungen den Prospekt und die KID des Fonds. Diese Dokumente können kostenlos bei DPAM oder auf der Website www.dpamfunds.com bezogen werden. Investoren können eine Zusammenfassung ihrer Anlegerrechte (in Englisch) unter <https://www.dpamfunds.com/sites/degroofpetercam/regulatory-disclosures.html> finden. Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die für das Marketing dieses kollektiven Anlageprodukts getroffenen Vereinbarungen gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU zu beenden.

Die Entscheidung, in den beworbenen Fonds zu investieren, sollte alle Merkmale oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigen, wie sie in seinem Prospekt oder in den Informationen beschrieben sind, die gemäß Artikel 23 der Richtlinie 2011/61/EU, Artikel 13 der Verordnung (EU) Nr. 345/2013, Artikel 14 der Verordnung (EU) Nr. 346/2013, soweit anwendbar, den Anlegern offengelegt werden müssen.

Alle Rechte liegen bei DPAM, dem Verfasser dieses Dokuments. Unberechtigte Speicherung, Verwendung oder Verbreitung ist verboten. Obwohl dieses Dokument und sein Inhalt mit Sorgfalt erstellt wurden und auf Quellen und/oder Daten von Dritten basieren, die DPAM als zuverlässig erachtet, werden sie ohne jegliche

Garantie und ohne Gewähr für Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit, Aktualität, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck bereitgestellt. Alle Meinungen und Schätzungen spiegeln den Stand zum Zeitpunkt der Ausstellung wider und können sich ohne Vorankündigung ändern. Veränderte Marktumstände können die Aussagen in diesem Dokument ungültig machen.

Die hier bereitgestellten Informationen sind allgemeiner Natur und beabsichtigen in keinem Fall, auf Ihre persönliche Situation zugeschnitten zu sein. Ihr Inhalt stellt keine Anlageberatung dar, noch handelt es sich um ein Angebot, eine Aufforderung, eine Empfehlung oder eine Einladung zum Kauf, Verkauf, Abonnement oder zur Ausführung einer anderen Transaktion mit Finanzinstrumenten. Dieses Dokument richtet sich nicht an Investoren aus einem Rechtsraum, in dem ein solches Angebot, eine solche Aufforderung, Empfehlung oder Einladung illegal wäre. Dieses Dokument stellt auch keine unabhängige oder objektive Anlageforschung oder Finanzanalyse oder eine sonstige allgemeine Empfehlung für Transaktionen mit Finanzinstrumenten dar, wie in Artikel 2, 2°, 5 des Gesetzes vom 25. Oktober 2016 über den Zugang zu Anlagedienstleistungen und den Status und die Aufsicht über Vermögensverwaltungsgesellschaften und Anlageberater bezeichnet.

Fortsetzung von Seite 14

Das FFB Modellportfolio: So geht Zukunft – für Sie und Ihre Kundinnen und Kunden



Der Mehrwert für Sie als Beratende

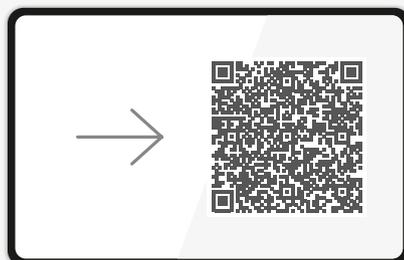
Zeitersparnis, Tag für Tag

Mit einem Klick können bei Handlungsbedarf in Hunderten Depots gleichzeitig Veränderungen umgesetzt werden. Das spart Zeit, die in die Kundenberatung besser investiert ist als in Administration.

Rebalancing ohne Aufwand

Sofern vertraglich vereinbart, kann das Rebalancing eines Depots auch für Kunden von 34f-Beratenden turnusmäßig, viertel-, halb- oder jährlich automatisiert erfolgen. Damit bleibt das Risikoprofil eines Kundenportfolios immer aktuell.

Wie das Modellportfolio Tool auch für Sie gewinnbringend arbeiten kann:



Portfolioprofile für spezifischen Kundenbedarf kreieren

Erstellung eigener Portfoliolösungen, z. B. für Kinder/Ausbildung, explizit langfristig orientierte oder klimabewusste oder Income-orientierte Anlegende.

Beratungsprozess wird einfacher und sicherer

Minimierung von Beratungsrisiken.

Kunden online gewinnen – sogar mit dem eigenen „Robo“

Da der Beratungsprozess klar beschrieben ist, können Sie Ihre Modellportfolios auch komplett online anbieten. Es lassen sich in Kooperation mit Ihrem Pool eigene „Robo-Advisor“ entwickeln und in den Auftritt auf der Website integrieren.

Reportings à la carte

Reportings in Vermögensverwaltungsqualität, ad hoc oder in regelmäßigen Zeitabständen, in kundenindividueller Konfiguration.

Flexibel für alle Vergütungsmodelle

Alle Vergütungsmodelle können eingesetzt werden.



Der Mehrwert für Ihre Kundinnen und Kunden

Nachvollziehbare Lösungsangebote für konkretisierte Kundenbedürfnisse

Denn Ihre Modellportfolios sind auf die Bedarfsstruktur von Kunden zugeschnitten.

Verbesserte Risikokontrolle

Regelmäßiges Rebalancing hält die Portfolios Ihrer Kundinnen und Kunden in der Spur, da Readjustierung der Allokation bei unterschiedlicher Entwicklung der allokierten Anlageklassen gemäß dem vereinbarten Risikoprofil erfolgt.

Intelligente Sparpläne

Denn ein Sparplan investiert nicht in einzelne Fonds, sondern direkt in die Portfoliostruktur. Jede Sparrate wirkt somit wie ein „Soft Rebalancing“ – und trägt zum Erhalt des vereinbarten Rendite-Risikoprofils bei.

Kostentransparenz und -kontrolle

Die Kostenstruktur wird für Kunden nachvollziehbar leistungsgerecht. Flatrate-Modelle mit nur einem pauschalen Kostenblock für den Kunden sind durch das FFB Modellportfolio Tool überhaupt erst darstellbar.



Vietnam war in letzter Zeit ein heißes Thema für Investoren. Welche spezifischen Faktoren treiben das Interesse an vietnamesischen Aktien voran?

Vietnam, mit einer aufstrebenden jungen Bevölkerungsgruppe unter 35 Jahren mit 70 % Anteil an der Gesamtbevölkerung, ist eine der am schnellsten wachsenden asiatischen Wirtschaften. Das konstant hohe Wirtschaftswachstum verdankt es nicht zuletzt der äußerst attraktiven Kombination aus politischer Stabilität und marktfreundlichen Reformen durch die sozialistische Regierung, die die Armut stark reduzieren konnte. Durch Urbanisierung und Qualifikationssteigerung entsteht eine konsumfreudige Mittelschicht. Investitionen in Höhe von über 100 Mrd. US-Dollar für Straßen, Flughäfen und weitere Kerninfrastrukturen in den nächsten sechs bis sieben Jahren sind weitere Stützen des Wachstums.

Welche Sektoren der vietnamesischen Wirtschaft sind derzeit besonders attraktiv und warum?

Mario Timpanaro: Wir sehen vier Kernthemen: Industrialisierung, Urbanisierung, Konsum und den Bankensektor. Die Öffnung von China wird den Konsum und den Tourismussektor weiter ankurbeln. Wir sehen auch die internationale Nachfrage im Exportsektor wieder ansteigen und erwarten hier eine weitere Erholung. Die Mittelschicht wächst mit 5,5 % im Jahr, das sind jährlich 5,5 Mio. mehr Menschen, die Aufholbedarf haben an Konsumgütern wie z. B. Kühlschränken, Lebensversicherungen, ebenso an digitalen Produkten.

Vietnam hat verschiedene Wirtschaftsreformen umgesetzt.

Wie beurteilen Sie die Auswirkungen staatlicher Vorschriften auf Investitionsmöglichkeiten?

