

Zug um Zug zur Extra- Rente

16 | Wie Berater mit Aktien- und Anleihefonds vermögenden Kunden ein monatliches Zusatzeinkommen sichern

30 | Saubere Gewinne
Der Pictet-Clean Energy Transition im Porträt

40 | Starke Spezialisten
Die besten Anbieter von Sachwertinvestments

56 | Stabile Investments
Sechs Top-Anlageideen für unsichere Zeiten



EXPERTEN IN DIESER AUSGABE



Jens Franck
nordIX



Gonzague Hachette
BNP



Jan-Christoph Herbst
LAIQON



Philipp von Königsmarck
L & G



Bertrand Lecourt
J O Hambro



Ned Naylor-Leyland
Jupiter



Alexander Pirpamer
BlackPoint



Daniel Röger
LBBW



Michael Ruppenthal
LFDE



VON DER IDEE ZUM ERFOLG.

Als Service-KVG und AIFM unterstützen wir Institutionelle, Vermögensverwalter und Family Offices bei der Auflage und kompletten Verwaltung von klassischen Wertpapierfonds als auch bei alternativen Anlageklassen. Ein erstklassiges Asset Servicing über die Verwahrstellen der DZ PRIVATBANK in Deutschland, Luxemburg oder der Schweiz rundet unser Angebot umfassend ab.



Finden Sie den Weg zu uns:

sogehasset servicing.com



Peter Gewalt und Jörn Kränicke (r.), Chefredaktion

Expertise für Sachwerte

Es wird Ihnen beim Lesen dieser TiAM-Ausgabe gewiss auffallen, dass dem Thema „Sachwertinvestments“ mit insgesamt elf Seiten im Magazin viel Platz gewidmet wird. Weshalb? Weil Sachwertinvestments sich zu einem zentralen Handlungsfeld für Berater und institutionelle, aber auch private Investoren entwickelt haben. Inflation, geopolitische Unsicherheiten, Regulierungsdruck und struktureller Wandel erhöhen den Stellenwert realer Vermögenswerte für den Erfolg des Vermögensaufbaus. Aber: Komplexe Marktstrukturen, lange Laufzeiten und begrenzte Transparenz erfordern eine kritische Analyse. Hier kann allein schon der Test der Sachwertanbieter auf Seite 40 Anlegern wertvolle Orientierungshilfe geben. Für diesen wie zwei weitere Artikel im aktuellen Magazin zeichnet Edmund Pelikan verantwortlich, der TiAM sein fundiertes Sachwissen beim Thema Sachwerte auch in Zukunft zur Verfügung stellen wird. Die Zusammenarbeit mit ihm bedeutet für das TiAM-Magazin einen strategischen Zugewinn an Kompetenz. Nach Bankausbildung und Führungspositionen in der Finanzwelt steht Pelikan seit vielen Jahren für eine unabhängige, analytisch

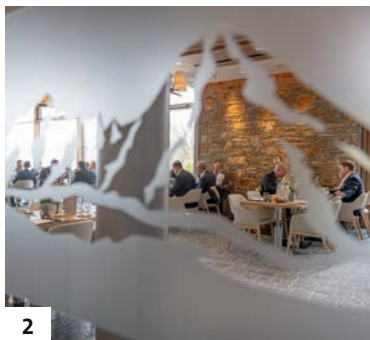
fundierte Beobachtung eines von Komplexität und Wandel geprägten Marktsegments. Seine publizistische Arbeit kulminiert im „BeteiligungsKompass“, dem seit rund 25 Jahren etablierten Jahrbuch der Sachwertbranche, das als Real-Asset-Almanach Märkte kartiert, bewertet und einordnet. Darüber hinaus ist Pelikan als Sachverständiger, unter anderem für den Finanzausschuss des Deutschen Bundestags, sowie in Beirats- und Aufsichtsratsfunktionen tätig. Als Stiftungsberater und monetärer Entscheidungsanalytiker prägt er strategische Entwicklungen in Finanzbildung und Sachwertinvestments. Diese Verbindung aus publizistischer Tiefe, institutioneller Erfahrung und marktnaher Analyse macht ihn zu einer prägenden Stimme des deutschsprachigen Sachwertdiskurses. Der monetäre Dreiklang seiner Stiftung fasst sein Wirken zusammen: Vertrauen schaffen, Verantwortung übernehmen, Verständnis entwickeln.

Wir wünschen Ihnen eine aufschlussreiche Lektüre!

Peter Gewalt Jörn Kränicke



1



2

[1] + [2] Sportliche und kulinarische Abwechslung für die Teilnehmer der Investmentkonferenz in Berchtesgaden.

[3] Edmund Pelikan (l.) mit TiAM-Advisor-Services-GF Dieter Fischer



3



32 Gold & Silber glänzen: Die Geschichte echten Geldes – warum Edelmetalle für Anleger heute wichtiger sind denn je



50 Trafen sich zum Expertentalk (v. l.): Dieter Fischer (TiAM Advisor Services), Michael Ruppenthal (LFDE), Eduardo Mollo Cunha (BlackPoint), Philipp von Königsmarck (L & G)

TITEL

- 16 Strategie für die private Zusatzrente:** Wer sein Vermögen gezielt zur Einkommensquelle machen möchte, braucht regelmäßige Erträge. Auf diese Fonds mit planbaren Ausschüttungen können Berater setzen

FONDSSZENE

- 6 Personalien**
Auf- und Umsteiger in der Investmentbranche
- 8 Fondsneuheiten**
Die aktuellen Angebote der Fondsbranche zeigen, welche Themen jetzt besonders gefragt sind
- 12 „Nur Wachstum ist für uns nicht genug“**
BlackPoint-Fondsmanager Alexander Pirpamer erklärt, warum langfristiger Anlageerfolg nicht durch Timing, sondern durch Disziplin und Qualität entsteht

STRATEGIE

- 14 Investmentideen auf einen Blick**
Anlageprofis verraten ihre aktuellen Favoriten bei Aktien, Anleihen und alternativen Investments
- 16 Zug um Zug zur Extra-Rente**
Anleger, die von ihrem Vermögen leben möchten, benötigen regelmäßige Erträge. Diese Aktien- und Rentenfonds helfen, das Ziel sicher zu erreichen
- 24 Medtech & Services mit starkem Aufwärtspotenzial**
Der Sektor Medtech & Services ist in eine neue Phase eingetreten – getragen von neu justierten Erwartungen, höherer Ergebnisqualität und attraktiven Bewertungen
- 26 Bondmarkt wird Trump wieder Grenzen aufzeigen**
Der Iran-Konflikt verschärft das globale Marktumfeld – doch die eigentliche Macht liegt am Anleihemarkt. Wie der SQUAD Makro davon profitieren kann
- 28 Mountain-View Data – neue Tools für Profis**
Der österreichische Datenanbieter Mountain-View Data stellt sich strategisch breiter auf und treibt den Ausbau neuer Geschäftsfelder weiter voran
- 30 Erfolgswonds Pictet-Clean Energy Transition**
Seit fast zwei Jahrzehnten zählt der Pictet-Clean Energy Transition zu den stabilsten Strategien der Energiewende, da der Fonds die gesamte Infrastruktur abdeckt

ANALYSE

- 32 Echtes Geld – die Geschichte von Gold und Silber**
Gold und Silber spielen eine entscheidende Rolle im globalen Finanzsystem. Jupiter-Fondsmanager Ned Naylor-Leyland zur Relevanz der beiden Edelmetalle für Anleger



24 Medtech im Aufbruch: Neue Stärke durch bessere Ergebnisse, angepasste Erwartungen und attraktive Bewertungen

34 Die Risiken sichtbar machen

Die auf Nachhaltigkeit spezialisierte Investment-boutique Effectual entwickelt Investmentstrategien, die die externen ökonomischen Kosten berücksichtigen

36 Sachwertgipfel 2026

Der Sachwertgipfel 2026 in München zeigte eine Branche im Übergang: zwischen Realitätsschock und strukturellem Aufbruch

38 MIPIM 2026: Viel Dialog, wenig Euphorie

Die größte Immobilienmesse der Welt zeigte in Cannes eine Branche zwischen vorsichtigem Optimismus und neuer Nüchternheit

40 Sachwerte-Test 2026: Das sind die Sieger

Eine neue Metastudie für TiAM Advisor Services zeigt: Der Markt sortiert sich qualitativ. Im Fokus stehen Reputation, Transparenz und die Stärke der Asset-Manager



48 Ein Jahr BNP Europe Strategic Autonomy: Fonds-Check mit Einblicken in Strategie, Positionen und Perspektiven

56 Sichere Investmentideen für eine unsichere Welt

Auf der TiAM Investment-Konferenz in Berchtesgaden zeigen die Investmentexperten, welche Renditechancen verschiedene Assetklassen bieten

RUBRIKEN

- 3 Editorial
- 64 FundResearch
- 65 Kontakte zu den Gesellschaften
- 65 Impressum
- 66 Kolumne „Money Matters“/Termine

PRIVATE WEALTH

44 AIF, ELTIF, Direktbeteiligung?

Der Vergleich für die Beratung

Wer Assetklasse, Strategie, Ressourcen und Engagement ehrlich prüft, vermeidet ebenso unnötige wie kostspielige Fehlentscheidungen

47 Der Carmignac Patrimoine denkt Diversifikation neu

Der Carmignac Patrimoine, einer der Absatzrenner der frühen 2000er-Jahre, ist nun wieder in der Spur. Ein neues Team hat den Fonds zu neuem Erfolg geführt

48 Strategische Autonomie für Europa-Investoren

BNP-Manager Markus Rottler über die Investmentstrategie des BNP Paribas Europe Strategic Autonomy und die Zusammensetzung des Portfolios

EVENTS

50 Performance ist gut, Vertrauen ist besser

Der Fondsvertrieb ist eine Kunst. TiAM sprach mit drei Experten über Rekorde, Techlastigkeit, den Weltraum, Geduld und das Prinzip „skin in the game“

LIEBE LESER

für Sie als professionelle Anleger ist der Bezug von TiAM kostenlos und ohne Verpflichtung – doch wenn Sie mitwirken wollen, dann sind Sie herzlich willkommen. Sollten Sie Anregungen, Wünsche oder Ideen für TiAM haben, freuen wir uns über Ihr Feedback per E-Mail oder Telefon.

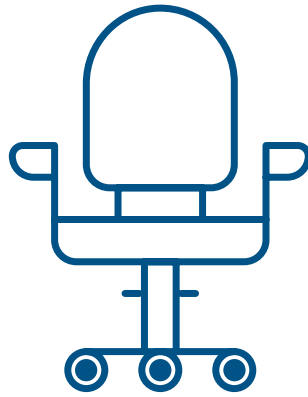
Kontaktieren Sie uns bitte auch, wenn Sie

- einen Gastbeitrag verfassen möchten,
- von der Redaktion oder einem Profianleger interviewt werden möchten,
- als Investmentprofi einen Fondsmanager interviewen wollen oder
- sich als Vermögensverwalter porträtieren lassen möchten.

Ihre Ansprechpartnerin:

Belinda Lohse, Objektleitung TiAM
+49 (0)89 244 18 02-66
b.lohse@advisor-services.de





SESSELWECHSEL

Es sind ganz besondere Menschen, die in der Asset-Management-Branche für Dynamik sorgen: Investmentspezialisten, Analysten und Anlagemanager. Oft ist ihr Know-how nicht nur in einem Haus gefragt. Erfahren Sie hier, wer sich wie und wohin verändert hat



Thorsten Schrieber

Designierter Geschäftsführer
ACATIS Investment

Thorsten Schrieber beginnt am 1. Juli 2026 bei ACATIS Investment in Frankfurt. Er übernimmt die Verantwortung für Vertrieb und Marketing, um die strategische Expansion von ACATIS Investment als führender unabhängiger Value-Manager voranzutreiben. Schrieber gilt als einer der erfahrensten Führungskräfte im Fondsvertrieb in Deutschland. Er blickt auf über 35 Jahre Branchenerfahrung zurück und war in den vergangenen sieben Jahren Mitglied des Vorstands der DJE Kapital AG in Pullach mit Verantwortung für Vertrieb und Marketing sowie die letzten acht Jahre Mitglied des Verwaltungsrats der DJE Investment S.A. in Luxemburg. Als künftiger Sprecher der Geschäftsführung der ACATIS Investment soll Schrieber außerdem den prozessualen Übergang auf die nächste Generation sicherstellen.



Simone Görner

Institutional Sales
Nuveen

Der US-Asset-Manager Nuveen baut sein institutionelles Geschäft in der DACH-Region weiter aus und hat Simone Görner zur Vice President Institutional Sales für Deutschland und Österreich ernannt. Mit dem Neuzugang stärkt das US-Unternehmen gezielt seine Vertriebsaktivitäten gegenüber Pensionskassen, Versorgungswerken und anderen institutionellen Investoren. Görner wird vom Standort Frankfurt/Main aus sowohl bestehende Kundenbeziehungen betreuen als auch neue Mandate akquirieren. Zuvor war sie unter anderem für Robeco sowie Aberdeen Standard Investments tätig und bringt umfassende Erfahrung im institutionellen Vertrieb mit. Die Personalie ist Teil der Wachstumsstrategie von Nuveen in Europa. Insbesondere die DACH-Region gilt als wichtiger Kernmarkt.



Oliver Fischer

Geschäftsführer
Invest in Visions

Der Frankfurter Impact Investor Invest in Visions stellt die Weichen für weiteres Wachstum: Zum 1. März 2026 ist Oliver Fischer in die Geschäftsführung eingetreten. Gemeinsam mit Gründerin Edda Schröder und Lars Siebert bildet er das Führungsteam des auf Impact Investing spezialisierten Hauses. Fischer bringt langjährige Erfahrung in nachhaltigen Kapitalanlagen mit. Zuletzt war er bei der Arete Ethik Invest AG in Zürich tätig, wo er unter anderem für den Ausbau von Vertrieb, Marketing und Portfoliothemen verantwortlich war. Bei Invest in Visions soll Fischer insbesondere die strategische Weiterentwicklung und Skalierung des Geschäfts vorantreiben. Im Fokus stehen die Gewinnung neuer Investoren, die Betreuung bestehender Vertriebspartner sowie der Ausbau der Produktpalette.



Vincenzo Vedda

Leitung Investment-Division
DWS

Die DWS bündelt ihre Investmentkompetenz künftig unter einer einheitlichen Führung: Chief Investment Officer Vincenzo Vedda übernahm zum 1. Mai die Leitung der gesamten Investment Division. Mit dem Schritt schließt die Fondsgesellschaft die bereits im August 2025 eingeleitete Neuaufstellung ab. Vedda verantwortete bislang vor allem das Geschäft mit liquiden Anlagen und führte die Division gemeinsam mit CEO Stefan Hoops. Künftig liegt auch das Geschäft mit illiquiden Assets in seiner Zuständigkeit.



Rita Pfahls

Institutional & Pension Client Specialist
Fidelity International

Fidelity International vergrößert sein Team weiter: Rita Pfahls übernahm zum 1. April 2026 die neu geschaffene Position als Institutional & Pension Client Specialist. In dieser Rolle soll Pfahls insbesondere die Weiterentwicklung des Geschäfts mit institutionellen Anlegern vorantreiben. Ein Schwerpunkt sind maßgeschneiderte Anlage- und Risikomanagementlösungen. Zudem wird sie institutionelle Mandate betreuen und mit den Bereichen institutionelle Kapitalanlage und betriebliche Vorsorgelösungen zusammenarbeiten.



Kai Jennert

CEO
Lazard Asset Management

Seit dem 1. Mai ist Kai Jennert neuer CEO von Lazard Asset Management für Deutschland und Österreich. Er folgt auf Andreas Hübner, der das Geschäft über mehr als zwei Jahrzehnte geprägt hat. Jennert ist seit 2011 bei Lazard und war zuletzt stellvertretender CEO sowie Mitglied der Geschäftsführung. In seiner neuen Rolle übernimmt er zusätzlich ein Mandat im Verwaltungsrat der Lazard Asset Management Schweiz AG. Hübner bleibt dem Unternehmen als Chairman in Deutschland erhalten.



Stephan Megnin

Co-Niederlassungsleiter
DJE Kapital AG

Die DJE Kapital AG ergänzt ihr Führungsteam in Frankfurt: Stephan Megnin übernimmt diese Funktion künftig gemeinsam mit Sven Madsen. Megnin bringt langjährige Erfahrung in der Betreuung vermögiger Privatkunden, Unternehmer und Family Offices mit. Zuletzt war er bei der Quirin Privatbank AG tätig. In seiner neuen Rolle soll er insbesondere den Ausbau von Kundenbeziehungen und die Weiterentwicklung des Standorts vorantreiben, während Madsen weiterhin die Portfolio- und Investmentseite verantwortet.



Selin Ceylan

Institutional Client Sales
BlackRock

BlackRock verstärkt sein Team im institutionellen Geschäft: Selin Ceylan ist seit Kurzem Teil des Bereichs Global Consultant Relations und betreut von Frankfurt aus institutionelle Kunden in der DACH-Region. Ihr Fokus liegt insbesondere auf der Zusammenarbeit mit Investmentberatern. Ceylan kommt von Berenberg, wo sie seit 2020 als Produktspezialistin im Aktienbereich tätig war. Dort verantwortete sie die Betreuung institutioneller Investoren und deckte verschiedene Aktienstrategien ab.



Michael Heidinger

Senior Sales
Pictet Asset Management

Pictet Asset Management baut sein Vertriebsteam in Deutschland weiter aus: Michael Heidinger ist als Senior Sales für Süddeutschland zum Unternehmen gestoßen. Er war zuletzt in leitenden Funktionen unter anderem bei Berenberg, Aberdeen Standard Investments und Allianz Global Investors tätig. Mit der Personalie reagiert Pictet auf die steigende Nachfrage nach beratungsintensiven Investmentlösungen und will insbesondere die regionale Präsenz im Süden Deutschlands weiter stärken.

Neue Fonds und Strategien

Wechselnde Trends an den Finanzmärkten erfordern angemessene Reaktionen von Investoren und Fondsanbietern – in Form von geänderten Strategien oder ganz neuen Konzepten. Auf den folgenden Seiten lesen Sie, welche Neuheiten die Fondshäuser jetzt für Investoren im Angebot haben



Ringing the bell: Lukas Schneider von Dimensional beim Börsenstart

Dimensional-Fonds jetzt auch via Börse erhältlich

Bislang waren die Dimensional Fonds vor allem über Honorarberater erhältlich, doch inzwischen haben die Amerikaner auch vier aktive ETFs auf Xetra gelistet. Die neuen Produkte richten sich gezielt an Anleger, die eine Alternative zu klassischen Indexlösungen suchen. Zu den nun in Europa verfügbaren ETFs zählen der Dimensional Global ex US Core Equity Market (ISIN: IE 000 2YH WUS 3), der Dimensional US Core Equity Market (ISIN: IE 000 XKK 4AV 2), der Global Core Equity (ISIN: IE 000 EGG FVG 6) sowie der Global Targeted Value UCITS ETF (ISIN: IE 000 S67 ID5 5). Dimensional verfolgt auch bei den neuen Produkten seinen bekannten Investmentansatz: Die ETFs werden aktiv gesteuert und übergewichten gezielt Aktien mit höheren erwarteten Renditen. Im Gegensatz zu klassischen ETFs orientieren sie sich nicht strikt an einem Index. „Index-Tracker bilden Indizes nur unvollkommen ab, und Indizes sind ihrerseits nur eine unvollkommene Abbildung des Marktes“, sagt Savina Rizova, Co-Chief Investment Officer von Dimensional. Viele Investoren stellten sich daher zunehmend die Frage, ob ein gewisses Maß an Flexibilität nicht sinnvoll sei, um höhere Renditen zu erzielen. Konkret bedeutet das: Die Portfolios können täglich angepasst werden. Gleichzeitig wird darauf geachtet, den Tracking Error in Relation zum Vergleichsmarkt bewusst niedrig zu halten – ein zentrales Merkmal der neuen Core-Strategien im Vergleich zu anderen Dimensional-Ansätzen. Die neuen ETFs mit Gebühren zwischen 0,15 und 0,44 Prozent bieten ein breit diversifiziertes Aktien-Exposure und sind so konzipiert, dass sie klassische ETFs ersetzen können.

Acht-Prozent-ELTIF

Schroders erweitert sein Private-Markets-Angebot und bringt mit dem Schroders Capital Semi Liquid High Income Credit (ISIN: LU 319 512 136 6) einen neuen ELTIF auf den Markt. Der Fonds investiert flexibel in börsennotierte und private Unternehmenskredite – von High-Yield-Anleihen über Konsortialkredite bis hin zu Direktfinanzierungen. Die Strategie zielt auf eine Rendite von rund acht Prozent pro Jahr bei vergleichsweise niedriger Volatilität ab. Grundlage ist ein aktiver Bottom-up-Ansatz, der Chancen entlang des gesamten „Corporate Credit Continuum“ nutzt. Dank kurzer Duration und variabler Verzinsung weist der Fonds eine geringe Zinssensitivität auf. Anleger profitieren zudem von niedrigen Gebühren und einem semiliquiden Zugang mit täglichem NAV sowie monatlichen Rückgabemöglichkeiten. Zeichnungen sind täglich mit einem Vorlauf von 15 Tagen möglich.

Erster globaler Mid-Cap-ETF

Mit dem L & G MSCI World Mid Cap UCITS ETF (ISIN: IE 000 DPO 6LM 8) kommt die erste ETF-Strategie auf den Markt, die ausschließlich globale Mid-Cap-Unternehmen nach Marktkapitalisierung abbildet. Der ETF umfasst rund 800 Unternehmen aus 23 Industrieländern. Diese repräsentieren jeweils rund 15 Prozent der frei handelbaren Marktkapitalisierung in ihren Märkten. Mid-Cap-Unternehmen gelten im Portfoliokontext häufig als Mittelweg zwischen etablierten Großkonzernen und wachstumsstarken Small Caps. Sie verfügen meist über ausgereifte Geschäftsmodelle und stabile Cashflows, befinden sich jedoch häufig noch in einer Expansionsphase mit entsprechendem Wachstumspotenzial. L & G schließt mit dem Produkt eine Lücke im europäischen ETF-Markt.



Globaler Core-Aktienfonds

John Campbell
Allspring Global Investments

Der Allspring (Lux) Worldwide Fund – Global Equity Fund (ISIN: LU3297090865) ist als Core-Baustein konzipiert. Manager John Campbell verfolgt eine systematische Anlagestrategie mit dem Ziel, über verschiedene Marktzyklen hinweg ein konstantes Alpha zu erzielen und gleichzeitig ein diszipliniertes Risikomanagement sicherzustellen. Dabei kombiniert Campbell quantitative Modelle mit fundamentaler Analyse, um 80 bis 100 attraktiv bewertete Qualitätsunternehmen mit positiven Momentum-Eigenschaften zu identifizieren. Neben der gezielten Einzeltitelauswahl berücksichtigt das Management auch makroökonomische Faktoren. Campbell verlässt sich jedoch nicht allein auf Modelle. Jede Aktie, die in das Portfolio aufgenommen wird, wird einer fundamentalen Prüfung unterzogen.



Europas Souveränität

Vera Diehl
Union Investment

Das Ziel des UniThemen Europäische Autonomie (ISIN: LU 331749 648 0) ist es, von Unternehmen zu profitieren, die Europas wirtschaftliche, technologische und sicherheitspolitische Unabhängigkeit stärken. Managerin Vera Diehl investiert überwiegend in europäische Aktien, kann aber auch globale Titel beimischen. Im Zentrum stehen drei eng verknüpfte Themenfelder: Sicherheit, Wettbewerbsfähigkeit und Widerstandsfähigkeit. Im Bereich Sicherheit setzt Diehl etwa auf Unternehmen aus den Bereichen Verteidigung, Cybersecurity oder Satellitentechnologie. Wettbewerbsfähigkeit umfasst innovative Branchen wie Halbleiter, künstliche Intelligenz und strategische Rohstoffe. Der dritte Baustein, Widerstandsfähigkeit, zielt auf Firmen ab, die Europa gegenüber externen Schocks robuster machen.



Infrastrukturinvestitionen

Sascha Riedl
BayernInvest

Europa steht vor einem milliardenschweren Infrastrukturzyklus. Der BayernInvest Lux Eurozone Equity Infrastructure (ISIN: LU 324 860 720 5) will mit Investments in Infrastrukturunternehmen davon profitieren. Manager Sascha Riedl kombiniert im Fonds Betreiber mit stabilen Cashflows und sogenannte „Macher“, die vom Ausbau und der Modernisierung profitieren. Der duale Ansatz soll sowohl Wachstumspotenziale als auch laufende Erträge erschließen. Infrastruktur sieht er als einen der zentralen Profiteure des globalen Investitionszyklus und verweist auf einen weltweit erwarteten Investitionsbedarf von über 100 Billionen US-Dollar bis 2040. Mit dem Fokus auf die Eurozone verzichtet der Fonds bewusst auf Währungsrisiken und setzt auf einen langfristigen europäischen Megatrend.



Doppeltes Silberinvestment: Der neue ETF investiert gleichzeitig in Silberminen und physisches Silber

Einzigartiger Silber-ETF gestartet

Sprott Asset Management und HANetf haben mit dem Sprott Silver Miners & Physical Silver UCITS ETF (ISIN: IE 000 8WIC00 6) den ersten europäischen ETF aufgelegt, der sowohl in Silberminenunternehmen als auch in physisches Silber investiert. Der neue Fonds bietet Anlegern Zugang zur gesamten Wertschöpfungskette des Edelmetalls – von Produzenten über Entwickler bis hin zu Explorationsfirmen. Ergänzt wird das Portfolio durch eine physische Silberkomponente über den Sprott Physical Silver Trust. Silber nimmt unter den Rohstoffen eine besondere Rolle ein: Einerseits dient es als klassischer Stabilisator mit Diversifikationseigenschaften, andererseits ist es ein zunehmend gefragter Industrierohstoff. Anwendungen finden sich unter anderem in der Solarenergie, bei Elektrifizierungstechnologien, in der Automobilindustrie sowie im Bereich künstliche Intelligenz und Gesundheitswesen. Diese doppelte Funktion macht das Metall aus Sicht vieler Investoren attraktiv.

Ethischer Europafonds

Beim terrAssisi Aktien Europa (ISIN: DE 000 A41 9Y6 0) verfolgt Fondsmanager Sebastian Riefe einen konservativen Qualitätswachstumsansatz und legt Wert auf nachhaltige Dividendenpolitik. Die Titelauswahl erfolgt über einen mehrstufigen Investment- und Nachhaltigkeitsprozess. Neben klaren Ausschlusskriterien kommt eine Best-in-Class-Methodik zum Einsatz, ergänzt um unabhängige ESG-Ratings. Ziel ist es, ökologische und soziale Aspekte konsequent in jede Anlageentscheidung zu integrieren. Wie bei allen Produkten der terrAssisi-Reihe spielt auch beim neuen Fonds der soziale Gedanke eine Rolle: Ein Teil der Verwaltungsvergütung fließt an das Hilfswerk Franziskaner Helfen.

Absoluter Zukunftsmarkt

Die Grünes Geld Vermögensmanagement hat mit dem GG Quantum (ISIN: DE 000 A41 EDL 2) den ersten aktiv gemanagten Aktienfonds in Deutschland mit Fokus auf Quantentechnologie aufgelegt. Investiert wird global in Quantencomputing, Sensorik bis hin zu Quantenkommunikation und Kryptografie. Ziel ist es, Anlegern Zugang zu einem der dynamischsten Technologiefelder der kommenden Jahre zu bieten. „Quanteneffekte sind nicht länger Theorie, sondern Technologie“, betont Fondsberaterin Carmen Junker. Die Titelauswahl erfolgt über einen mehrstufigen Analyseprozess, der technologische Relevanz und fundamentale Kennzahlen kombiniert. Den Vertrieb übernimmt die Hamburger PUNICA Invest.

Marktunabhängige Erträge



Veenu Ramchandani
Wellington Management

Der neue Wellington Absolute Return Global Equity Fund (ISIN: LU 332 140 299 5) will Renditen oberhalb des 3-Monats-Geldmarktniveaus erzielen. Der Fonds, der von Steve Gorman und Veenu Ramchandani verwaltet wird, ist als Multi-Manager-Strategie konzipiert und investiert in ein breit diversifiziertes Portfolio aus globalen Aktienstrategien, die von verschiedenen Wellington-Teams gesteuert werden. Für jede Position entwirft das Wellington-Team optimal angepasste Absicherungen, um Markt- und Stilrisiken abzufedern. Auch auf Portfolioebene werden Overlays eingesetzt, um die Risiken innerhalb vorgegebener Bandbreiten zu steuern und das Beta in einem engen Korridor zu halten. Ziel ist es, Markt- und Faktorabhängigkeiten weitgehend zu reduzieren und stattdessen titelspezifisches Alpha zu erzielen. Damit soll ein Renditeprofil entstehen, das weitgehend unabhängig von klassischen Beta-Faktoren ist. Der Fonds basiert auf einer Strategie, die Wellington bereits seit 2022 umsetzt und die rund 1,4 Milliarden US-Dollar verwaltet.

Osteuropa im Visier



Lars Dollmann
Aramea Asset Management

In die Wachstumsregion Osteuropa investiert der Aramea Aurora Equity (ISIN: DE000A41EDP3). Fondsmanager Lars Dollmann konzentriert sich auf Zentral- und Osteuropa, Südosteuropa sowie ausgewählte Grenz- und Nachbarmärkte, darunter Polen, Tschechien, Ungarn und Griechenland. Aus einem Anlageuniversum von über 1000 Titeln werden 25 bis 40 Titel selektiert. Grundlage ist eine fundamentale Analyse, bei der Cashflows, Wachstumspotenzial, Managementqualität und Bewertung im Fokus stehen, ergänzt um ein konsequentes Risikomanagement und eine laufende Überprüfung der Investmentthesen. Für Dollmann bietet die Region langfristig attraktive Perspektiven. „Osteuropa wächst strukturell schneller und ist deutlich geringer verschuldet als der Westen Europas“, erklärt er. Zudem profitiere die Region von Investitionen aus China sowie aus der westeuropäischen Rüstungsindustrie. „Das Alpha-Potenzial ergibt sich vor allem aus der geringen Marktdurchdringung und der begrenzten Research-Abdeckung“, so Dollmann.



US-Strategie: Franklin Templeton verpackt seine bewährte US-Core-Enhanced-Strategie nun auch in einen ETF

Bewährte US-Strategie im ETF-Wrapper

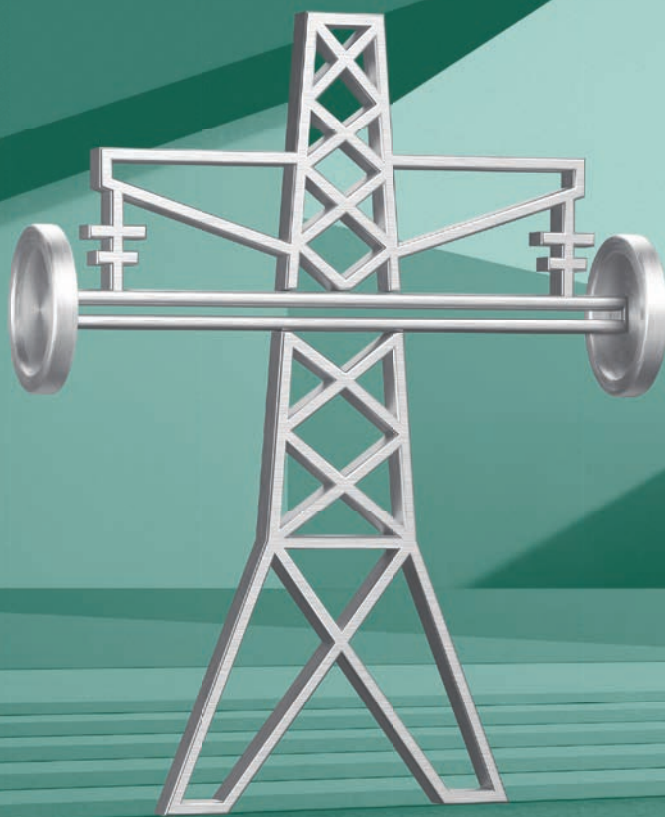
Einen sogenannten „Core Enhanced“-Ansatz verfolgt der Franklin Core US Enhanced Equity UCITS ETF (ISIN: IE 000 CZU 3JH 0), womit er sich bewusst zwischen klassischen Indexfonds und traditionellen aktiven Strategien positioniert. Ziel ist es, stabile Mehrrenditen gegenüber dem Index zu erzielen, ohne dabei hohe aktive Risiken einzugehen. Der Fonds basiert auf der etablierten Core-Enhanced-Strategie von Franklin Templeton und nutzt denselben Investmentprozess wie die klassischen Fonds – nun jedoch im ETF-Mantel. Im Zentrum steht ein quantitativer Investmentprozess, der Faktoren wie Qualität, Bewertung, Sentiment und alternative Signale kombiniert. Ziel ist es, Aktien mit attraktiven Renditeaussichten zu identifizieren und gleichzeitig den Tracking Error unter normalen Marktbedingungen bei lediglich ein bis zwei Prozent zu halten. Das Portfolio ist breit diversifiziert und sektor- sowie faktorneutral ausgerichtet.

