PRIVATE BANKER
Das Vermögensverwalter eMagazin

Q1 | 2026
www.privatebanker.de

STATISTISCHE FABELWESEN IM FAKTOR ZOO

p-Hacking, Overfitting und Factor Mirage

ERGEBNISSE DER PRIVATE-BANKER-UMFRAGE 2026

Wie zufrieden sind Vermögensverwalter mit ihren Depotbanken?

LIEBE LESERIN, LIEBER LESER,

Mit dieser Ausgabe beginnt ein neues Kapitel für unser eMagazin – und auch für mich persönlich. Mein Name ist Jörg Gaden, und ich freue mich, mich Ihnen als neuer Herausgeber vorzustellen.

Mein Dank gilt dem viel zu früh verstorbenen Gründer Dr. Elmar Peine sowie dem Team, das in den vergangenen Monaten Großes geleistet und mich in die redaktionelle Arbeit eingeführt hat.

Ich habe PRIVATE BANKER und RenditeWerk übernommen, weil ich überzeugt bin, dass die Finanzbranche nur gemeinsam und über Konkurrenzgrenzen hinweg erfolgreich bleibt. Unterschiedliche Marktteilnehmer und Fachleute aus Steuer, Recht und Wirtschaft sind wichtige Stimmen in einer Zeit, in der Orientierung und Qualität an Bedeutung gewinnen.

Gemeinsam mit einem unabhängigen Team möchte ich ein Medium gestalten, das analysiert, einordnet und Impulse setzt – ein Magazin, das auf Substanz statt auf Schlagzeilen setzt.

Technologie, neue Wettbewerber, Regulatorik und die wachsende Rolle von Finance-Influencern verändern die Branche deutlich. Trotz verschiedener Zielgruppen verfolgen wir alle das gleiche Ziel: Menschen und Unternehmen bei der Sicherung und Entwicklung ihres Vermögens zu unterstützen. Jede Institution geht dabei ihren eigenen Weg und trägt auf ihre Weise zur Vielfalt der Branche bei.

PRIVATE BANKER versteht sich als Brücke zwischen Marktteilnehmern. Wir bieten eine Plattform für Inhalte und Einschätzungen, die für private wie institutionelle Anleger relevant sind. Unsere Zielgruppen sind vor allem Vermögensverwalter, Banken, Sparkassen, Family Offices und Asset Manager – ebenso aber die Menschen hinter diesen Organisationen.

Als spezialisiertes Fachmagazin legen wir Wert auf Seriosität, Präzision und eine sachliche Darstellung. Wir möchten Orientierung bieten – mit Analysen, Anlagetrends und strategischen Perspektiven rund um Vermögensanlage und -entwicklung.

Unter www.privatebanker.de finden Sie unsere neu überarbeitete Webseite, auf der wir künftig zusätzliche Inhalte bereitstellen. In der Zusammenarbeit mit Partnern achten wir konsequent auf Transparenz und klare Kennzeichnung.

Ich freue mich darauf, gemeinsam mit meinem Team neue Wege zu gehen und Ihnen Inhalte zu liefern, die weiterhelfen. Wir danken allen Teilnehmerinnen und Teilnehmern der aktuellen Zufriedenheitsbefragung und freuen uns über weitere Rückmeldungen.

Bitte gestalten Sie PRIVATE BANKER aktiv mit. Teilen Sie uns Ihre Themenwünsche, Anregungen oder Kritik mit und unterstützen Sie uns dabei, unser Netzwerk zu erweitern. Offenes Feedback hilft uns, die Qualität unseres Magazins zu verbessern.

Wir wünschen Ihnen und Ihren Kunden viel Erfolg bei der Umsetzung der Anlagestrategien im Jahr 2026.

Es grüßt Sie herzlichst Ihr
Jörg Gaden

Jörg Gaden, Herausgeber

In eigener Sache:

NEUE ANGEBOTE & SERVICES VON PRIVATE BANKER

EINLADUNG ZU GASTBEITRÄGEN & ADVERTORIALS & ANZEIGEN

Präsentieren Sie Ihren Mitbewerbern und professionellen Kunden Ihre Anlageprodukte und Services. Kommen Sie gerne auf uns zu und buchen Sie Ihren Platz in PRIVATE BANKER und RenditeWerk für Ihre Message.