Timpanaro: Wir sehen zwei Reformen als starke Treiber. Die wichtigsten Reformen dieses Jahr sind die Land- und Immobilien-Preise-Regelungen. Vietnams Immobiliengesetze werden als verwirrend und komplex wahrgenommen. Die Regierung will dies für das Volk und Investoren vereinfachen. Zweitens will die Regierung durch die Öffnung des Kapitalmarktes vermehrt ausländische Investoren anziehen. Hierzu ist es notwendig, die Emissionen von Obligationen neu zu regeln, um Gläubiger besser zu schützen. Im ersten halben Jahr sollte nun endlich das neue Börsenhandelssystem KRX eingeführt werden. Dies bedeutet für Investoren eine große Erleichterung, da die Vorfinanzierung damit hinfällig und das Day-Trading erlaubt würde, was einen sehr positiven Effekt auf das tägliche Handelsvolumen zur Folge hätte. Zurzeit beträgt dieses bereits beachtliche 500-800 Mio. US-Dollar am Tag.

Schwellenländermärkte können volatil sein. Wie gehen Sie mit der Volatilität um, die mit der

Anlage in vietnamesische Aktien verbunden ist?

Timpanaro: Viele unserer Investoren schätzen den Lumen Vietnam Fonds wegen der tiefen Korrelation zu den Hauptmärkten. Wir sind Stockpicker und kaufen nur Aktien, von denen wir überzeugt sind. Unser Research-Team in Vietnam analysiert und trifft diese Unternehmen mehrere Male im Jahr. Wir managen auch die Barmittel im Fonds sehr aktiv und können je nach Marktumfeld von 3% Bargeld auf 20% gehen, um strategisch nach Korrekturen nachzukaufen. Grundsätzlich verstehen wir uns als langfristige Investoren und haben Aktien im Portfolio von hervorragenden Unternehmen, die wir seit Auflegung vor elf Jahren immer wieder kaufen und bei denen wir Gewinne mitnehmen.

„Viele unserer Investoren schätzen den Lumen Vietnam Fonds wegen der tiefen Korrelation zu den Hauptmärkten.“

Mario Timpanaro

Wie wird sich Ihrer Meinung nach der vietnamesische Markt in den nächsten Jahren entwickeln und welche Auswirkungen hat dies für Investoren?

Wichtige Hinweise. Dieses Dokument wurde von AQUIS Capital AG erstellt und dient ausschließlich zu Informationszwecken. Es ist nicht als Angebot zu verstehen, sondern lediglich als Aufforderung an den Empfänger, ein Angebot auf exklusiver Basis abzugeben. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss einer Finanztransaktion dar. Die in der Vergangenheit erzielten Anlageergebnisse sind kein Hinweis auf zukünftige Erträge. Die aufgeführten Wertpapiere, Finanzinstrumente und Transaktionen können jederzeit ausgetauscht werden. Die AQUIS Capital AG übernimmt keine Gewähr für deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und haftet nicht für Verluste, die sich aus deren Verwendung ergeben können. Bestandteile dieses Produkts können einen gewissen Grad an Komplexität und ein hohes Risiko enthalten. Dieses Produkt ist nur für Anleger bestimmt, die die damit verbundenen Risiken verstehen und akzeptieren. Anlagen in Fremdwährungen sind Wechselkursschwankungen unterworfen. Anlagen in Schwellenländern sind mit besonderen Risiken verbunden. Vor der Auswahl dieses Produkts sollten Anleger dessen Eignung im Hinblick auf ihre besonderen Umstände bestimmen und die besonderen Risiken (maximaler Verlust, Währungsrisiko usw.) sowie die rechtlichen, regulatorischen, kreditrechtlichen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen unabhängig prüfen. Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten versandt oder mitgenommen oder in den Vereinigten Staaten oder an US-Personen verteilt werden. Das Gleiche gilt für jede andere Gerichtsbarkeit, es sei denn, sie ist mit den geltenden Gesetzen konform. Dieses Dokument darf ohne die schriftliche Zustimmung von AQUIS Capital AG oder VietNam Holding Asset Management Ltd. weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt werden.

Timpanaro: Die Umkehr der De-globalisierung ist eines der größten Themen unserer Zeit. Handelskriege, Zölle, die globale Pandemie unter anderem bedeuten, dass die Lieferketten von Unternehmen in den Mittelpunkt rücken. Vietnam hat sich nach Corona ideal positioniert.

Die ausländischen Direktinvestitionen sind vielleicht der bekannteste Wachstumstreiber von Vietnam. Dies ist allgemein als „China Plus One“ bekannt. Globale Unternehmen diversifizieren ihre Lieferketten weg vom benachbarten Riesen nach Vietnam. Die Nähe zu China spielt hier eine wichtige Rolle. Zudem ist Vietnams Lohnniveau extrem attraktiv, mit einer ländlichen Bevölkerung von mehr als 60% ist Lohndruck kein Kostenrisiko. Das bedeutet geringere Kosten auf längere Sicht. Nicht nur China hat mit Vietnam enge Handelsbeziehungen. Auch die USA haben im September 2023 neue Handelsabkommen den Technologiesektor betreffend abgeschlossen. 65% der Samsung Mobiltelefone werden in Vietnam hergestellt und Intel produziert 70% des globalen Outputs in Vietnam. Über 352 deutsche Unternehmen sind in Vietnam mit über 2,8 Mrd. US-Dollar Gesamtinvestitionen etabliert.

Vietnam bietet im Vergleich zu anderen asiatischen Ländern und auch im globalen Vergleich aktuell eine niedrige Börsenbewertung mit einem Forward-Price-to-Earnings von

„Die ausländischen Direktinvestitionen sind vielleicht der bekannteste Wachstumstreiber von Vietnam. Dies ist allgemein als ‚China Plus One‘ bekannt.“

Mario Timpanaro

9,6 für 2024, steht aber mit einem Gewinnwachstum von 16,5% deutlich besser da als die Konkurrenz in der Region. Wir gehen allerdings davon aus, dass sich der Abstand aufgrund der Outperformance des vietnamesischen Marktes verringern wird.



Mario Timpanaro,
Director AQUIS Capital,
Portfoliomanager des Lumen
Vietnam Fund UCITS

AQUIS Capital

AQUIS Capital ist ein Schweizer Fondsanbieter spezialisiert auf asiatische Schwellenländer. Mit lokalem Analyistenteam und einem Value-Ansatz setzt AQUIS Capital den Fokus auf langfristige Trends in Vietnam.

www.aquis-capital.com

AQUIS



INTERVIEW

Wir sind aus Überzeugung keine Verkäufer oder Vermittler von Fonds.“

Günther und Daniel Grosche von der **Finanzplanung Grosche**, Bremen, entwickeln mit ihren Kundinnen und Kunden individuelle Finanzkonzepte. Und das seit zehn Jahren auf der Basis von Servicegebührenregelungen.

Herr Grosche, Sie haben vor vielen Jahren praktisch Ihren gesamten Kundenbestand auf Serviceentgelt umgestellt. Was waren damals Ihre Überlegungen und Argumente gegenüber den Kundinnen und Kunden?

Günther Grosche: Wir sind aus Überzeugung keine Verkäufer oder Vermittler von Fonds. Sondern wir bieten unseren Kunden regelmäßig umfangreiche Informationen, viele Tools, Daten, die Erarbeitung von individuellen Finanzplanungen und eine laufende kostengünstige Betreuung an. Dabei konzentrieren wir uns nicht auf einzelne Fonds in isolierter Betrachtung, sondern sehen in deren Kombination als Gesamtkonzept die Lösung für unsere Kunden. Ursprünglich hatten wir für Neuanlagen oder einen Fondstausch

einen Depotrabatt von 50% eingeräumt. Ergänzend haben wir für unsere laufende Betreuung quartalsweise eine Rechnung nach Depothöhe vom Girokonto der Kunden abgebucht. Wegen der enorm gestiegenen Kostenregelungen der MiFID haben wir 2014 unser Gebührenmodell in einem Zug komplett auf ein Serviceentgelt von 1 bis 1,3% plus 100% Depotrabatt umgestellt. Alle Kunden wurden mit einem ausführlichen Informationsschreiben über das neue Serviceentgelt, die beiderseitigen Vorteile und Vereinfachungen informiert und mit den entsprechenden Formularen versorgt.