Mehr Kraft für Ihr Portfolio.

Systematisch in Infrastruktur investieren –
mit der Dachfondslösung der Deka.

Infrastruktur ist ein Booster für die Wirtschaft – und sie bringt mehr Kraft in institutionelle Portfolios: Unser wettkampferprobtes Team kombiniert etablierte Geschäftsmodelle aus erneuerbaren Energien, Telekommunikation, Transport, Versorgung und sozialer Infrastruktur, damit Sie alternative Renditequellen heben und auch konjunkturelle Schwankungen und Inflationsphasen stemmen können.

Überlegen. Investieren.



Jetzt scannen
und mehr zum Thema
in unserem Videocast erfahren.

Real Assets | Asset Servicing | Fundamentales Portfoliomanagement |
Kapitalmarktlösungen | Passives Portfoliomanagement | Quantitatives Portfoliomanagement

Diese Unterlage/Inhalte wurden zu Werbezwecken erstellt. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Deka Investmentfonds sind die jeweiligen Basisinformationsblätter, die jeweiligen Verkaufsprospekte und die jeweiligen Berichte, die Sie in deutscher Sprache bei Ihrer Sparkasse oder der DekaBank Deutsche Girozentrale, 60625 Frankfurt und unter deka.de erhalten. Bitte lesen Sie diese, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen. Weiterführende Informationen unter deka-institutionell.de



Alexander Pirpamer
managt mit dem
BlackPoint Evolution
einen der erfolgreichs-
ten Mischfonds

„Nur Wachstum ist für uns nicht genug“

Langfristiger Anlageerfolg entsteht nicht durch Timing, sondern durch Disziplin und Qualität. BlackPoint-Fondsmanager Alexander Pirpamer erklärt im Interview, warum robuste Geschäftsmodelle, intelligente Diversifikation und eine stärkere Ausrichtung auf die Realwirtschaft aktuell entscheidend sind

Interview

Wilhelm Nordhaus

TiAM: Herr Pirpamer, wie würden Sie Ihren Investmentansatz in einem Satz beschreiben?

Pirpamer: Unser Leitmotiv lautet: „Die Kraft von Zeit und Qualität – jenseits des Lärms der Märkte.“ Wir sind überzeugt, dass ein langfristiger Anlageerfolg weniger aus Timing-Entscheidungen resultiert, sondern aus einem disziplinierten, qualitativ ausgerichteten Investmentprozess. Wer versucht, Wendepunkte präzise zu antizipieren, läuft Gefahr, durch Fehlallokationen dauerhaft Rendite zu verlieren. Unser Fokus liegt daher auf robusten Strategien, die über Marktzyklen hinweg konsistent Mehrwert generieren.

TiAM: Wie setzen Sie dieses Qualitätsverständnis konkret in ihrem Fonds um?

Pirpamer: Wir investieren gezielt in Unternehmen mit nachhaltig hohen Kapitalrenditen, resilienten Geschäftsmodellen und klarer Kapitalallokationsdisziplin. Entscheidend ist für uns nicht kurzfristiges Wachstum, sondern die Fähigkeit, über den Zyklus hinweg ökonomischen Mehrwert zu schaffen. Qualität zeigt sich insbesondere in der Stabilität von Cashflows, der Preissetzungsmacht und einer effizienten Verwendung des eingesetzten Kapitals. Der BlackPoint Evolution Fund verankert diesen Ansatz konsequent im Portfolio – mit dem Ziel, langfristig überdurchschnittliche risikoadjustierte Renditen zu erzielen.

TiAM: Was verstehen Sie unter moderner Diversifikation – und welche Rolle spielt

sie konkret in der Strategie des BlackPoint Evolution Fund?

Pirpamer: Diversifikation ist für uns weit mehr als eine klassische Streuung über Regionen oder Sektoren. Wir verfolgen ein mehrdimensionales Konzept: Auf der ersten Ebene kombinieren wir liquide Kernanlagen mit bewusst gewählten, weniger korrelierten Bausteinen. Auf der zweiten Ebene nutzen wir innerhalb einzelner Anlageklassen gezielt Opportunitäten – etwa im Anleihebereich durch die flexible Beimischung von High Yield, Nachrang- oder Schwellenländeranleihen. Die dritte Ebene ist struktureller Natur: Mittels Clusteranalysen, beispielsweise durch Dendrogramme, identifizieren wir fundamentale Ähnlichkeiten zwischen Unternehmen und vermeiden dadurch versteckte Klum-

penrisiken. Ziel ist ein Portfolio, das nicht nur breit, sondern vor allem intelligent diversifiziert ist.

TiAM: In den vergangenen Jahren konnte der BlackPoint Evolution Fund sowohl absolut als auch relativ überzeugen. Welche aktuellen Herausforderungen sehen Sie derzeit in der Vermögensallokation Ihres Portfolios?


Pirpamer: Die strategische Asset-Allokation definiert unseren langfristigen Rahmen, während die taktische Allokation gezielt Anpassungen an veränderte Marktbedingungen ermöglicht. Nach einer Phase außergewöhnlich starker Performance – sowohl absolut als auch relativ (s. Grafik unten) – sehen wir uns aktuell mit einem veränderten Marktregime konfrontiert und beobachten eine strukturelle Verschiebung: Kapital beginnt sich von der stark bewerteten, überwiegend digitalen beziehungsweise „virtuellen“ Ökonomie hin zu stärker substanzgetriebenen Bereichen der realen Wirtschaft zu verlagern. Diese Entwicklung verlangt eine differenzierte und aktive Steuerung der Allokation.

TiAM: Und das bedeutet?

Pirpamer: Wir justieren unsere taktische Allokation derzeit ganz bewusst in Richtung der realwirtschaftlichen Wertschöpfungsketten. Konkret heißt das: Wir reduzieren schrittweise Übergewich-

tungen in klassischen Dienstleistungssegmenten – insbesondere in Teilen des Technologie- und Telekommunikationssektors, wo Bewertungen und Margenerwartungen zunehmend ambitioniert erscheinen. Gleichzeitig bauen wir gezielt Engagements in Bereichen auf, die stärker von physischen Investitionszyklen profitieren – etwa Industrie, Infrastruktur, ausgewählte Rohstoffsegmente oder energiebezogene Wertschöpfung. Diese Sektoren bieten aus unserer Sicht nicht nur deutlich attraktivere Bewertungsniveaus, sondern auch eine höhere Sensitivität gegenüber realwirtschaftlicher Nachfrage, fiskalischen Impulsen und strukturellen Trends wie Reindustrialisierung oder geopolitisch motivierten Lieferkettenanpassungen.

TiAM: Das heißt also, dass Technologie bei Ihnen nun keine so große Rolle mehr spielt?

Pirpamer: Kurz gesagt, wir verschieben den Schwerpunkt von „Asset-light“ hin zu „Asset-backed“. Dabei geht es nicht um eine Abkehr von Technologie, sondern um eine ausgewogenere Balance – zugunsten von Geschäftsmodellen, deren Wertschöpfung stärker an reale Kapitalbindung, Produktionskapazitäten und physische Nachfrage gekoppelt ist. Diese Rotation verstehen wir als taktische Antwort auf ein sich veränderndes makroökonomisches Regime. 



Alexander Pirpamer

Fondsmanager
BlackPoint Asset Management

Alexander Pirpamer verfügt über mehr als 28 Jahre Erfahrung im Fondsmangement und war zwischen 2010 und 2021 für Reimann Investors Asset Management tätig, zuletzt als Geschäftsführer und Leiter Asset Allocation.

DER FONDS

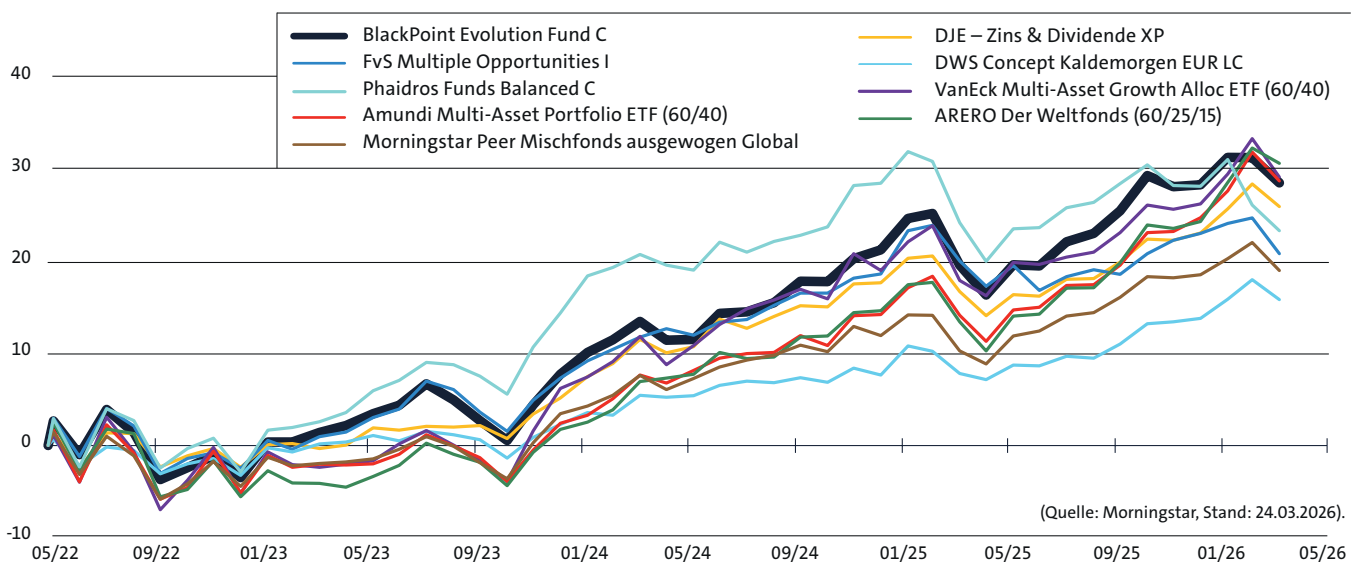
Fondsname	BlackPoint Evolution Fund C
Fondsstart	25.10.2021
Lfd. Fondskosten	1,09 %
Fondsvolumen	266,8 Mio. Euro
Wertzuw. 3 Jahre	7,9 % p. a.
ISIN	LU 236 926 877 1
Fondsinfos	www.blackpoint-am.com
Stand:	20.04.2026



Mehr Informationen zum Fonds gibt es online. Scannen Sie dazu diesen QR-Code.

DER BLACKPOINT EVOLUTION FONDS ENTWICKELTE SICH BESSER ALS DIE NAMHAFTE KONKURRENZ

Wertentwicklung (in Prozent) des BlackPoint Evolution Fund C im Vergleich zur Morningstar-Peer-Group, einer ausgewählten Peer-Group-Fondsauswahl sowie zu 60/40-ETFs



KAPITALMÄRKTE AUS DER SICHT DER PROFIS

Märkte, Branchen, Trends: Im großen Anlageuniversum eröffnen sich immer wieder kurz- und langfristige Chancen. Lesen Sie im Folgenden die spannendsten Einschätzungen und Empfehlungen von Anlagestrategen, Fondsmanagern und anderen Investmentpraktikern

UNTERNEHMENSGEWINNE

PARTYLAUNE IN ZEITEN VON KRIEG UND KRISE



Frank Fischer
CEO & CIO Shareholder Value

Es sei erstaunlich, wie sich auf der einen Seite das Verbrauchervertrauen immer weiter eintrübe, während die Börse weiterhin feiere, meint Frank Fischer. Die Verbraucherstimmung in den USA befin-

de sich nahe ihrem Allzeittief. Sie sei im vergangenen Monat um rund elf Prozent gesunken und habe damit ihren Abwärtstrend fortgesetzt, der mit Beginn des Iran-Konflikts eingesetzt habe. Der Wert liege derzeit etwa neun Prozent unter dem Vorjahresniveau. Man dürfe zudem nicht vergessen, dass 68 Prozent des US-BIP vom Konsum abhingen. Schwäche der Konsum, sei die Gefahr einer Rezession nicht weit, was wiederum die Gewinne der Unternehmen belaste.

Bemerkenswert sei in diesem Zusammenhang, dass es sowohl vor dem Platzen der Dotcom-Blase als auch vor der Finanzkrise ebenfalls Stimmungstiefs der Verbraucher gegeben habe – bei gleichzeitiger Börseneuphorie. Diese scheine zumindest im S & P 500 weiterhin zu herrschen, der hartnäckig über 7000 Punkten notiere und damit nahe seinem Allzeithoch liege.

Allerdings sei Vorsicht geboten, da die Rallye auf schmalen Schultern ruhe: IT und Kommunikationsdienstleistungen trügen mehr als zwei Drittel des Anstiegs. Die Marktbreite sei laut einer Auswertung der Deutschen Bank auf den niedrigsten Stand seit Mitte 2023 gefallen.

Auch bei den Gewinnsschätzungen zeige sich eine starke Konzentration: Seit Beginn des Iran-Konflikts seien die Gewinnerwartungen für 2026 zwar angehoben worden, positive Revisionen habe es jedoch nur in den Sektoren Energie, IT und Grundstoffe gegeben. Nach der schnellen Erholung der vergangenen Wochen könne der Markt kurzfristig eine Pause einlegen. Dies dürfte sich erst dann ändern, wenn sich die Lage im Nahen und Mittleren Osten weiter entspanne und zugleich die laufende Berichtssaison auch in der Breite überzeuge, analysiert Fischer.

SÜDKOREA

DER „KOREA-DISCOUNT“ SCHWINDET – DIE BEWÄHRUNGSPROBE FOLGT



Dina Ting

Head of Global Index Portfolio
Management bei Franklin Templeton

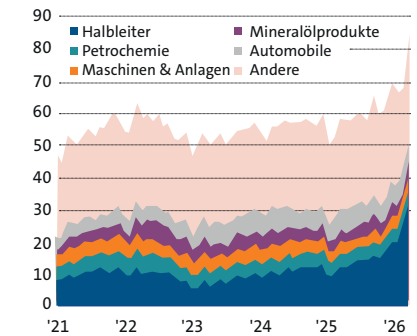
Laut Dina Ting hat der südkoreanische Aktienmarkt trotz grundsätzlich solider Voraussetzungen lange unter fehlendem Anlegervertrauen gelitten. Erst nach der starken Rallye 2025 und zu Beginn die-

ses Jahres habe ein Umdenken eingesetzt. Dieser Stimmungswandel sei jedoch durch geopolitische Spannungen und steigende Energiepreise erneut auf die Probe gestellt worden. Für eine stark energieimportabhängige Volkswirtschaft stellten solche Schocks zwar ein bekanntes Risiko dar, sie seien ihrer Einschätzung nach jedoch eher als begrenzte Kosten denn als strukturelle Belastung zu werten. Zugleich hebt Ting hervor, dass Südkorea stark vom globalen Ausbau der KI-Infrastruktur profitiere, insbesondere dank seiner führenden Rolle bei Hochleistungsspeichern. Dies habe sich deutlich im Exportwachstum und in der starken Entwicklung des Halbleitersektors niedergeschlagen und die Performance des KOSPI maßgeblich getragen. Neben KI gewinne auch der Verteidigungssektor an Bedeutung und Sorge für zusätzliche Diversifizierung. Für eine nachhaltige Verringerung

des „Korea Discount“ seien jedoch vor allem Fortschritte bei Unternehmensführung und Kapitalallokation entscheidend. Erste Reformsignale seien erkennbar, müssten nun aber konsequent umgesetzt werden.

SÜDKOREAS EXPORTGÜTER

Halbleiter sind mit rund 30 Prozent Anteil der Exportschlager Nummer 1 des Landes.



Quelle: Franklin Templeton

NOTENBANKEN

TEURES ÖL – WAS MACHEN DIE NOTENBANKEN?



Bruno Lamoral

Portfoliomanager Institutional Mandates
DPAM

Der globale Ölmarkt sei im Vergleich zu der Zeit vor dem Angriff auf den Iran aktuell unterversorgt, so Bruno Lamoral. Sollte die Straße von Hormus geschlossen bleiben, könnte der Ölpreis angesichts des

raschen Bestandsabbaus deutlich steigen. Die Folgen reichten weit über Öl und Gas hinaus: Besonders Diesel und Flugkraftstoffmärkte reagierten empfindlich, ebenso Petrochemikalien, Düngemittel sowie die von Erdgas abhängigen Ammoniak- und Urea-Märkte. Auch die Heliumversorgung, die für die Chipproduktion wichtig sei, bleibe beeinträchtigt. Dieser breit angelegte Angebotschock erhöhe laut Lamoral das Risiko von Inflationszweiteffekten und erschwere es Anleihen, als sicherer Hafen zu fungieren. Halte die Disruption an, könne sich der Inflationschock über eine sinkende Nachfrage zu einem Wachstumsschock ausweiten und stagflationäre Tendenzen erzeugen, die Zentralbanken vor schwierige geldpolitische Abwägungen stellten. Bei einer nur kurzen Unterbrechung würden sich die Ölpreise dagegen wieder in Richtung 80 US-

Dollar bewegen, mit begrenzten gesamtwirtschaftlichen Folgen. Fed und EZB könnten abwarten und dürften angesichts des angebotsseitigen Charakters des Schocks zurückhaltend bleiben.



Straße von Hormus: Der Iran-Konflikt hat die Ölversorgung weltweit eingeschränkt. Die Energiepreise sind deutlich gestiegen

Mit monatlich ausschüttenden Fonds zur Extra-Rente

Anleger, die von ihrem Vermögen leben möchten, benötigen regelmäßige Erträge. Aktien- und Rentenfonds, die regelmäßig Dividenden oder Zinserträge ausschütten, spielen eine wichtige Rolle. Berater sollten auch steuerliche Aspekte berücksichtigen



Autor

Matthias von Arnim

Wer in Rente geht, muss erst einmal tief durchatmen und vor allem zwei Dinge gut verarbeiten. Erstens: Das Leben ohne Arbeit sieht komplett anders aus als zuvor. Nichts zu tun zu haben kann befreiend sein – oder auch belastend. Zweitens: Die Rente wird in den meisten Fällen nicht zum Leben reichen. Also muss man ans Ersparte ran. Der Übergang vom Vermögensaufbau in die Phase des Entsparens markiert für viele Anleger einen psychologischen und strukturellen Wendepunkt. Während in der Aufbauphase der Fokus auf dem reinen Kapitalzuwachs und dem Zinseszinsseffekt liegt, verschiebt sich die Priorität im Ruhestand hin zur Generierung eines stetigen und verlässlichen Einkommensstroms.

In der traditionellen deutschen Anlagekultur konnten Berater oder Selbstentscheider dieses Bedürfnis oft durch Rentenversicherungen oder Immobilienmieten decken. Doch die Fondslandschaft bietet mittlerweile eine flexiblere und oft rentablere Alternative: monatlich ausschüttende Renten- und Aktienfonds. Diese Instrumente simulieren den gewohnten Rhythmus eines Gehaltseingangs und ermöglichen es Privatiers, ihren Lebensstandard zu planen, ohne monatlich manuelle Anteilsverkäufe tätigen zu müssen. Der psychologische Vorteil eines regelmäßigen Cashflows ist dabei nicht zu unterschätzen, da er Anlegern hilft, auch in volatilen Marktphasen die Disziplin zu wahren und nicht voreilig Positionen zu liquidieren.

Zinsen versus Dividenden: Mechanismen und Zuverlässigkeit

Der Kernunterschied zwischen Renten- und Aktienfonds liegt in der rechtlichen und ökonomischen Natur ihrer Erträge. Rentenfonds halten Anleihen, also Schuldverschreibungen. Anleger werden hier zu Gläubigern und erhalten Zinsen. Diese Zinszahlungen sind vertraglich fixiert und unabhängig vom Gewinn des Emittenten, solange dieser zahlungsfähig bleibt. Dies verleiht Rentenfonds eine hohe Vorhersehbarkeit des Cashflows. Die Risiken liegen primär im Zinsänderungsrisiko – steigende Marktzinsen führen zu fallenden Anleihekursen – und im Kreditrisiko, also dem Ausfall des Emittenten.

Aktienfonds hingegen partizipieren an den Gewinnen von Unternehmen in Form von Dividenden. Eine Dividende ist eine Beteiligung am Unternehmenserfolg und wird von der Hauptversammlung beschlossen. Im Gegensatz zu Zinsen besteht kein rechtlicher Anspruch auf eine Dividende in einer bestimmten Höhe. Unternehmen können diese in wirtschaftlichen Krisenzeiten kürzen oder ganz streichen. Dividenden bieten jedoch einen entscheidenden Vorteil für Langfristanleger: Sie haben das Potenzial, zu wachsen. Während ein Zinskupon über die Laufzeit einer Anleihe meist nominal stabil bleibt, können erfolgreiche Unternehmen ihre Dividenden jährlich steigern, was einen eingebauten Inflationsschutz darstellt.

Ökonomisch betrachtet stellen beide Ausschüttungsarten in technischer Hinsicht eine Entnahme aus dem Fondsvermögen dar. Am Tag der Ausschüttung reduziert sich der Anteilspreis des Fonds um den ausgezahlten Betrag. Der Vorteil für Anleger liegt jedoch darin, →

FOTO: STOCK.ADOBE.COM



Finanzzentren New York (I.) und Frankfurt: US- und europäische Werte sind bei vielen Investoren traditionell gesetzt

dass sie diesen Cashflow erhalten, ohne proaktiv Anteile verkaufen zu müssen, was insbesondere in Bärenmärkten die Gefahr eines „Sell-low“-Szenarios verringert.

Der oft unterschätzte steuerliche Aspekt

Auf den ersten Blick könnte man nun meinen, dass es Geschmacksache sei, ob man in Unternehmen (in Form von Aktien) oder in deren Schulden (in Form von Anleihen) investiert. Beim zweiten Blick offenbart sich ein enormer Unterschied, der weniger in der Risiko- oder Ertragschance des jeweiligen Investments liegt, sondern hierzulande in dessen steuerlicher Behandlung. Tatsächlich ist für deutsche Anleger die Bruttorendite eines Fonds nur die halbe Wahrheit. Der entscheidende Faktor, der darüber entscheidet, wie viel am Ende übrig bleibt, ist die Nettorendite nach Abzug der Abgeltungsteuer.

Hintergrund: Seit deren Einführung im Jahr 2009 werden Kapitalerträge in Deutschland pauschal mit 25 Prozent besteuert, zuzüglich des Solidaritätszuschlags von 5,5 Prozent auf die Steuerlast, was zu einer effektiven Belastung von 26,375 Prozent führt. Wer kirchensteuerpflichtig ist, muss je nach Bundesland mit einer Gesamtbelastung von bis zu 28 Pro-

“
Wir beobachten ein zunehmendes Interesse an Ausschüttungen mit höherer Frequenz, nicht zuletzt auch infolge sich ändernder Lebenseinstellungen“

Sven Schäfer, Head of Wholesale/ Retail Germany & Austria Allianz Global Investors

zent rechnen. Ein wesentliches Instrument zur Steuerung dieser Last ist der Sparer-Pauschbetrag, der seit 2023 unverändert bei 1000 Euro für Singles und 2000 Euro für zusammen veranlagte Ehepaare liegt. Erträge bis zu dieser Grenze bleiben steuerfrei, sofern ein Freistellungsauftrag bei der depotführenden Bank hinterlegt wurde.

Ein oft übersehener, aber hochrelevanter Aspekt ist die Teilfreistellung gemäß dem Investmentsteuergesetz von

2018. Um die steuerliche Vorbelastung auf Fondsebene auszugleichen, bleiben Teile der Ausschüttungen für Privatanleger steuerfrei. Bei Aktienfonds, die fortlaufend zu mindestens 51 Prozent in Aktien investieren, sind 30 Prozent der Erträge von der Abgeltungsteuer befreit. Mischfonds mit einer Aktienquote von mindestens 25 Prozent gewähren eine Freistellung von 15 Prozent. Reine Rentenfonds hingegen erhalten in der Regel keine Teilfreistellung, da Zinserträge auf Ebene der Anleiheemittenten nicht der Körperschaftsteuer unterliegen.

Diese Differenzierung führt dazu, dass Dividenden erträge aus Aktienfonds steuerlich deutlich attraktiver sind als Zinserträge aus Rentenfonds, was den notwendigen Kapitalstock für eine Zielrente erheblich beeinflusst.

Entscheidend ist, was am Ende herauskommt

Damit kommen wir zur Kernfrage: Wie viel Kapital ist nötig, um mit Dividenden und/oder Zinsen die Rentenlücke so gut zu schließen, dass man von den Erträgen leben kann? An einem Beispiel wird dies am ehesten deutlich. Angenommen, man will eine monatliche Privatrente von 1000 Euro netto erzielen.

MONATLICH AUSSCHÜTTENDE RENTENFONDS

Diese fünf Beispiele für unterschiedlichen Anlageregionen zeigen, welche Ausschüttungsrenditen sich erzielen lassen

Name	ISIN	Peergroup	Auflage
Monatlich ausschüttende Rentenfonds			
Vanguard ESG Global Corporate Bond ETF EUR Hedged Dist	IE 00B NDS 1Q4 7	Allgemein gemischte Laufzeiten Welt	20.05.2021
Vanguard Global Aggregate Bond ETF EUR Hedged Dist	IE 00B G47 KB9 2	Gemischt Investment Grade Welt	18.06.2019
PIMCO Euro Short-Term High Yield Corp. Bd ETF EUR Inc	IE 00B D8D 5H3 2	Unternehmensanleihen höher verzinst Europa	09.10.2017
Vanguard EUR Corporate Bond ETF EUR DIST	IE 00B Z16 3G8 4	Unternehmensanleihen Investment Grade Europa	24.02.2016
iShares J.P. Morgan \$ EM Bond ETF USD (Dist)	IE 00B 2NP KV6 8	Gemischt höher verzinst Emerging Markets	15.02.2008

FOTO: STOCK.ADOBE.COM (4)



Finanzzentren Rio de Janeiro (I.) und Tokio: Brasilianische und japanische Wertpapiere diversifizieren ein globales Portfolio

SO VIEL KAPITAL IST NÖTIG, UM MIT DIVIDENDEN UND/ODER ZINSEN DIE RENTENLÜCKE ZU SCHLIESSEN

Ergebnis abhängig von Fondsart, Teilfreistellung und Ausschüttungsrendite

Szenario	Fondsart	Teilfreistellung	Ausschüttungsrendite	Notwendiges Anlagekapital
1000 € monatlich netto	Rentenfonds	0 %	3 %	531 366 €
1000 € monatlich netto	Rentenfonds	0 %	5 %	318 820 €
1000 € monatlich netto	Aktienfonds	30 %	3 %	483 033 €
1000 € monatlich netto	Aktienfonds	30 %	5 %	289 820 €

Quelle: FVBS professional, eigene Recherche, Stand: 18.04.2026

Dafür gehen wir in den folgenden Beispielen von einem ledigen Anleger aus, der den Sparer-Pauschbetrag von 1000 Euro voll ausschöpft und keine Kirchensteuer zahlt. Das jährliche Nettoziel liegt bei 12 000 Euro. Bei einem Rentenfonds ohne Teilfreistellung berechnet sich die Steuerlast auf Basis der vollen 26,375 Prozent. Um 12 000 Euro netto zu erhalten, muss ein Teil des Ertrags die Steuer decken. Unter dem Strich ergibt sich so ein notwendiger Bruttojahresertrag von 15 941 Euro.

Bei einem Aktienfonds mit 30 Prozent Teilfreistellung reduziert sich die steuerpflichtige Basis auf 70 Prozent des Ertrags.

Quelle: FVBS professional, eigene Recherche, Stand: 18.04.2026

∑ lfd. Kosten	Perf. 3 Jahre p.a.	Ausschüttungsrendite
0,15 %	2,20 %	4,06 %
0,08 %	1,01 %	3,24 %
0,45 %	6,21 %	4,07 %
0,07 %	3,58 %	3,12 %
0,45 %	7,25 %	5,64 %

Dies führt zu einer effektiven Steuerquote von lediglich 18,46 Prozent. Der notwendige Bruttojahresertrag für die gleichen 12 000 Euro netto sinkt hier auf 14 491 Euro.

Diese Kalkulation verdeutlicht die immense Bedeutung der Renditehöhe und der steuerlichen Behandlung. Ein Anleger, der ein diversifiziertes Aktienportfolio mit einer Dividendenrendite von fünf Prozent aufbaut, benötigt fast 242 000 Euro weniger Kapital als jemand, der sich auf konservative Rentenpapiere mit drei Prozent Rendite verlässt. Selbst wenn man annehmen würde, dass ein Rentenfondsportfolio dieselbe Ausschüttungsrendite erzielen würde wie ein Aktienportfolio, blieben bei den oben genannten Beispielen fünfstellige Differenzen bei der Höhe des Anlagekapitals. Wobei natürlich gilt: Die Entscheidung sollte nicht allein aufgrund der Steuervorteile getroffen werden. Schließlich weisen Aktien- und Rentenmärkte grundlegend unterschiedliche Risikoprofile auf. Zum Glück müssen sich Anleger nicht zwischen der einen und der anderen Lösung entscheiden. Sie können je nach Risikoneigung in ihrem Fondsportfolio den Anteil der Aktien- oder Rentenfonds höher gewichten und so den Vor- und Nachteilen der jeweiligen Assetklasse Rechnung tragen.

Monatliche ausschüttende Rentenfonds

Wer sein Privatkonto monatlich mit regelmäßigen Erträgen auffüllen will und keine Lust hat, über die jeweiligen Ausschüttungstermine seiner Fonds nachzudenken, dem bieten sich monatlich ausschüttende Fonds an. Davon gibt es mittlerweile eine ganze Reihe. Denn die Fondsbranche stellt sich zunehmend darauf ein, den Bedürfnissen der wachsenden Zahl an Ruheständlern entgegenzukommen, die auf Ausschüttungen aus ihrem Vermögen angewiesen sind.

„Wir beobachten ein zunehmendes Interesse an Ausschüttungen mit höherer Frequenz, nicht zuletzt auch infolge sich ändernder Lebenseinstellungen. Stichwort: Work-Life-Balance. So können etwa bei einer bewussten Entscheidung für Teilzeitarbeit laufend auf das Konto fließende Kapitaleinkünfte den Verzicht auf Arbeits-einkommen zumindest teilweise kompensieren“, sagt Sven Schäfer, Head of Wholesale/Retail Germany & Austria bei Allianz Global Investors. Eine kleine Tabelle mit fünf Beispielen aus unterschiedlichen Anlageregionen (s. u.) gibt einen Eindruck davon, welche Ausschüttungsrenditen sich mit solchen Produkten erzielen lassen.

Global gestreutes Portfolio: Ein prominentes Beispiel für einen Rentenfonds mit monatlichem Ausschüttungsrhythmus ist der Vanguard ESG Global Corporate Bond UCITS ETF (ISIN: IE 00B NDS 1Q47). Dieser Fonds wird von Vanguard Asset Management verwaltet und verfolgt einen passiven Indexansatz. Er bildet den Index Bloomberg MSCI Global Corporate Float-Adjusted Liquid Bond Screened ab, der physisch durch ein Sampling-Verfahren repliziert wird. Der Fokus liegt auf Investment-Grade-Unternehmensanleihen weltweit, wobei ein strenger ESG-Filter (Environmental, Social, Governance) zum Einsatz kommt. Die Funktionsweise

ist effizient und transparent: Der Fonds investiert in über 4500 Einzelanleihen von Unternehmen wie JP Morgan Chase, Morgan Stanley oder Amazon. Durch die breite Streuung wird das Ausfallrisiko einzelner Emittenten minimiert. Da der Fonds in verschiedenen Währungen notierende Anleihen hält, aber in Euro ausschüttet, wird eine Währungsabsicherung (Hedged) vorgenommen, um die Schwankungen des Euro gegenüber dem US-Dollar oder dem britischen Pfund zu eliminieren.

Mit einer Gesamtkostenquote (TER) von nur 0,15 Prozent pro Jahr gehört dieser ETF zu den kostengünstigsten Optionen für einkommensorientierte Anleger. Die monatliche Ausschüttung basiert auf den im Vormonat im Fonds aufgelaufenen Zinskupons der gehaltenen Anleihen.