PRIVATE BANKER PARTNER-HOTLINE

Aktive Mitwirkung im PB:
ab Fr. 18. April 2026, 9 Uhr – 11 Uhr,
danach immer Mo. + Fr. 9 Uhr – 11 Uhr, PB-Hotline +49 (0) 2166 – 25 96 299

EINLADUNG ZU WEBKONFERENZEN AB MAI 2026

PRIVATE BANKER organisiert mit unterschiedlichen Anbietern von Investmentlösungen und Experten zu Fachthemen neue Webkonferenzen.
Die erste Webkonferenz ist für Mai 2026 geplant zum Thema „Alternative Investments - Chancen & Fallstricke". Experten werden Ihre Fragen beantworten und Ihnen einen qualitativen Überblick geben. Sie sind herzlich eingeladen. Den genauen Termin und Uhrzeit teilen wir Ihnen auf der Webseite ab 29.04.2026 unter Top Themen mit! Bitte melden Sie sich bei Interesse über unser Kontaktformular oder via Mail magazin@privatebanker.de an. Wir werden Ihnen einen Zugangslink zusenden und die Teilnahme bestätigen.

RUBRIK – PARTNER – INVESTMENTBAUSTEINE & WEITERE WEBKONFERENZEN FOLGEN

Die Auswahl an Investmentlösungen, Anlageklassen, VV- und Anbieterübersichten befindet sich noch in der Überarbeitung und werden künftig auf der Private Banker - Webseite unter der Rubrik Themen – Partner aufgeführt.

RUBRIK – BESTANDSNACHFOLGE – UNSER SERVICE

Private Banker, Vermögensverwalter, Anlage- und Finanzberater gehen in den nächsten Jahren vermehrt in Rente – die frühzeitige Planung Nachfolgeplanung & Bestandsübergabe sind wichtige Themen:
Wer kann künftig meine Kunden betreuen?

- Wer hat Kapazitäten Bestände zu übernehmen?
- Wie kann eine faire Monetarisierung aussehen?
- Wie trennt man, wenn nötig Anlage- und Versicherungsgeschäft auf?

Wir unterstützen Sie bei der Planung, bringen Sie mit Interessenten zusammen, diskret & wertschätzend. Sprechen Sie uns an - nutzen Sie den Button Kontakt unter https://privatebanker.de/kontakt und wir antworten Ihnen.

RUBRIK VAKANZEN

Sie suchen Personal oder Sie suchen eine neue Herausforderung?
Wir unterstützen Sie mit direkten Kontakten in die Finanzbranche, mit Kontaktdaten von Personalvermittlern & Headhuntern, ruhig, seriös und diskret.

INHALT

06 DEPOTBANKEN: HOHE ZUFRIEDENHEIT - HERAUSFORDERUNGEN IN TECHNIK & VERSTÄNDNIS
Die Private-Banker-Umfrage: Zu Jahresbeginn 2026 bewerteten Vermögensverwalter und Private Banker wieder Ihre Depotbanken

11 IM FAKTORZOO – DAS GEHEGE FÜR STATISTISCHE FABELWESEN
Über statistische Fallen, in die man beim Factor Investing nicht hineintreten sollte, weil sonst Fabelwesen entstehen.

16 KAUFKRAFTSTABILE AUSSCHÜTTUNGEN ZUR ERFÜLLUNG DES STIFTUNGSZWECKS
Wie Stiftungen ihre zukünftigen Erträge sichern können. Melanie Amann, R.I. Vermögensbetreuung AG

17 WIE GLOBALE DIVERSIFIKATION, ORDENTLICHE QUARTALSAUSSCHÜTTUNGEN UND DAS FNG-SIEGEL STIFTUNGSPORTFOLIOS UNTERSTÜTZEN
Der Ficon Green Dividends Fonds setzt auf einen globalen Qualitäts- und Dividendenansatz, bestätigt durch das wiederholt verliehene FNG-Siegel.