Daniel Grosche: Kunden, die durch die Umstellung höhere Kosten befürchteten, konnten wir eine Zusammenstellung der bisherigen Teilausgabeaufschläge und

unserer Rechnungen vorlegen. Die Vergleichsberechnung mit der Alternative des neuen Serviceentgeltes für diesen Zeitraum war bei den meisten Kunden ähnlich hoch. Wir haben durch diese Art der Umstellung deshalb auch keinen Kunden verloren. Der Aufwand hat sich also gelohnt. Hilfreich war aber auch, dass wir im Vorfeld längst alle Bestände in einem Pool und bei der FFB konzentriert hatten. Datenerfassung und Buchführung waren dadurch übersichtlich vereinfacht. Transaktionen für neue Anlagepläne konnten unbürokratisch durch Ordervorschläge umgesetzt werden.

Im Neukundengeschäft trifft man wahrscheinlich häufiger auf Anleger:innen, die bislang nur die Provisionsberatung kennen, da diese immer noch das am weitesten verbreitete Vergütungssystem ist. Wie reagieren solche Kundinnen und Kunden auf Ihr Vergütungskonzept?

Günther Grosche: Kurzfristige Trader, die vermeintlich billige Neobroker nut-

zen, um Provisionen zu sparen, sind nicht unsere Zielgruppe. Wir haben Selbstanleger, die den 100%-Rabatt auf den Ausgabeaufschlag und das breite Fondsspektrum selbstständig nutzen, aber auch noch mal eine Frage haben. Kunden, die angeregt durch unsere Zusammenarbeit ein gewisses Grundverständnis für Wirtschaft und Märkte erworben haben, suchen vertiefte Informationen. Für persönliche Überlegungen und das sich verändernde Marktumfeld wünschen sie nachvollziehbare Depotanpassungen. Andere Kunden wollen sich möglichst wenig um ihre Finanzen kümmern. Die entlasten wir durch unsere weitgehende Betreuung. Rechnet man in den vielen Depottests von Finanzmagazinen alle tatsächlichen Kosten zusammen, summieren sich diese selbst bei den auf den ersten Blick günstigen Direktbanken deutlich. Wir bewegen uns im Mittelfeld, aber bieten zusätzlich eine umfangreiche persönliche Beratung und ein unabhängiges Angebot an. Durch den 100%-Rabatt startet man mit der vollen Investitionssumme.

Daniel Grosche: Und weil das Serviceentgelt abhängig von der Wertentwicklung der Depotwerte nach oben und unten ist, sind wir natürlich interessensgleich mit den Kunden um eine möglichst gute nachhaltige Entwicklung bemüht. Viel wichtiger als die Kostenfrage ist daher, den Interessenten in den Beratungsgesprächen aufzuzeigen, dass viel entscheidender für den längerfristigen Erfolg ihrer verschiedenen finanziellen Überlegungen die richtige Struktur, Fondsauswahl, Anpassungen an Veränderungen, das Verständnis der Einflussfaktoren auf die Märkte usw. ist. Das Thema Provisionen und Interessenkonflikte spielt daher in Neukundengesprächen eigentlich keine Rolle.

Service-Fee-Vergütung bedeutet aber nicht automatisch Verzicht bzw. Wegfall von Bestandsprovisionen. Sie vereinnahmen auch Bestandsprovisio-

nen. Wie gehen Sie mit dem Thema bei den Kundinnen und Kunden um?

Daniel Grosche: In unseren Verträgen, AGBs, allen Geeignetheitserklärungen und Kostenaufklärungen werden beide Provisionsarten genannt. Der 100%-Depotrabatt bezieht sich nur auf die Ausgabeaufschläge. Das regelmäßige Serviceentgelt macht uns zwar ein Stück unabhängiger von zyklischen Investitionsphasen und befreit von dem Druck, unbedingt Fonds „verkaufen“ zu müssen, um Einkommen zu generieren. Aber die Bestandsprovision benötigen wir als Grundsicherung vor allem, um die teure laufende Datenversorgung, die aktuellen Entwicklungen der Vielzahl von Fonds und die tägliche Newsflut überhaupt für unsere Beratungen auswerten zu können.

Wenn nun tatsächlich ein Provisionsverbot kommen sollte, dann ist die Bestandsprovision von heute nicht mehr möglich. Dann müssen doch im Prinzip für alle Kundinnen und Kunden die Konditionen neu verhandelt werden, weil die heutigen Service-Fees nicht mehr ausreichen, um Qualitätsberatung zu leisten?

Günther Grosche: Der RIS-Entwurf (Retail Investment Strategy, Anmerkung der Redaktion) der EU-Kommission sieht ja zunächst nur ein Bestandsprovisionsverbot für beratungsfreie Geschäfte vor. Die gibt es bei uns kontrollierbar durch die von uns hinterlegten Ordervorschläge praktisch nicht. Ausgabeaufschläge sind wegen des Depotrabatts ebenfalls für uns kein Thema. Die RIS muss auch erst noch im Trilogverfahren beschlossen werden, und im EU-Parlament gibt es durchaus einflussreiche Stimmen gegen ein totales Provisionsverbot (Yon-Courtin). Viele EU-Länder haben bisher Ablehnung signalisiert, weil die RIS zu erheblichen Verwerfungen in den nationalen Vertriebssystemen führen würde. Die Erfahrungen, zum Beispiel in Großbritannien und den Niederlanden, zeigen die fatalen Folgen

für die breite Mehrheit der Anleger, die dann gar keine Beratung mehr bekommt.

Daniel Grosche: Sollte es aber wider Erwarten doch zu einem allgemeinen Bestandsprovisionsverbot kommen, würden wir je nach seiner Ausgestaltung vermutlich das Serviceentgelt erhöhen, um im Kundeninteresse unseren Leistungsumfang aufrechterhalten zu können.

Schon MiFID hat gezeigt, dass den Regulator eventuelle Kollateralschäden, die selbstständige Berufsgruppen in der Finanzdienstleistung betreffen könnten, nicht interessiert. Absolute Transparenz und Provisionsfreiheit bleiben das Credo der Anlegerschutzideologie. Ist da nicht jeder gut beraten, schon heute auf Serviceentgelte umzustellen?

Günther Grosche: Aus unserer eigenen Erfahrung können wir sagen, dass aus den genannten Gründen ein Serviceentgelt statt Ausgabeaufschlägen das tragfähigere, unabhängigere, somit souveränere und auf Zeit gesehen auch das wirtschaftlich attraktivere Geschäftsmodell ist. Wenn man heute noch rein provisionsabhängige Beratung und Vermittlung macht, ist es schon aus diesen Gründen sicherlich kein falscher Weg, Serviceentgelte statt Ausgabeaufschlägen bei den Kunden zu thematisieren und systematisch einzuführen. Wenn dann tatsächlich ein Bestandsprovisionsverbot kommt, ist man schon mal den halben Weg gegangen. Dann muss man halt wie wir alle das Serviceentgelt neu verhandeln. Es schadet also auch nicht, bei dem systematischen Umstieg schon heute darauf hinzuweisen, was der Regulator plant und was dies in der Konsequenz für die Leistungsfähigkeit der Beratung bedeutet. Wir treffen höchst selten Kunden, die eine solche Diskussion verweigern.

Die Herren Grosche, wir danken für das Gespräch.

Das Serviceentgelt gibt mir die Freiheit, meine Kunden in Ruhe und mit Weitsicht betreuen zu können, und verhindert prozyklisches Verhalten.“



Jochen Kloß
JK Finanzplanung und Mittelstandsberatung GmbH, Leinburg

Herr Kloß, zunächst Gratulation zu Ihrem bevorstehenden zehnjährigen Firmenjubiläum. Sie sind damals vom ersten Tag an mit dem Serviceentgeltmodell gestartet. Damit waren Sie ein Early Bird, denn dieses Vergütungsmodell nimmt erst seit wenigen Jahren Fahrt auf und hat aktuell höchstens in 30% der Geschäftsmodelle Einzug gehalten. Was waren Ihre Überlegungen?