Renditechancen in Emerging Markets:

Für Anleger, die für eine deutlich attraktivere Rendite ein höheres Risiko in Kauf nehmen möchten, bietet sich der iShares J.P. Morgan \$ EM Bond UCITS ETF (ISIN: IE 00B 2NP KV 6 8) an. Verwaltet wird dieser Fonds von BlackRock, dem weltweit

größten Vermögensverwalter. Die Strategie dieses Rentenfonds besteht darin, Staatsanleihen und quasistaatliche Anleihen aus Schwellenländern abzubilden, die in US-Dollar denominated sind. Die Funktionsweise basiert auf dem Index J.P. Morgan EMBI Global Core. Der Fonds nutzt ein optimiertes Sampling-Verfahren, um die Wertentwicklung von Ländern wie Mexiko, Brasilien, Saudi-Arabien oder der Türkei abzubilden. Die höhere Ausschüttungsrendite von oft über fünf Prozent resultiert aus der Risikoprämie, die Schwellenländer aufgrund ihrer geringeren Bonität im Vergleich zu Industrienationen zahlen müssen.

Ein nicht zu unterschätzender Punkt für Privatisers ist hier das Währungsrisiko: Da die Anleihen in US-Dollar notieren, der Fonds aber für den hiesigen Markt in Euro bewertet wird, schwankt der Wert der monatlichen Ausschüttung nicht nur mit der Zinsentwicklung, sondern auch mit dem Wechselkurs zwischen Euro und Dollar.

Globales Dividenden-Management: Im Bereich Aktienfonds gilt der DWS Invest Top Dividend LDM (ISIN: LU 263 249 950 0)

”
Sobald man kein Gehalt mehr bekommt, ist die Vorstellung stabiler oder halb stabiler Einkommensquellen sehr, sehr attraktiv.“

Christine Benz, Morningstar

als eines der Flaggschiffe für einkommensorientierte Anleger. Der Fonds wird aktiv von einem Team unter Leitung von Thomas Schüssler verwaltet, der die Strategie bereits seit zwei Jahrzehnten erfolgreich führt. Das Kürzel „LDM“ signalisiert eine Anteilsklasse mit Ausgabeaufschlag (L), Ertragsverwendung durch Distribution (D), also Ausschüttung – und dies monatlich (M). Der Fonds verfolgt einen wert-

FOTO: STOCK.ADOBE.COM

MONATLICH AUSSCHÜTTENDE AKTIEN- UND MISCHFONDS

Diese zehn Beispiele zeigen, welche Ausschüttungsrenditen sich mit Aktien- und Mischfonds in unterschiedlichen Anlageregionen und mit unterschiedlichen Risikogewichtungen erzielen lassen

ISIN	Name	Peergroup	Auflage
Monatlich ausschüttende Aktienfonds			
LU 263 249 950 0	DWS Invest Top Dividend LDM	All Cap Welt	31.07.2023
LU 022 577 123 6	Schroder ISF Global Equity Yield A Dis	All Cap Welt	29.07.2005
LU 097 155 291 3	AGIF - Allianz Europe. Equity Divid. – AM – EUR	All Cap Europa	02.10.2013
LU 279 661 028 0	Allianz GEM Equity High Dividend – AMg6 – EUR	All Cap Emerging Markets	02.05.2024
LU 019 258 246 7	Schroder ISF Asian Equity Yield A Dis	All Cap Asien/Pazifik (ex Japan)	11.06.2004
Monatlich ausschüttende Mischfonds			
LU 076 646 210 4	Allianz Income and Growth A (H2-EUR)	Mischfonds aktienorientiert Welt	31.07.2023
DE 000 A1T 73W 9	ACATIS Value Event Fonds C	Mischfonds flexibel Welt	29.07.2005
LU 294 038 108 5	Sauren Ruhestandsfonds (0,30 FM)	Mischfonds ausgewogen Welt (Dachfonds)	27.12.2024
IE 00B 8NO MW8 5	PIMCO GIS Income Fund E Kl. EUR (Hdg) Inc	Mischfonds defensiv, Schwerpunkt Anleihen, bis 20 % Aktien	30.11.2012
LU 293 343 659 9	Allianz Dynamic Multi Asset Strategy SRI 75	Flexible Anleihe- u. Aktienallokation, mindestens 75 % Aktien	27.08.2014

orientierten (Value-) Ansatz und investiert weltweit in Unternehmen mit hoher Dividendenrendite und solidem Gewinnwachstum. Die Auswahl der Titel erfolgt nach fundamentalen Kriterien, wobei Qualität und Kontinuität der Ausschüttungen im Vordergrund stehen.

Zu den Kerninvestments zählen oft Technologiewerte wie TSMC, aber auch defensive Titel aus dem Gesundheitswesen und dem Energiesektor wie Johnson & Johnson oder Shell. Durch die aktive Steuerung versucht das Management, in schwierigen Marktphasen weniger stark zu fallen als der Gesamtmarkt, während es gleichzeitig einen stetigen monatlichen Ertrag generiert, der aus den weltweit anfallenden Dividenden gespeist wird.

Europäische Dividendenstärke: Ein weiterer Eckpfeiler für ein Einkommensdepot kann der Allianz European Equity Dividend (ISIN: LU 097 155 291 3) sein. Verwaltet von Allianz Global Investors, konzentriert sich dieser Fonds auf den Europäischen Kontinent, der traditionell eine sehr ausgeprägte Dividendenkultur pflegt.


Das Managementteam, aktuell geführt von Grant Cheng und Andrew Koch, sucht gezielt nach Unternehmen, die eine Dividendenrendite bieten, die deutlich über dem Marktdurchschnitt liegt. Die Funktionsweise ist eng mit der Initiative „Plan 2“ der Allianz verknüpft. Diese speziell konzipierten Anteilsklassen sind darauf ausgelegt, eine verstetigte monatliche Auszahlung zu leisten. Ein wichtiger Hinweis für Anleger ist jedoch die Ausschüttungspolitik: Um die monatliche Zahlung auch in Phasen schwankender Dividendeneingänge stabil zu halten, kann das Management Erträge auch aus der Substanz des Fonds ausschütten. Dies stellt sicher, dass der Anleger eine planbare Summe erhält, kann aber in extremen Marktsituationen dazu führen, dass das investierte Kapital nominal sinkt, wenn die erwirtschafteten Dividenden die Auszahlungen dauerhaft nicht decken können.

Für Privatis, die eine hohe Planbarkeit ihrer monatlichen Budgets benötigen, ist dies oft ein akzeptabler Kompromiss, solange die Gesamrendite langfristig positiv bleibt.

Die Mischung macht's: Monatlich ausschüttende Mischfonds können, wie eingangs erwähnt, vor allem aus steuerlicher Sicht interessant sein. Denn der Anleiheanteil wird hier aufgrund der Freistellung von 15 Prozent nicht voll besteuert. Wer also aus diesem Grund auf Mischfonds setzt, sollte auf den Aktienanteil im Portfolio achten: Die Aktienquote muss mindestens 25 Prozent betragen, damit die Teilfreistellung wirksam wird. Für Anleger, die konservativ investieren wollen und deshalb Mischfonds mit hohem Anleiheanteil bevorzugen, ist dieses Detail von großer Bedeutung.

Gleichzeitig gilt: Fonds, die defensiv ausgerichtet sind, können erfahrungsgemäß keine hohen Erträge erwirtschaften. Handelt es sich gar um Fonds mit hohen Verwaltungsgebühren, hilft auch der Steuervorteil unter dem Strich nicht viel weiter. Hohe Kosten und niedrige Rendite vertragen sich eben nicht besonders gut. Fonds aus dieser Kategorie müssen deshalb – je nachdem, ob sie prozentual am Anlagevermögen ausgerichtet oder stabile Erträge auszahlen – langfristig entweder ihre Ausschüttungen reduzieren oder an die Fondssubstanz gehen.

Fazit: Die Kombination unterschiedlicher ausschüttender Aktien- und Rentenfonds ermöglicht es, ein robustes Entnahmedepot zu konstruieren, das verschiedene Ertragsquellen aufweist. Ein ausgewogenes Portfolio könnte beispielsweise zu 50 Prozent aus Rentenfonds wie dem Vanguard Global Corporate Bond und dem iShares EM Bond bestehen, um eine stabile Zinsbasis zu schaffen. Die verbleibenden 50 Prozent könnten in Dividendenaktienfonds wie den DWS Invest Top Dividend und den Allianz European Equity Dividend fließen, um von steuerlichen Teilfreistellungen und langfristigen Wachstumschancen zu profitieren.

Wichtig bleibt die regelmäßige Überprüfung der Ausschüttungsrenditen. Marktveränderungen, Zinswenden oder wirtschaftliche Abschwünge können dazu führen, dass Fonds ihre Ausschüttungen anpassen müssen. Wer von seinem Vermögen lebt, sollte zudem stets eine Liquiditätsreserve (Cash-Puffer) außerhalb des Depots halten, um kurzfristige Schwankungen der monatlichen Auszahlungen abzufedern, ohne gezwungen zu sein, in Tiefphasen Anteile zu veräußern. 





Dein Traum wird Urlaub

Barfuß im Sand, Wellenrauschen im Ohr und gemeinsame Quality Time – wir machen deinen Traum wahr – persönlich, unkompliziert und mit Liebe zum Detail. Warum träumen, wenn du es erleben kannst?

ERFÜLL DIR DEINEN URLAUBSTRAUM: IM REISEBÜRO



schauinsland
reisen



Medtech & Services: Überzeugendes Aufwärtspotenzial

Medizintechnik Im Fokus: Die Bewertungen der Medtech-Unternehmen sind historisch niedrig

Der Medtech-&-Services-Sektor ist in eine neue Phase eingetreten. Nach der Berichtssaison zum ersten Quartal 2026 hat sich die Investmentthese weiter gefestigt – getragen von neu justierten Erwartungen, einer höheren Ergebnisqualität und attraktiven Bewertungen

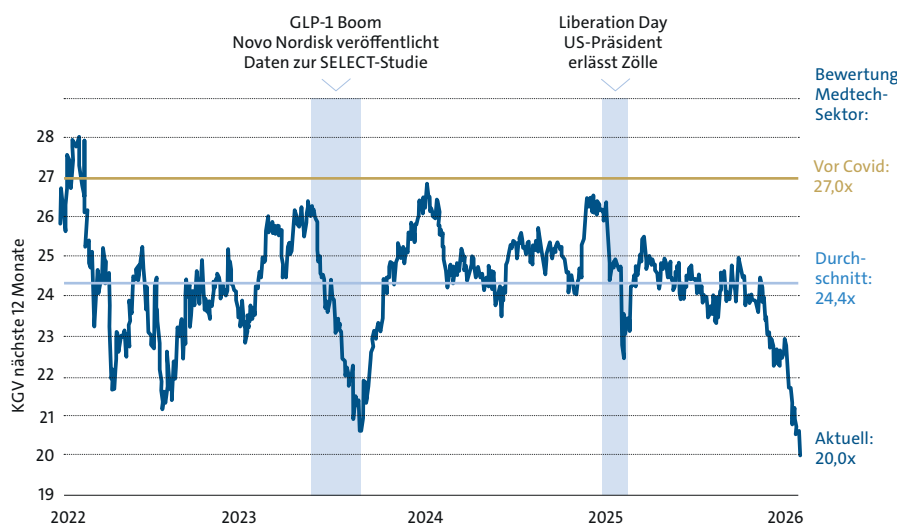
Autor _____
Nico Hoffmann

Zwischen soliden operativen Fundamentaldaten und gedrückten Bewertungsmultiplikatoren klaffte in den vergangenen Jahren eine Lücke. Diese Lücke beginnt sich nun zu schließen. Der Abzug fehlallokierter Kapitals hat die Bewertungen auf historisch niedrige Niveaus gedrückt und damit ein ausgeprägtes Missverhältnis zwischen Börsenkurs und intrinsischem Wert geschaffen. Nachdem die Konsensschätzungen auf realistisch erreichbare Niveaus zurückgesetzt wurden, gewinnt das nichtzyklische und defensive Profil des Sektors wieder an Attraktivität. Generalistische Investoren, die diesen Bereich historisch wesentlich getragen haben, sind derzeit unterinvestiert. Entsprechend besteht erhebliches Potenzial für neue Mittelzuflüsse. Die Kombination aus niedrigen Einstiegspunkten und strukturellem Momentum macht das aktuelle Umfeld zu einer erstklassigen Ausgangslage für Neuinvestitionen.

Clearing-Event schafft neue Ausgangsbasis
Die Berichtssaison zum ersten Quartal 2026 markierte einen entscheidenden Wendepunkt und beendete eine längere Phase gedrückter Marktstimmung und rückläufiger Bewertungsmultiplikatoren. Die starken Marktreaktionen auf die Ergebnisse wichtiger Akteure – etwa Boston Scientific (plus 9 Prozent), Intuitive Surgical (plus 7 Prozent) und UnitedHealth (plus 7 Prozent) – zeigen, dass frühere Bedenken

HOHE BEWERTUNGSABSCHLÄGE BIETEN ATTRAKTIVE EINSTIEGSCHANCEN

Die relative Bewertung des Medtech-Sektors erreicht ein historisches Tief



Alle Daten in USD, Analysezeitraum 06.03.2022–30.03.2026
 MSCI Healthcare Equipment & Supplies (Medtech): MXWOOHE Index, Konsensschätzung für das bereinigte EPS auf 12-Monats-Sicht; Quelle: Bellevue Asset Management, Bloomberg (Daten)

weitgehend verarbeitet sind und der Sektor wieder stärker im Einklang mit seiner fundamentalen Ertragskraft bewertet wird.

Die Konsensschätzungen sind inzwischen realistischer, wodurch ein wesentlicher Belastungsfaktor entfällt und eine klarere Grundlage für die künftige Ergebnisentwicklung entsteht. Gleichzeitig haben mehrere externe Gegenwinde nachgelassen, darunter der volumenbasierte Preisdruck in China sowie die Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Erstattung im Bereich von US-Medicare-Advantage.

Einstieg in strukturelles Wachstum

Die jüngste Schwäche im Sektor war nicht von Fundamentaldaten getrieben – diese bleiben intakt –, sondern vielmehr eine Folge überspannter Erwartungen im Nachgang der Pandemie. Mit der Normalisierung des Wachstums haben sich die Bewertungsmultiplikatoren deutlich angepasst und dabei stärker als fundamental gerechtfertigt nachgegeben.

Daraus ergibt sich eine klare Bewertungsdiskrepanz: Die erwarteten KGVs auf Sicht von zwölf Monaten sind auf rund 20,0x gesunken – das heißt nahe historischer Tiefstände, trotz solider operativer Entwicklung. Entsprechend wird der Medtech-Sektor aktuell weitgehend im Einklang mit dem Gesamtmarkt be-

wertet, mit vielen Unternehmen, die unter ihrem historischen Bewertungsniveau notieren.

Gewinnprofil im Wandel

Der Sektor tritt in eine attraktivere Ertragsphase ein. Während innovationsgetriebenes Wachstum weiterhin robust bleibt, verlagert sich der Fokus zunehmend auf eine steigende Profitabilität und eine stärkere Generierung des Free Cashflow.

Zu den zentralen Innovationsfeldern zählen robotergestützte Chirurgie, Pulsed Field Ablation (PFA) zur Behandlung von Vorhofflimmern sowie Technologien im Bereich struktureller Herzerkrankungen und Schlaganfallprävention. Mit der Normalisierung des Wachstums in diesen Segmenten nach erhöhten Niveaus im Zuge der Pandemie rücken operative Skaleneffekte und Margenausweitungen als wesentliche Treiber des Gewinnwachstums in den Vordergrund. Das Ergebnis ist ein strukturell attraktives Profil, das nachhaltiges Wachstum mit zunehmender Profitabilität verbindet.

Asymmetrisches Risiko-Rendite-Profil

Das aktuelle Marktumfeld bietet eine klare Asymmetrie. Einerseits profitiert der Sektor von hohen Markteintrittsbarrieren,

etablierten Wettbewerbspositionen, wiederkehrenden Ertragsströmen und hoher Visibilität. Die Nachfrage ist weitgehend nichtzyklisch und wird durch das Behandlungsvolumen bestimmt, was für zusätzliche Stabilität sorgt.

Andererseits wird die Entwicklung durch mehrere Faktoren gestützt: eine mögliche Normalisierung der Bewertungen (Multiple-Expansion), eine weiterhin solide Ergebnisentwicklung auf Basis neu kalibrierter Erwartungen sowie innovationsgetriebenes Wachstum, das sich zunehmend in steigenden Margen niederschlägt.

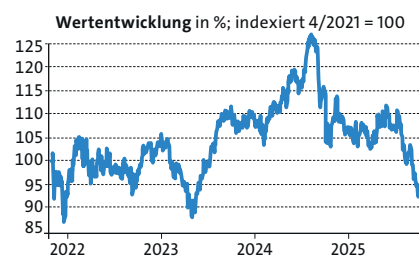
Fazit: High-Quality-Einstiegszeitpunkt

Der Sektor hat einen vollständigen Anpassungsprozess durchlaufen – von überhöhten Erwartungen über gedrückte Bewertungen hin zu nunmehr normalisierten Fundamentaldaten. Zurück bleibt eine innovationsgetriebene High-Quality-Branche, deren aktuelles Bewertungsniveau die zugrunde liegende Ertragskraft noch nicht vollständig widerspiegelt.

Vor dem Hintergrund neu justierter Erwartungen, steigender Profitabilität sowie intakter struktureller Wachstumstreiber erscheint das aktuelle Umfeld als einer der attraktivsten Einstiegszeitpunkte im Medtech-Sektor der vergangenen Jahre.

DER FONDS

Fondsname	Bellevue Medtech & Services I-EUR
Fondsstart	30.09.2009
Fondskosten	0,90 %
Fondsvolumen	963,1 Mio. Euro
Wertzuw. 10. Jahre	104,8 Prozent
ISIN:	LU 041 539 151 4
Stand: 27.4.2026	



Quelle: FVBS



Der QR-Code führt online direkt zu weiteren Informationen über diesen Fonds.



Donald Trump:
Der Iran-Konflikt
befeuert Inflation
und Zinsen

Bondmarkt wird Trump wieder Grenzen aufzeigen

Der Iran-Konflikt verschärft das globale Marktumfeld – doch die eigentliche Macht liegt am Anleihemarkt. Steigende US-Renditen begrenzen politische Spielräume und erhöhen den Druck auf Bewertungen. Wie der SQUAD Makro davon profitieren kann

Gastautor

Alexander Kapfer

Wenn es eine Wiedergeburt gäbe, würde ich gern als Anleihemarkt zurückkehren. Dann könnte ich jeden einschüchtern.“ Dieser Satz wird James Carville, Finanzminister unter Bill Clinton, zugeschrieben, und er ist im Iran-Konflikt aktueller denn je.

Während viele Anleger, wenn sie die Worte „Mittlerer Osten“ hören, reflexartig auf den Ölpreis schauen, läuft die eigentliche Entscheidungsschlacht am Anleihemarkt – und der sendet gerade ein ziemlich eindeutiges Signal: Bis hierhin und nicht weiter! Dass Trump jetzt

signalisiert, die „Exkursion“ eher früher als später beenden zu wollen, ist deshalb weniger Ausdruck strategischer Einsicht als eine erzwungene Anpassung an die Restriktionen des Kapitalmarkts. Denn entscheidend ist, was aktuell am langen Ende der Zinskurve passiert.

Renditen kratzen an der „Wohlfühlzone“

Die Renditen für US-Staatsanleihen ziehen an – nicht nur wegen der geopolitischen Lage, sondern weil Investoren zunehmend Zweifel bekommen, wie die bestehenden Ausgaben finanziert werden sollen. Ein teuer und potenziell langwie-

riger Krieg kommt in diesem Zusammenhang mehr als ungelegen. Mehr Schulden, größere Defizite und gleichzeitig steigende Zinsen – das ist keine Kombination, die Märkte lange ignorieren. Und so nähern sich die zehnjährigen US-Zinsen der wichtigen 4,5-Prozent-Marke an, die das obere Ende der „Wohlfühlzone“ der Investoren anderer Assetklassen (Aktien) markiert.

Direkt nach der Wahl Ende 2024 konnte man ein ähnliches Muster beobachten. Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen näherten sich damals der Fünf-Prozent-Marke – ein Niveau, das sich wie eine unsichtbare Schuldenbremse anfühlte.

Die Botschaft war eindeutig: Mehr fiskalische Expansion gibt es nur gegen deutlich höhere Finanzierungskosten. In der Folge musste Trump zentrale Elemente seiner wirtschaftspolitischen Agenda relativieren, da expansive Maßnahmen unter diesen Bedingungen sofort vom Anleihemarkt „konterkariert“ worden wären (die britische Kurzzeit-Premierministerin Liz Truss kann ein Lied davon singen). Bereits damals zeigte sich, dass nicht politische Mehrheiten, sondern die Refinanzierungsbedingungen den tatsächlichen Handlungsspielraum definieren.

Notenbanken sind die Hände gebunden

Früher war der Ölpreis der große Schockfaktor, denn die wirtschaftliche Abhängigkeit der westlichen Welt war um ein Vielfaches höher. Heute ist er eher der Auslöser einer Kette, die bei Inflationserwartungen endet – und damit direkt bei den Notenbanken. Wenn Energiepreise hoch bleiben, können auch die Notenbanken nicht einfach die kurzfristigen Zinsen senken. Eine anziehende Inflation zwingt sie zur Härte, aber genau diese Härte macht das System fragiler. Hoch verschuldete Staaten, Unternehmen und Haushalte reagieren empfindlich auf steigende Zinsen. Das Risiko von Stress im System nimmt zu – und damit auch die Unsicherheit an den Märkten.

Seit Beginn des Iran-Konflikts haben die Märkte die zwei für dieses Jahr angedachten Zinssenkungen der US-Notenbank bereits ausgepreist und beginnen sich mit dem Gedanken an eine Zinserhöhung auseinanderzusetzen. Höhere Realzinsen sind so etwas wie der Endgegner vieler Bewertungen. Gerade im Tech- und Growth-Bereich, wo viel Zukunft eingepreist ist, wirken steigende Diskontierungsfaktoren wie ein stiller Killer (das Jahr 2022 mag als Erinnerung dienen). Cashflows, die weit in der Zukunft liegen, werden plötzlich deutlich weniger wert.

Für die Aktienmärkte ergibt sich daraus ein ambivalentes Bild. Einerseits stützen kurzfristige geopolitische Risikoprämien und ein steigender Ölpreis insbesondere Energiewerte. Hiervon konnte der SQUAD Makro in den letzten Wochen profitieren. Aber der Druck auf nahezu alle anderen Sektoren bleibt hoch. Vor allem da diese überwiegend ohnehin auf historisch ambitionierten Bewertungsniveaus liegen.

Hinzu kommt eine strukturelle Unsicherheit hinsichtlich der zukünftigen Rolle


der USA in der Weltpolitik. Die Kombination aus protektionistischen Tendenzen, selektiver Bündnistreue und fiskalischer Expansion bei gleichzeitig steigenden Zinsen stellt ein Spannungsfeld dar, das sich nicht kurzfristig auflösen lässt.

Das erratische Politikverständnis von Donald Trump in Kombination mit einem veränderten Marktumfeld stellt Kapitalmarktinvestoren somit vor große Herausforderungen. Flexibilität ist daher entscheidender denn je.

In dem Investmentprozess des SQUAD Makro Fonds ist dies tief verwurzelt. Es gibt hier keine starren Auswahlkriterien, keine jederzeit beachteten Wirtschaftsdaten und keine linearen Zusammenhänge zwischen wirtschaftlichen Datenpunkten und Fondsausrichtung. Während beispielsweise eine expansive Fiskalpolitik in den Jahren nach Corona positiv gesehen wurde, um die deflationären Tendenzen entgegenzuwirken, sind die Strukturbrüche mittlerweile so groß, dass das Thema Inflation in diesem Jahrzehnt das entscheidende Thema für Investoren geworden ist.

Zinsen begrenzen Handlungsspielräume

So hat der SQUAD Makro in den letzten Jahren seinen Investmentschwerpunkt vom Techbereich in Richtung Materials, Industrials und Financials verschoben. Aus unserer Sicht wird dieser Trend in den nächsten Jahren anhalten. Alles unter den strengen Augen des Anleihemarktes, der nach Jahrzehnten künstlich niedriger Zinsen seine disziplinierende Wirkung wieder entfalten kann.

In Summe zeigt sich, dass nicht der Krieg selbst, sondern die Reaktion der Kapitalmärkte die eigentliche Triebkraft der geopolitischen Situation ist. Die implizite Botschaft ist eindeutig: Politische Handlungsspielräume sind endlich, auch die des US-Präsidenten. Seine Grenzen werden nicht in Washington, sondern am US-Bondmarkt gezogen. Oder anders gesagt: Nicht der Ölpreis, das iranische Militär, seine Berater oder Munitionsmangel werden Donald Trump zum Beenden seiner „Exkursion“ zwingen, sondern die US-Zinsen. Und die diskutieren nicht, sie setzen einfach durch. Genau deshalb war das alte Zitat nie so aktuell wie heute. 

Die genannten Einschätzungen und Daten entsprechen dem Stand zum Redaktionsschluss (30.04.2026).



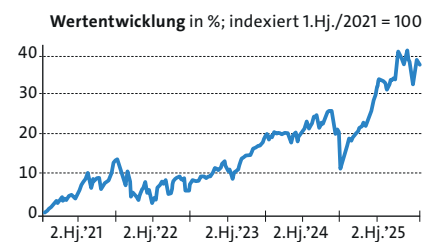
Alexander Kapfer

Fondsberater, SQUAD Makro

Alexander Kapfer, CFA, CAIA ist Gründer und Inhaber der Capanum GmbH und Fund Advisor des SQUAD Makro Fonds. Er verfügt über mehr als zwei Jahrzehnte Kapitalmarkterfahrung mit speziellem Fokus auf die europäischen und amerikanischen Aktienmärkte. Vor der Gründung der Capanum GmbH war er zehn Jahre in leitender Funktion im Portfoliomanagement einer Vermögensverwaltung tätig. Zuletzt war er dort vor allem für den globalen Aktienfonds verantwortlich, für dessen Management er zahlreiche Auszeichnungen erhielt. Er verfügt neben einem Studium an der Münchner Ludwig-Maximilians-Universität (Dipl.-Kfm.) über die Qualifikationen des Chartered Financial Analyst (CFA) und Chartered Alternative Investment Analyst (CAIA).

DER FONDS

Fondsname	SQUAD Makro – N
Fondsstart	19.3.2010
Lfd. Fondskosten	1,80 %
Fondsvolumen	674 Mio. Euro
Wertzuw. 3 Jahre	26,75 %
ISIN	LU 049 081 782 1
Fondsinfos	www.squad-fonds.de
Stand:	24.4.2026



Quelle: FVBS



Mehr Informationen zum Fonds gibt es online. Scannen Sie dazu diesen QR-Code.

Mountain-View Data – neue Tools für Profis

Der österreichische Datenanbieter Mountain-View Data stellt sich strategisch breiter auf und treibt den Ausbau neuer Geschäftsfelder voran. Im Mittelpunkt steht dabei unter anderem ein neues, modular aufgebautes Terminal für Fondsanalyse und Portfoliomanagement

Autor

Jörn Kränicke

Die Kärntner Mountain-View Data, der führende Fonds- und ETF-Datenanbieter in der DACH-Region, hat sich für 2026 viel vorgenommen. „Wir haben jetzt ein neues Tool auf den Markt gebracht, mit dem wir die Arbeit für institutionelle Investoren wesentlich erleichtern: unser speziell entwickeltes Mountain-View Terminal“, erläutert Fabienne Polanz, Head of Content & Key Account Management bei Mountain-View Data. Die Plattform bündelt mehrere bislang getrennte Anwendungen und richtet sich sowohl an institutionelle Investoren als auch an professionell agierende Privatanleger. Zu den Kernfunktionen zählen Fondssuche, Fondsvergleich sowie Portfoliomanagement-Funktionen und umfangreiche Portfolioanalysen. Im Research kann man darüber hinaus auch alternative Fonds suchen, die Korrelationen und Sharpe Ratio vergleichen.

Modular aufgebautes Terminal

Das Terminal ist als modulares System konzipiert. Basisfunktionen wie eine einfache Fondssuche mit Erstellung von diversen Standard-Factsheets sind frei zugänglich, während zusätzliche Inhalte über ein Abomodell bereitgestellt werden. Dazu zählen etwa Pflichtdokumente von Fonds wie beispielsweise Verkaufsprospekte, Jahresberichte et cetera und regulatorische Templates wie EMTs oder EETs. Auch individuell auf den Kunden abgestimmte ESG-bezogene Informationen, die im Zuge neuer regulatorischer Vorschriften laut Polanz zunehmend an Bedeutung gewinnen, können im Terminal dargestellt werden. Nutzer können zudem maßgeschnei-

derte Auswertungen erstellen: So besteht die Möglichkeit, mehrere Fonds inklusive Benchmark-Überlappungen zu vergleichen und sich die Ergebnisse in einem kompakten, übersichtlichen Factsheet zusammenfassen zu lassen. Der Funktionsumfang – und damit auch der Preis – wächst mit den gewählten Zusatzoptionen.

”

Rund 50 Asset-Manager nutzen bereits europaweit die Mountain-View Fund Awards.“

Fabienne Polanz

Mit dem Terminal bedient Mountain-View Data gezielt den Bedarf nach integrierten Lösungen, die Analyse, Vergleich und Reporting in einer Oberfläche anschaulich vereinen. Zugleich dient das Terminal als Grundlage für die weitere Positionierung des Unternehmens im Wettbewerb mit den etablierten Datenanbietern.

Jetzt auch in Luxemburg

Mountain-View Data sieht seine Wettbewerbsvorteile vor allem in der individuellen Kundenbetreuung und der lokalen Wertschöpfung. „Während viele große Anbieter auf ausgelagerte Strukturen setzen, erfolgt die Datenverarbeitung bei uns

weitgehend intern.“ Dies ermögliche kürzere Reaktionszeiten und maßgeschneiderte Lösungen, betont Polanz. Der Auf- und weitere Ausbau des Mountain-View Terminals ist eng mit der geografischen Expansion verbunden. Seit Januar verfügt Mountain-View Data über einen neuen Standort in Luxemburg, an dem derzeit das Team gemeinsam mit den Kollegen in Österreich an der Entwicklung von weiteren, neuen Geschäftsbereichen arbeitet.

Bis zum vierten Quartal 2026

Ein weiterer Ausbau dieses All-in-One Terminals wird für das vierte Quartal angestrebt. Parallel dazu hat Mountain-View Data seine Datenbasis in den vergangenen Jahren deutlich erweitert. Nach eigenen Angaben umfasst die Datenbank mittlerweile mehr als 100 000 Anteilsklassen weltweit. Diese Entwicklung bildet die Grundlage für die zunehmende Internationalisierung des Geschäfts, sowohl im Bereich der Datenservices als auch bei den Analyse- und Bewertungsangeboten.

Davon profitieren auch die Mountain-View Fund Awards, die das Unternehmen seit sechs Jahren vergibt. Mit dieser Auszeichnung werden traditionell jene Investmentfonds prämiert, die in den Zeiträumen von zwölf, 36 und 60 Monaten die höchste Performance bei gleichzeitig geringstem Risiko erzielten. Die Preise wurden in insgesamt 92 Award-Kategorien vergeben. Daraus wurden die jeweils drei erfolgreichsten pro Kategorie ermittelt. Sie stammen 2026 von insgesamt 83 Kapitalverwaltungsgesellschaften. Die Bedeutung der Auszeichnungen hat laut Polanz kontinuierlich zugenommen.



Schöne Aussicht: Firmensitz von Mountain-View Data in Diex in Kärnten

„Während die Resonanz zu Beginn noch verhalten gewesen ist, haben inzwischen rund 50 Fondsgesellschaften die breite Wirkung der Mountain-View Fund Awards erkannt und nutzen die Auszeichnung für Marketingzwecke“, sagt Polanz. Mit der wachsenden Datenbasis sollen die Awards künftig auf weitere Märkte ausgeweitet werden. Bislang lag der Fokus auf der DACH-Region, doch perspektivisch könnten auch Länder wie Frankreich und Luxemburg stärker berücksichtigt werden. Voraussetzung dafür ist laut Polanz eine ausreichend breite Datenbasis, um belastbare Vergleichsmaßstäbe zu schaffen.

Ausbau der bestehenden Services

Neben den innovativen Initiativen bleibt das Kerngeschäft ein wesentlicher Bestandteil der Unternehmensstrategie. Dazu zählen unter anderem Reporting-Dienstleistungen für institutionelle Investoren wie Pensionskassen oder Versicherungen. „Erst im letzten Jahr konnten wir eine der größten Versicherungen in Deutschland in diesem Bereich als Neukunde gewinnen“, sagt Polanz. Die be-

stehenden Services sollen auch künftig weiterentwickelt und ausgebaut werden.

Gleichzeitig steigt mit neuen Geschäftsfeldern der technologische Aufwand. Während bei der Entwicklung des Terminals teilweise auf bestehende Infrastruktur zurückgegriffen werden konnte, erfordern weitere geplante Services und Tools umfangreiche Neuentwicklungen. Mountain-View Data positioniert sich dabei zunehmend als zentrale Datenplattform – als „Golden Source“, in der

Fondsdaten zusammenlaufen, auf höchste Qualität geprüft, verarbeitet und anschließend wieder im Markt oder an den Kunden verteilt werden.