18 DIE MACHT DER MARKE – WARUM STARKE BRANDS ZU DEN ATTRAKTIVSTEN GESCHÄFTSMODELLEN DER WELT GEHÖREN
In vielen Branchen entscheiden heute immer häufiger immaterielle Faktoren über den Erfolg – allen voran die Marke. Albrech & Cie. Vermögensverwaltung AG

20 KI-CAPEX IM INVESTMENT GRADE: TECH-SUPPLY STEIGT, GOVERNANCE WIRD KREDITFAKTOR
Die KI-Hyperscaler finanzieren den Ausbau ihrer Infrastruktur zunehmend über Investment-Grade- Anleihen. Das verändert die Marktmechanik,

22 EINE PLATTFORM STATT FÜNF SYSTEME: WIE ICOMPS KOMPLEXITÄT IN DER VERMÖGENSVERWALTUNG REDUZIERT
Viele Vermögensverwaltungshäuser arbeiten heute mit einem Sammelsurium aus Einzelsystemen. iComps verfolgt einen anderen Ansatz: eine integrierte Plattform. Rainer Herber, iComps

24 OMV IST MEHR ALS NUR EIN ÖLPREISPROFITEUR
Hans Peter Schupp, Fidecum AG und Portfoliomanager über das Portfolio-Investment OMV.

26 NEUE ANFORDERUNGEN FÜR REGULATORISCHE SCHLÜSSELFUNKTIONEN BEI WERTPAPIERINSTITUTEN
Jürgen App stellt weitere Veränderungen des regulatorischen Umfelds für Banken und Wertpapierinstitute vor und das BRUBEG

28 BUCHAUSZUG NACH § 87C HGB: TRANSPARENZPFLICHT BLEIBT AUCH NACH UMSTRUKTURIERUNG BESTEHEN
Unternehmen dürfen Buchauszugs- und Auskunftsansprüche von Handelsvertretern nicht durch Umstrukturierungen aushebeln. Dr. Tim Banerjee von Banerjee & Kollegen erläutert die Rechtsprechung.

30 STEUERLICHE BEWERTUNGSGUTACHTEN BEI IMMOBILIENTRANSAKTIONEN SORGEN FÜR BESSERE ERGEBNISSE
Ein steuerliches Bewertungsgutachten entscheidet oft darüber, ob eine Immobilientransaktion unnötige Belastungen verursacht oder Spielräume eröffnet. Dieter Eimermacher, Eimermacher Immobilienbewertungen GmbH.

32 STIFTUNGSDEPOTS UNABHÄNGIGER VERMÖGENSVERWALTER
Auswertung von Depotdaten der V-Bank durch das IVA

35 EXPONENTIELLER ANSTIEG DES KIQ IN DER VERMÖGENSVERWALTUNG
Neue Studien zum Einsatz Künstlicher Intelligenz in der Vermögensverwaltung und zum „Paradigma der geführten Autonomie".

INNO HAFTUNGSDACH

Stefan Schmitt
Geschäftsführer, CEO

MODERNES HAFTUNGSDACH

FÜR PRIVATE BANKER,
VERMÖGENSVERWALTER
UND FAMILY OFFICES.

inno-haftungsdach.de

Direkt zur Website

Zufriedenheitsumfrage 2026

DEPOTBANKEN: EIN MIX AUS HOHER ZUFRIEDENHEIT - HERAUSFORDERUNGEN IN TECHNIK & VERSTÄNDNIS

Zu Jahresbeginn 2026 bewerteten Vermögensverwalter und Private Banker wieder Ihre Depotbanken

Wir geben Ihnen bei der Auswertung der Umfrage zur Zufriedenheit mit Depotbanken einen Überblick wie sich die Teilnehmenden aufteilen und auf wie viele Depotbanken sich das Geschäft einzelner Vermögensverwalter verteilt.

Insgesamt steig die Zufriedenheit mit Depotbanken gegenüber den letzten Trends wieder an:

Wir haben die Auswertung in 3 Kategorien getrennt voneinander vorgenommen, mit dem Ziel Transparenz zu schaffen.