Jochen Kloß: Als ich mich Ende 2013 auf meine Selbstständigkeit vorbereitet habe, drehten sich meine Gedanken hauptsächlich darum, wie ich mich vom Wettbewerb im Markt abgrenzen kann. Als meine Hauptwettbewerber betrachtete ich damals wie heute die Sparkassen und Genossenschaftsbanken, weniger den 34f-Berater oder Vermögensverwalter. Gerade bei den Banken ist die Provisionsberatung immer noch sehr ausgeprägt. Das merkt man gerade in volatilen Marktphasen, in denen eine aktive Top-down-Vertriebssteuerung neue Produkte in die Kundendepots platziert. Die durch Marktvolatilität ausgelöste Verunsicherung wird sehr häufig ausgenutzt, um den Turnover in den Depots zu erhöhen und somit auch die Provisionseinnahmen. Ich erlebe es immer wieder, dass so mancher Kunde nach ca. fünf Jahren und zwei Berater-

wechsellern innerhalb seiner Bank keinen einzigen Portfoliobaustein aus der Startaufstellung mehr im Depot hat. Mir kann keiner erklären, dass so etwas im Anlegerinteresse ist, diesen Weg wollte ich also nicht gehen.

Das Serviceentgelt gibt mir die Freiheit, meine Kunden in Ruhe und mit Weitsicht betreuen zu können und verhindert prozyklisches Verhalten. Alles kann, nichts muss, das war und ist meine Maxime. Die Kunden spüren auch, dass ich als Berater in die Geschäftsbeziehung investiere. Je nach Höhe des Serviceentgelts benötige ich vier bis fünf Jahre, um den gleichen Umsatz zu generieren wie eine Bank mit Ausgabeaufschlag. Das ist gerade vielen mittelständischen Gewerbekunden und gut informierten Privatanlegern klar. So entsteht bei den Kunden auch das Gefühl, dass ich mit ihnen im gleichen Boot sitze, das schafft Interessengleichheit: „Wenn es im Depot gut läuft, wird mein Berater auch davon profitieren. Er wird sich anstrengen, weil er ja auch etwas davon hat.“ Dafür muss man zwar anfangs auf die höhere „Sofortentnahme“ verzichten, aber ich kann aus eigener Erfahrung versichern, dass man schon nach zwei bis drei Jahren einen absolut positiven Effekt hat, allein schon wegen der wiederkehrenden Vergütung auf Basis der Portfolioentwicklung, ohne jeglichen Verkaufsdruck.

Häufig wird gesagt, die Vergütung über ein Serviceentgelt sei wie eine All-in-Flatrate gestaltbar und meist günstiger als die Bankberatung. Kann man das überhaupt vergleichen?

Kloß: Das kann man nicht nur, das sollte man sogar. Dann kann man seinen Kunden nämlich aufzeigen, wo das Preis-Leistungs-Verhältnis besser ist. Bei meinem Vergütungsmodell übernehme ich alle anfallenden Kosten wie z. B. Depotgebühren und Buchungsgebühren. Es nervt die Kunden, wenn immer wieder kleine Beträge für Depotgebühren etc. abgebucht werden, da man hier schnell die Übersicht verliert. Beim Serviceentgelt ist das eine klare Sache, wenn jedes Quartal die Buchung erfolgt. Sehr viele Banken tun sich hier schwer, überhaupt All-in-Fees anzubieten. Häufig werden diese überhaupt erst für Depots ab 500.000 oder 1 Mio. Euro Kapitalanlage angeboten. Ich empfehle jedem, sich eine Preistabelle einer Private-Banking-Abteilung zu besorgen und sich anzuschauen, was sich da letztlich für eine nicht unabhängige Beratung und den Service rund um das Depot

und die Betreuung aufsummiert. Und von Ausgabeaufschlägen ist noch gar nicht gesprochen. Wenn ich mit einem Kunden depot von 30.000 bis 50.000 Euro und einem 300-Euro-Sparplan starte und eine Serviceentgeltvergütung von 1,2 bis 1,5% vereinbart habe, bin ich auf der Kosten-seite absolut top im Markt positioniert. Zudem ist mein „Werkzeugkoffer“ mit der großen Fondsauswahl über die FFB gar nicht mit dem einer örtlichen Sparkasse oder Volksbank vergleichbar. Ich unterliege auch keinen Vertriebsvorgaben. Was will man mehr?

Aber für einen solchen Kostenvergleich müssen Sie Bestandsprovisionen mit einbeziehen, sonst müssten Sie viel höhere Servicegebühren verlangen.

Kloß: Um Kosten transparent machen zu können, muss man mit den Kunden die am Markt vorhandenen Vergütungssysteme besprechen. Erst wenn ein Kunde überhaupt weiß, wie viel er wo für was bezahlt, kann ich die Unterschiede herausarbeiten. Vor allem geht es mir darum, dass der Kunde erkennt, was das primäre Interesse des Beraters ist und welchen Zwängen oder Freiheiten er ausgesetzt ist. Auf dieser Grundlage erläutere ich dann mein Modell. Dabei unterscheide ich nicht statisch nach Depotgröße, sondern berücksichtige immer die Perspektive der Geschäftsbeziehung. Dies kann auch einmal dazu führen, dass man das eine oder andere temporär „unrentable“ Depot in der Betreuung hat. Die Erfahrung hat aber gezeigt, dass dieses Investment in eine Kundenbeziehung sich schon mittelfristig immer auszahlt. Ich habe schon häufig erlebt, dass manche Kunden am Anfang mit einem kleineren Betrag gestartet sind, um zu testen, ob das wirklich ohne Ausgabeaufschlag, Einstiegsgebühr oder Abschlussgebühr – wie auch immer man die Upfront-Provision nennt – funktioniert. Der Abschluss eines Rahmenvertrages mit dem Kunden ist allerdings ein „Muss“. Darin erfasse ich aber keine Einschränkung auf

bestimmte Anteilsklassen, da in der Praxis meistens eine Mischkalkulation aus Bestandsprovision und Serviceentgelt gelebt wird. Die Beratungsleistung beschränkt sich in der täglichen Arbeit nicht auf die Betreuung des Depots, sondern man wird mit vielfältigen Fragen zu finanziellen Themen konfrontiert. Da sind auch Zweitmeinungen dabei, die der Kunde für andere Geldanlagen braucht. Ich bekomme immer wieder Kontoauszüge von Kunden zugeschickt, mit der Bitte, dass ich mir das mal anschauen soll. Hierfür eine separate Vergütung zu vereinbaren, lässt sich in der Praxis oft nicht darstellen. Für solche regulatorisch nicht vorgeschriebenen Leistungen, die aber ein gutes Kundenverhältnis ausmachen, werden Bestandsprovisionen heute noch benötigt, es sei denn, man erhebt von Anbeginn an ein höheres Serviceentgelt. Die Mehrheit der Kunden ist bereit, einen Preis zu zahlen, der zur wahrgenommenen Leistung passt.

Wenn nun ein Provisionsverbot tatsächlich kommen sollte, sind die Bestandsprovisionen von heute nicht mehr möglich. Dann reichen die heutigen Serviceentgelte nicht mehr aus, müssen im Prinzip für alle Kundinnen und Kunden neu verhandelt werden.

Kloß: Veränderungen wird es immer geben. Als ich vom Fondskongress zurückgekommen bin, hatte ich von meinem Steuerberater eine Mandanteninformation in der Post: „Ab dem 01.03.2024 muss nun auch unsere Kanzlei die Preise anpassen. Um zukünftig die Planungssicherheit für unsere Mandanten zu sichern bzw. zu erhöhen, werden wir die Preise auch zukünftig im 2-Jahres-Turnus überprüfen und bei Bedarf anpassen müssen. Hierdurch können wir gestiegene Preise auf Seiten unserer Dienstleister begegnen und unsere Mitarbeiter auch in Zeiten des Fachkräftemangels als stabile Ansprechpartner für Sie halten“. Dem kann man eigentlich nichts hinzufügen. Auch wir

Berater leiden unter regulatorischen Auflagen, steigenden Kosten und Überbürokratisierung.