Die technische Umsetzung erfolgt weitgehend im eigenen Haus. Das Unternehmen betreibt seine Server selbst und verzichtet bewusst auf Cloud-Lösungen. Parallel arbeitet Mountain-View Data an der Weiterentwicklung seiner Sicherheits- und Compliance-Strukturen, etwa im Bereich Cybersecurity und Datenmanagement. Insgesamt zeigt die strategische Neuausrichtung, wie Mountain-View Data seine Rolle im Fondsmarkt deutlich ausbaut.

”

Wir betreiben unsere Server inhouse und verzichten bewusst auf Cloud-Lösungen.“

Fabienne Polanz

Entwicklung zur integrierten Plattform

Vom spezialisierten Datenanbieter entwickelt sich das Unternehmen zunehmend zu einer integrierten Plattform für Analyse, Reporting und Distribution. Mit dem neuen Terminal adressiert Mountain-View Data zwei zentrale Bedürfnisse der Branche: den klaren Zugang zu strukturierten Daten und deren effiziente Nutzung in einem zunehmend komplexen regulatorischen und technologischen Umfeld. ■

Pictet-Clean Energy Transition: Erfolgssfonds mit langem Atem

Seit fast zwei Jahrzehnten zählt der Pictet-Clean Energy Transition zu den stabilsten Strategien der Energiewende. Weil der Fonds die gesamte Infrastruktur von Stromnetzen bis Halbleiter abdeckt, übersteht er anspruchsvolle Marktphasen robuster als viele Wettbewerber

Autor
Peter Gewalt

Der Pictet-Clean Energy Transition ist ein Langstreckenläufer. Als die Energiewende noch als Nische galt, startete der Fonds 2007 – heute zählt er zu den etablierten Themenstrategien von Pictet Asset Management aus der Schweiz und verwaltet ein Milliardenvermögen. Über zwölf Monate bis Ende Januar 2026 legte der Fonds um rund 15 Prozent zu, und über zehn Jahre stehen knapp zwölf Prozent Plus per annum zu Buche. Diese Zahlen zeigen deutlich, dass sich die thematische Breite des Portfolios in unterschiedlichen Marktphasen auszahlt. Walter Liebe von Pictet betont immer wieder, dass politische Unterstützung ein zentraler Treiber bleibt: „In allen großen Wirtschaftsräumen gibt es ein mehr oder weniger klares Commitment zur Dekarbonisierung der Wirtschaft.“

Einfaches wie erfolgreiches Konzept

Das Erfolgsrezept ist einfach, aber nicht simpel: Der Pictet-Clean Energy Transition Fonds beschränkt „Clean Energy“ nicht auf reine Energieerzeuger, sondern investiert entlang der gesamten Wertschöpfungskette – in erneuerbare Kapazitäten, Netzmodernisierung, Speicher, Gebäudeeffizienz, Kühlung und die Schlüsseltechnologien, die alles möglich machen: Halbleiter, Ausrüstung und Software für energieeffiziente Rechenzentren. So entsteht ein Portfolio, das nicht an die Entwicklung eines einzigen Marktsegments gekettet ist. Wenn Wind und Solar unter Preisdruck stehen, stützen Netze, Gebäudetechnik oder Halbleiter die Bilanz – und umgekehrt. Liebe bringt die Philosophie des Teams so auf den Punkt: „Energie, die gespart wird, muss man nicht erst erzeugen.“

Aktuell liefert die Weltlage ein weiteres Argument für diesen Ansatz. Der Iran-

Konflikt hat Ölpreise sprunghaft nach oben getrieben; Phasen mit Brent-Notierungen über 100 US Dollar zeigen die Verwundbarkeit fossiler Lieferketten und die Anfälligkeit der Weltwirtschaft für geopolitische Schocks. Wer breiter in die Energiewende investiert, verteilt sein Risiko nicht nur über Sektoren, sondern stärkt auch die Versorgungssicherheit – genau an der Schnittstelle, an der Netze, Effizienz und erneuerbare Kapazitäten zusammenkommen.

Ein Blick ins Portfolio zeigt, wie Pictet-Clean Energy Transition Fonds dies umsetzt. Unter den größten Positionen stehen neben Xcel und Nextpower auch

Applied Materials, ASML und Broadcom – Firmen, die entweder saubere Stromproduktion skalieren oder den Energiehunger der Digitalisierung smarter steuern. Dass die Strategie kaum auf die großen Technologiegiganten wie Apple oder Microsoft setzt, ist Programm: Sie zielt auf Unternehmen, deren Umsätze direkt an Knotenpunkten der Energiewende hängen – vom Versorger über Gebäudetechnik bis zur Halbleiterausrüstung. Thematisch sind im Portfolio am stärksten diejenigen Unternehmen gewichtet, die in Schlüsseltechnologien der Energiewende führend sind. Regional dominieren Werte aus den USA und Europa.



Auffällig ist, worauf das Managementteam bewusst verzichtet: Wasserstoffaktien, die in den Jahren 2020 und 2021 erst einen Hype und dann einen Absturz erleben, spielten im Pictet-Clean Energy Transition keine Rolle. „Wir haben während des Hypes um Wasserstoffaktien keine Titel in unserem Fonds gehabt, denn die Kursbewegungen waren fast ausschließlich spekulativer Natur“, sagt Liebe. Stattdessen konzentriert sich die Strategie auf nachweisbare Cashflows, Preissetzungsmacht und technologische Qualität – ein Grund, warum die Langfristbilanz stabil wirkt und der Fonds als „solides Produkt ohne Übertreibungen“ wahrgenommen wird.

DER FONDS

Fondsname	Pictet - Clean Energy Transition P EUR
Fondsstart	14.05.2007
Lfd. Fondskosten	1,98 %
Fondsvolumen	4,88, Mrd. Euro
Wertzuw. 3 Jahre	68,9 %
ISIN	LU0280435388
Fondsinfos	www.am.pictet.com
Stand: 20.04.2026	



Mehr Informationen zum Fonds gibt es online. Scannen Sie dazu diesen QR-Code.

Es entstehen völlig neue Märkte und Produkte“, fasst Liebe zusammen.

Dass Anleger diese Story wieder honorieren, zeigen die Mittelströme. Nach der starken ESG-Skepsis, gerade in Deutschland, meldete Pictet in den vergangenen Monaten rund eine halbe Milliarde US-Dollar an Nettomittelzuflüssen in die Strategie vor allem aus Europa.

Langstreckenfonds fürs Portfolio

Hinter dem Pictet-Clean Energy Transition Fonds steht zudem eine Gesellschaft, die das thematische Investieren seit Jahrzehnten erfolgreich betreibt. Pictet gilt seit 1995 als Pionier auf diesem Gebiet, stützt sich auf 70 Spezialisten und 13 Berater – und verbindet Forschung, Unternehmensdialog und Portfoliokonstruktion auf einer Plattform. Dem Fondsmanagementteam um Xavier Chollet und Manuel Losa steht ein Fondsbeirat mit ausgewählten Experten zur Seite, die wichtige Impulse aus Wissenschaft und Industrie liefern.

So bleibt gesichert, dass der Pictet-Clean Energy Transition „auch in Zukunft weiter robuste Erträge in einem volatilen Umfeld bietet“, so Liebe. Ideal für diejenigen Investoren, die einen Langstreckenläufer- und keinen Sprinterfonds suchen, dem nach einem kurzen Spurt zu schnell die Energie ausgeht.

Strukturelle Treiber sind intakt

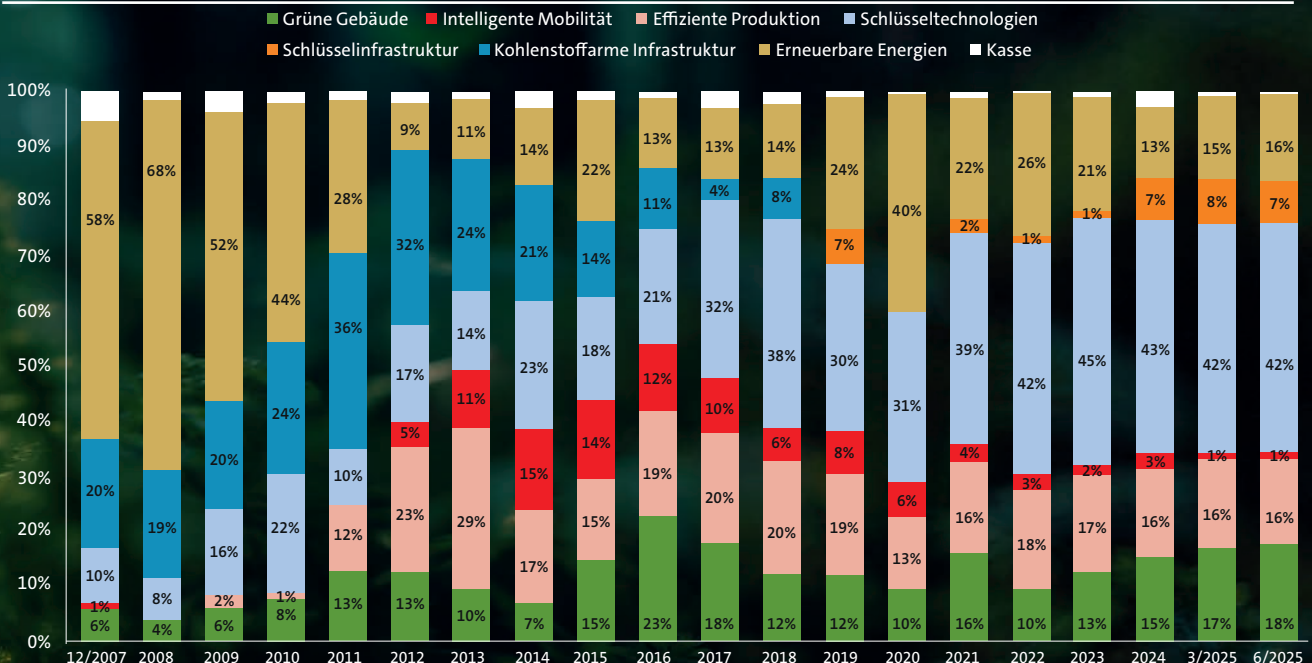
Und wie läuft der Auswahlprozess der Einzeltitel? Zuerst wird geprüft, wie stark Wertschöpfung, Investitionen und künftige Erträge tatsächlich an die Energiewende gekoppelt sind. Es folgt die Fundamentalanalyse: Marktstellung, Margen, Cashflow-Profil, Kapitalrenditen und Bewertung. Ein anschauliches Beispiel ist Trane Technologies. Das Unternehmen steht für energieeffiziente Heizungs-, Lüftungs-, und Klimatechniklösungen in Gebäuden und Rechenzentren und kombiniert eine starke Marktdurchdringung mit stabilen Erträgen über den Zyklus – damit

erfüllt es alle drei Kriterien des Pictet-Managementteams: klare thematische Relevanz, robuste Wirtschaftlichkeit und überzeugende Umsetzung.

Wichtig für Investoren: Die strukturellen Treiber sind intakt – und sie verstärken sich. Elektrifizierung, Reindustrialisierung und der Aufbau von KI-Infrastruktur lassen die Stromnachfrage nach Jahren der Stagnation wieder wachsen. Die KI wird den Strombedarf massiv erhöhen, während erneuerbare Energien und moderne Netze den günstigsten und schnellsten Zubau bieten. „Die Energiewende ist eine Aufgabe für die kommenden Jahrzehnte.

FOTO: STOCK.ADOBE.COM

AUFTEILUNG NACH SEKTOREN SEIT AUFLEGUNG DES FONDS*



* Fondsauflegung im Jahr 2007. Die effektiven Allokationen können sich ändern und können sich seit dem Datum geändert haben. Quelle: Pictet Asset Management, Stand: 31.12.2025

Echtes Geld – die Geschichte von Gold und Silber

Im Verlauf der Geschichte haben Gold und Silber eine entscheidende Rolle im globalen Finanzsystem gespielt. Ned Naylor-Leyland wirft einen Blick auf die wichtigsten Meilensteine für die Währungsmetalle und erläutert die anhaltende Relevanz von Gold und Silber für Anleger



Gastautor

Ned Naylor-Leyland



Ned Naylor-Leyland

Fondsmanager, Jupiter

Ned Naylor-Leyland ist Fondsmanager und Head of Strategy im Gold & Silver Team. Vor seinem Eintritt in das Unternehmen war Naylor-Leyland Fondsmanager im Gold & Silver Team von Merian Global Investors. Davor war er bei Quilter Cheviot tätig, wo er 2009 einen Edelmetallfonds auflegte. Er begann seine Investmentkarriere 2001 bei Smith & Williamson. Ned Naylor-Leyland hat einen BA-Abschluss in Spanisch.



Mehr Informationen zur Geschichte von Gold und Silber gibt es online. Scannen Sie dazu diesen QR-Code.

Gold und Silber faszinieren die Menschen seit mindestens 6000 Jahren. Im Osten Bulgariens wurden Menschen um 4500 v. Chr. mit Grabbeigaben aus Gold beigesetzt; in Ägypten und Mesopotamien gefundener Goldschmuck wird auf die Zeit um 4000 v. Chr. datiert. Im alten Ägypten dienten Goldringe als Zahlungsmittel, und die goldene Totenmaske des Kindkönigs Tutanchamun stammt aus der Zeit um 1325 v. Chr.

Nach heutigen Erkenntnissen wurden die ersten Münzen in Elektron geprägt, einer natürlich vorkommenden Legierung aus Gold und Silber. Von Silber weiß man, dass es um 700 v. Chr. als Zahlungsmittel verwendet wurde, vermutet aber, dass die Sumerer bereits mehrere Jahrtausende früher Silberblöcke als Geld nutzten. Um 550 v. Chr. ließ der griechische König Krösus von Lydien (dem westlichen Teil der heutigen Türkei) Goldmünzen prägen, die für ihren einheitlichen Metallgehalt bekannt waren.

Julius Cäsar kehrte mit so viel erbeutetem Gold von einem siegreichen Feldzug in Gallien zurück, dass er Roms Schulden tilgen und jeden seiner Soldaten mit 200 Münzen belohnen konnte.

Nach Christoph Kolumbus' Fahrt nach Amerika soll der spanische König Ferdinand die Konquistadoren dazu gedrängt haben, Gold zu beschaffen – was sie dann auch taten: Im 17. und 18. Jahrhundert machten die Goldminen der Neuen Welt bis zu 80 Prozent der weltweiten Goldproduktion aus. Ähnlich verhält es sich mit Silber: Zwischen 1500 und 1800 entfielen rund 85 Prozent der weltweiten Silberproduktion auf Bolivien, Peru und Mexiko.

Goldgedecktes Papiergeld

In China war bereits im 7. Jahrhundert Papiergeld im Umlauf. Die Song-Dynastie gab im 10. Jahrhundert Jiaozhi-Banknoten heraus, die in Gold, Silber oder Seide getauscht werden konnten. Am Ende des

19. Jahrhunderts waren viele der wichtigsten Währungen der Welt Teil eines als Goldstandard bezeichneten Systems und zu einem festen Preis pro Unze an Gold gebunden. Dieses staatlich ausgegebene Geld – die sogenannte Fiat-Währung – musste in Gold umtauschbar sein. Das begrenzte die im Umlauf befindliche Geldmenge auf ein Vielfaches der Goldreserven der jeweiligen Zentralbank. Länder mit einem Zahlungsbilanzüberschuss verzeichneten Goldzuflüsse, solche mit einem Defizit Abflüsse.

Nach dem Zweiten Weltkrieg etablierte das Bretton-Woods-Abkommen ein internationales Finanzsystem, in dem US-Dollar und Gold in einem festen Austauschverhältnis von 35 US-Dollar pro Unze Gold standen, während andere Währungen zu einem festen Wechselkurs an den Dollar gekoppelt waren, aber innerhalb einer engen Bandbreite schwanken konnten. Anders als beim Goldstandard waren Kapitalkontrollen zulässig, damit Regierungen ihre Wirtschaft ankurbeln konnten, ohne Sanktionen der Finanzmärkte befürchten zu müssen. Mit Bretton Woods wurden auch der Internationale Währungsfonds und die Weltbank gegründet.

Im Zuge des rasanten Wirtschaftswachstums der Nachkriegszeit zeigten sich in den 1960er-Jahren erste Spannun-

gen im Währungssystem. Aufgrund einer stetigen, wenn auch geringen globalen Inflation war der reale Goldpreis zu niedrig. Ein chronisches Handelsdefizit zehrte die Goldreserven der USA auf. Im August 1971 setzte US-Präsident Richard Nixon die direkte Konvertibilität des US-Dollars in Gold für ausländische Zentralbanken aus. Das Bretton-Woods-System brach zusammen, und Gold wurde auf den Weltmärkten frei gehandelt. In der Folge konnten die USA so viel Geld drucken, wie sie wollten.

Die Geschichte von Gold und Silber ist von dramatischen Episoden geprägt. Die Zukunft der beiden Edelmetalle könnte aber sogar noch spannender sein, betrachtet man die jüngsten Aktivitäten der Zentralbanken, die Entwicklungen an den Finanzmärkten und die erheblichen finanziellen Belastungen, mit denen Regierungen in den USA, Europa und darüber hinaus konfrontiert sind. ■



Die Geschichte von Gold und Silber ist von dramatischen Episoden geprägt.“

Ned Naylor-Leyland



Die Risiken sichtbar machen

Wie die auf Nachhaltigkeit spezialisierte Investmentboutique Effectual Externalitäten quantifiziert und systematisch in Investmententscheidungen integriert, erklärt Dr. Andreas Gintschel, Geschäftsführer von Effectual, im Gespräch mit TiAM

Interview

Nico Hoffmann

Viele wirtschaftliche Aktivitäten verursachen Kosten, die in klassischen Unternehmenskennzahlen nicht auftauchen. Schadstoffemissionen oder Verschwendung von Ressourcen können jedoch langfristig erhebliche ökonomische Folgen haben. Effectual quantifiziert solche Externalitäten systematisch und integriert sie in Investmententscheidungen. Wie dieser Ansatz funktioniert, wie er im Fonds umgesetzt wird und welche Rolle der gemeinsam mit Bloomberg entwickelte Index als Benchmark für einen neuen europäischen Aktienfonds spielt, erläutert Dr. Andreas Gintschel, Geschäftsführer von Effectual, im Gespräch.

TiAM: Herr Dr. Gintschel, Ihr Investmentansatz basiert auf der ökonomischen Bewertung von Externalitäten. Was bedeutet das konkret für die Analyse von Unternehmen?

Dr. Andreas Gintschel: Viele wirtschaftliche Aktivitäten verursachen Kosten, die zunächst nicht direkt vom Unternehmen getragen werden und deshalb auch nicht in klassischen Finanzkennzahlen erscheinen. Dazu gehören etwa Umweltbelastungen oder Ressourcenverschwendung. Viele wirtschaftliche Risiken tauchen deshalb in klassischen Finanzkennzahlen



”

Viele wirtschaftliche Risiken tauchen in klassischen Finanzkennzahlen nicht auf.“

Dr. Andreas Gintschel

nicht auf. Genau dort setzt unser Ansatz an. Wir quantifizieren diese Effekte und integrieren sie systematisch in die Investmentanalyse.

TiAM: Was verstehen Sie konkret unter Externalitäten?

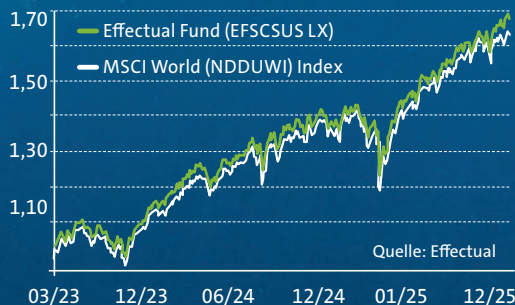
Gintschel: Externalitäten sind Kosten oder Nutzen wirtschaftlicher Aktivitäten, die nicht direkt beim Verursacher anfallen. Ein klassisches Beispiel sind Schadstoffemissionen. Unternehmen profitieren wirtschaftlich von ihrer Produktion, während ein Teil der Kosten von der Gesellschaft getragen wird. Für Investoren ist das relevant, weil solche Kosten langfristig zunehmend internalisiert werden und sich dadurch die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für Unternehmen verändern.

TiAM: Wie messen Sie diese Effekte?

Gintschel: Grundlage ist unsere globale Externalitäten-Datenbank mit Daten zu über 15 000 Unternehmen weltweit. Wir kombinieren physische Aktivitätsdaten – etwa zu Schadstoffemissionen, Energieverbrauch, Wasserverbrauch oder Müllproduktion – mit ökonomischen Bewertungsfaktoren aus wissenschaftlicher Forschung. Auf dieser Basis lassen sich die gesellschaftlichen Kosten dieser Aktivitäten monetär quantifizieren. Dadurch entsteht eine Kennzahl, die sich direkt in die Investmentanalyse integrieren und mit klassischen Finanzkennzahlen vergleichen lässt.



Wertentwicklung in %



Quelle: Effectual

¹ Annualisierte Renditen seit Beginn des Fonds am 30.05.2023.

² Annualisierte tägliche Volatilitäten seit Auflage des Fonds am 30.05.2023.

³ Negative Externalitäten sind ungepreiste Kosten für die Geschäftstätigkeit; positive Externalitäten sind unbelohnte wirtschaftliche Wohlfahrtseffekte.

	Rendite ¹	Risiko ²	Externalitäten ³ pro US-\$ investiert
Fonds	+22,0 %	11,3 %	+1,2 %
Benchmark	+20,6 %	11,5 %	-1,4 %
Outperformance	+1,4 %		+2,5 %
Tracking Error		1,8 %	

Quelle: Bloomberg; Stand: 31.12.2025. Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Wertentwicklung. Künftige Wertentwicklung kann anders sein als die Wertentwicklung der Vergangenheit.

TiAM: Wie fließen diese Informationen konkret in die Portfoliokonstruktion ein?

Gintschel: Wir nutzen Externalitäten als einen wesentlichen Faktor, neben rein finanziellen Faktoren, in der Portfolioallokation. Unternehmen mit hohen Externalitäten stellen langfristig ein höheres Risiko dar und werden im Portfolio entsprechend geringer gewichtet. Unternehmen mit niedrigeren Externalitäten erhalten dagegen ein höheres Gewicht. Gleichzeitig bleibt das Portfolio strukturell eng an der Benchmark orientiert. Unser Ziel ist keine starke Abweichung vom Markt, sondern eine effizientere Risikostruktur innerhalb der Benchmark.

TiAM: Ihr erster Fonds, der Effectual Capital Fund SICAV – Global Sustainable Equities, wird Ende Mai drei Jahre alt. Wie fällt die bisherige Bilanz aus?

Gintschel: Wir sind mit der bisherigen Entwicklung des Fonds sehr zufrieden. In den fast drei Jahren seit Auflage konnte er eine kumulierte Outperformance von plus 2,5 Prozent nach Kosten gegenüber der Benchmark erzielen (Stand: 31.03.2026). Für uns bestätigt das die Grundidee des Ansatzes. Externalitäten können sich langfristig auch finanziell auswirken. Entsprechend sinnvoll ist es, diese Faktoren bereits heute in der Investmentanalyse zu berücksichtigen.

TiAM: Ende Februar haben Sie gemeinsam mit Bloomberg einen eigenen Index

lanziert. Warum haben Sie diesen Schritt gewählt?

Gintschel: Ja, das ist richtig. Wir haben zusammen mit Bloomberg den Index Bloomberg European Equities Externality Efficient X Net Return aufgelegt, um unsere Methodik auch in einer Indexstruktur abzubilden. Gleichzeitig dient er künftig als Benchmark für unseren neuen Fonds mit europäischen Aktien.

TiAM: Welche Rolle spielt dieser Index für die Umsetzung der Strategie in Fonds?

Gintschel: Der Index bildet den Referenzrahmen für den neuen europäischen Aktienfonds. Er zeigt, wie sich der Externalitätenansatz benchmarknah als Replikationsansatz umsetzen lässt.

TiAM: Wie entwickelt sich Effectual aktuell weiter?

Gintschel: Neben dem bestehenden globalen Fonds bauen wir unsere Produktpalette weiter aus. In Kürze werden wir zwei weitere Strategien auflegen. Dazu gehört ein europäischer Aktienfonds, dessen Benchmark der gemeinsam mit Bloomberg entwickelte Externality-Efficient-Index bildet. Darüber hinaus planen wir einen globalen Corporate-Bond-Fonds, der unseren Ansatz erstmals auf Unternehmensanleihen überträgt. Damit erweitern wir den Externalitätenansatz auf weitere Anlageklassen und schaffen zusätzliche Möglichkeiten für Investoren, ihn in ihren Portfolios einzusetzen. 

DER FONDS

Fondsname	Effectual Capital Fund SICAV – Global Sustainable Equities
Fondsstart	25.07.2023
Fondskosten	1,10 % p.a.
Fondsvolumen	113,5 Mio. €
Wertzuwachs seit Auflage	45,3 % kumuliert
ISIN	LU 249 983 560 6
Stand:	26.4.2026



Mehr Informationen zum Fonds gibt es online. Scannen Sie dazu diesen QR-Code.

Kurzinfo Effectual

Effectual entwickelt Investmentstrategien, die die ökonomischen Kosten von Externalitäten systematisch berücksichtigen. Grundlage ist eine globale Datenbank mit Daten zu mehr als 15 000 Unternehmen weltweit. Physische Aktivitätsdaten, etwa zu Emissionen, Ressourcenverbrauch oder Abfall, werden mit ökonomischen Bewertungsfaktoren kombiniert, um gesellschaftliche Kosten monetär zu quantifizieren.

Der Ansatz wird in Fondsstrategien, Finanzindizes und institutionellen Portfolios eingesetzt. Zu den Kunden zählen vor allem institutionelle Investoren und Finanzdienstleister. Effectual wurde von Perpetual, dem Investment Office der Wilsdorf-Familie, gegründet – mit dem Ziel, langfristigen wirtschaftlichen Wert zu schaffen und dabei auch die Interessen zukünftiger Generationen zu berücksichtigen.



Sachwertgipfel 2026 Zwischen Realitätsschock und strukturellem Aufbruch

Der Sachwertgipfel 2026 in München zeigte eine Branche im Übergang: geprägt von Konsolidierung, neuen regulatorischen Möglichkeiten und steigenden Anforderungen institutioneller Investoren. Im Zentrum standen Realismus, Strukturqualität und die wachsende Bedeutung von Private Markets

Autor
Edmund Pelikan

Der Sachwertgipfel am 19. Februar 2026 im Kongresszentrum Munnicon am Flughafen München begann mit einer ungewöhnlich nüchternen Einordnung der Marktlage. Prof. Dr. Günter Vornholz von Immobilien-Research stellte klar, dass der Markt aktuell keine neue Dynamik entwickle, sondern bestehende Trends fortschreibe. Seine zentrale These: Der Wohnungsmarkt sei nicht nur durch Knappheit geprägt, sondern vor allem durch Fehlverteilung. Während in

den Metropolen ein struktureller Nachfrageüberhang bestehe, hielten sich Leerstände in peripheren Regionen hartnäckig. Gleichzeitig bleiben Neubauaktivitäten hinter dem Bedarf zurück, Mieten steigen weiter – wenn auch regional sehr unterschiedlich –, und das Investoreninteresse stabilisiert sich auf moderatem Niveau.

Diese Bestandsaufnahme prägte die Diskussionen des gesamten Gipfels. Der Markt für Sachwertinvestments befindet sich klar in einer Phase der Konsolidierung.

Die Zeit des schnellen Wachstums ist vorbei, stattdessen rücken Fundamentaldaten, Cashflow-Qualität und Risikomanagement wieder in den Vordergrund. Das ist gerade aus der Sicht der Investoren ein Gewinn. Besonders deutlich wurde dies in den Panels zu Immobilien, Infrastruktur und Private Debt: Während klassische Immobiliensegmente selektiver betrachtet werden, gewinnen alternative Real Assets und Private Markets weiter an Bedeutung. Die Stimmung lässt sich als vorsichtig

konstruktiv beschreiben – getragen von Realismus, aber nicht von Pessimismus.

Die regulatorische Weiterentwicklung wird damit zum zentralen Thema, insbesondere durch die AIFMD-II-Umsetzung und nationale Gesetzesinitiativen. Dr. Christian Conreder von der Anwalts- und Steuerpartnerschaft Rödl zeigte auf, dass die Branche mit den neuen Rahmenbedingungen deutlich mehr Gestaltungsspielraum erhält, als bislang genutzt wird.

Insbesondere die Einführung geschlossener Publikums- und auch Spezial-Sondervermögen eröffnet neue, effizientere Strukturen für Sachwertinvestments. Diese ermöglichen eine vereinfachte Auflage und Verwaltung, reduzieren administrative Hürden und stärken zugleich den Fondsstandort Deutschland. Auch die Möglichkeit, ELTIF-Strukturen in der Form von Sondervermögen umzusetzen, gilt als wichtiger Schritt zur europäischen Harmonisierung. „Sachwerte sind weit mehr als ein klassisches Anlagethema – sie sind ein zentraler Baustein für wirtschaftliche Resilienz und nachhaltige Standortpolitik.“ sagte Maximilian Bötl, CSU-Landtagsabgeordneter.

Die regulatorische Entwicklung wurde damit nicht als Belastung in der Diskussion bewertet, sondern als Chance interpretiert. Die eigentliche Herausforderung liegt nun weniger im Rechtsrahmen als vielmehr in der Produktinnovation und der Fähigkeit der Anbieter, diese neuen Möglichkeiten marktfähig umzusetzen.

Private Markets, Investoren, Vermittler

Einen strategischen Gegenpol dazu bildete das Referat von Robert Guzialowski, Leiter Business Development Real Assets bei HANSAINVEST. Unter dem Leitmotiv der „Demokratisierung der Private Markets“ zeichnete er ein klares Bild der zukünftigen Marktentwicklung. Private Markets werden zunehmend zum integralen Bestandteil institutioneller und semiinstitutioneller Portfolios.

Treiber sind neben attraktiven Rendite-Risiko-Profilen vor allem der enorme Kapitalbedarf in Infrastruktur, Energie und Digitalisierung sowie die geringe Korrelation zu traditionellen Anlageklassen. Gleichzeitig betonte Guzialowski die bestehenden Herausforderungen: Komplexität, Illiquidität und steigende Transparenzanforderungen. „Private Markets bieten Stabilität, Rendite und Zugang zu Wachstum“, zeigt sich Guzialowski überzeugt.



”

Sachwerte sind ein zentraler Baustein für wirtschaftliche Resilienz und nachhaltige Standortpolitik.“

*Maximilian Bötl,
CSU-Landtagsabgeordneter*



”

Private Markets bieten Stabilität, Rendite und Zugang zu Wachstum.“

*Robert Guzialowski, Leiter
Business Development Real
Assets bei HANSAINVEST*

Gerade für semiinstitutionelle Anleger und deren Multiplikatoren ergibt sich daraus ein klares Handlungsbild. Private Markets entwickeln sich von einer Beimischung zu einem strategischen Portfoliobaustein. Studien und Markteinschätzungen, die im Rahmen des Gipfels diskutiert wurden, zeigen, dass alternative Anlagen bereits rund

ein Drittel institutioneller Portfolios ausmachen und insbesondere Private Debt und Infrastruktur weiterhin an Gewicht gewinnen. Gleichzeitig reduzieren viele Investoren ihre Immobilienquoten oder differenzieren diese stärker aus.

Für Intermediäre bedeutet dies eine doppelte Herausforderung: Einerseits steigt der Bedarf an strukturierten, regulierten und skalierbaren Produkten, die auch für kleinere Tickets geeignet sind. Andererseits wächst die Verantwortung in der Beratung.

Komplexe illiquide Anlagen erfordern eine tiefere Due Diligence, längere Anlagehorizonte und eine klare Kommunikation von Risiken und Liquiditätsprofilen. Family Offices und Versorgungswerke agieren zunehmend direkt oder über spezialisierte Plattformen, während Private-Banking-Einheiten verstärkt nach standardisierten Lösungen suchen, die sich in bestehende Portfoliostrukturen integrieren lassen.

Vertrieb wandelt sich

Wie stark sich parallel dazu die Erwartungen der Anleger verändert haben, machte Friedrich Andreas Wanschka, einer der Initiatoren des Sachwertgipfels, deutlich. Anleger, so seine Kernbotschaft, suchen heute nicht mehr primär nach Produkten, sondern nach Orientierung und Vertrauen. Entscheidend ist nicht der Produktname, sondern die Kompetenz des Anbieters. Nachhaltigkeit müsse substantiell sein und dürfe nicht als bloßes Etikett verstanden werden. Vor allem aber erwarten Anleger Transparenz und Verständlichkeit: Sie wollen nachvollziehen können, worin sie investieren – und warum.

Diese veränderten Erwartungen haben unmittelbare Auswirkungen auf die gesamte Wertschöpfungskette der Branche. Kommunikation wird zum zentralen Erfolgsfaktor, ebenso wie die Fähigkeit, komplexe Strukturen verständlich zu erklären. Der klassische Vertrieb wandelt sich dabei zunehmend zum beratenden „Sachwertecoach“, der zwischen Produkt und Anleger vermittelt und damit auch für professionelle Investoren an Bedeutung gewinnt.

Der Sachwertgipfel 2026 markiert somit weniger einen Wendepunkt als vielmehr eine Phase der Neujustierung. Der Markt für Sachwertinvestments wird erwachsener, differenzierter und auch anspruchsvoller. ■

MIPIM 2026: Viel Dialog, wenig Euphorie

Von den Erwartungen zur Erkenntnis für professionelle Immobilienanleger auf einer der größten Immobilienmessen der Welt: Die MIPIM 2026 in Cannes zeigte eine Immobilienbranche zwischen vorsichtigem Optimismus und neuer Nüchternheit

Autor

Edmund Pelikan

Die internationale Immobilienmesse MIPIM (Marché International des Professionnels de l'Immobilier) gilt traditionell als Stimmungsbarometer der globalen Immobilienwirtschaft. Der Messeveranstalter selbst spricht von über 20 000 Teilnehmern aus rund 90 Ländern. Investoren mit einem verwalteten Vermögen von rund vier Billionen Euro treffen in Cannes zusammen, um Projekte vorzustellen, Partnerschaften anzubahnen und neue Geschäftsmodelle zu diskutieren. TiAM machte sich durch zahlreiche Experteninterviews und das Analysieren der Nachberichterstattung ein dezidiertes Bild von der Lage.

Ins mentale Bild dieser Messe passte, dass genau während der MIPIM einer der vielen Lufthansa-Streiks stattfand, verbunden mit zahlreichen Unannehmlichkeiten bei Ab- und Anreise. Auch im Vorfeld der Ausgabe 2026 in Cannes zeichneten Beiträge und Aussagen sowie Diskussionen in sozialen Netzwerken ein differenziertes Erwartungsbild: Die Bran-

che reiste mit gedämpftem Optimismus, aber auch mit klar formulierten strategischen Anliegen an die Côte d'Azur.

Kurz nach der MIPIM veröffentlichte dann der Zentrale Immobilien Ausschuss (ZIA) die Ergebnisse des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI) und rundete das Bild ab: Nach leichten Erholungstendenzen im Jahr 2025 verzeichnete die deutsche Immobilienwirtschaft im ersten Quartal 2026 eine spürbare Eintrübung der Stimmung. „Das wackelige Fundament der immobilienwirtschaftlichen Erholung wird durch geopolitische Krisen und steigende Energiepreise erneut gebremst“, kommentierte ZIA-Präsidentin Iris Schöberl ein zentrales Ergebnis der Umfrage.

Die Erwartung: Vorsichtiger Optimismus nach der Marktkrise

Diesen Tenor des vorsichtigen Aufbruchs greift trotz der getrübbten Stimmung die Frühjahrsstudie des ZIA auf. Marktteilnehmer sehen erste Anzeichen einer Stabilisierung nach der Immobilien- und Zinskrise

der vergangenen Jahre. Marktakteure betonen, dass die Phase der „Schockstarre“ überwunden sei und der Fokus nun wieder stärker auf zukünftigen Chancen liege. Aber es wurde mit Vorsicht formuliert. Neben konjunkturellen Faktoren, etwa Energiepreise oder geopolitische Spannungen, werden insbesondere die Finanzierungskosten und regulatorischen Rahmenbedingungen als zentrale Einflussgrößen für Investitionsentscheidungen genannt.

Internationale Kapitalströme und neue Investitionsfenster

Ein wichtiger Erwartungspunkt vieler Aussteller ist die Internationalisierung der Investorenbasis. Projektentwickler und Asset-Manager nutzen die MIPIM traditionell als Plattform, um internationale Kapitalquellen anzusprechen und Investorenbeziehungen zu vertiefen.

Gerade mit Blick auf den deutschen Markt erhoffen sich zahlreiche Akteure eine differenziertere internationale Wahrnehmung: Während in Deutschland selbst



Immobilienmesse MIPIM im Kongresszentrum von Cannes

häufig noch die Folgen der Marktkrise diskutiert werden, sehen internationale Investoren zunehmend attraktive Einstiegspreise und stabile Marktbedingungen. Daraus ergeben sich nach Einschätzung mehrerer Marktteilnehmer neue Investitionsfenster.

Nachhaltigkeit: Vom Greenwashing zur messbaren Wirkung

Ein weiteres zentrales Thema der Erwartungen betrifft die Transformation der Nachhaltigkeitsagenda im Immobilien-sektor. Im Fokus stehen dabei Fragen der Asset-Resilienz für Immobilienportfolios. Experten sprechen in diesem Zusammenhang vom „Ende der Greenwashing-Ära“ und vom Beginn eines pragmatischeren, evidenzbasierten Ansatzes im ESG-Management der Immobilienwirtschaft.

Die Realität auf und nach der Messe: Weniger Aufbruchseuphorie

In Cannes war weniger Aufbruchseuphorie als vielmehr eine neue Nüchternheit zu spüren. Trotzdem hörte man immer wieder Hinweise darauf, dass Kapital grundsätzlich investitionsbereit ist, zugleich aber wesentlich selektiver, risikosensibler und thematisch fokussierter agiert als noch in früheren Marktphasen. Hier treten auffallende Parallelen zum Frühjahrsgutachten 2026 des ZIA zutage. Dort wird für den deutschen Investmentmarkt keine dynamische Erholung beschrieben, sondern eine lediglich moderate Belebung, die weiterhin stark von Gesamtwirtschaft und Geldpolitik abhängt. Das Transaktionsvolumen bei Wirtschaftsimmobilien lag 2025 mit rund 23,2 Milliarden Euro nochmals klar unter früheren Hochphasen; zugleich haben sich die Renditen in vielen Segmenten stabilisiert.

Wohnen: Vom Messethema zur strukturellen Systemfrage

Besonders deutlich rückte auf der MIPIIM 2026 der Wohnungsmarkt ins Zentrum. Der offizielle Messebericht hebt hervor, dass das ausgeweitete Format „Housing Matters!“ zu den meistbeachteten Programmteilen gehörte; die Teilnahme lag laut Messeangaben um mehr als 50 Prozent über der des Vorjahres. Die Diskussionen in Cannes über Wohnraummangel und Bezahlbarkeit waren damit keineswegs abstrakt, sondern spiegelten sehr präzise die deutsche Lage wider.

Eher hinter den Kulissen, aber umso vehementer wurde das heiße Eisen der möglichen Wohnungsenteignungen in Berlin thematisiert. Jörg Kotzenbauer von der Berliner Wohnungsbaugesellschaft HO-WOGE bestätigte: „Einhellig galt die drohende Enteignung größerer Wohnungsbesitzer in Berlin – mit ihren bereits spürbaren Vorwirkungen ebenso wie den potenziell massiven Folgen bei einer tatsächlichen Umsetzung – als zentrales Gesprächsthema unter Immobilien-, Bank- und Finanzmarktakteuren.“



”

Eine Branche im Modus der Neujustierung, nicht des Aufbruchs, und bemüht um positive Stimmung.“

Prof. Dr. Thomas Beyerle

Die Auswirkung eines solchen einmaligen Vorgang wäre weitreichend: Die gesetzliche Vergesellschaftung großer Wohnungsbestände in Berlin würde tief in bestehende Eigentums- und Finanzierungsstrukturen eingreifen und weitreichende systemische Folgen auslösen. Durch die Überführung der Bestände bei gleichzeitiger Löschung von Grundpfandrechten wären nicht nur die Eigentümer betroffen, sondern auch die finanzierenden Banken, deren Sicherheiten entfallen.

Besonders kritisch wäre ein solcher Eingriff für den Pfandbriefmarkt, da erstmals grundbuchlich gesicherte Forderungen staatlich ausgehebelt würden. Dies geht unweigerlich mit einem potenziellen Vertrauensverlust im gesamten Refinanzierungssystem einher. Parallel drohen Marktverwerfungen durch erzwungene Verkäufe, rückläufige Investitionen über Jahre hinweg und eine sinkende Markt-

liquidität. Die Berliner Enteignungsdebatte birgt also Sprengstoff.

Kapitalallokation: Living, Logistik, gute Büros und alternative Infrastrukturen

Ein zweiter Schwerpunkt betrifft die Frage, wohin Kapital heute tatsächlich fließt. Hogan Lovells nennt als kurzfristig bevorzugte Zielsegmente Living, Industrie und Logistik, qualitativ hochwertige Büroimmobilien, verteidigungsnahe Immobilien sowie Rechenzentren. Auch Colliers beobachtet eine klare Dominanz wohnwirtschaftlicher Anlagen; hinzu kommt die wachsende Bereitschaft, Projektentwicklungen über Forward-Strukturen früher zu finanzieren, sofern Preisfindung und Produktqualität stimmen.

Büro: Keine Rückkehr zur alten Normalität

Bemerkenswert ist, dass Büroimmobilien auf der MIPIIM nicht verschwunden waren, aber nur noch in einer deutlich differenzierteren Erzählung vorkamen. Einen Strukturwandel beschreibt auch das bereits zitierte ZIA-Frühjahrgutachten. Dort werden hybride Arbeitsmodelle, KI, ESG-Anforderungen und wachsender Sanierungsbedarf als prägende Faktoren genannt. Zugleich steigen die Spitzenmieten in starken Lagen weiter, während der Flächenumsatz insgesamt rückläufig bleibt. Der Befund lautet deshalb: Nicht der Büromarkt insgesamt kommt zurück, sondern nur der obere, zukunftsfähige Teil des Segments.

Fazit: Cannes sendet ein Signal der Bereitschaft, das ZIA mahnt zur Umsetzung

Die MIPIIM 2026 lässt sich damit als Messe der investiven Bereitschaft, aber nicht der unkritischen Risikoübernahme zusammenfassen. Im Vordergrund standen Wohnen, Logistik, hochwertige Büros, Rechenzentren, urbane Infrastruktur und die Frage, welche Standorte Projekte wirklich liefern können. Die Botschaft aus Cannes lautet somit nicht: „Der Aufschwung ist da“, sondern eher: Kapital wartet, Themen sind gesetzt, jetzt entscheidet die Umsetzungsfähigkeit. Sachwert.WEISE.r Prof. Dr. Thomas Beyerle bringt es auf den Punkt: „Die MIPIIM 2026 wirkte spürbar ruhiger als früher: viel Dialog, wenig Euphorie. Strategie, Refinanzierung und Risikoabwägung dominierten – eine Branche im Modus der Neujustierung, nicht des Aufbruchs, und bemüht um positive Stimmung.“



Sachwerte-Test 2026: Das sind die Sieger

Vertrauen entscheidet über den Erfolg von Sachwertinvestments. Eine neue Metastudie für TiAM Advisor Services zeigt: Der Markt schrumpft nicht zufällig, sondern sortiert sich qualitativ. Im Fokus stehen Reputation, Transparenz und die Stärke der Asset-Manager

Autor _____
Edmund Pelikan

Vertrauen ist im Sachwertbereich kein weicher Faktor, sondern eine zentrale Voraussetzung für funktionierende Märkte. Genau das ist ein wesentliches Ergebnis einer Private-Banking-Umfrage von Scope unter professionellen Investoren.

Das Bedürfnis nach faktenbasierter Reputation bei Sachwertinvestments hat die Stiftung Finanzbildung Consulting aufgegriffen und für TiAM Advisor Services

eine umfassende Metastudie innerhalb der Real-Asset-Branche durchgeführt. Das Landshuter Consulting- und Analysehaus ist das Sozialunternehmen der gemeinnützigen Stiftung Finanzbildung, die sich seit Jahren für Transparenz und Finanzverständnis engagiert. Mit „Meta“ ist hier ausdrücklich nicht der Technologiekonzern gemeint, sondern das griechische Präfix im Sinne von: übergeordnet, zusammenführend, einordnend.

Im Fokus der Studie steht die systematische Zusammenführung öffentlicher Marktdaten für Publikums- und Spezial-AIF (Alternative Investmentfonds). Ergänzt werden diese um verfügbare Performancekennzahlen, Unternehmensdaten sowie externe Bewertungen. Auf diese Weise entsteht ein verdichtetes Gesamtbild des Marktes – gewissermaßen eine journalistische Pre-Due-Diligence vor der individuellen Analyse durch den Investor.



Weniger Produkte und mehr Wahrheit: Der Markt sortiert – endlich

Der Markt für Geschlossene Publikums-AIF ist im Jahr 2025 nicht verschwunden, aber deutlich schmaler, vorsichtiger und selektiver geworden. Das prospektierte Angebotsvolumen sank auf 369 Millionen Euro und lag damit um 62 Prozent unter dem Vorjahr. Auch das platzierte Eigenkapital ging zurück auf rund 438 Millionen Euro, nach 572 Millionen Euro im Jahr 2024.

Auffällig ist zudem die Struktur des Angebots: Von den zehn neu zugelassenen Publikums-AIF entfielen sämtliche Produkte auf Immobilienfonds. Das unterstreicht die gegenwärtige Verengung des Marktes auf vermeintlich verständliche und vertriebsfähige Assetklassen. Gleichwohl wurden weiterhin Infrastruktur- und Energiefonds aus Vorjahresangeboten platziert.

Die rückläufigen Zahlen greifen jedoch zu kurz, wenn man sie ausschließlich als Nachfrageschwäche interpretiert. Vielmehr spiegeln sie ein Bündel struktureller

Belastungsfaktoren wider: die Attraktivität festverzinslicher Anlagen, das schwierige Immobilienumfeld, zunehmender Wettbewerb durch ELTIF-Strukturen sowie eine spürbare Verunsicherung vieler Anleger durch Krisen- und Ausfallmeldungen im Sachwertsegment.

Zugleich verändert sich die Herangehensweise institutioneller Investoren. Zunehmend gilt das Prinzip: Zuerst wird die Assetklasse definiert, dann das konkrete Investment, und erst anschließend wird die rechtliche Struktur gewählt.

Ein zentraler Punkt ist dabei die Differenzierung zwischen Absatzschwäche und Produktlogik. Geschlossene Publikums-AIF leiden derzeit unter einer zurückhaltenden Zeichnungsbereitschaft. Im Unterschied zu Offenen Immobilienfonds stehen sie jedoch nicht unter unmittelbarem Rückgabedruck und sind daher nicht zu Notverkäufen gezwungen. Gerade in einem angespannten Marktumfeld ist das ein oft unterschätzter Stabilitätsvorteil.

Anleger wollen keine Produkte. Sie wollen Sicherheit

Hier ist der Bezug zur Scope-Umfrage zentral. Laut Sonja Knorr, Managing Director und Head of Alternative Investments bei Scope Fund Analysis, steht für 78 Prozent der Befragten der Werterhalt an erster Stelle, gefolgt von Diversifikation (62 Prozent) und Gesamtrendite (57 Prozent).

Zugleich benennt die Umfrage die zentrale Achillesferse des Marktes: das Reputationsrisiko durch unerfahrene Asset-Manager. Genau hier liegt der Schlüssel zum Verständnis der aktuellen Marktsituation. Das Problem der Publikums-AIF ist weniger die ökonomische Logik von Sachwertinvestments als vielmehr die Frage des Vertrauens in die handelnden Akteure.

Klaus Wolfermann, Vorstand des VKS-Verbands, bringt es auf den Punkt: „Die Branche hat kein Zahlenproblem. Sie hat ein Vertrauensproblem.“ Diese Einschätzung trifft den Kern der Entwicklung. Denn die schwächeren Platzierungszahlen lassen sich nicht allein durch makroökonomische Faktoren erklären, sondern auch durch beschädigte Glaubwürdigkeit infolge prominenter Problemfälle im Markt. Sein zwei-

tes zentrale Diktum ist ebenso richtungsweisend: „Risikokommunikation ist kein Vertriebshindernis. Sie ist das Fundament jeder ehrlichen Kundenbeziehung.“

Der entscheidende Filter – der Asset-Manager

Genau an diesem Punkt setzt die TiAM-AIF-Metastudie an. Im Zentrum der Analyse steht der Asset-Manager beziehungsweise der Emittent. In der ab Jahresmitte verfügbaren Gesamtstudie bildet die Anbieteranalyse den ersten Schritt jeder fundierten Due Diligence.

Berücksichtigt werden dabei nicht nur klassische Ratings, sondern auch Historie, Performance, Zweitmarktdaten sowie Bilanzkennzahlen. Der Ansatz folgt einer klaren Logik: In einem enger werdenden Markt entscheidet nicht mehr die Produktidee allein, sondern die Qualität des Anbieters.

Bemerkenswert ist, dass die Marktverengung nicht zu einer Erosion, sondern zu einer stärkeren Konzentration auf robuste Anbieter geführt hat. 67 Prozent des Platzierungsvolumens im Jahr 2025 stammen aus Angeboten des Jahres 2024. Bestandsprodukte mit laufendem Vertrieb funktionieren also weiterhin. Zugleich vereinten die fünf größten Anbieter rund 244 Millionen Euro beziehungsweise 56 Prozent des gesamten platzierten Eigenkapitals auf sich. Dazu zählen Munich Private Equity Funds, Hahn Gruppe, US Treuhand, ILG und Primus Valor.

Die zentrale Schlussfolgerung lautet: Der Markt schrumpft nicht wahllos, sondern sortiert sich qualitativ. Anbieter mit kontinuierlicher Platzierungshistorie, klaren Nutzungsarten und verständlichen Konzepten haben im aktuellen Umfeld deutlich bessere Chancen als Häuser mit wechselnden Strategien oder geschwächter Reputation.

Die Sieger – keine Überraschung, sondern Konsequenz

Die Anbieteranalyse geht bewusst über reine Volumenbetrachtungen hinaus. Sie berücksichtigt auch Emittenten, die inzwischen in Richtung ELTIF migriert sind oder als Investmentboutiquen im institutionellen Bereich agieren.

Anbieter im Qualitätstest: Das sind die Sieger Sachwertinvestments

Fondsname	Investmentschwerpunkt	AIF Sachwertfonds-Note	Fondsname	Investmentschwerpunkt	AIF Sachwertfonds-Note
BVT	Immobilien	sehr gut	Ökorenta	Energie/Infrastruktur	sehr gut
Dr. Peters Group	Immobilien/Flugzeuge	sehr gut	Patrizia GrundInvest	Immobilien	sehr gut
Hahn	Handelsimmobilien	sehr gut	Real I.S.	Immobilien	sehr gut
Jamestown	US-Immobilien	sehr gut	Solvium	Logistik	sehr gut
KGAL	Immobilien/Infrastruktur	sehr gut	US Treuhand	US-Immobilien	sehr gut
LHI	Immobilien/Strukturierte Finanzierung	sehr gut	WiDE	Wohnimmobilien	sehr gut

Stichtag: 30.04.26; Quelle: TiAM AIF Metastudie der Stiftung Finanzbildung Consulting

Als besonders starke Anbieter mit der Bewertung **SEHR GUT** kristallisieren sich heraus:

BVT überzeugt durch disziplinierte Real-Asset-Strategien und langjährige Erfahrung im US-Residential-Segment. Kontinuität und Platzierungsfähigkeit sprechen für das Haus.

Dr. Peters Group zeigt Anpassungsfähigkeit und hat den Vertrieb durch ein ergänzendes Wertpapiergeschäft strategisch verbreitert.

Hahn Gruppe profitiert von der defensiven Qualität des Nahversorgersegments. Spezialisierung und klare Zielgruppenansprache sind hier entscheidend.

Jamestown bleibt ein etablierter Qualitätsanbieter mit starker Positionierung im US-Immobilienmarkt und überzeugender Leistungsbilanz.

KGAL steht für Diversifikation über mehrere Real-Asset-Klassen hinweg und verfügt über eine breite institutionelle Aufstellung.

LHI überzeugt durch Strukturierungskompetenz und tiefe Expertise in den Bereichen Real Estate, Renewables und Infrastruktur.

Ökorenta profitiert vom strukturellen Wachstum der erneuerbaren Energien und einer überzeugenden Leistungsbilanz.

Patrizia GrundInvest steht für die zunehmende Verzahnung von AIF- und ELTIF-Welt und die Weiterentwicklung der Produktlogik.

REAL I.S. ist ein starker Anbieter innerhalb der Sparkassenorganisation mit soliden Fundamentaldaten und stabiler Marktposition.

Solvium besetzt erfolgreich die Nische Infrastruktur und Transportlogistik und erweitert damit das klassische Sachwertspektrum.

US Treuhand zeigt bemerkenswerte Platzierungsstärke selbst in einem schwierigen US-Immobilien-Umfeld.

WiDE steht für echte Wertschöpfung im Bestand und Neubau von Wohnimmobilien. Investments werden hochprofessionell im Sinne der Anleger gemanagt. Mit allen Konsequenzen – auch bei der Sanierung von Drittfonds.

Offene Immobilienfonds: der Blick in den Spiegel

Für die Einordnung geschlossener AIF ist der Blick auf offene Immobilienfonds unverzichtbar. Der Markt ist aktuell geprägt von Unsicherheit, schwachen Transaktionsmärkten, deutlichen Mittelabflüssen und punktuellen Rücknahmeaussetzungen. Diese Entwicklung belastet nicht nur die Wahrnehmung von Immobilienanlagen insgesamt, sondern macht auch strukturelle Unterschiede deutlich: Offene Fonds stehen unter Liquiditätsdruck, während geschlossene Strukturen diesen systembedingt vermeiden.

ELTIF: neue Hülle, alte Wahrheit

Der ELTIF hat sich im Jahr 2025 zur dynamischsten Produktgattung im Private-Market-Segment entwickelt. Die Zahl der Neuzulassungen sowie das verwaltete Vermögen sind deutlich gestiegen.

Gleichzeitig gilt: Das Vehikel verändert den Zugang zum Markt, nicht die Qualität der zugrunde liegenden Assets. Risiken bleiben bestehen – unabhängig von der regulatorischen Hülle.

Eine eigene TiAM-ELTIF-Meta-Studie ist bereits in Vorbereitung und wird im Herbst erscheinen.

Die Zukunftsfrage: Struktur folgt Asset

Die spannendste Entwicklung liegt deshalb woanders: in der Frage nach der



richtigen Struktur. Offen oder geschlossen ist keine ideologische Entscheidung mehr. Sondern eine funktionale.

Illiquide Assets brauchen Stabilität. Liquidere Strategien brauchen Flexibilität. Der Markt beginnt gerade erst, diese Differenzierung sauber zu denken. Genau hier liegt enormes Innovationspotenzial.


FAZIT:

Vertrauen ist kein Soft Fact – sondern die Währung des Marktes

Der entscheidende Faktor im Markt bleibt Vertrauen. Dieses entsteht durch Transparenz, belastbare Daten und nachvollziehbare Leistungsbilanzen. Die individuelle Due Diligence des Investors bleibt unerlässlich. Studien wie die TiAM-AIF-Meta-Studie können jedoch Orientierung und Struktur bieten.

Der Markt für Publikums-AIF ist 2025 kleiner geworden, aber nicht schwächer im Kern. Er verliert Volumen, gewinnt jedoch an Qualität. Die Gewinner sind Anbieter mit Spezialisierung, Erfahrung und glaubwürdiger Kommunikation.

Sachwerte bleiben ein zentraler Bestandteil diversifizierter Portfolios – vorausgesetzt, die Auswahl der Partner stimmt.

Denn am Ende gilt: Denken Sie an Werte – im doppelten Sinn. 

Erläuterung der Metaanalyse-Methode

Für die im Sommer erscheinende **TiAM AIF Metastudie 2026** wurde ein mehrstufiger, faktenbasierter Analyseansatz gewählt, der unterschiedliche, bislang fragmentierte Informationsquellen systematisch zusammenführt. Grundlage bilden ausschließlich öffentlich verfügbare Markterhebungen und Studien zum Segment der Alternative Investmentfonds (AIF), die mit weiteren quantitativen und qualitativen Daten angereichert wurden. Hierzu zählen insbesondere Leistungsbilanzen von Anbietern, Auswertungen aus dem Zweitmarkt, veröffentlichte Bilanzzahlen sowie detaillierte Prospektinhalte aktuell platzierter AIF-Produkte. Die Stiftung Finanzbildung Consulting hat diese heterogenen Datenquellen in einem strukturierten Verfahren harmonisiert, vergleichbar gemacht und anschließend einer mehrdimensionalen Auswertung unterzogen. Ziel war es, sowohl die historische Leistungsfähigkeit von Anbietern als auch die Qualität und Plausibilität aktueller Angebote zu erfassen. Neben klassischen Kennzahlen wie Rendite, Kostenstruktur und Platzierungserfolg flossen auch Stabilitätsindikatoren, Transparenzgrade und Marktkonsistenz in die Bewertung ein.

Auf Basis dieser aggregierten Daten wurde ein eigenes Scoring-Modell entwickelt, das die Leistungsfähigkeit und Qualität von Anbietern in Form eines standardisierten Notensystems abbildet. Die Ergebnisse werden in Schulnoten verdichtet, um eine klare, verständliche Vergleichbarkeit innerhalb des heterogenen AIF-Marktes zu ermöglichen. Darüber hinaus identifiziert die Studie besonders aussichtsreiche Produkte und Strategien. Für diese selektierten Angebote wird keine pauschale Empfehlung ausgesprochen, sondern explizit eine vertiefende, individuelle Due-Diligence-Prüfung angeraten. Die Metastudie versteht sich damit nicht als abschließendes Urteil, sondern als strukturierte Entscheidungsgrundlage für professionelle Investoren, die eine faktenbasierte Vorauswahl im komplexen AIF-Segment treffen möchten.

AIF, ELTIF, Direktbeteiligung? Der Vergleich für die Beratung

Erst Investmentthese, dann Umsetzungsweg – so werden Sachwertquoten planbar und erklärbar. Wer Assetklasse, Strategie, Ressourcen und Engagement ehrlich prüft, vermeidet ebenso unnötige wie kostspielige Fehlentscheidungen bei Liquidität, Risiko und Governance

Gastautor

Klaus Wolfemann



Klaus Wolfemann

Vorstandsvorsitzender VKS – Verband der Kapitalverwaltungsgesellschaften und Sachwertanbieter e. V.

Seit über 30 Jahren begleitet Klaus Wolfemann unternehmerische Entwicklungen – mit Fokus auf Finanzierung, Beteiligungsmodelle und strategische Ausrichtung im Mittelstand. Als geschäftsführender Gesellschafter der Wolfemann & Partner Gruppe berät er Unternehmen in komplexen Veränderungsphasen und Finanzierungsfragen.

Wer „Sachwerte“ sagt, hat noch keine Anlageentscheidung getroffen. In der Praxis entscheidet zuerst, welches Asset und welche Strategie wirklich gemeint sind. Erst danach kommt die Frage nach der Hülle: AIF, ELTIF oder Direktbeteiligung. Genau diese Reihenfolge wird in der Praxis häufig vertauscht – mit der Folge, dass Liquidität, Reporting oder Governance später nicht zum Mandanten passen.

Assetklasse und Strategie:

Der Renditemotor

Assetklasse und Strategie bestimmen, woher der Ertrag kommen soll und welche Risiken unvermeidbar sind. Infrastruktur-Debt ist ein anderes Geschäft als Private Equity. Core-Immobilien folgen anderen Zyklen als Projektentwicklung. Auch in-

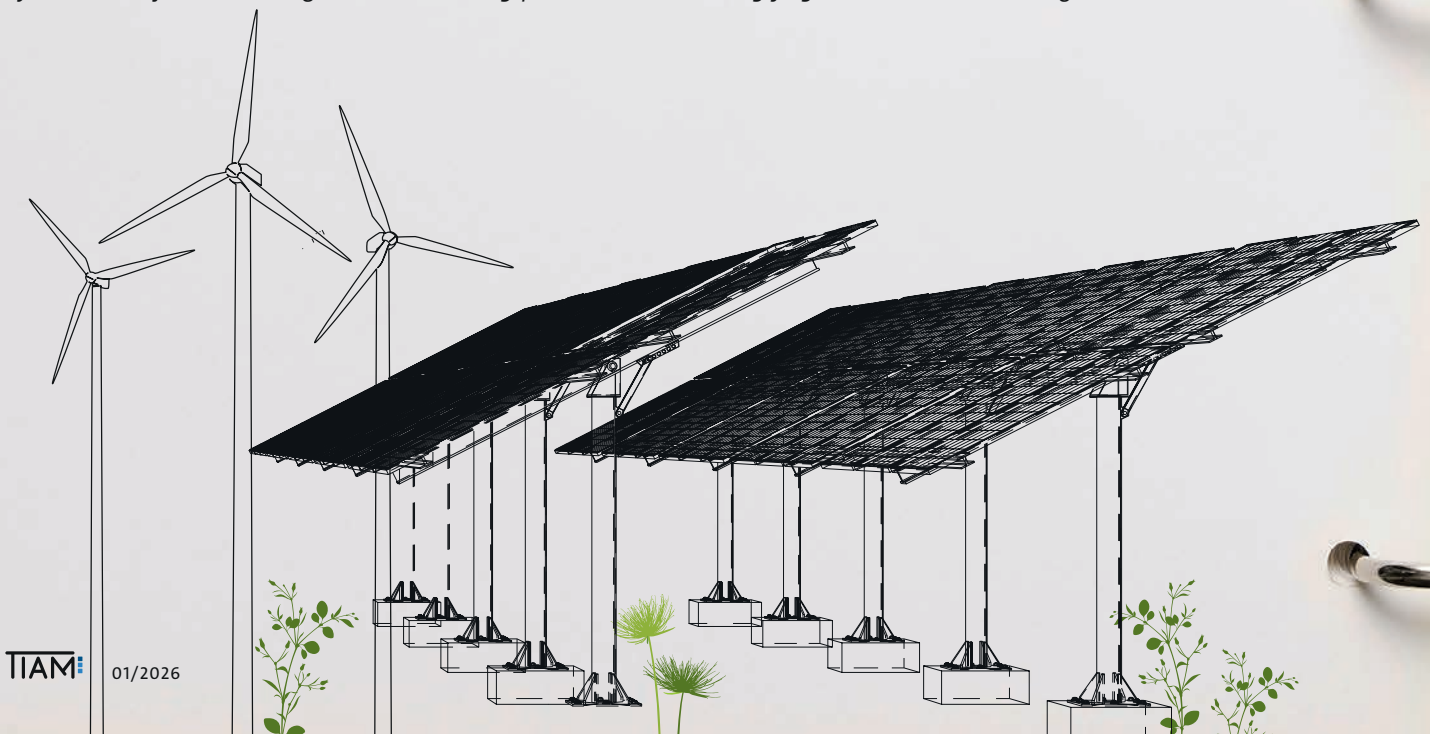
nerhalb einer Assetklasse macht die Strategie den Unterschied: diversifiziertes Portfolio versus konzentrierte Einzelfall-Wette, Buy-and-Hold versus aktives Umschichten, moderater versus aggressiver Hebel.

Vor jeder Produktdiskussion steht eine klare Ein-Seiten-These: Was ist das Ziel – Einkommen, Wertsteigerung, Inflationschutz? Was sind die Renditetreiber? Welche Risiken sind akzeptiert – Illiquidität, J-Curve, Bewertungsschwankungen? Und was ist die Exit-Hypothese? Solange diese Punkte nicht in klaren Sätzen formulierbar sind, ist die Strukturfrage verfrüht.

Ressourcencheck:

Kapital, Know-how, Zeit

Steht die These, kommt der Teil, den viele unterschätzen: Sind die Ressourcen vorhanden, diese Strategie sauber umzusetzen?



Kapital. Viele Strategien brauchen eine kritische Masse. Wer direkt in ein Objekt oder eine Projektgesellschaft investiert, trägt Klumpenrisiko und Einmalkosten – das Ticket muss groß genug sein, damit Diversifikation im Gesamtvermögen trotzdem funktioniert. Bei Fondsvehikeln lässt sich Diversifikation oft mit kleineren Tickets erreichen; dafür akzeptiert man Gebührenebenen und Produktregeln. Die Kernfrage: Wie hoch darf die Quote sein, ohne dass Liquidität und Risikobudget im Gesamtportfolio reißen?

Know-how. Direktbeteiligung ist nur dann professionell, wenn Prüfung, Vertragslogik und laufende Kontrolle beherrscht werden: Covenants, Informationsrechte, Mittelverwendung, Entscheidungswege, Konfliktmechanik, Bewertungslogik. Fehlt dieses Know-how intern, muss es verlässlich – nicht punktuell, sondern über die gesamte Laufzeit – zugekauft werden. Bei AIF und ELTIF liegt ein Teil der organisatorischen Last strukturell beim Manager und bei der Verwahrstelle. Das ersetzt keine Due Diligence, reduziert aber typische Selbstbau-Fehler.