Beratende, die bislang ausschließlich auf der Basis Ausgabeaufschlag – ob nun rabattiert oder nicht – und Bestandsprovision beraten und vermitteln, haben häufig die Scheu, von ihren Kundinnen und Kunden nun ein Serviceentgelt für die Portfoliobestände zu verlangen. Welchen Tipp haben Sie für diese Kolleginnen und Kollegen?

Kloß: Die Rückkehr von Zinsen bedeutet sicherlich für viele Portfolios die Notwendigkeit zur Re-Allokation. Die dafür anfallenden Transaktionen produzieren Kosten, die diskutiert werden müssen. Das wäre sicherlich ein Ansatz, das Thema anzusprechen. Ein anderer ist die Einführung eines Modellportfolios oder von Vermögensverwaltungsstrategien. Meines Erachtens die ideale Brücke, um von der Provisions- in die Serviceentgeltwelt zu wandern.

Wenn man dies mit zusätzlichen Services wie regelmäßigem Rebalancing und Reporting verbindet, kann man ein Update seines Geschäftsmodells besser aufspielen. Viele Banken verlangen bei ähnlichen Modellen eine jährliche Mindestgebühr von 2.000 bis 3.000 Euro plus Mehrwertsteuer. Allein daran sieht man, welche Depotvolumen hier betreut werden sollen. Es ist also gerade in dem Bereich 30.000 bis 150.000 Euro auf dem Markt eine Lücke, die durch 34f-Berater geschlossen werden kann. Die Freiheit, aus 10.000 verschiedenen Fonds ohne Konzernzwänge und Vertriebsvorgaben für einen Kunden eine Auswahl treffen zu können und das mit einer Bepreisung, die durch ein individuelles Serviceentgelt unter den Gebührenmodellen der Banken liegt, ist meines Erachtens eine große Nische. Der Bedarf ist auf alle Fälle vorhanden.

Herr Kloß, wir danken für das Gespräch.



Das Potenzial unbeliebter Titel nutzen

Der Markt lässt einen Titel fallen wie eine heiße Kartoffel? Der FAST Global Fund investiert in solche Turnaround-Kandidaten – auf Basis genauer Analysen.

Ein Unternehmen gerät in finanzielle Turbulenzen? In der Unternehmensführung oder beim Geschäftsmodell treten Probleme auf? Vielleicht hat sich auch ein Bedarf an strukturellen Veränderungen aufgestaut? Dann häufen sich am Markt die Verkaufsaufträge, der Kurs geht in den Keller. In den allermeisten Fällen geschieht das zu Recht. Doch die Betonung liegt auf „allermeisten“.

Denn unter den ungeliebten Firmen gibt es stets auch einige, die zu Unrecht abgestraft werden – das sind Kandidaten für Long-Positionen, also das Kaufen einer Position. Bei

anderen unterschätzt der Markt den vollen Umfang der Probleme vielleicht sogar noch, was Short-Positionen, also das Leerverkaufen einer Position, ermöglicht. Genau nach diesen Unternehmen suchen wir für unseren Fidelity Active SStrategy – Global Fund (FAST Global): Eine Strategie, die sich als „unkonventionell und konträr“ einordnen lässt. Dabei nutzen wir die globale Fidelity Plattform, die umfassende Erkenntnisse zu den rund 5.000 Firmen im Anlageuniversum liefert. Haben wir einen Anlagekandidaten identifiziert, tauschen wir uns intensiv mit dem für diese Aktie zuständigen Analysten

aus. Wir ziehen weitere Quellen heran und tauchen tief in die jeweiligen Geschäftsmodelle, Problemlagen und Märkte ein. Im Fokus stehen dabei das absolute Risiko-Ertrags-Verhältnis und die potenzielle absolute Abwärtsentwicklung.

Fokus auf vom Markt unterschätzte Firmen

Das Ergebnis dieser Contrarian-Strategie ist ein Portfolio, das überwiegend aus vom Markt unterschätzten Firmen besteht. Für uns können Unternehmen interessant sein, die nach einer Umstrukturierung einen signifikanten Wandel durchlaufen. Kandidaten sind auch Titel, die zu einem Bruchteil ihres inneren Wertes gehandelt werden. Hinzu kommen Firmen aus zyklischen Branchen in einem starken Abwärtstrend oder Unternehmen in Sondersituationen, in denen der Markt das Gesamtbild falsch einschätzt. Diese Titel halten wir typischerweise über drei bis fünf Jahre. Und wir folgen unseren Analysen und Überzeugungen auch dann, wenn das negative Getöse am Markt besonders laut ist.

Short-Positionen bei unterschätzten Problemen

Unsere Analyse kann jedoch auch zu einem gegenteiligen Ergebnis kommen: Indem sie zeigt, dass die Probleme eines Titels noch schwerwiegender sind als eingepreist. Das gilt etwa bei strukturell beeinträchtigten Firmen; optisch günstigen zyklischen Werten; oder Unternehmen mit Bilanzierungs- oder Governance-Problemen. Der FAST Global Fund kann in solchen Fällen Short-Positionen aufbauen, um von fallenden Kursen zu profitieren. Dabei folgen wir einer strikten Stop-Loss-Politik und begrenzen das Gewicht einzelner Titel im Portfolio. Insgesamt darf der Anteil von Short-Positionen bei maximal 30% des Fonds liegen; Long-Positionen sind bis zu 135% möglich.

Volatile Märkte geben Rückenwind

Das klassische Mainstream-Investing ist kein Freund von volatilen Märkten.

Fidelity Active SStrategy – Global Fund

ISIN: LU1048657123/WKN: A110XT (A-Anteilsklasse Euro, thesaurierend)

Auflegung: 30.09.2013

Anzahl Titel: In der Regel
45-55 Long-Positionen,
25-35 Short-Positionen

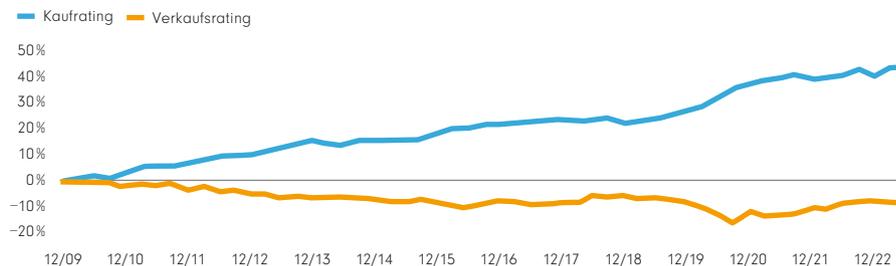
Wichtige Informationen: Fidelity Active SStrategy ist eine in Luxemburg gegründete offene Investmentgesellschaft (SICAV) mit verschiedenen Anteilsklassen. Der Fonds ist gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 bezüglich Organismen für gemeinsame Anlagen in seiner jeweils gültigen Fassung (das „Gesetz von 2010“) registriert. Der Fonds ist daher als Organismus für gemeinsame Anlage in übertragbaren Wertpapieren („OGAW“) zugelassen und wurde gemäß der geltenden Fassung der EG-Richtlinie 2009/65/EC anerkannt. Darüber hinaus kann die Anlage in dem Fonds mit einem größeren Risiko verbunden sein, da der Fonds Derivate wie Futures, Terminkontrakte, Swaps und Optionen einsetzt. Obwohl Fidelity International einen ausgereiften Risikomanagementprozess anwendet, um die derivativen Positionen innerhalb des Fonds zu kontrollieren und zu verwalten, sollten sich Anleger darüber im Klaren sein, dass der Einsatz von derivativen Instrumenten mit Risiken verbunden sein kann, die sich von den Risiken, die die Wertpapiere aufweisen, von denen sie abgeleitet sind, unterscheiden und diese in bestimmten Fällen übersteigen. Weitere Einzelheiten über die mit der Anlage in dem Fonds verbundenen Risiken sind im Verkaufsprospekt angegeben, den alle Anleger vor der Anlage lesen sollten. Im Fall von Systemschocks an den Finanzmärkten kann die Liquidität stark eingeschränkt sein, was zur Folge haben kann, dass manche Unternehmen sich vom Markt zurückziehen müssen oder in Extremfällen zahlungsunfähig werden. Solche Ereignisse können sich negativ auf den Fonds auswirken, insbesondere wenn der Fonds einem Kontrahentenrisiko gegenüber den betroffenen Unternehmen ausgesetzt ist. Ebenso kann die Fähigkeit des Fonds, synthetische Short-Positionen einzugehen, zeitweise in bestimmten Sektoren, bei bestimmten Wertpapieren und/oder in bestimmten Ländern aufgrund der lokalen Vorschriften eingeschränkt sein. Investitionen sollten auf der Basis des aktuellen Verkaufsprospekts und des Basisinformationsblatts getätigt werden. Diese Dokumente sowie der aktuelle Jahres- und Halbjahresbericht sind kostenlos erhältlich über fidelity.de/fondsuebersicht und fidelityinternational.com oder können kostenlos bei der FIL Investment Services GmbH, Postfach 20 02 37, 60606 Frankfurt am Main oder über fidelity.de angefordert werden. Die FIL Investment Services GmbH veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen, erteilt keine Anlageempfehlung/Anlageberatung und nimmt keine Kundenklassifizierung vor. Stand, soweit nicht anders angegeben: 22. Januar 2023. MK16161

Contrarian-Strategie: Kauf- und Verkaufssignale unserer Analysten nutzen

Mit Long- und Short-Positionen in jedem Marktumfeld Erfolg anstreben



Relative Wertentwicklung globaler Aktien nach dem fundamentalen Research durch die Fidelity Analysten



- Die Bewertung von 1 bis 5 spiegelt die Überzeugung der Analysten in Bezug auf die Aussichten für die Aktie wider, von 1 für „Starker Kauf“ bis 5 für „Starker Verkauf“.
- Die Empfehlung beruht auf einer eingehenden Fundamentalanalyse und Bewertung durch die Analysten.
- Die Portfoliomanager sind nicht verpflichtet, den Empfehlungen der Analysten zu folgen.
- Aktien, die von Fidelity Analysten zum Verkauf empfohlen werden, haben sich langfristig besser entwickelt als andere.

Hinweis: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert. Quelle: Fidelity International, 31.12.2023. Stand: 30.06.2023. Rundungsdifferenzen können auftreten. Nur zur Illustration. Regionale Renditen, gewichtet nach der Marktkapitalisierung der Unternehmen, die mit „Kauf“ oder „Verkauf“ bewertet werden. Relative Wertentwicklung gegenüber den jeweiligen regionalen Indizes. Mit 1 und 5 bewertete Unternehmen sind doppelt gewichtet. Aktien mit einem Kaufrating von 1 und 2. Aktien mit Verkaufsrating von 4 und 5.

Bei unserer Contrarian-Strategie ist es genau umgekehrt: Wenn es am Markt „raucht und kracht“, schauen wir besonders genau hin. Denn dabei entstehen oft pauschale Übertreibungen, die wir nutzen können. Unser spezieller Value-Ansatz orientiert sich dabei nicht an der Marktlage, sondern gründet stets auf einer genauen Betrachtung der einzelnen Firmen. Anders gesagt: Den Versuch eines pauschalen Market Timing überlassen wir gern anderen!



Dmitry Solomakhin,

Fondsmanager des Fidelity Active SStrategy – Global Fund (FAST Global)

Fidelity International

Familienunternehmen mit über 50 Jahren Erfahrung, weltweit aktiv, seit 1992 in Deutschland vor Ort. Das sind einige Gründe, warum uns Anleger rund 714,91 Mrd. Euro anvertraut haben. Ca. 400 weitere sind unsere Investmentexperten: Sie behalten die Weltmärkte und Unternehmen im Blick, um die besten Anlagechancen zu finden. www.fidelity.de



INTERVIEW

Es muss im Kopf erst einmal Klick machen, dass die eigene, qualitativ hochwertige Leistung für den Kunden Geld wert ist, auch unabhängig von einer Provisionszahlung durch Produktgeber.“

Herr Wirth, wie realistisch sind der vorliegende Entwurf und der angestrebte Zeitplan für die EU-Kleinanlegerstrategie?

Norman Wirth: Ob und wie der Entwurf der EU-Kleinanlegerstrategie tatsächlich umgesetzt wird, ist noch völlig offen. Wir haben drei Hauptakteure: die EU-Kommission, die den Entwurf erstellt hat, über den europaweit die Stakeholder schon intensiv diskutieren. Dann ist der Mitgesetzgeber auf europäischer Ebene – das EU-Parlament – ebenfalls beteiligt. Auch dort wird über die Kleinanlegerstrategie heftig diskutiert. Es geht dort von einem kompletten Provisionsverbot bis hin zu totaler Ablehnung. Frühestens im April kommt die finale Abstimmung im Plenum. Wenn es aber im April nichts wird, dann wird es erst weitergehen, nachdem sich das neue Parlament nach der Wahl vom 6. bis 9. Juni 2024 neu konstituiert hat. Und last, but not least hätten wir noch den Rat der

EU, in dem jedes EU-Land eine Stimme hat. Aktuell wissen wir noch nicht einmal, wie sich Deutschland positioniert, da sich die Ampelkoalitionäre selbst bei dem Thema nicht einig sind. Sie sehen, wir haben noch viele Unbekannte auf dem Weg hin zu Klarheit. Apropos Klarheit: Die hätten wir dann auch noch lange nicht, denn die Kleinanlegerstrategie enthält über 20 Ermächtigungen für die EU-Kommission, über sogenannte delegierte Verordnungen viele und wesentliche Details eigenständig zu regeln, was auch unter dem Aspekt der demokratischen Legitimierung fragwürdig erscheint. Ob wir also vor der Wahl zum EU-Parlament im Juni 2024 noch ein finales Ergebnis sehen, ist mehr als fraglich. Das Thema würde uns aber auch mit einem neuen Parlament und einer neuen EU-Kommission erhalten bleiben. Auf europäischer Ebene gilt das Prinzip der Kontinuität: Begonnene Gesetzesverfahren werden auch über Neuwahlen fortgeführt.

Norman Wirth ist Rechtsanwalt und Geschäftsführer des AfW – Bundesverband Finanzdienstleistung e.V., einem Zusammenschluss von mehr als 2.100 Finanzberatungsunternehmen in Deutschland, die rund 40.000 Anlage-, Versicherungs- und Finanzierungsberater vertreten.

Droht der unabhängigen Anlageberatung und Finanzanlagenvermittlung ein Provisionsverbot durch die Hintertür?

Wirth: Wir haben beim renommierten Prof. Dr. Hans-Peter Schwintowski von der Juristischen Fakultät der Humboldt-Universität zu Berlin ein Gutachten zur Frage der Vereinbarkeit der Kleinanlegerstrategie mit höherrangigem europäischem Recht erstellen lassen. In dem Gutachten kommt er zu dem Schluss, dass die Kleinanlegerstrategie in Teilen europarechtswidrig ist. Was das für die weiteren Beratungen im Prozess bedeutet – wird es ignoriert, oder nimmt man das ernst –, ist noch völlig unklar. Also sollten wir unsere Anstrengungen darauf fokussieren, dass der aktuelle Wortlaut des Kommissionsentwurfs so geändert wird, dass jede Rechtsunsicherheit beseitigt und die Unsicherheit mit Blick auf ein Provisionsverbot für Finanzanlagenvermittler im Sinne des Fondsvertriebs vermieden wird. Wichtig zu wissen ist auch, dass derzeit noch der Plan ist, spätestens drei Jahre nach Inkrafttreten der Kleinanlegerstrategie zu überprüfen, ob die Ziele erreicht wurden. Sollte also jetzt kein Provisionsverbot kommen, steht heute schon fest, dass uns das Thema ganz sicher in der Diskussion erhalten bleibt.

Sehen Sie angesichts der zunehmenden Regulierung die Notwendigkeit, dass mehr Anlageberaterinnen und -berater künftig provisionsunabhängige Servicegebühren mit ihren Kundinnen und Kunden vereinbaren?