Zeit. Direktbeteiligung ist Projektgeschäft: regelmäßige Reports, Rückfragen, Beschlussvorlagen, manchmal Nachverhandlungen. Fondsinvestments sind Prozessgeschäft: definierte Reportings, klarer Rahmen, weniger Ad-hoc-Entscheidungen. Wer im Alltag nicht sicherstellen kann, dass Monitoring tatsächlich stattfindet, sollte keine Strukturen wählen, die genau darauf angewiesen sind.

Der vierte Faktor:

Engagementbereitschaft

Neben Kapital, Know-how und Zeit gibt es einen weiteren Faktor, der in der Praxis häufig entscheidend ist, aber selten explizit thematisiert wird: die Bereitschaft des Investors, sich aktiv und dauerhaft mit seinem Investment zu befassen. Nicht jeder Anleger, der es theoretisch könnte, will sich regelmäßig mit Verwalterberichten, Objektkennzahlen oder gesellschaftlicher rechtlichen Beschlüssen auseinandersetzen. Diese Haltung ist keine Schwäche – sie ist eine legitime Positionierung. Wer keine aktive Steuerungsrolle übernehmen möchte, ist bei einem professionell gemanagten Fonds besser aufgehoben als bei einer Direktbeteiligung, die unternehmerische Mitverantwortung über Jahre erfordert. Die Frage nach dem Engagementwillen gehört deshalb vor die Strukturentscheidung – und ist oft das klarste Argument für AIF oder ELTIF.

Der Umsetzungsweg:

AIF, ELTIF, Direkt – wann passt was?

AIF (KAGB/AIFMD) ist sinnvoll, wenn Prozesssicherheit und Skalierung zählen. Die KVG verantwortet Portfolio- und Risikomanagement, die Verwahrstelle überwacht zentrale Kontrollpunkte. Für Vermögensverwalter, Privatbanken und 34f-Vermittler liegt der Vorteil häufig in der Anschlussfähigkeit: Produkt-Governance, Geeignetheit, Kostentransparenz und Reporting lassen sich standardisiert abbilden. Offene und Geschlossene Ausprä-

gungen erlauben unterschiedliche Liquiditätsprofile.

ELTIF ist sinnvoll, wenn die Strategie langfristig ist und eine europäisch anschlussfähige Produktlogik helfen soll. Ein ELTIF ist ein AIF mit zusätzlichen EU-Leitplanken zu Streuung und – je nach Ausgestaltung – Rückgaberegeln. In der Beratung ist entscheidend, dass Langfristigkeit und Bewertungszyklen strukturelle Realität bleiben. Rückgabeoptionen sind Regeln, keine Zusagen – Fristen, Gates und mögliche Aussetzungen gehören offen auf den Tisch.

Direktbeteiligung ist sinnvoll, wenn Einfluss und Einzelfallpassung den Mehrwert liefern – und alle vier Prüfkriterien belastbar erfüllt sind. Dann lässt sich Governance maßschneidern: Informationsrechte, Vetos, Covenants, Budgetkontrolle, Exit-Mechanik. Ohne ausreichend Kapital, Know-how, Zeit und Managementwillen wird aus Kontrolle schnell eine Scheinkontrolle.

Das erforderliche Know-How des Managements ist für den erwarteten Erfolg aller drei Optionen elementar.

Drei Fallbilder aus der Praxis

Fall 1: Direktbeteiligung, Mehrfamilienhaus. Ein Unternehmer, 54 Jahre alt, hat nach einem Teilverkauf 800 000 Euro zur Anlage verfügbar. Er kennt Immobilien aus eigener Erfahrung, besitzt bereits Wohn- und Geschäftshäuser und will stabilen Cashflow statt Wertsteigerung. →



Seine These ist klar: Mietertrag, direkte steuerliche Zurechnung über Finanzierungs- und AfA-Strukturen, kein Fonds-Overhead. Ticket und Expertise stimmen. Er ist bereit, die erforderliche Zeit selbst einzusetzen, kann Substanz, Lage und Mieterstruktur beurteilen und trägt das Klumpenrisiko bewusst – aufgefangen durch das Gesamtvermögen. Verwaltung läuft über einen Hausverwalter, Controlling und steuerliche Begleitung über bestehende Dienstleister. Der Beratungsauftrag liegt in der Strukturierung der Erwerbsgesellschaft, Finanzierungsquote und Exit-Mechanik – nicht in der Produktauswahl.

Fall 2: Publikums-AIF, Wohnimmobilienfonds. Eine 47-jährige Ärztin möchte erstmals Sachwerte beimischen – Ticket 80 000 Euro, kein Interesse an direktem Eigentum, kein Transaktionsnetzwerk, kein Wunsch nach aktivem Management. Ziel: stabile Beteiligung an Wohnimmobilien, Kapitalerhalt, überschaubare Volatilität. Den laufenden Cashflow-Bedarf deckt sie über andere Instrumente im Depot ab – das ist bewusst so.“

Die KVG verantwortet Portfolioaufbau und Bewirtschaftung, die Verwahrstelle kontrolliert zentrale Prozesse, das PRIIPs-KID macht Kosten und Risikoklasse transparent. Im Gespräch klar benennen: geschlossene Laufzeit, kein reguläres Rückgaberecht, Bewertungsrhythmus erklären. Wer das Portfolio anstelle eines

Einzelobjekts als Vorteil versteht, ist im richtigen Vehikel.

Fall 3: ELTIF, Infrastruktur und Private Debt. Eine Unternehmerfamilie baut nach einem Unternehmensverkauf systematisch eine Private-Markets-Quote auf. Zeithorizont zwölf bis 15 Jahre, keine Liquiditätsrestriktion auf diesem Kapitalblock, Zielrendite sechs bis acht Prozent p. a. vor Kosten, Ticket 300 000 Euro. Gewünschte Streuung über Infrastruktur und Private Debt – keine Einzelwetten, kein Direktmanagement. Der ELTIF passt: langfristige Realwertinvestments, regulierter Manager, definierte Diversifikationsvorgaben. Rückgabeoptionen stehen bewusst nicht im Vordergrund – die Familie will Planbarkeit, keine Liquidität. Entscheidend in der Due Diligence: Bewertungsmethodik für illiquide Assets, Pacing des Kapitalabrufs, Teamstabilität und Gebührenebenen inklusive Transaktionskosten. Das ELTIF-Label strukturiert den Rahmen, ersetzt aber nicht die Prüfung.

Drei in der Praxis bewährte Regeln

Erstens: Wenn Diversifikation und Dokumentationsicherheit dominieren, führt der Weg meist über AIF oder ELTIF. Zweitens: Wenn der Mandant Einfluss im Einzelfall will – und alle vier Kriterien belastbar erfüllt sind –, ist Direkt oder Co-Investment plausibel. Drittens: Wenn Liquidität kritisch ist, entscheidet nicht das Label, sondern die vertragliche Mechanik und ein realistischer Exit-Plan.

Due Diligence:

Der Kurzcheck vor der Empfehlung

Mechanik vor Marketing: Strategie und Ausschlüsse, Kapitalabruf und Pacing, Liquiditätsregeln – Fenster, Fristen, Gates, Aussetzungen –, Bewertungsmethodik und Musterreporting, Interessenkonflikte und Allokation, Gebührenebenen inklusive Transaktionskosten, Teamstabilität und Entscheidungsprozess. Bei Direktbeteiligungen kommt zwingend das Vertragswerk dazu: Covenants, Informationsrechte, Governance-Kalender und Exit-Mechanik.

FAZIT

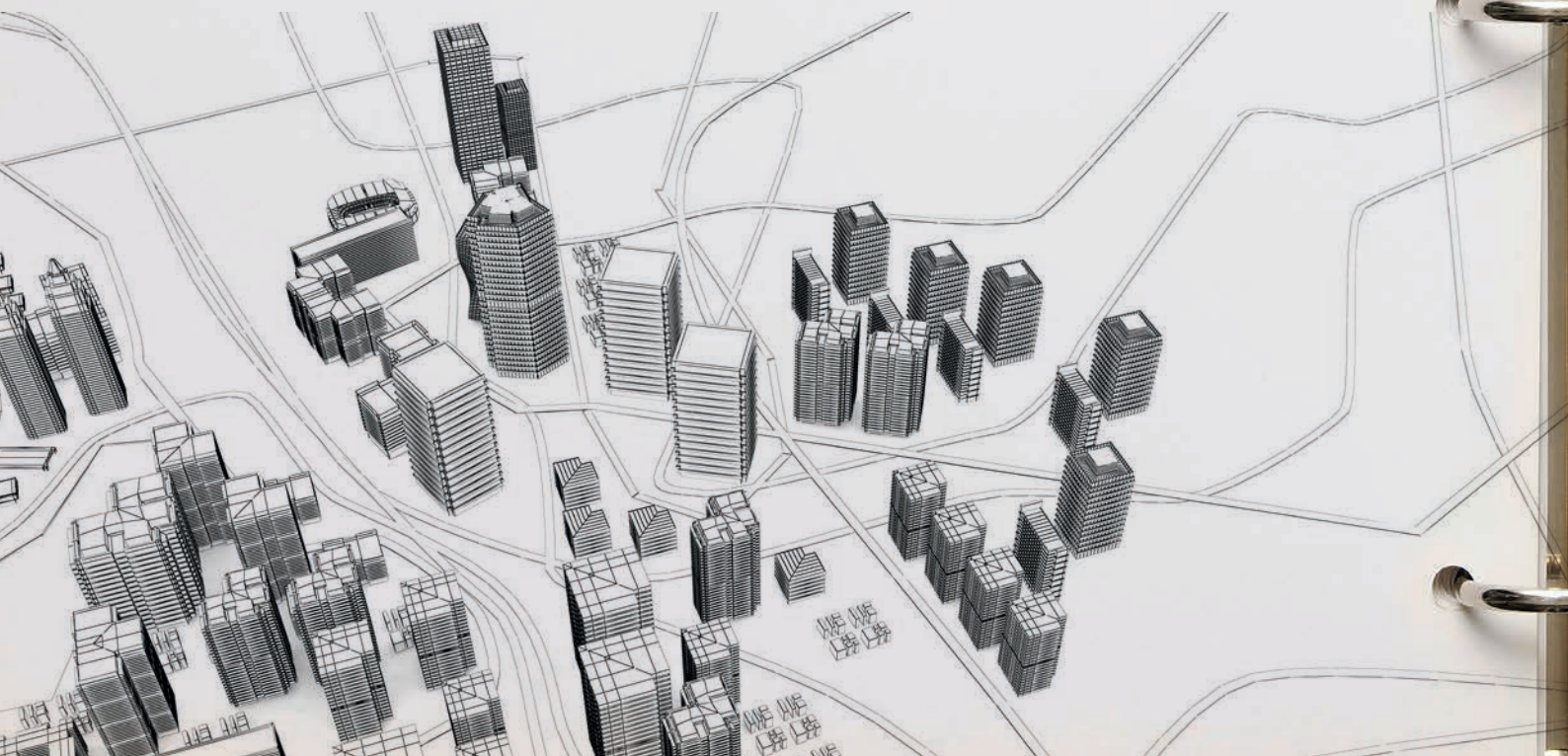
Die beste Struktur rettet keine schwache Strategie – und die beste Strategie scheitert an der falschen Struktur. Wer zuerst Assetklasse und Investmentthese sauber formuliert, dann Kapital, Know-how, Zeit und Engagementbereitschaft ehrlich prüft, trifft die Strukturentscheidung fast automatisch richtig.

MERKSATZ

Erst These und Umsetzungsfähigkeit, dann die Hülle. 



Mehr Informationen gibt es online. Scannen Sie dazu diesen QR-Code.



Der Carmignac Patrimoine denkt Diversifikation neu

Mit dem Carmignac Patrimoine ist einer der Absatzenrenner der frühen 2000er-Jahre nun wieder in der Spur. Ein neues, vierköpfiges Team hat den Fonds zu neuem Erfolg geführt: Über ein Jahr hat er um mehr als 14 Prozent zugelegt, und auch 2026 liegt er im Gegensatz zu vielen anderen Mischfonds im Plus

Autor

Jörn Kränicke

Totgesagte leben länger – dieses Sprichwort trifft auf den Carmignac Patrimoine voll und ganz zu. Er wandelte sich vom Anlegerliebling zum Ladenhüter und wieder zurück. Neue Manager, die 2023 das Ruder übernahmen, machten dies möglich. Das „neue“ Managerquartett besteht aus Jacques Hirsch, Kristofer Barrett, Guillaume Rigeade und Eliezer Ben Zimra. Die vier haben Diversifikation neu gedacht, denn spätestens seit 2022 ist klar: Wenn Inflation, Zinswende und geopolitische Schocks gleichzeitig wirken, geraten selbst breit gestreute Portfolios unter Druck.

Genau an diesem Punkt setzt der Carmignac Patrimoine mit einem erweiterten Diversifikationsverständnis an. „Ein Portfolio kann auf den ersten Blick gut diversifiziert erscheinen und sich dennoch im Gleichschritt bewegen“, sagt Fondsmanager Jacques Hirsch. Im Zentrum des Ansatzes steht daher nun eine flexible Aktien-Anleihe-Allokation, ergänzt um Währungen, Derivate und alternative Risikoprämien. Ziel ist es, ein Portfolio zu konstruieren, das in unterschiedlichen Marktphasen robust bleibt.

Wenn sichere Häfen nicht mehr schützen
Besonders deutlich werden die veränderten Korrelationen am Beispiel Gold. Das Edelmetall, traditionell ein sicherer Hafen, zeigte zuletzt ein ungewohntes Verhalten: „Nach einer starken Rally geriet es ausgerechnet im Zuge geopolitischer Spannungen unter Druck“, so Hirsch. Er sieht darin ein Zeichen für überzogene Bewertungen und technische Faktoren wie Gewinnmitnahmen. Entsprechend reagierte das

Team frühzeitig und reduzierte die Goldminenpositionen deutlich. Der Fonds verfolgt hier einen strikt aktiven Ansatz – auch vermeintlich defensive Bausteine werden hinterfragt und angepasst.

Technologie bleibt ein wichtiger Baustein

Ein Element der Strategie ist die Abweichung vom Marktkonsens. Während viele Investoren lange Zeit auf eine schnelle Disinflation setzten, positionierte sich das Quartett bereits frühzeitig für ein Inflationsszenario – unter anderem über inflationsgebundene Anleihen. Auch im Aktienbereich agiert das Team selektiv. Zwar bleibt Technologie ein wichtiger Baustein, doch innerhalb des Sektors wurden gezielt Umschichtungen zwischen Hyperscalern, Halbleitern und Software vorgenommen.

Die jüngste Eskalation im Nahen Osten hat die Märkte zusätzlich belastet. „Gerade in Phasen, in denen unsere langfristigen Überzeugungen unter Druck stehen, zeigt sich die Stärke unseres diversifizierten Ansatzes“, so Hirsch. Ein weiterer Baustein ist der gezielte Einsatz von Derivaten.

Anders als viele Marktteilnehmer baut das Team Absicherungen meist in ruhigen Marktphasen auf, wenn sie günstig sind. Die Aktienquote wurde zuletzt reduziert und zusätzlich über Futures abgesichert. Im Rentenbereich wurden nach dem Renditeanstieg Gewinne mitgenommen und selektiv neue Positionen aufgebaut. Auch Gold wurde wieder vorsichtig beigemischt – allerdings deutlich niedriger gewichtet als zuvor. Im Währungsbereich setzt der Fonds auf Rohstoffwährungen. Dazu zählen der brasilianische Real und der australische Dollar.



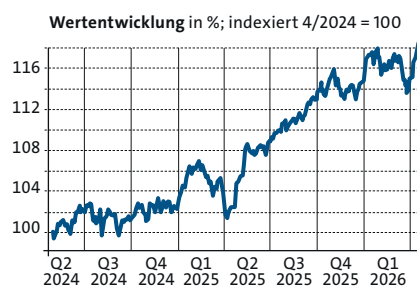
Jacques Hirsch

Fondsmanager,
Carmignac

Fondsmanager Jacques Hirsch hat dem Carmignac Patrimoine zusammen mit seinen drei Mitstreitern neues Leben eingehaucht.

WIEDER EIN OUTPERFORMER

Der Carmignac Patrimoine hat sich zuletzt sehr positiv entwickelt und konnte sogar 2026 deutlich zulegen.



Quelle: FVBS professional

DER FONDS

Fondsname	Carmignac Patrimoine A
	EUR acc
Fondsstart	07.11.1989
Lfd. Fondskosten	1,80 %
Fondsvolumen	6,6 Mrd. Euro
Wertzuw. 3 Jahre	27,0 %
ISIN	FR 001 013 510 3
Fondsinfos	www.carmignac.de
Stand: 28.04.2026	

Strategische Autonomie für Europa-Investoren

Der Fonds BNP Paribas Europe Strategic Autonomy feierte am 19. Mai 2026 seinen ersten Geburtstag. Grund für einen TiAM-Fonds-Check. Im Interview spricht BNP-Manager **Markus Rottler** über die Investmentstrategie des Fonds und die Zusammensetzung des Portfolios

Interview

Peter Gewalt

TiAM: Strategische Autonomie ist ein politisch geprägter Begriff – was bedeutet er konkret aus Investorensicht, und warum hält BNP Paribas ihn für ein langfristig tragfähiges Investmentthema?

Markus Rottler: Die geopolitische Lage ist offensichtlich: die Kriege in der Ukraine sowie im Nahen Osten, die internationale Expansion Chinas. Deshalb muss man das Thema strategische Autonomie bei vielen Investoren gar nicht mehr begründen. Es geht darum, Europa wieder robuster, stärker und resilienter zu machen. Und es geht darum, die globale Abhängigkeit von Lieferketten zugunsten Europas zu verlagern.

TiAM: Europa hat mehrere Investitionsprogramme angekündigt. Wie setzen die Fondsmanager diese politischen Programme in belastbare Umsatz- und Capex-Chancen um – ohne auf reine Ankündigungseffekte hereinzufallen?

Rottler: Indem wir ständig am Ball bleiben. Die strategische Autonomie Europas lässt sich an vier massiven Investitionsvorhaben ablesen. Der Plan „RearmEurope“ der EU mit 800 Milliarden Euro bis 2030, das Programm „RePower EU“ mit bis zu 210 Milliarden Euro und das Vorhaben „European Chip“, das 43 Milliarden Investitionen bis Ende 2027 vorsieht. Das sind beschlossene Dinge. Diese Dinge sind intrinsisch motiviert durch nahezu alle EU-Staaten. Sie sind gleichzeitig eine Art Sonderkonjunkturprogramm für europäische Unternehmen.

TiAM: Wie stark hängt die Investment-story des Fonds von geopolitischen Entwicklungen ab – etwa vom Ukraine-Krieg oder von der zukünftigen Rolle der USA innerhalb der NATO?



Markus Rottler

Director Sales
BNP Paribas
Asset Management

Rottler: Ob NATO, Iran, Ukraine, die letzten Jahre haben gezeigt, dass Europa in jedem Fall in seine Autonomie investieren muss. Aber auch ohne einen weiteren Schub treten die europäischen Staaten, Länder und Kommunen in den geschilderten Programmen als massive Investoren auf.

TiAM: Der Fonds bündelt verschiedene Subthemen wie Verteidigung, Cybersecurity, industrielle Resilienz, Healthcare, Cloud-Computing und digitale Infrastruktur. Nach welchen Kriterien werden die Gewichtungen zwischen diesen Themen gesteuert?

Rottler: Wir halten mindestens 50 Prozent an Industrietiteln im Fonds. Von diesen 50 Prozent ist ein Teil aus dem Bereich Ver-

teidigung. Da referieren wir auch die Stärke der europäischen Industrietitel. Es gibt dort einige Weltmarktführer, die generell sehr gute Chancen bieten.

TiAM: Diese Titel geben dem Fonds auch Sicherheit?

Rottler: Ja, das tun sie – quasi im doppelten Sinn.

TiAM: Was unterscheidet diesen Ansatz von klassischen Defense- oder Infrastrukturfonds, die derzeit ebenfalls stark nachgefragt sind?

Rottler: Unser Ansatz ist, dass man verschiedene Säulen zusammenfasst, die im Grunde jeweils auch einzelne Fondsanlagestrategien sein könnten. Dies zum einen,

um das Thema strategische Autonomie für Europa in seiner gesamten Dimension zu bedienen. Zum anderen, um flexibel zu sein, aktiv in eine Reihe sicherheitsrelevanter Themen zu investieren. Wahrscheinlich bieten wir damit einen der am breitesten aufgestellten Fonds in dieser Kategorie.

TiAM: Der Investmentprozess ist stark fundamental geprägt – welche quantitativen und qualitativen Faktoren sind jetzt entscheidend, um strukturelle Gewinner von zyklischen Mitläufern zu trennen?

Rottler: Die grundsätzlichen Kriterien fundamentaler Analyse finden im Fonds natürlich Anwendung. Wir schauen dabei – neben vielen anderen Aspekten – auf das Gewinnwachstum, und dort nicht allein auf das für die Zukunft projizierte. Das EPS-Wachstum der Unternehmen im Fonds beträgt momentan etwa 17 Prozent p. a. Der Active Share beträgt 67 Prozent.

TiAM: Strategische Autonomie wird oft mit europäischen Large Caps assoziiert – warum spielen Small und Mid Caps dennoch eine Rolle im Portfolio?

Rottler: Der Fonds hat einen starken Wachstumsgedanken. Sehr gut ist es, wenn das Unternehmen im Fonds mitwächst. Wenn aus einem Small-Cap-Unternehmen ein Mid Cap oder gar ein großes Unternehmen wird. Dies wäre dann für jeden Analysten und Fondsmanager in unserem Haus ein Ritterschlag.

TiAM: Mit einer Tracking-Error-Bandbreite von rund sechs Prozent positioniert sich der Fonds klar aktiv: In welchen Marktphasen zahlt sich diese aktive Ausrichtung besonders aus – und wann kann sie kurzfristig belasten?

Rottler: Wir sind jetzt seit etwa zwölf Monaten auf dem Markt. Was man bisher sagen kann, ist, dass sich der Fonds in den bisherigen Marktphasen ganz gut bewährt hat. So war 2025 eher ein Jahr mit ruhigeren Phasen an vielen Märkten. In dieser Zeit haben wir eine klare Outperformance nachzuweisen. Und im März 2026, als viele Börsen eher nach unten drehten, haben wir uns vergleichsweise gut gehalten.

TiAM: Verteidigungs- und Technologiewerte waren zuletzt ziemlich volatil. Der Trump-Effekt. Wie wird bei diesem Fonds mit Übertreibungen und temporären Rücksetzern umgegangen?

Rottler: Wir stellen das Portfolio innerhalb der Zielsektoren breit auf. Rücksetzer werden schon mal zu Nachkäufen genutzt, wenn die fundamentale Situation sich nicht verschlechtert hat. Die Fondsmanager müssen nicht immer auf die vermeintlich größten Rüstungs- oder Sicherheitstitel setzen. Da gibt es auch in der zweiten und dritten Reihe Unternehmen, die überzeugen.

TiAM: Haben Sie ein Beispiel?

Rottler: Die britische Rolls-Royce Holding etwa. Bei diesem Titel denken die meisten Investoren zunächst an die Automarke (ist seit 2003 bei der BMW AG, Anm. d. Red.). Doch die Holding mit Sitz in Goodwood, Großbritannien, baut Turbinen für Flugzeuge und Marinefahrzeuge. Rolls-Royce ist zudem groß im Geschäft bei Notstromaggregaten. Ihr Weltmarktanteil liegt bei 80 Prozent. Wenn es um Rechenzentren für das Militär geht, die zunehmend auch mit KI arbeiten, ist das Unternehmen ebenfalls eine Adresse.

TiAM: Gibt es innerhalb des Themas strategische Autonomie Bereiche oder Sektoren, die aktuell bewusst untergewichtet oder ganz gemieden werden – und wenn ja, warum?

Rottler: Nein. Bei den einzelnen Aktien haben wir uns auf eine maximale Gewichtung in Höhe von fünf Prozent verständigt. Bei kleineren Unternehmen achten wir selbstverständlich stark auf die Liquidität und deren Entwicklung. Die beschriebenen Sektoren sind mittelfristige bis langfristige Leitlinien, damit der Investor weiß, wie wir investiert sind.

TiAM: Der Fonds ist als SFDR-Artikel-8-Produkt klassifiziert: Wie kann man der Kritik begegnen, dass Investitionen in Sicherheit und vor allem in Rüstung schwer mit ESG-Ansprüchen vereinbar sind?

Rottler: Die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) ist zunächst ein regulatorisches Element. Wir halten uns auch bei diesem Fonds zu 100 Prozent an die regulatorischen Vorgaben. Nachhaltige Investments sind ein Teil der BNP-Paribas-DNA. Deshalb sind wir als Unternehmen noch ein wenig „grüner“ als mögliche Mitbewerber. Auch weil wir sicher sind, dass das Thema Nachhaltigkeit ein Thema ist, das gekommen ist, um zu bleiben.

DER FONDS

Fondsname	BNP Europe Strategic Autonomy
Fondsstart	19.05.2025
Peergroup	Aktienfonds Europa
Fondsvolumen	871 Mio. Euro
Ertragsverwendung	thesaurierend
ISIN	LU 305 194 026 3
Fondsinfos	www.bnpparibas-am.com
Stand: 30.04.2026	



Quelle: FVBS

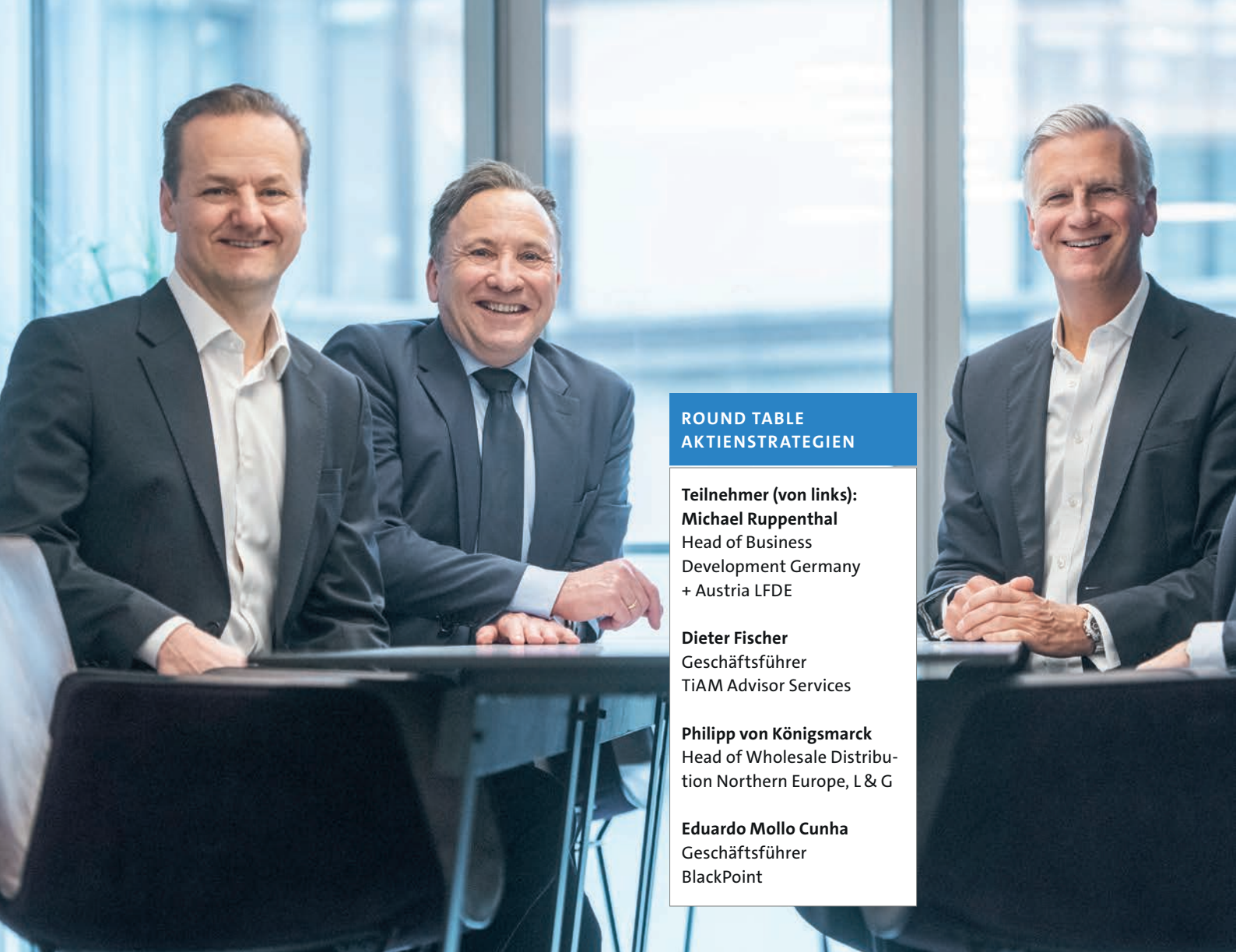


Über diesen QR-Code gelangen Sie zu weiteren Informationen zu diesem Fonds.

Anlagepolitik

BNP Europe Strategic Autonomy

Der Fonds wird aktiv verwaltet und ist benchmarkunabhängig. Der MSCI Europe (EUR) NR dient nur zum Vergleich der Wertentwicklung. Mindestens 75 Prozent der Vermögenswerte werden in Aktien und aktienähnliche Wertpapiere europäischer Unternehmen investiert, die zur strategischen Autonomie Europas beitragen. Investitionsschwerpunkte sind souveränitäts- und sicherheitsrelevante Themen wie Verteidigung, industrielle Widerstandsfähigkeit, Ressourcenunabhängigkeit sowie Lebensmittel- und Gesundheitssicherheit, Cybersicherheit und Cloud-Computing.



ROUND TABLE AKTIENSTRATEGIEN

Teilnehmer (von links):

Michael Ruppenthal
Head of Business
Development Germany
+ Austria LFDE

Dieter Fischer
Geschäftsführer
TiAM Advisor Services

Philipp von Königsmarck
Head of Wholesale Distribu-
tion Northern Europe, L & G

Eduardo Mollo Cunha
Geschäftsführer
BlackPoint

Performance ist gut, Vertrauen ist besser

Die Kapitalmärkte spielen kurzfristig verrückt, langfristig folgen sie aber klaren Vorgaben. Der Fondsvertrieb bleibt in dieser Situation eine Kunst. TiAM sprach mit drei ausgewiesenen Experten. Dabei ging es um Rekorde, Techlastigkeit, den Weltraum, Geduld und das Prinzip „skin in the game“

Interview

Dieter Fischer

TiAM: Wie schätzen Sie die Märkte aus Sicht des Fondsvertriebs aktuell ein?

Philipp von Königsmarck: L & G hatte in Nordeuropa bereits 2025 ein Rekordjahr. Und es sieht danach aus, dass es 2026 positiv weitergeht. Sie wissen, dass wir

im Bereich ETF stark unterwegs sind. Da profitieren wir auch von dem Trend hin zu passiven Strategien.

Eduardo Mollo Cunha: Auch wenn 2025 insgesamt weniger Wachstum gebracht hat, waren die letzten drei Jahre für uns sehr solide – mit rund 27 Prozent durchschnittlichem jährlichem Nettowachstum der vertriebsrelevanten Fondsanteile. Für

2026 bleibt unser Top-down-Business-Case intakt: Die Nachfrage nach Asset-Management-Dienstleistungen bleibt hoch.

TiAM: Dominieren da nicht die großen Gesellschaften?

Mollo Cunha: Unser Vergleichsuniversum umfasst rund 460 Fonds. Dabei zeigt sich ein klares Bild: Etwa 80 Prozent des



Philipp von Königsmarck

*Head of Wholesale Distribution
Northern Europe L & G*

Philipp von Königsmarck ist bei L & G für den Vertrieb an Wholesale-Kunden in Nordeuropa verantwortlich. Zuvor war er in Deutschland bis 2018 als Leiter des Vertriebs für Family Offices und als Asset-Manager bei Fidelity tätig.



Eduardo Mollo Cunha

*Geschäftsführer BlackPoint
Asset Management*

Bei BlackPoint ist Cunha Mitgründer und für die Entwicklung des Unternehmens zuständig. Über Stationen bei Sparinvest und Eyb & Wallwitz, wo er Gesellschafter wurde und über zehn Jahre blieb, gründete er im Jahr 2021 BlackPoint Asset Management.



Michael Ruppenthal

*Head of Business Development
Germany + Austria LFDE*

Michael Ruppenthal ist seit 2020 bei LFDE für den Vertrieb in Deutschland und Österreich verantwortlich. Seine vorherigen Stationen waren Ethenea, BNP Paribas und AXA Investment Managers.

munikationsmedium, auf dem ich meine Botschaft kommuniziere.

TiAM: Wenn Sie Ihre CIOs nach der richtigen Positionierung an den Märkten fragen, was sagen die dann?

von Königsmarck: „Prepare and not predict.“ Also auf verschiedene Szenarien vorbereitet sein und nicht irgendetwas voraussagen wollen. Das funktioniert meist ohnehin nicht.

Ruppenthal: Obwohl die Folgen des geopolitischen Schocks im Iran Anfang März noch ungewiss sind, gehen wir bei LFDE davon aus, dass die Auswirkungen auf das makroökonomische Szenario insgesamt moderat sein werden. Generell sind wir davon überzeugt, dass es wichtig ist, selektiv und gut informiert zu sein. Ein Beispiel hierfür ist die Diversifizierung über die Vereinigten Staaten hinaus: Die US-Aktienmärkte sind nicht in Bezug auf die Qualität problematisch, sondern aufgrund der extremen Konzentration und der historisch hohen Bewertungen. Eine zu starke Dominanz im Portfolio, insbesondere in einem vom Technologiesektor dominierten Markt, ist ein strukturelles Risiko. In diesem Zusammenhang ist Diversifizierung eine Notwendigkeit.

TiAM: Diversifizierung wohin?

Ruppenthal: Diese Diversifizierung wird in diesem Jahr zu Gunsten anderer Märkte wie Europa oder Japan, aber auch zu Gunsten anderer Themenbereiche wie Space, Robotics und Rohstoffen sinnvoll sein. Auch Absolute Return Credit ist in diesem Jahr ein großes Thema bei LFDE.

Mollo Cunha: Da kann ich mich anschließen: BlackPoint hat die Risikoneigung generell wieder etwas runtergenommen. Unsere Fondsmanager sind auf alles gefasst. Nur mit dieser Einstellung können wir als aktive Manager einen Mehrwert liefern.

TiAM: Wie beurteilen Sie die politische Situation? Ist diese denn noch beherrschbar?

von Königsmarck: Wir glauben, Investoren sollten sich von der gegenwärtigen geopolitischen Lage nicht allzu sehr irritieren lassen. Auch wenn die aktuelle Lage extrem erscheint, so preist der Markt potenzielle Veränderungen schnell ein. Was mich stärker beschäftigt, ist das Thema Konzentration: Im MSCI-World-Index ist der US-Anteil nach wie vor bei →

investierten Vermögens sind in sehr großen Fonds konzentriert, deren Performance bestenfalls unterdurchschnittlich bis durchschnittlich ist. Bemerkenswert ist zudem, dass das oberste Dezil nach Fondsvolumen lediglich rund 15 Produkte umfasst. Genau an dieser Stelle sehen wir eine strukturelle Marktineffizienz – und damit erheblichen Raum für überdurchschnittlich erfolgreiche Strategien.

TiAM: Lassen Sie uns auf die Märkte zurückkommen ...

Michael Ruppenthal: Das Jahr 2026 wird erneut viele Chancen bieten, wenngleich die Herausforderungen sicher nicht weniger werden. Wir haben klare und starke Botschaften, aber aus Vertriebsicht besteht die große Herausforderung darin, diese inmitten der heutigen Informationsflut zu vermitteln. Dies gilt für den Inhalt der Message, vor allem aber für das Kom-

FONDSIDEE: L & G GLOBAL QUALITY DIVIDENDS UCITS ETF

Qualitätsunternehmen mit einer hohen Dividendenrendite sind begehrt. Auf diese Toptitel konzentriert sich der L & G Global Quality Dividends ETF.

Anlageziel: Das Anlageziel des Fonds besteht darin, ein Engagement in Aktien von Gesellschaften mit guten Qualitätsmerkmalen und überdurchschnittlichen und nachhaltigen Dividendenausschüttungen in Industrieländern zu ermöglichen.

Strategie: Die Anlagestrategie besteht darin, in Unternehmen zu investieren, die regelmäßig Erträge ausschütten und ihre Dividendenzahlungen aufrechterhalten können. Unternehmen mit fundamental schwachen Bilanzen, Ertragsrechnungen und/oder ESG-Merkmalen werden herausgefiltert.

Team: Das Team für Indexfondsmangement umfasst 30 Fondsmanager mit einer durchschnittlichen Berufserfahrung von 15 Jahren, die von 33 weiteren Mitarbeitern aus anderen Teams unterstützt werden. Es wird von Dave Barron, Global Head of Index, ETFs & Systematic Solutions, geleitet. Es kann auf alle bei L&G verfügbaren Ressourcen und Analysen anderer Analysten, einschließlich Wirtschaftsfachleuten und Anlagestrategen, zugreifen.

DER FONDS

Fondsname	L & G Global Quality Dividends UCITS ETF
Kategorie	Aktiefonds Internat.
Fondsstart	18.11.2025
Fondskosten	0,29 % (TER)
Fondsvolumen	118,1 Mio. US-Dollar
ISIN	IE 000 MRI Q47 9
Stand:	01.04.2026



Mehr Informationen zum Fonds gibt es online. Scannen Sie einfach diesen QR-Code.



Angeregte Diskussion mit Michael Ruppenthal, LFDE,



über 70 Prozent. In diesem US-Anteil dominieren Techwerte, die eine gigantische Kapitalallokation auf sich vereinen, und die Top 10-Titel liegen bei über 25 Prozent. Viele unserer Kunden beschäftigen sich im Moment mit Diversifikation.

Mollo Cunha: Da hast du recht, das Konzentrationsrisiko nimmt zu – sowohl auf Einzeltitel- als auch auf Faktor- und Sektorebene. Zudem bleiben geopolitische Spannungen ein permanenter kurzfristiger Unsicherheitsfaktor. Gleichzeitig leben wir in einer Welt des finanziellen Lärms: Die Haltedauer von Aktien ist auf historische Tiefstände gefallen. Dieser Lärm hat reale Kosten. Wer ständig auf Quartalszahlen oder Trends reagiert, zahlt nicht nur Transaktionskosten, sondern auch eine „Aufmerksamkeitssteuer“. Die wahre Wertschöpfung – der Zinseszins-effekt – entsteht dagegen im Stillen. Und genau deshalb ist sie so profitabel.

TiAM: Für den Lärm in der Branche sind natürlich die Medien verantwortlich ...
Mollo Cunha: (Lacht.) Natürlich!

TiAM: Wenn die Techaktien 20 000 Prozent zulegen und dabei hochprofitabel sind – was sollen die Medien anderes machen, als darüber zu berichten?

Ruppenthal: Sie sprechen das Thema Bewertungen an. Ein außerordentlich nützliches Instrument zur Messung des Risikos einer Diskrepanz zwischen Narrativ und Realität ist das „hopes and dreams ratio“. Es unterteilt die Marktkapitalisierung

”

L & G ist im Bereich ETFs stark aufgestellt. Wir profitieren deshalb vom Trend zu passiven Produkten.“

Philipp von Königsmarck

beispielsweise des S & P 500 in drei Segmente: Buchwert, diskontierte Gewinne der nächsten drei Jahre und schließlich alles darüber hinaus. Heute hängen etwa 70 Prozent des Marktwerts des S & P von Gewinnen nach dem dritten Jahr ab – da wiegt jede Enttäuschung schwer.

TiAM: Bei globalen Dividendenwerten ist das anders?

von Königsmarck: Die liefern auf jeden Fall eine ordentliche Dividendenrendite. Beim L & G Global Quality Dividends waren dies zuletzt 4,2 Prozent pro Jahr. Und es gibt bei dem ETF sogar eine monatlich ausschüttende Anteilsklasse. Das ist unter anderem für Kundengruppen interessant, die sich in der „Entsparphase“ befinden und mit regelmäßigen und konstanten Zahlungen rechnen wollen.

TiAM: Und die Vermögensverwalter sowie Intermediäre profitieren über die gängige All-in-Fee mit rund 1,0 bis 1,5 Prozent des Depotvolumens ebenfalls?



Philipp von Königsmarck (l.), L & G, und Eduardo Mollo Cunha, BlackPoint AM

von Königsmarck: Das kommt natürlich auf die Vereinbarung mit den Kunden an.

TiAM: Herr Ruppenthal, LFDE hat den Weltraum analysiert, um ihren Kunden etwas zu bieten?

Ruppenthal: Die Weltraumökonomie klingt erst mal nach Science-Fiction, ist aber inzwischen ziemlich handfest. Während der Weltraum im letzten Jahrhundert noch die Spielwiese staatlicher Machtdemonstration war, markiert die Jahrtausendwende ein neues Zeitalter. Der Weltraum wird mehr und mehr zum Wirtschaftsraum, jüngst erreicht die Weltraumfrage sogar eine strategische Dimension: Sie wird zur Sicherheits- und Wirtschaftsfrage. Der Weltraummarkt wird bis zum Jahr 2035 voraussichtlich um etwa neun bis zehn Prozent pro Jahr wachsen, wobei bestimmte Segmente innerhalb der Space Economy sogar noch stärker wachsen dürften. Wir haben diesen riesigen Wachstumsmarkt bereits früh erkannt und uns zur Auflage des Echiquier Space entschlossen. Der Fonds feiert in Kürze seinen fünften Geburtstag.

TiAM: Welche Unternehmen stehen im Fokus der LFDE-Fondsmanager?

Ruppenthal: Insgesamt sind rund 35 Titel im Fonds. Wir investieren in Unternehmen entlang der kompletten Wertschöpfungskette des Weltraum-Ökosystems, also im Weltraum, auf der Erde und dazwischen. Zu unseren stärksten Überzeugungen im Portfolio gehören derzeit

”

Performance ist heute die notwendige Eintrittskarte – sie entscheidet, wer überhaupt in Gespräche kommt.“

Eduardo Mollo Cunha

die Themen Satellitenkommunikation und Verteidigung.

TiAM: Herr Mollo Cunha, Blackpoint hat nur einen einzigen Fonds im Angebot. Wieso das?

Mollo Cunha: Sie sprechen unsere One-and-only-Strategie an. Der BlackPoint Evolution Fund verfolgt einen vermögensverwaltenden Ansatz, der ursprünglich aus der Strategie für unser eigenes Vermögen entstanden ist und anschließend in ein Fondsvehikel überführt wurde. Dadurch können Anleger aus unterschiedlichen Segmenten zu denselben Bedingungen investieren. Entscheidend ist: Auch Mitarbeiter, Gründer und deren Familien sind selbst im Fonds investiert. Damit haben BlackPoint als Unternehmen und unsere Kunden weitgehend identische Interessen.

TiAM: Wer sind die Gründer von BlackPoint Asset Management? →

FONDSIDEE: BLACKPOINT EVOLUTION FUND

Durch den BlackPoint Evolution Fund profitieren Anleger von einer nachhaltigen und zeitlosen Anlagestrategie, konzipiert für Generationen.

Anlageziel: Mit seiner ganzheitlichen Vermögensverwaltungsstrategie bietet der BlackPoint Evolution Fund Zugang zu den Kapitalmärkten und behält dabei stets auch die Risiken im Blick. Durch eine flexible Portfoliozusammensetzung, Investitionen in Aktien und Anleihen sowie stetige Anpassungen streben die Fondsmanager eine ausgewogene Risikoallokation an.

Strategie: Im Zentrum der Evolution-Strategie steht das „DARWIN Portfolio“. Das sind zum einen bewährte und aufstrebende Eliteunternehmen mit verlässlichen Cash-Erträgen und hohen Kapitalrenditen. Zum anderen interessieren die BlackPoint-Macher dynamische Titel, oft mit disruptiven Geschäftsmodellen. Die Kombination soll Widerstands- und Anpassungsfähigkeit generieren.

Team: Das Team um Portfolio-Management-Chef Alexander Pirpamer umfasst drei weitere Personen. Da wären zum einen Svilen Katzarski sowie Marcel Huber als Senior Portfoliomanager. Zudem gibt es Lukas Bommler, der bei BlackPoint als quantitativer Analyst angeheuert hat.

DER FONDS

Fondsname	BlackPoint Evolution Fund C
Kategorie	Mischfonds Multi As.
Fondsstart	03.11.2021
Fondskosten	1,09 %
Fondsvolumen	235 Mio. Euro
Wertzuw. 3 Jahre	9,2 % p. a.
ISIN	LU 236 926 877 1
Stand: 01.04.2026	



Mehr Informationen zum Fonds gibt es online. Scannen Sie einfach diesen QR-Code.

FONDSIDEE: ECHIQUIER SPACE B

Der Weltraummarkt wird bis zum Jahr 2035 voraussichtlich um etwa neun bis zehn Prozent pro Jahr wachsen. Auf dieses Potenzial setzt der Echiquier Space.

Anlageziel: Der globale Aktien- und Themenfonds Echiquier Space investiert in innovative Unternehmen mit außergewöhnlichen Wachstumsprofilen, die von der Entwicklung des Raumfahrt-Ökosystems profitieren.

Strategie: Im Fokus stehen Unternehmen, die im Weltraum tätig sind (zum Beispiel Erdbeobachtung), auf der Erde von der Weltraumwirtschaft profitieren (zum Beispiel Raketenproduktion), zwischen Weltraum und Erde operieren (zum Beispiel Satellitenkommunikation) und Unternehmen, die transversale Technologien für die Weltraumwirtschaft entwickeln (zum Beispiel Cloud-Anbieter).

Team: Fondsmanager sind Stéphane Nières-Tavernier, Christophe Pouchou und Alicia Daurignac. Nières-Tavernier ist seit acht Jahren bei LFDE, Pouchou seit drei Jahren und Daurignac seit zwei Jahren.

Portfolio: Aktuell sind Unternehmen aus den USA, gefolgt von Konzernen aus Europa, Israel und Japan am stärksten vertreten. Die Sparten Industrie, Informationstechnologie und Telekommunikation dominieren.

DER FONDS

Fondsname	Echiquier Space B
Fondskategorie	Aktienfonds Internat.
Fondsstart	31.05.2021
Fondskosten	1,84 %
Fondsvolumen	418,5 Mio. Euro
Wertzuw. 3 Jahre	40,3 % p. a.
ISIN	LU 246 644 853 2
Stand: 01.04.2026	



Mehr Informationen zum Fonds gibt es online. Scannen Sie einfach diesen QR-Code.



Mollo Cunha: Wir sind eigentümergeführt und wurden von erfahrenen Investment-spezialisten gemeinsam mit einem Single Family Office gegründet. Entscheidend ist: Wir sind selbst im BlackPoint Evolution Fund investiert und haben damit echtes „skin in the game“ – ein wichtiger Faktor für das Vertrauen unserer Kunden. Hinzu kommt unsere klare Fokussierung: ein Fonds, eine vermögensverwaltende Strategie und ein erfahrenes, stabiles Team.

TIAM: Zuletzt noch eine eher allgemeine Frage. Verraten Sie uns, was aktive Asset-Manager draufhaben müssen, um passiven Anbietern Paroli bieten zu können?

von Königsmarck: Ich denke, es ist auf jeden Fall wichtig, dass sie risikoadjustiert eine Mehrwert liefern, das heißt, ein gutes „information ratio“ (dabei wird die Fähigkeit eines Fondsmanagers bewertet, Überrenditen über die Benchmark hinaus zu erzielen, Anm. d. Red.). Und es geht um das Vertrauen des Investors in das Unternehmen, das Fondsmanagement und in den Investmentprozess, die Überperformance auch in der Zukunft zu erreichen.

Ruppenthal: Aktive Fondsmanager müssen Exzellenz nachweisen, und zwar konsistent. Wobei Exzellenz verschiedene Ausprägungen haben kann: Alpha generieren, Drawdowns minimieren, Korrelationen reduzieren – es muss auf jeden Fall sichtbar sein, welchen Mehrwert man zu liefern imstande ist. Und dann bleibt da noch mein Thema, das ich schon anfangs geschildert habe: Welche Kommunikationswege wähle ich in der heutigen Medienlandschaft?


”

Aktive Fondsmanager müssen Exzellenz nachweisen, und zwar konsistent.“

Michael Ruppenthal

Mollo Cunha: Performance ist heute die notwendige Eintrittskarte – sie entscheidet, wer überhaupt in Gespräche kommt. Dabei geht es nicht nur um absolute Rendite, sondern um Performance im richtigen Kontext, also im Vergleich zu den wirklich vertriebsrelevanten Benchmarks und Alternativen. Am Ende spielen jedoch weitere Faktoren eine zentrale Rolle: Vertrauen in die handelnden Personen, in die Gesellschaft und ihre Risikostrukturen – sowie die Fähigkeit, das alles transparent und nachvollziehbar zu machen.

von Königsmarck: Wobei ein großer Anteil der Fondskäufer erst sehr spät – auch in überdurchschnittliche Produkte – einsteigt. Natürlich gibt es auch „early movers“. Aber die große Masse kommt deutlich später ...

Mollo Cunha: ... wenn der Fonds erste Auszeichnungen erreicht hat und die Outperformance durch Morningstar & Co quasi „amtlich“ ist. Gerade die sogenannten Early Adopters unter den professionellen Investoren investieren nicht nur in Zahlen, sondern in Menschen, Systeme und Erwartungssicherheit. 

LHI REGIONERGY

Kooperationen mit Stadtwerken und regionalen Versorgern.

Investitionen in Infrastruktur sind kapitalintensiv. Angespannte Haushaltslagen und ein wachsender Investitionsstau erschweren es Stadtwerken und regionalen Versorgern zunehmend in dringend benötigte Infrastrukturprojekte zu investieren. Dadurch geraten der Bau, Ausbau sowie die Modernisierung der sozialen als auch der technischen Infrastruktur ins Stocken bzw. sind kaum realisierbar. Dies betrifft ebenso den für die Energiewende essenziellen Ausbau erneuerbarer Energien.

Lt. einer Studie im Auftrag der KfW und PwC beträgt allein der Investitionsbedarf in Strom- und Gasverteilernetze sowie die netzgebundene Wärmeversorgung auf regionaler Ebene bis zum Jahr 2045 rd. 535 Milliarden Euro. Die klassische Kreditfinanzierung stößt hier an ihre Grenzen.

Institutionelle Investoren – insbesondere aus dem öffentlichen Sektor – können einen entscheidenden Beitrag leisten. Sie verfolgen langfristige Anlageziele, was für regionale Versorger von großer Bedeutung ist. Im

Mittelpunkt stehen nicht kurzfristige Gewinnmaximierung, sondern Versorgungssicherheit und stabile Cashflows.

Durch die Beteiligung externer Investoren müssen Stadtwerke und regionale Versorger weniger Eigenkapital aufbringen, was die kommunale Bilanz entlastet und das Risiko einer Überschreitung von Verschuldungsgrenzen reduziert. Gleichzeitig bleiben sie in der Regel Betreiber der Anlagen. Das stärkt ihre regionale Rolle – durch gesicherte Arbeitsplätze, lokale Wertschöpfung und ihre Position als zentrale Akteure der Energiewende.

Institutionelle Investoren profitieren deutlich von diesem Kooperationsmodell. Stadtwerke und regionale Versorger sind nicht nur verlässliche Partner, sondern verfügen zudem über langjährige Erfahrung im Betrieb von Energieinfrastruktur. Das reduziert Be-

triebsrisiken und macht die Erreichung prognostizierter Erträge wahrscheinlicher.

Hinzu kommt, dass institutionelle Investoren strengen regulatorischen Anforderungen unterliegen. Die Zusammenarbeit mit kommunalen Versorgern ist auch deshalb attraktiv, weil diese oft hohe ökologische und soziale Standards erfüllen. Das erleichtert Investoren die Einhaltung von ESG Kriterien und verbessert die Nachhaltigkeitsqualität ihrer Portfolios. Wind- und Solarparks

Investitionsbedarf der Energieversorgungsunternehmen bis 2045 in Mrd. €

Stromerzeugung	765 Mrd. €
Stromverteilernetze	251 Mrd. €
Wärmeerzeugung	217 Mrd. €
Wärmenetze	62 Mrd. €
Gasverteilernetze inkl. Wasserstoff	5 Mrd. €

1,3 Billionen € Gesamt

passen hier bestens ins Bild, da diese Laufzeiten von rd. 20–25 Jahre haben und Stadtwerke und regionale Versorger in Jahrzehnten denken und planen. Die Cashflows sind stabil und die Projektentwicklungsrisiken gering: Geeignete Flächen, Genehmigungen und Netzanschlüsse sind häufig bereits vorhanden. Investoren steigen somit in ein weitgehend de-risked Projekt ein.

Die LHI hat mit dem LHI Regionergy ein Investment, das genau diese Vorteile für institutionelle Investoren, Stadtwerke und regionale Versorger bietet. Das Produkt investiert in Vermögensgegenstände der qualifizierten Infrastruktur, primär in Wind- und Solarparks in Deutschland und den Nachbarländern. Ergänzend ist geplant, dass Speicher, Netze, Wärmeprojekte und Geothermieanlagen das Portfolio abrunden. Hierbei sollen Kooperationen mit Stadtwerken und öffentlichen Versorgungsunternehmen den Schwerpunkt bilden.

Die LHI Gruppe ist Investmentmanager und Anbieter von strukturierten Finanzierungen und klassischen Leasingmodellen. Das Know-how aus über 50 Jahren Erfahrung in der Strukturierung und Finanzierung sowie rd. 37 Wind- und 80 Solarparks im Portfolio macht sie für Kooperationsmodelle wie oben beschrieben zum bestmöglichen Partner.

ANSPRECHPARTNER

LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft
Emil-Riedl-Weg 6, 82049 Pullach i. Isartal

Meik Berger

LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft
Direktor
Versorgungswerke und Pensionskassen
Tel.: +49 89 5120-1526
Fax: +49 89 5120-2526
m.berger@lhi-capital.de



Jürgen Uwira

LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft
Direktor
Versicherungen und Sparkassen
Tel.: +49 89 5120-1465
Fax: +49 89 5120-2465
j.uwira@lhi-capital.de





TiAM Investment-Konferenz

Sichere Investmentideen für eine unsichere Welt

Auf der TiAM Investment-Konferenz in Berchtesgaden zeigen die Investmentexperten führender Fondsgesellschaften, welche Renditechancen verschiedene Assetklassen bieten. Das Angebot reichte von Themenaktienfonds über Wachstumsaktien bis hin zu Konsumentenkrediten

INHALT:

LBBW Sicher Leben	58
AXA WF Euro Credit Total Return	59
MF – Global Equities Unconstrained Fund	60
Regnan Sustainable Water and Waste Fonds	61
Jupiter Global Value	62
nordIX European Consumer Credit Fonds und nordIX Renten plus	63

Autor
Peter Gewalt



Seit 19 Jahren veranstaltet TiAM Advisor Services nun schon Investment-Konferenzen an ausgewählten Orten Bayerns. Dabei ist das Treffen in Berchtesgaden im Hotel „Kempinski“ auf knapp 1000 Meter Höhe die am höchsten gelegene Destination für Vermögensverwalter und Fondsselektoren, die sich über aktuelle Markttrends und passende Investmentlösungen informieren wollen. Hier erhielten die 50 aus ganz Deutschland angereisten Teilnehmerinnen und Teilnehmer an zwei Tagen Mitte April aktuelle Markttrends und passende Investmentlösungen.

Ein wichtiges Treffen, gerade in Zeiten globaler politischer Spannungen, kriegerischer Auseinandersetzungen und wirtschaftlicher Turbulenzen. Denn in diesem Umfeld sind Hintergrundanalysen und praktische Handlungsanweisungen besonders wichtig. Diese Hilfestellung bieten an den zwei Tagen der Konferenz gleich mehrere Finanzprofis, die die Ursachen und Zusammenhänge des aktuellen Marktgeschehens analysieren und die dazu passenden Strategien vorstellen.

Einer der Höhepunkte war die Analyse der Weltlage von Volkswirt Dr. Martin Lück. In seinem Vortrag „Diversifizieren, aber wie? Europa im Sandwich der Supermächte“ ging

der Gründer des Research- und Beratungshauses Macro Monkey detailliert auf die neuen geopolitischen Realitäten ein.

Natürlich dürfen Netzwerkpflege und Entspannung nicht fehlen. Hier bietet allein die Aussicht vom Hotel „Kempinski“ mit dem Blick auf den berühmten Watzmann die nötige Ablenkung. Auf den folgenden Seiten berichtet TiAM FundResearch ausführlich über die sehr lösungsorientierten Vorträge der Fondsgesellschaften BNP Paribas AM, J O Hambro, Jupiter, Laiqon, LBBW AM und nordIX. →

Infos unter: events.advisor-services.de



3



4

- [1] Gabi Kick (Tiam Advisor Services) und Rüdiger Sälzle (FondsConsult) bei den Vorbereitungen
- [2] Vortrag Daniel Röger (LBBW AM)
- [3] Vortrag Dr. Martin Lück (Macro Monkey)

- [4] Angeregte Diskussion in der Pause
- [5] Videointerview Daniel Röger
- [6] Hotel „Kempinski“
- [7+8] Kulinarische Highlights für die Gäste



6



7



8

Sicherheit geht immer vor, auch an der Börse

LBBW Sicher Leben Der Fonds investiert gezielt in Unternehmen, die an der wachsenden Bedeutung des Themas Sicherheit partizipieren. Daniel Röger erklärt, wie das Fondsmanagement Werte selektiert, die in Verteidigung und Rüstung, digitaler Sicherheit sowie physischer Sicherheit tätig sind

Daniel Röger, Senior Sales Publikumsfonds, stellte in seinem Vortrag die Anlageidee des Aktienfonds LBBW Sicher Leben detailliert vor: Der LBBW Sicher Leben ist ein thematisch ausgerichteter Artikel-6-Fonds, der sich auf Unternehmen konzentriert, die von strukturellen Sicherheitsbedarfen profitieren. Unter der Leitung der Fondsmanager Yannik Schiele und Felix Jäger investiert der Fonds in drei klar definierte Sicherheitsbereiche: „Im Mittelpunkt stehen Verteidigung und Rüstung, digitale Sicherheit sowie physische Sicherheit.“ Diese Dreiteilung ermögliche eine thematisch fokussierte und zugleich breit diversifizierte Allokation.



Daniel Röger:
„Im Mittelpunkt stehen Verteidigung und Rüstung, digitale Sicherheit sowie physische Sicherheit“

Cybersicherheit gewinnt an Bedeutung

Röger untermauerte die Strategie mit einigen aktuellen Marktbeobachtungen: Anhaltende geopolitische Spannungen, steigende Verteidigungsausgaben und die Zunahme hoch entwickelter Cyberangriffe führten zu nachhaltiger Nachfrage nach Lösungen auf diesen Sektoren. Röger verwies auf die jüngsten Kursbewegungen bei sicherheitsrelevanten Titeln als Bestätigung für die Relevanz des Themas. Besonders eindrücklich waren seine Beispiele zum Nachholbedarf militärischer Güter in Europa sowie zu aktuellen Cybervorfällen, die die Notwendigkeit robuster digitaler Sicherheitslösungen verdeutlichten.

„Cybersicherheit ist ein Thema, das angesichts der vielen Attacken aus dem Netz immer mehr Priorität bei den Unternehmen, aber auch Privatpersonen gewinnt.“ Doch auch im Bereich physische Sicherheit konstatiert Röger einen Boom, „da das Sicherheitsgefühl vielen Menschen immer wichtiger wird und die Unternehmen immer bessere Lösungen anbieten“.

Durch die Bündelung mehrerer Segmente innerhalb eines Portfolios werde das Ri-

Mehr Informationen zu dem hier besprochenen Fonds gibt es online. Scannen Sie dazu einfach diesen QR-Code.



DER FONDS

Fondsname	LBBW Sicher Leben R
Fondsstart	27.12.2024
Fondskosten	1,04 %
Fondsvolumen	202,5 Mio. Euro
Wertzuw. seit Aufl. (27.12.2024)	17,69 %
ISIN	DE 000 A40 HS1 1
Stand: 21.04.2026	

siko reduziert, ohne dass die Performance leide, so Röger. Konkrete Portfoliopositionen und Struktur nannte Röger mit Zahlen (Stand: 16.04.2026): Verteidigungswerte machen 42 Prozent, digitale Sicherheit 34 Prozent, und physische Sicherheit 22 Prozent aus; der Rest entfällt auf Liquidität und Sektorüberlappungen. Aktuell ist das Portfolio auf etwa 76 Titel verteilt, deren Gewichtung aktiv gesteuert wird. Zu den größten Positionen zählen unter anderem Broadcom, RTX und Rolls-Royce.

Röger betonte die strengen Auswahlkriterien: Neben fundamentalen Kennzahlen und Wachstumsperspektiven fließen Technologiekompetenz, Marktzugang, Regulatorik, Resilienz und Nachhaltigkeitsaspekte in die Titelauswahl ein. Ethische Ausschlüsse seien klar definiert: Hersteller von Streubomben und Antipersonenminen sowie andere besonders kontroverse Rüstungssegmente würden nicht berücksichtigt. Ziel sei es, Unternehmen mit nachhaltigen Geschäftsmodellen und stabilen Cashflows zu identifizieren, ohne die thematische Ausrichtung zu verwässern.

Mit maximaler Flexibilität Zinsturbulenzen trotzen

AXA WF Euro Credit Total Return Gonzague Hachette von BNP Paribas AM führt aus, wie eine flexible Investmentstrategie in Euro-Unternehmensanleihen in verschiedenen Marktphasen nachweislich zu einer Outperformance gegenüber der Peergruppe führt

Gonzague Hachette erklärte zu Beginn, dass die anhaltenden geopolitischen Spannungen im Nahen Osten die Inflationserwartungen in Europa stärker steigen ließen als in den USA. Das wecke Erinnerungen an das schwierige Jahr 2022. Doch er sieht einen entscheidenden Unterschied: „Die Leitzinsen starten bereits von einem höheren Niveau, während die Wirtschaft nicht mehr die nachpandemische Dynamik der Jahre 2021 und 2022 aufweist.“

Das bedeutet, dass eine geringere Zinserhöhung ausreichen dürfte, um die inflationären Effekte der Energiepreisbewegungen einzudämmen. Hinzu komme, dass steigende Anleihezinsen in der Regel auf robuste Nachfrage renditeorientierter Investoren trafen – dies sei eine strukturelle Unterstützung für den Markt. Hachette beobachtet gleichzeitig, dass das Emissionsvolumen im Segment der Euro-Investment-Grade-Anleihen auf der Angebotsseite hoch bleibe.

Verschiedene Performance-Treiber

Vor diesem komplexen Hintergrund erklärte Hachette die Stärke der Strategie des AXA WF Euro Credit Total Return, nämlich maximale Flexibilität. Konkret: „Der Fonds investiert ohne feste Benchmark quer durch das gesamte Euro-Credit-Universum – von kurz laufenden Investment-Grade-Papieren bis hin zu High-Yield-Anleihen und nachrangigen Finanzinstrumenten. Die Duration kann zwischen minus zwei und plus sechs Jahren variieren und wird aktiv über Zins-Futures gesteuert, um schnell auf Zinsvolatilität reagieren zu können.“

Rund 26 Prozent des Portfolios seien in High-Yield-Titeln investiert, was Diversifikationsvorteile und Renditepotenzial kombiniere. Zusätzlich würden Credit Default Swaps (CDS) taktisch genutzt, um das Kreditrisiko flexibel zu steuern.



Gonzague Hachette:
„Der AXA WF Euro Credit Total Return investiert ohne feste Benchmark quer durch das gesamte Euro-Credit-Universum“



Mehr Informationen zu dem hier besprochenen Fonds gibt es online. Scannen Sie dazu einfach diesen QR-Code.

DER FONDS

Fondsname	AXA WF Euro Credit Total Return
Fondsstart	26. Februar 2015
Fondskosten	1,16 %
Fondsvolumen	5,33 Mrd. Euro
Wertzuw. 3 Jahre	22,10 %
ISIN	LU 116 421 968 2
Stand: 21.04.2026	

Sektoral bleibe der Fonds klar übergewichtet in Finanztiteln – vor allem in Senior-Anleihen europäischer Banken. Hachettes Begründung: „Diese Titel überzeugen mit soliden Fundamentaldaten und attraktiven Bewertungen. Zudem sehen wir nur eine begrenzte direkte Überschneidung europäischer Banken mit dem wachsenden Private-Credit-Markt, den wir zunehmend kritisch bewerten.“ Auch der Immobiliensektor gelte trotz jüngster Underperformance – bedingt durch Zinsängste – als interessant, da sich die Bewertungen im Jahr 2025 stabilisiert hätten und Bundesanleiherenditen bereits über 2,5 Prozent lägen.

Zum Schluss seines Vortrags wies Gonzague Hachette auf die erfolgreiche Performance und Resilienz des Fonds hin: Seit Auflegung im Jahr 2015 habe der AXA WF Euro Credit Total Return seine Morningstar-Vergleichsgruppe deutlich übertroffen: ein klarer Beleg dafür, dass die flexible Strategie auch in verschiedenen Marktphasen funktioniere: von der Brexit-Unsicherheit über die Covid-Krise bis hin zum Zinsschock im Jahr 2022.