Wirth: Das ist ein Trend, der bereits zu sehen ist und den man nur befürworten kann. Gerade Finanzanlagenvermittler sind durch die bisherige Regulierung strengen Auflagen unterworfen: MiFID I und II, die FinVermV, das Geldwäschegesetz, die Gewerbeordnung, unzählige höchstrichterliche Entscheidungen zu detaillierten Pflichten, dann die ultra-komplexen Anforderungen an die Nachhaltigkeitpräferenzabfrage – und nicht zuletzt die allgemeinen Haftungsregeln des BGB. All das und einiges mehr ist zu beachten. Unterm Strich geht es darum, dass nach den Wünschen und Bedürfnissen der Kunden beraten wird und dann gegebenenfalls geeignete und angemessene, also passende Produkte empfohlen werden. Für die Beratung und Vermittlung erfolgt die Vergütung regelmäßig über die Provision der Produkt-, also Fondsgesellschaften. Aber die allermeisten Finanzberater leisten deutlich mehr, als es ihre gesetzlich normierte Pflicht ist. Sie sind also überobligatorisch tätig und täten gut daran, das ihren Kunden auch zu kommunizieren und sich die Leistung entsprechend auch vergüten zu lassen.

Nun findet man aber trotz des erwähnten Trends nicht häufig Geschäftsmodelle mit Serviceentgelt. Haben viele Anlageberaterinnen und -berater noch Scheu, von ihren Kundinnen und Kunden solche Gebühren zu verlangen?

Wirth: Es muss im Kopf ja erst einmal Klick machen – neudeutsch „Mindset“ genannt –, dass die eigene, qualitativ hochwertige Leistung für den Kunden Geld wert ist, und zwar auch unabhängig von einer Provisionszahlung durch Produktgeber. Wie Anwälte, Steuerberater und Ärzte erbringen Finanzberater eine wertvolle Arbeit im Dienst des Kunden. Und das wie diese auch als selbstständige, unabhängige Experten. Sie haben eine Ausbildung absolviert, bilden sich stetig weiter und führen ein Unternehmen. Die Absicherung und Vorsorge ihrer Kunden liegen ihnen am Herzen und das

ist dann vielen Kunden auch etwas Geld wert. Dieses Selbstverständnis fehlt allerdings bei vielen noch und muss Stück für Stück verinnerlicht werden. Nicht zuletzt ist die Unsicherheit, die viele beim Thema Servicevereinbarung haben, auf das Image der Finanzdienstleistung zurückzuführen, das nicht mit dem der Anwälte, Steuerberater oder Ärzte mithalten kann. Das wird im Übrigen auch immer wieder gern in den Publikumsmedien geschürt. Das Thema hat also auch viel mit dem Selbstverständnis und Selbstbewusstsein der Branche zu tun.

Welche Empfehlung geben Sie Beraterinnen und Beratern in Bezug auf deren Entgeltmodelle?

Wirth: Finanzberater stehen zwei grundlegenden Herausforderungen gegenüber: der erfolgreichen Akquise von Neukunden und der zufriedenstellenden Betreuung der Bestandskunden. Und beides seit Jahren unter immer anspruchsvolleren regulatorischen Vorgaben. Dieser tägliche Spagat wird für viele mehr und mehr zur Herausforderung. Bei der effizienten Betreuung der Bestandskunden entstehen immer größere Herausforderungen. Die Kosten für die Betreuung und Verwaltung steigen stetig: Software, Lizenzen, der erhöhte Beratungs- und Dokumentationsaufwand, gesetzliche Weiterbildungspflichten sowie die Umsetzung der DSGVO sind nur einige Posten, die den Kostenapparat in den Unternehmen in die Höhe treiben. Stellt man nun diese Kosten und den Zeitaufwand für einen zufriedenstellenden Kundenservice der Provision gegenüber, wird offensichtlich, worin das eigentliche Problem liegt. Aus unternehmerischer Sicht kann man sich in den meisten Fällen einen guten Kundenservice gar nicht leisten – die Bestandseinnahmen sind einfach zu gering und stehen als Provision aktuell auch noch im Feuer. Steht man im Alltag vor der Entscheidung, seinen Bestandskunden proaktiv Service zu bieten oder einen Neukunden zu suchen, stellt dieser objektive Konflikt, wie und wofür man seine Zeit einsetzt, eine

echte Herausforderung dar. Das ist für beide Seiten ein gravierendes Problem: Der Bestandskunde könnte sich eventuell nicht gut betreut fühlen und tauscht im Worst-Case-Szenario bei der nächsten Gelegenheit sowohl den Finanzberater als auch dessen Produkte aus. Wer sich als Finanzanlagenvermittler aus dieser Pattsituation befreien will, dem bietet die Vereinbarung von Serviceverträgen eine nachhaltige Lösung. Basis für den Einsatz solcher Servicepauschalen ist ein Servicekonzept, das zu den eigenen und zu den Bedürfnissen der Zielgruppe passt. Mithilfe eines solchen Konzeptes ist man dann in der Lage, Bestandseinnahmen über Serviceentgelte zu erhöhen. Neben dem enormen finanziellen Vorteil bietet ein klar strukturierter Service gegenüber den Kunden vor allem eines: Zeitersparnis. Durch die Wahl von verschiedenen Servicepaketen hat jeder Kunde die Möglichkeit, individuell und zielgerichtet betreut zu werden. Diese Servicepakete bieten die Grundlage, systematisierte Abläufe im Alltag zu schaffen und dadurch den Serviceaufwand und die damit verbundene Zeit zu reduzieren.

Aber warum macht dies dann noch nicht jede Beraterin oder jeder Berater?

Wirth: Die Hintergründe dafür sind vielseitig. Viele glauben, dass ihre Kunden nicht bereit sind, für den Service zu zahlen, der vorher für sie „kostenfrei“ gewesen ist. Sie haben Angst vor der Abwanderung der Kunden zur Konkurrenz. Die tägliche Praxis beweist jedoch das Gegenteil. Die Kunden sind durch die richtige Ansprache sehr wohl bereit, zukünftig für die Serviceleistungen Geld zu bezahlen. Guter Service und das Gefühl „in den richtigen Händen“ beim Thema Geld zu sein, führen – dann eben doch vergleichbar wie bei einem Arzt, Rechtsanwalt oder Steuerberater – dazu, dass man bereit ist, dafür zu bezahlen.

Herr Wirth, wir danken für das Gespräch.

Neue Chancen nutzen – Finanzberatung im Wandel.

Online-Trainings mit Karl-Heinz Schubkegel, Finanzberater- Akademie

Karl-Heinz Schubkegel ist gelernter Industriekaufmann und wechselte 2001 als Quereinsteiger aus der Automobilindustrie in die Finanzbranche. Nach 13 Jahren als Berater im Fondsvertrieb wurde er 2014 Gründungsmitglied der i-plus-a GmbH, die sich ausschließlich auf die Beratung gegen Honorar bzw. Serviceentgelte spezialisiert hat.

In dieser Zeit lernte er u. a. bei den besten Honorarberatern aus den USA, England, Australien, Neusee-



land und Deutschland eine ganz neue Art der Finanzberatung kennen, die sich sehr deutlich von der herkömmlichen Beratung auf Provisionsbasis in Deutschland unterscheidet.

Im Auftrag der FFB wird Karl-Heinz Schubkegel in einer Reihe von CPD-akkreditierten Trainings Einblicke in diese andere Form der Finanzberatung geben. Sein Credo: „Jetzt richtig positionieren!“. Den Auftakt bildet ein Web-Seminar mit Finanzberatern, die bereits praktische



Zur Anmeldung für
die Online-Trainings
geht's hier:



Erfahrungen mit der Einführung und Betreuung ihrer Kundinnen und Kunden auf Honorarbasis haben. Moderiert werden diese von Theresa Depperschmidt, Senior Manager Sales der FFB.

Die Termine:

23. April

Web-Seminar „Serviceentgelt“

3. Mai

Teil 1: Standpunktbestimmung

17. Mai

Teil 2: Der Plan

7. Juni

Teil 3: Empfehlungsprozess

Impressum

FFB INSIGHTS enthält Informationen für professionelle Anleger und ist nicht zur allgemeinen Veröffentlichung bestimmt, insbesondere nicht für Privatanleger. Alle geäußerten Meinungen sind, falls keine anderen Quellen genannt sind, die der FIL Fondsbank GmbH (FFB). Alle hier ausgedrückten Ansichten sind die der FFB oder von anderen, kenntlich gemachten Autoren (insbesondere der Gastbeiträge) zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlage (Februar 2024) und können sich in Zukunft ändern. Die FFB veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und erteilt keine Anlageberatung. Andere Autoren (insbesondere der Gastbeiträge) veröffentlichen ebenfalls Einschätzungen und Einsichten, die keinesfalls eine Anlageempfehlung/Anlageberatung darstellen. Fidelity, Fidelity International steht für FIL Limited (FIL) und ihre jeweiligen Tochtergesellschaften. Fidelity, Fidelity International, das FFB Logo und das F Symbol sind Marken von FIL Limited und werden mit deren Zustimmung verwendet. Diese Informationen dürfen ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden. Möchten Sie in Zukunft keine weiteren Werbemitteilungen von uns erhalten, bitten wir Sie um Ihre schriftliche Mitteilung an den Herausgeber dieser Unterlage per E-Mail an info@ffb.de. PIA102

Herausgeber:

FIL Fondsbank GmbH, Postfach 11 06 63, 60041 Frankfurt am Main.
Stand, soweit nicht anders angegeben: 21.02.2024

Redaktion: Kathrin Fischer, Kornelia Lindschinger, FFB;
DASSINGCommunication

Konzeption/Realisation:

DASSINGCommunication, Frankfurt am Main

Bildrechte: © Getty Images/Halfpoint Images (Titel und S. 4/5), © Fidelity International (S. 3), © Getty Images/mihailomilovanovic (S. 8), © Getty Images/Shutthiphong Chandaeng (S. 10/11), © Getty Images/dowell (S. 12), © Fidelity International (S. 14), © i-Stock/Nicolas Hansen (S. 19), © Getty Images/shapecharge (S. 19), © Getty Images/kiszon pascal (S. 20), © Finanzplanung Grosche (S. 22), © Ringfoto-Oriold (S. 24), © Getty Images/Thomas Barwick (S. 26), © Bettina Straub (S. 28), © Schubkegel (S. 30)

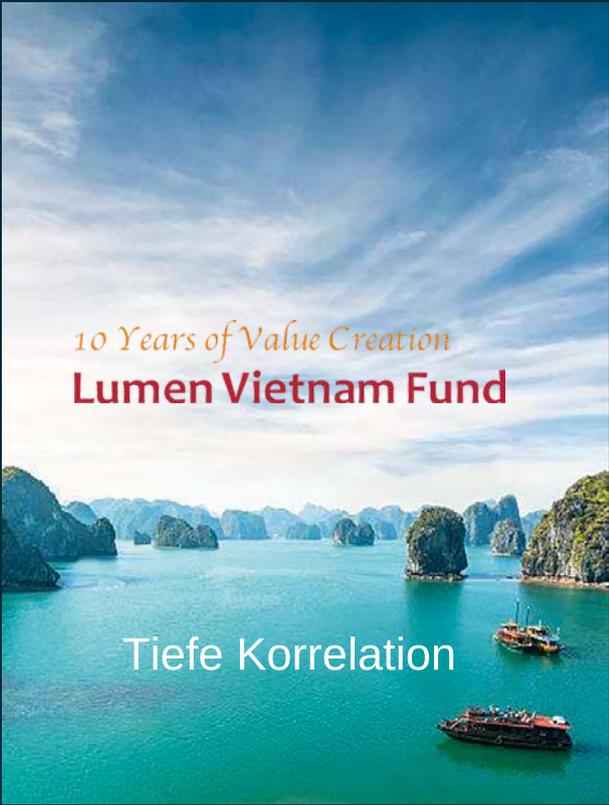
Nachhaltig produziert



www.blauer-engel.de/uz195

- ressourcenschonend und umweltfreundlich hergestellt
- emissionsarm gedruckt
- überwiegend aus Altpapier





10 Years of Value Creation
Lumen Vietnam Fund

Tiefe Korrelation



Diversifiziertes Wachstum

Lumen Vietnam Fund

Der Lumen Vietnam Fund, ein UCTIS Aktienfonds mit täglicher Liquidität, einem Fondsvolumen von mehr als 320 Mio. USD AUM, einem Track-Rekord von mehr als 10 Jahren und einer durchschnittlichen Rendite von fast 10% p.a., bietet Investoren einen effizienten Zugang zu diesem vielversprechenden Land und Markt, das durch diese geopolitischen und wirtschaftlichen Umwälzungen am meisten profitiert. Darüber hinaus sind seit 2013 die ESG-Kriterien zum Thema Nachhaltigkeit im Investmentprozess integriert.

AQUIS Capital ist ein Schweizer Fondsanbieter spezialisiert auf asiatische Schwellenländer. Mit lokalem Analyistenteam und einem Value Ansatz setzen wir den Fokus auf langfristige Trends in Vietnam.

ir@quis-capital.com



Ein passender Ort für Liquidität.

DWS Floating Rate Notes.

Floating Rate Notes – kurz auch Floater genannt – bedeutet übersetzt „Anleihen mit variablen Zinsen“. Mit dem DWS Floating Rates Notes setzt man somit auf flexibel verzinsten Euro-Anleihen sowie Kurzläufers und Termingeldern. So kann man unabhängig von Zinssorgen und Duration investieren und mit regelmäßigen Ausschüttungen der vereinnahmten Zinserträge kalkulieren. Damit ist er ein passender Fonds für alle, die aktuell nicht in den Aktienmarkt einsteigen und überschüssige Liquidität flexibel anlegen möchten. Sein konservatives Risiko-Rendite-Profil kann sich zur Portfolio-Ergänzung eignen.

Investitionen unterliegen Risiken, Ausschüttungen sind nicht garantiert.

Alle Produktinformationen im Detail finden Sie unter:

www.dws.de



Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemittlung. Bitte lesen Sie den Prospekt und das BIB, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Wichtige Hinweise: DWS ist der Markenname, unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den einschlägigen Dokumenten ausgewiesen. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar. Die vollständigen Angaben zum Fonds, einschließlich aller Risiken und Kosten, sind dem jeweiligen Verkaufsprospekt in der geltenden Fassung zu entnehmen. Dieser sowie das jeweilige Basisinformationsblatt (BIB) stellen die allein verbindlichen Verkaufsdokumente des Fonds dar. Anleger können diese Dokumente, einschließlich der regulatorischen Informationen und die aktuellen Gründungsunterlagen zum Fonds in deutscher Sprache bei der DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main und, sofern es sich um luxemburgische Fonds handelt, bei der DWS Investment S.A., 2, Boulevard Konrad Adenauer, L-1115 Luxemburg, unentgeltlich in Schriftform erhalten oder elektronisch in entsprechenden Sprachen unter: www.dws.de | Österreich: funds.dws.com/at | Luxemburg: funds.dws.com/lu. Eine zusammenfassende Darstellung der Anlegerrechte für Anleger ist in deutscher Sprache unter <https://www.dws.de/footer/rechtliche-hinweise/> verfügbar. Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, den Vertrieb jederzeit zu widerrufen. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die Berechnung der Wertentwicklung erfolgt nach der BVI-Methode (Bundesverband Investment und Asset Management), d.h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages. Nähere steuerliche Informationen enthält der Verkaufsprospekt. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der DWS International wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemittlung und nicht um eine Finanzanalyse. Folglich genügen die in diesem Dokument enthaltenen Informationen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Wie im jeweiligen Verkaufsprospekt erläutert, unterliegt der Vertrieb des oben genannten Fonds in bestimmten Rechtsordnungen Beschränkungen. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. So darf dieses Dokument weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässigen Personen direkt oder indirekt vertrieben werden. DWS International GmbH. 23.10.2023. CRC 098217