Die Wachstumsstorys der 2030er-Jahre

MF – Global Equities Unconstrained Fund KI-Boom, Rohstoffknappheit und ein Shift Richtung Asien: Die 2030er könnten an den Märkten ganz anders aussehen, als viele erwarten. Warum LAIQON-Fondsmanager Jan-Christoph Herbst jetzt umdenkt

Jan-Christoph Herbst, Manager des MF – Global Equities Unconstrained Fund zog in seinem Vortrag mit dem Titel „Von AI bis Asien – Die Wachstumsstorys der 2030er“ das Auditorium in seinen Bann. Er hielt ein Plädoyer für aktives Management statt ETFs. Herbst ließ keinen Zweifel daran, wie er aktives Management versteht. „Wenn wir aktiv sind, dann richtig“, sagte er. Sein Ansatz: kompromisslos „unconstrained“. Das bedeutet: keine Benchmark-Nähe, dafür ein bewusst hoher Tracking Error. Die Logik dahinter ist ebenso einfach wie provokant: Wer den Index wirklich schlagen will, darf ihm nicht ähneln. Oder wie Herbst es formuliert: „Index-Schmuser“ hätten rein rechnerisch kaum eine Chance auf Out-performance nach Kosten.

Um diese konstant zu erzielen, setzen Herbst und seine Kollegen auf das systematische „SPEED-Regime“. Dahinter verbirgt sich ein makroökonomisches Weltbild, das mehrere Trends bündelt: Das sind eine strukturell hohe Verschuldung, anhaltende Inflation und negative Realzinsen. Hinzu kommt die technologische Disruption durch KI, Daten und Automatisierung sowie eine zunehmend multipolare Welt mit wachsender Bedeutung Asiens

Die neue Weltordnung der Märkte

Diese geografische Perspektive hob Herbst besonders hervor. „Die Wachstumslandkarte der 2030er wird neu gezeichnet – und Europa spielt dabei nur eine Nebenrolle“, so Herbst. Das sieht man auch deutlich an der Regionengewichtung des MF – Global Unconstrained Fonds. Herbst gewichtet die USA derzeit mit 45 bis 50 Prozent, Asien mit 30 bis 40 und Europa mit unter zehn Prozent. Der Grund: Während die USA weiterhin Innovationsmotor bleiben, sieht Herbst die dynamischsten Impulse klar in Asien.



Jan-Christoph Herbst
„Wer den Index wirklich nachhaltig schlagen will, darf ihm nicht ähneln“



Mehr Informationen zu dem hier besprochenen Fonds gibt es online. Scannen Sie dazu einfach diesen QR-Code.

DER FONDS

Fondsname	MF - Global Equities Unconstrained Fund C
Fondsstart	12.10.2018
Fondskosten	1,17 %
Fondsvolumen	736,4 Mio. Euro
Wertzuw. 5 Jahre	80,01 %
ISIN	LU 185 613 127 8
Stand: 06.05.2026	

KI-Boom trifft Rohstoffrealität

Einer der spannendsten Teile des Vortrags war die Verbindung zweier auf den ersten Blick gegensätzlicher Themen: künstliche Intelligenz und Rohstoffe. Herbst argumentiert, dass der KI-Boom eine physische Basis hat – und diese werde oft unterschätzt. Rechenzentren, Elektromobilität, dezentrale Energie: „All das treibt den Bedarf an Metallen massiv nach oben. Gleichzeitig sinken die Erzgrade im Kupferabbau, neue Funde werden seltener.“

Für Herbst ist das kein Randthema, sondern die zentrale Investmentstory: „Die digitale Zukunft braucht physische Ressourcen“, erklärte Herbst. In seiner Präsentation zeigte er klar auf: Die Gewinne im Technologiesektor sind der dominante Treiber der Aktienmärkte – und das seit Jahren. Trotz der großen Megatrends bleibt Herbst im Herzen Stockpicker. Sein Anspruch an Unternehmen ist klar definiert: mindestens 15, besser 20 Prozent organisches Umsatzwachstum pro Jahr. Denn langfristig folgen Aktienkurse den Gewinnen und diese wiederum dem Umsatzwachstum.

Diversifikation mit Abfall und Wasser

Regnan Sustainable Water and Waste Fonds Unsichere Märkte, volatile Zeiten – und trotzdem stabile Erträge? Warum gerade Abfall- und Wassermanagement als unterschätzte Diversifikationsbausteine zunehmend in den Fokus von Investoren rücken, erklärte Bertrand Lecourt von J O Hambro

Bertrand Lecourt überzeugte das Auditorium mit seinem Vortrag, der unter dem Motto stand: „Ohne Wasser gibt es keine Wirtschaft, ohne Abfallwirtschaft keine nachhaltige Wirtschaft“. Lecourt ist Head of Thematic Investment Strategies bei J O Hambro und Senior Portfolio Manager des Regnan Sustainable Water and Waste Fonds. Er zeigte in seiner Präsentation, warum das Thema Wasser und Abfall jedes Depot bereichert. Tatsächlich, so Lecourt, gehörten beide Sektoren zu den grundlegenden Infrastrukturen moderner Volkswirtschaften und profitierten von langfristigen Megatrends. Diese beiden Bereiche vereinen für den Fondsmanager strukturelles Wachstum mit defensiven Eigenschaften – und bieten zugleich Diversifikationspotenzial gegenüber klassischen Aktienmärkten. „Wir bezeichnen die beiden Themen auch gerne als unsichtbare aber absolut notwendige Infrastruktur“, erklärte Lecourt.

Strukturelle Wachstumstreiber

Die Nachfrage nach Wasser- und Abfalllösungen wächst laut Lecourt schneller als die globale Wirtschaftsleistung. Der Abfallsektor biete zahlreiche langfristige strukturelle Wachstumsmöglichkeiten, da die Abfallmenge bis 2050 voraussichtlich doppelt so schnell wachse wie die Weltbevölkerung. „Treiber sind vor allem Urbanisierung, steigender Wohlstand und zunehmende Regulierung. Bis 2050 werden rund 70 Prozent der Weltbevölkerung in Städten leben – mit entsprechendem Druck auf Infrastruktur und Ressourcen.“

Lecourt zeigte auf, dass parallel dazu der Ressourcenverbrauch zunimmt. „Mit wachsendem Einkommen steigt der Konsum wasserintensiver Güter erheblich: Für ein Kilogramm Rindfleisch werden beispielsweise mehr als 15 000 Liter Wasser benötigt, für eine Jeans fast 8000 Liter. Diese Ent-



Bertrand Lecourt:
„Die Kombination aus Wasser- und Abfallunternehmen reduziert Überschneidungen mit breiten Aktienindizes“



Mehr Informationen zu dem hier besprochenen Fonds gibt es online. Scannen Sie dazu einfach diesen QR-Code.

DER FONDS

Fondsname	Regnan Sustainable Water and Waste Fd A EUR Acc
Fondsstart	13.12.2021
Fondskosten	1,07 %
Fondsvolumen	168,5 Mio. Euro
Wertzuw. 3 Jahre	35,47 %
ISIN	IE 000 GWP AZX 6
Stand: 23.04.2026	

wicklung erhöhe den Bedarf an effizientem Wassermanagement massiv. Prognosen zufolge könnten die Investitionen in Wassersicherheit in den kommenden zehn Jahren auf rund 12,6 Billionen US-Dollar ansteigen. Der Bedarf reiche von Infrastrukturprojekten über Aufbereitungstechnologien bis hin zu intelligenten Verteilungsnetzen.

Während Wasser ein knappes Gut bleibe, werde Abfall zunehmend als Ressource verstanden. Die Transformation von einer linearen zu einer zirkulären Wirtschaft eröffne neue Wertschöpfungspotenziale. Dennoch ist der Handlungsbedarf laut Lecourt enorm: „Seit 1950 wurden weltweit rund 8,3 Milliarden Tonnen Plastik produziert – nur 1,2 Prozent davon wurden recycelt.“ Der globale Markt für Abfallmanagement wachse kontinuierlich, so Lecourt, und könnte bis 2030 ein Volumen von nahezu zwei Billionen US-Dollar erreichen. Gleichzeitig entstünden neue Geschäftsmodelle entlang der gesamten Wertschöpfungskette – von Sammlung und Transport über Sortierung und Verarbeitung bis hin zur Wiederverwertung als Sekundärrohstoff oder Energiequelle.

Disziplinierte Auswahl globaler Value-Aktien

Jupiter Global Value Fondsmanager Brian McCormick von der Investmentgesellschaft Jupiter Asset Management sucht weltweit mit großem Erfolg nach unterbewerteten Aktien, die Gewinn versprechen. Das Besondere: 90 Prozent seiner Titel findet er außerhalb der USA

Brian McCormick präsentierte auf der TIAM Investment-Konferenz in Berchtesgaden seinen Ansatz für globales Value-Investing – und er erklärte, warum er die aktuelle Marktlage als historische Chance begreift. Seine Argumentation: Der Ansatz, langfristigen Kapitalzuwachs durch konsequentes Investieren in unterbewertete Aktien weltweit zu erzielen, sei gerade jetzt die passende Antwort auf die gestiegene Unsicherheit an den Kapitalmärkten. „Ein disziplinierter, wiederholbarer Investmentprozess ist zielführender als hektisches Hin und Her“, so McCormick.

Daraus leitet er drei Kernprinzipien für erfolgreiches Handeln ab: erstens das Investieren mit einer Sicherheitsmarge, zweitens breite Diversifikation der fundamentalen Risiken und drittens die Beherrschung des eigenen Verhaltens als Investor.

McCormick setzt auf breite Streuung

Und so setzt McCormick diese Erkenntnis um: Sein Fonds Jupiter Global Value hält derzeit rund 90 Prozent seiner Positionen in Unternehmen, die außerhalb der USA notiert sind – ein bewusster Gegenentwurf zum Index MSCI All Country World, der von US-amerikanischen Mega-Cap-Wachstumsaktien dominiert wird. McCormick zeigt anhand des Shiller-KGV, dass US-Aktien aktuell auf einem Bewertungsniveau handeln, das historisch nur während der Dot-com-Blase, dem Crash von 1929 und einer möglichen KI-Blase erreicht wurde.

Im Gegensatz dazu seien Aktien in Europa, Japan, Brasilien, Hongkong und anderen Märkten deutlich günstiger bewertet, so McCormick. Deshalb investiere er gezielt in kleine, mittlere und große Unternehmen außerhalb der teuren US-Megacaps – in Werte wie Burberry, Swatch, Molson Coors, VTech, Banco do Brasil oder Jardine Matheson. Der Active Share liege bei fast 99 Pro-



Brian McCormick:
„Ein disziplinierter, wiederholbarer Investmentprozess ist zielführender als hektisches Hin und Her“



Mehr Informationen zu dem hier besprochenen Fonds gibt es online. Scannen Sie dazu einfach diesen QR-Code.

DER FONDS

Fondsname	Jupiter Global Value
Fondsstart	11.09.2009
Fondskosten	1,73 %
Fondsvolumen	633 Mio. Euro
Wertzuw. 5 Jahre	86,2 %
ISIN	LU 042 509 426 4
Stand: 28.02.2026	

zent, was die Eigenständigkeit des Portfolios unterstreiche.

Schließlich machte der Fondsmanager den Prozess transparent: Der Investmentprozess beginne mit quantitativen Screens aus einem Universum von rund 70 000 Wertpapieren, die auf etwa 2000 günstig bewertete Kandidaten reduziert würden. Daraus wählt McCormick 400 bis 500 qualitativ hochwertige Unternehmen und baut ein Portfolio von aktuell rund 110 Positionen auf. Dabei achtet er auf breite Streuung nach Ländern, Sektoren und Marktkapitalisierungen. Der Fonds bevorzugt zudem familiengeführte Unternehmen mit geringer Verschuldung.

Die eindrucksvollen Zahlen, die McCormick präsentierte, sprechen für den Ansatz des Jupiter Global Value: In den zwölf Monaten bis Februar 2026 erzielte der Fonds eine Rendite von 24,5 Prozent – deutlich mehr als der MSCI ACWI mit 9,4 Prozent. Über fünf Jahre liegt der Fonds mit 86,2 Prozent ebenfalls vor dem Index. McCormick sieht darin eine Bestätigung seines Ansatzes.

Selektive Kreditstrategien für den Vermögensaufbau

nordIX European Consumer Credit Fonds/nordIX Renten plus Jens Franck und Leopold Hartlöhner präsentieren im Umfeld anziehender Teuerung und steigender Zinsen zwei Investmentlösungen aus dem Credit- und Anleihebereich, mit denen Anleger ihr Portfolio stärken können

Zu Beginn gewährten Jens Franck und Leopold Hartlöhner von der Investmentgesellschaft nordIX einen Einblick in ihre Einschätzungen zur Zinsentwicklung im geopolitischen Spannungsfeld. Insgesamt geht nordIX für 2026 von einem moderaten Basisszenario aus. Soll heißen: solides Wachstum, zeitweilige Volatilität an den Märkten und ein Umfeld, in dem Carry-Strategien im Rentenbereich weiterhin dominieren.

Vor diesem Hintergrund brachte Leopold Hartlöhner seinen Zuhörern das Thema Konsumentenkredite näher. Der Markt für Verbraucherkredite in der Eurozone wachse auf mehr als 800 Milliarden Euro an, während in den USA ein Volumen von über fünf Billionen Dollar ausstehe. „Gleichzeitig steigt der Anteil digitaler Kreditplattformen und Fintech-Anbieter kontinuierlich“, so Hartlöhner. Für Investoren sieht er in dieser Anlageklasse strukturelle Vorteile: „Konsumentenkredite zeichnen sich vor allem durch hohe Granularität, stabile Rückzahlungsquoten und eine vergleichsweise geringe Korrelation zu klassischen Kapitalmärkten aus.“

Durch digitalisierte Kreditprozesse sanken zudem die operativen Kosten, wodurch ein größerer Teil der Zinsmarge den Investoren zugutekomme. Privatinvestoren müssten jedoch viel Aufwand betreiben, um Risiken in diesem sehr speziellen Marktsegment zu minimieren. Genau hier setze der European Consumer Credit Fonds an. Er biete Privatinvestoren einen breit diversifizierten Zugang zu dieser Anlageklasse, denn er investiere breit gestreut in verschiedene Plattformen und Kreditmodelle in Europa.

Nachrangnanleihen als Sweet Spot

Im zweiten Investment-Case von nordIX ging Jens Franck auf das Thema Nachrangnanleihen von Banken und Versicherern ein.



Jens Franck:
„Der europäische Bankensektor präsentiert sich heute deutlich stabiler als vor der Finanzkrise“

„Der europäische Bankensektor präsentiert sich heute deutlich stabiler als vor der Finanzkrise“, so Franck. Kapitalquoten von durchschnittlich über 16 Prozent, niedrige Ausfallraten bei Krediten und eine solide Profitabilität unterstrichen seiner Einschätzung nach die Widerstandsfähigkeit des Sektors. Gleichzeitig sorgte die strenge Regulierung nach Basel III für hohe Transparenz und klare Kapitalstrukturen. In dieser Struktur nahmen Nachrangnanleihen eine besondere Rolle im Vermögensaufbau ein.

Sie rangierten, so erläuterte Franck, im Kapitalgefüge zwischen Eigenkapital und klassischen Anleihen und böten attraktive Renditen. Nach Einschätzung von nordIX stellen sie derzeit den „Sweet Spot“ des Anleiheuniversums dar: Investoren erhielten eine deutlich positive Realverzinsung bei gleichzeitig stabilen Fundamentaldaten der Emittenten. Historisch lieferten entsprechende Strategien – etwa im Fonds „nordIX Renten plus“ – kontinuierliche Realrenditen und nutzten Marktverwerfungen regelmäßig als Reinvestitionschancen, erklärte Franck.



Mehr Informationen zu dem hier besprochenen Fonds gibt es online. Scannen Sie dazu einfach diesen QR-Code.

DER FONDS

Fondsname	nordIX Renten plus
Fondsstart	01.06.2021
Fondskosten	0,91 % p. a.
Fondsvolumen	86,7 Mio. Euro
Wertzuw. 3 Jahre	29,9 %
ISIN	DE 000 A2Q G23 1
Stand: 23.04.2026	

TiAM FundResearch – News, Fakten, Analysen

Auf dem Onlineportal www.tiam-fundresearch.de finden sie täglich Investorennews, Kommentare und Interviews. Zudem informiert der Newsletter TiAM Fundresearch 14-Daily Profis alle zwei Wochen über Topthemen rund um Wirtschaft, Börse und Investmenttrends

Gut vernetzt:

TiAM-Leser können sich auch online über neueste Trends, Produkte und Strategien im Asset-Management informieren: tiam-fundresearch.de



Scannen Sie diesen QR-Code und melden Sie sich für den Newsletter TiAM FundResearch 14-Daily an



„SONDERROLLE IM PORTFOLIO“

Frank Thelen erklärt im TiAM-Interview, weshalb er den neuen TEQ – General Artificial Intelligence UCITS ETF mit eigenem Kapital gestartet hat und überzeugt ist, dass General AI die vermutlich größte technologische Revolution unserer Zeit wird.

TiAM FundResearch: Herr Thelen, wie kam es zu der Idee, einen eigenen General-AI-ETF aufzulegen?

Frank Thelen: General AI ist eine Jahrhunderttech-

nologie, und sie verdient aus meiner Sicht eine Sonderrolle im Portfolio. Durch unser Research und im Austausch mit dem Silicon Valley haben wir erkannt, dass echte General Artificial Intelligence möglicherweise schon in den nächsten Jahren erreicht wird. Auf dem Weg dorthin und spätestens wenn General AI erreicht ist, wird das die gesamte Weltwirtschaft radikal verändern, was natürlich Chancen für Anleger bietet. Uns war klar: Wenn man an dieser Entwicklung teilhaben will, braucht man ein Vehikel, das das Thema fokussiert, zugleich aber auch diversifiziert und transparent abbildet.



Wenn Sie mehr erfahren wollen, scannen Sie einfach diesen QR-Code.

ABSATZRENNER

Welche Fonds der drei großen deutschen Fondsgesellschaften haben sich zuletzt am besten verkauft, und welche wurden von Anlegern abgestoßen? Die Fund-Flows von Mountain-View Data bringen Licht ins Dunkel. Mit einem Nettoansatz von 333 beziehungsweise 206 Millionen Euro waren es der Connect-Aktien Komfort und Connect-Renten sowie die Deka-Fonds, denen das meiste Geld zuffloss. Bei der DWS verkauften sich im Februar laut Mountain-View Data Floater am besten. Dem DWS Floating Rate Notes LC flossen 540 Millionen Euro zu.



Wenn Sie mehr erfahren wollen, scannen Sie einfach diesen QR-Code.

ALTERSVORSORGEREFORM

Die große Reform der privaten Altersvorsorge nimmt Gestalt an: CDU/CSU und SPD haben sich auf ein neues Altersvorsorgereformgesetz verständigt. Mit einem Mix aus höheren Zulagen, mehr Flexibilität und einem neuen Altersvorsorgedepot soll die Riester-Rente 2027 abgelöst werden. Doch ein Punkt sorgt für erheblichen Widerstand: der geplante staatliche Einstieg in die private Vorsorge. Der Reformbedarf selbst war unstrittig. Die klassische Riester-Rente galt zuletzt als zu unflexibel, zu teuer und zu renditeschwach. Ein Grund: die verpflichtende 100-prozentige Beitragsgarantie, die höhere Erträge am Kapitalmarkt faktisch verhindert hat. Genau hier setzt die Reform an. Künftig sollen Sparer zwischen verschiedenen Produkten wählen können.



Deutscher Bundestag Beschluss zur neuen privaten Altersvorsorge



Wenn Sie mehr erfahren wollen, scannen Sie einfach diesen QR-Code.

KONTAKTE ZU DEN GESELLSCHAFTEN

Hier finden Sie Ansprechpartner der Gesellschaften, die in dieser Ausgabe präsent sind



Bellevue
Gökyay Safak
Head of Sales Germany
+49 (0)69 770 60 81 00
gsa@bellevue-am.de



Laiqon
Patrick Furtwängler
Vertriebsdirektor
+49 (0)89 242 08 42 34
patrick.furtwaengler@laiqon.com



BlackPoint AM GmbH
Eduardo Mollo Cunha
Geschäftsführender Gesellschafter
+49 (0)69 17 07 59-301
eduardo.cunha@blackpoint-am.com



LBBW Asset Management
Stephan Wittwer
Kundenbetreuung Retail Distribution
+49 (0)711 229 10-3150
stephan.wittwer@lbbw-am.de



BNP Paribas Asset Management
Markus Rottler
Director Wholesale
+49 (0)69 70 79 98 38
markus.rottler@bnpparibas.com



LFDE
Michael Ruppenthal
Head Of Business Development
Germany & Austria
+49 (0)171 339 75 53
mruppenthal@lfde.com



Effectual
Mark Flügel
Managing Director, Head of Business
Development Germany & Austria
+49 (0)151 10 45 47 74
mark.fluegel@effcti.com



Mountain-View Data
Fabienne Polanz
Head of Content Management/
Key Account Manager
+43 (0)676 84 90 11 81
fabienne.polanz@mountain-view.com



JO Hambro
Anja Combrink-Birkholz
Leiterin DACH
+49 (0)69 50 50 60 47 58
acombrink-birkholz@johcm.com



Nordix
Leopold Hartlöhner
Institutional Sales Manager, Fonds
+49 (0)40 309 97 76-129
lh@nord-ix.com



Jupiter Asset Management
Andreas Krüger
Business Development Director
+49 (0)69 247 53 98 92
andreas.krueger@jupiteram.com



Pictet Asset Management
Walter Liebe
Head of Intermediaries Germany
+49 (0)69 79 50 09 12 61
waliebe@pictet.com



L & G
Philipp von Königsmarck
Head of Wholesale Nordeuropa
+49 (0)69 597 72 12 15
philipp.koenigsmarck@lgim.com



SQUAD Fonds
Gerrit Braith
Vertriebsleitung
+49 (0)821 45 54 20 44
braith@squad-fonds.de

FOTOS: BELLEVUE/RUDI FEUSER, BLACKPOINT ASSET MANAGEMENT, BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT, EFFECTUAL, J O HAMBRO, JUPITER ASSET MANAGEMENT, BERT BOSTELMANN/BILDFOLIO(3), LAIQON, LBBW ASSET MANAGEMENT/CORINNA SPITZBARTH, MOUNTAIN-VIEW DATA, NORDIX, FALK HELLER/ARGUM SQUAD FONDS

IMPRESSUM

TIAM

ist eine Publikation der
TIAM Advisor Services GmbH
Seidlstraße 26
80335 München

Geschäftsführung: Dieter Fischer, Christoph Lang

Redaktion: Peter Gewalt (Chefredakteur, verantwortlich), Jörn Kränicke (Co-Chefredakteur); Matthias von Arnim, Nico Hoffmann, Wilhelm Nordhaus, Edmund Pelikan

Anschrift der Redaktion: TIAM Advisor Services GmbH, Seidlstraße 26, 80335 München

Art Direction: Christine Schille
Bildredaktion: Astrid Larsen
Schlussredaktion: Renate Haen
Fotografen: Bert Bostelmann, Falk Heller
Chefin vom Dienst: Astrid Larsen

Anzeigenverkauf: Belinda Lohse (verantwortlich), 089 2441802-66, b.lohse@advisor-services.de
Media-Unterlagen 089 2441802-66
Heftpreis 16,80 Euro (inkl. MwSt.)
Abonnements Jahresabonnement Inland 49,00 Euro (inkl. MwSt.)
Erscheinungsweise drei Mal jährlich
Erscheinungsort München
Internet www.advisor-services.de, www.tiam-magazin.de
Druck beldruckt GmbH, Emmericher Straße 10, 90411 Nürnberg

ISSN 23365-2020

© 2026 für alle Beiträge bei der TIAM Advisor Services GmbH
Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck (auch auszugsweise) nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlags

Hinweis Trotz sorgfältiger Auswahl der Quellen kann für die Richtigkeit des Inhalts keine Haftung übernommen werden. Die in TIAM gemachten Angaben dienen der Unterrichtung und sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Die von der Redaktion befragten Experten können in Institutionen tätig sein, die bezüglich der besprochenen Wertpapiere Long- oder Short-Positionen halten oder die betreffenden Wertpapiere kaufen oder verkaufen. Sie können eventuell als Investment- oder Geschäftsbank tätig und/oder in den Organen der Emittenten oder Asset-Manager vertreten sein beziehungsweise als Market-maker fungieren.

Veröffentlichung nach § 8 Abs. 3 Bayerisches Pressegesetz:
Gesellschafter der TIAM Advisor Services GmbH ist die DIF Medienholding GmbH, Seidlstraße 26, 80335 München, Geschäftsführer Dieter Fischer, 83607 Holzkirchen

TiAM auf LinkedIn
www.linkedin.com/company/tiam-fundresearch

HEFTBESTELLUNGEN

unter:
service@tiam-magazin.de

»Money Matters«

Altersvorsorge: Die Quadratur des Greises

Die Regierungskoalition hat sich auf eine Reform für die private Altersvorsorge geeinigt. Das Ergebnis ist kompliziert und teuer. Die gute Nachricht: Menschen sollen für das Thema Börse begeistert werden

Die Rente ist sicher. Ein Satz, der schon lange für bittere Lacher sorgt – und trotzdem seit Jahrzehnten jeder Regierung als Ausrede gedient hat, um nichts am System zu ändern. Dass es der aktuellen Regierungskoalition nun gelungen ist, die Riester-Rente in den verdienten Ruhestand zu schicken und dafür ab 2027 das sogenannte Altersvorsorgedepot ins Leben zu rufen, ist daher gar nicht hoch genug einzuschätzen.

Konstrukt mit langer Mängelliste

Leider ist die Mängelliste des Konstrukts lang. Es tun sich Fragen auf. Zum Beispiel: Warum schafft der Staat ein zweigleisiges Modell, in dem ein staatlicher Fonds mit privaten Anbietern konkurriert? Warum wurde ein komplexes, gestaffeltes Zuschussverfahren mit Obergrenzen und Kinderberücksichtigung entworfen, anstatt einfach langfristige Investitionen in ETFs und Fonds steuerlich zu fördern? Welchen Sinn hat es, dass der Staat Geld ausschüttet, das Bürger selbst durch ihre Steuern bezahlt haben – oder für das der Staat Schulden aufnehmen muss? Zumal es eine bessere Alternative gegeben hätte: Schon eine deutlichere Deckelung der Verwaltungsgebühren der



Matthias von Arnim

Der Wirtschaftsjournalist beobachtet seit Jahrzehnten die Trends in der Investmentbranche

Standardprodukte hätte für die zu erwartende Rendite der Altersvorsorgeprodukte einen viel größeren Effekt gehabt als die nun zugesagten staatlichen Zuschüsse. Zudem wäre solch ein Kostendeckel aus Sicht des Staates und damit der Bürger umsonst zu haben gewesen.

Auch die Definition des Personenkreises, der von den staatlichen Zuschüssen profitieren kann, wirft Fragen auf. Warum

zum Beispiel gehören Beamte und nichtberufstätige Ehegatten zu den potenziellen Nutznießern, freiwillig Versicherte in der gesetzlichen Rentenversicherung jedoch nicht? Warum müssen alle über die Jahre gewährten Zuschüsse zurückgezahlt werden, falls man im Ruhestand in einem Land außerhalb der Europäischen Union wohnt?

Zudem hätte man das alles viel einfacher haben können. Mit jedem vom späteren Ertrag abgeschöpften Steuer- und Verwaltungskostenprozent weniger erreicht man mehr als mit einem aufwendigen Zuschusskonzept. Aber es hilft ja nichts. Man muss das Gute sehen. Schließlich steht auch etwas auf der Positivseite: Durch die Zusage von staatlichen Zuschüssen werden Menschen motiviert, in Fonds und ETFs zu investieren. Viele Deutsche dürften dadurch zum ersten Mal mit dem Thema Börse in Berührung kommen.

Und mit Sicherheit Geschmack daran finden, wenn sie sehen, welche Möglichkeiten ihnen der Kapitalmarkt bietet. Die Nachfrage nach Finanzberatung dürfte dadurch steigen. Allein dies dürfte für die Branche schon ein Grund sein, sich über die Einführung des Altersvorsorgedepots zu freuen.

FOTO: MARTIN LEISSL FÜR TIAM, STOCK.ADOBE.COM(2)

Veranstaltungshinweise/Termine

Investment-Konferenz Tegernsee

Die exklusive zweitägige Veranstaltung bietet einem begrenzten Teilnehmerkreis die Chance zu intensiven Gesprächen sowie ausgiebigem Networking. Zu den Gastrednern zählt unter anderem Folker Hellmeyer, Chefökonom der Netfonds AG.



Wann: 25./26. Juni 2026

Wo: Berchtesgaden

Infos und Anmeldung:

<https://events.advisor-services.de>

Investment-Konferenz Neuschwanstein

Wer den Event am Tegernsee verpasst, hat 2026 noch eine weitere Chance. Die zweitägige TIAM Investment-Konferenz am Alpsee bietet ebenfalls die Möglichkeit, sich über die neuesten Anlagetrends zu informieren und sich mit Gleichgesinnten auszutauschen.



Wann: 15./16. Oktober 2026

Wo: Hohenschwangau

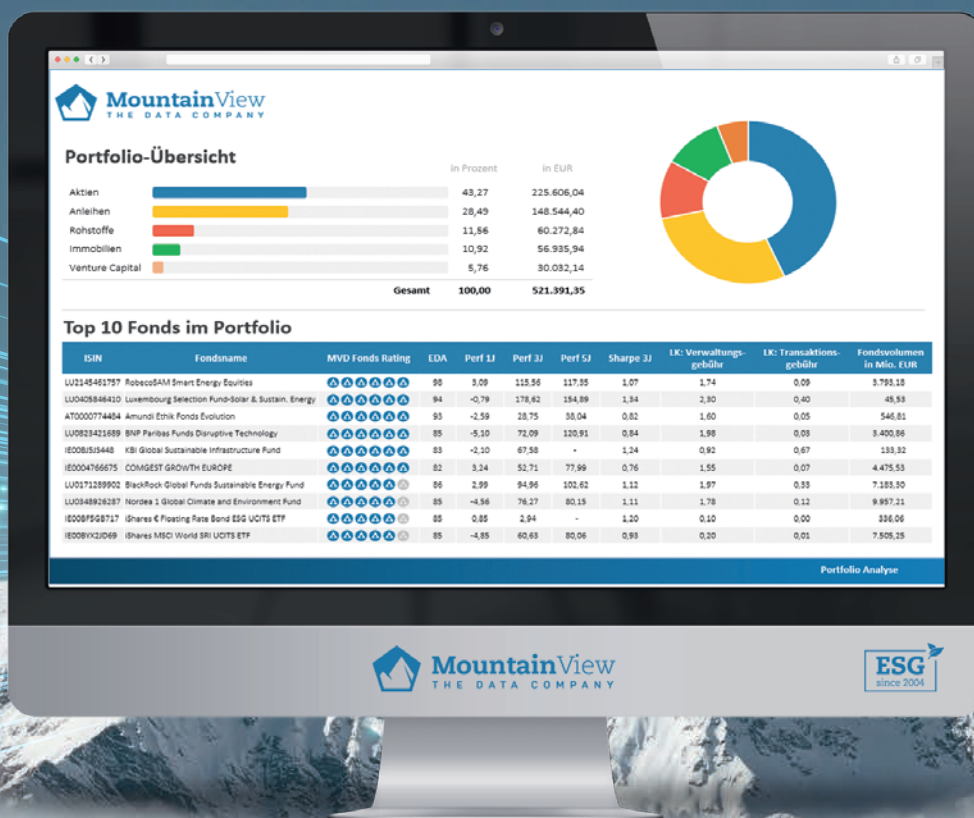
Infos und Anmeldung:

<https://events.advisor-services.de>

360°

Das Mountain-View Portfolio Terminal – vollständige Transparenz und optimale Risikoreduktion Ihrer Portfolios auf Knopfdruck.

Für Klein- und Großbanken, Versicherungen, Pensionskassen, Asset Management,
Vermögensverwaltungen, institutionelle Investoren, Family Offices u.v.m.



MountainView

THE DATA COMPANY

Wir freuen uns auf Ihre Kontaktaufnahme:

office@mountain-view.com
+43 4231 25 555
www.mountain-view.com



Das Musterportfolio beinhaltet fiktive Daten zur Veranschaulichung.



DJE – Dividende & Substanz

Ausgezeichnetes Risikomanagement – auch für institutionelle Investoren.



DJE – Dividende & Substanz: Unser Fonds für dividendenstarke Aktien.



Individuelle institutionelle Lösungen
➔ [dje.de/dividende-und-substanz/institutionelle](https://www.dje.de/dividende-und-substanz/institutionelle)

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des betreffenden Fonds und das PRIIPs-KID, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Darin sind auch die ausführlichen Informationen zu Chancen und Risiken enthalten. Diese Unterlagen können in deutscher Sprache kostenlos auf www.dje.de unter dem betreffenden Fonds abgerufen werden. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann in deutscher Sprache kostenlos in elektronischer Form auf der Webseite unter www.dje.de/de/zusammenfassung-der-anlegerrechte abgerufen werden. Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information, können sich jederzeit ändern und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Auszeichnungen und langjährige Erfahrung garantieren keinen Anlageerfolg.