Bewertet wurden

- **Kategorie A:** Depotbanken mit Konto- und Depotführung in Deutschland,
- **Kategorie B:** Depotbanken mit Konto- und Depotführung in der Schweiz und
- **Kategorie C**: Fondsdepotbanken.

Erkenntnisse aus den Umfragen zeigen hohe Zufriedenheit ist nicht gleich Begeisterung

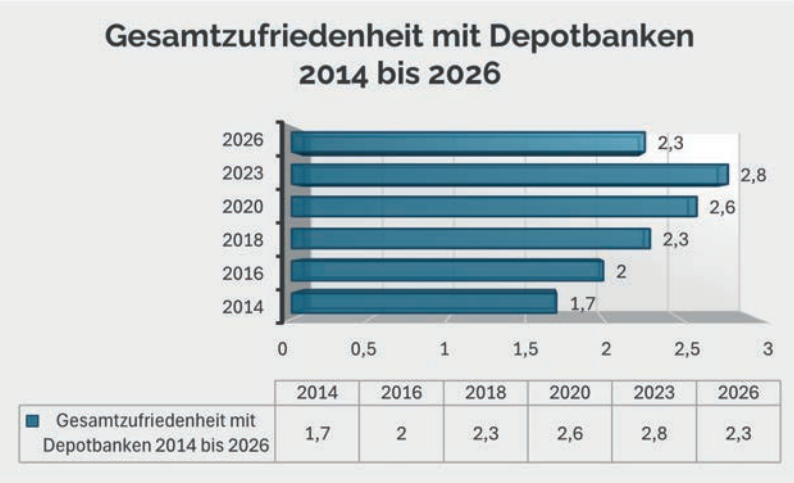
Die erste Erkenntnis aus der Analyse der Umfrageergebnisse ist, dass die Durchschnittsnoten einzelner Banken keine Auskünfte über Einzelthemen liefern. Befragte Vermögensverwaltungen, Anlageberatungen und Family Offices wissen sehr genau zu differenzieren, was wichtig ist und welche Herausforderungen auch Depotbanken haben.

Vier zentrale Erkenntnisse lassen sich aus den Rückmeldungen klar ableiten:

- Vermögensverwalter und Family Offices gehören zu den anspruchsvollsten Kundengruppen im Finanzmarkt.
- Hohe Zufriedenheit bedeutet in Deutschland noch lange keine Begeisterung.
- Die Branche differenziert präziser, denn je zwischen Service, Leistung und echter Kundenorientierung.
- Die Qualitäts- und Zufriedenheitswerte einzelner Depotbanken gehen nach wie vor auseinander.

Die Zufriedenheit mit den Depotbanken ist insgesamt leicht gestiegen: Rund 90 % der Teilnehmenden geben an, zumindest grundsätzlich zufrieden zu sein. Etwa 31 % zeigen sich zufrieden, weitere 60 % sogar sehr zufrieden mit ihrer Depotbank – auf den ersten Blick ein beeindruckender Wert.

Doch die Detailanalyse zeigt: Hinter dem Durchschnitt verbergen sich deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Instituten. Wirklich begeistert sind lediglich 7 % der Befragten. Die Kommentare machen klar, dass hier weiterhin Potenzial nach oben besteht. Eine Rückmeldung



	2014	2016	2018	2020	2023	2026
Gesamtzufriedenheit mit Depotbanken 2014 bis 2026	1,7	2	2,3	2,6	2,8	2,3

bringt es auf den Punkt: „Wie soll ich meinen Kunden die Depotbank näherbringen, wenn ich selbst noch nicht überzeugt bin?"

Vermögensverwalter zufriedenzustellen ist anspruchsvoll – sie nachhaltig zu begeistern ein fortlaufender Prozess. Das gelingt nur, wenn Service, Technik und Betreuung kontinuierlich weiterentwickelt und konsequent an die Bedürfnisse der Nutzerinnen und Nutzer angepasst werden. Viele Häuser kennen die internen Hürden gut: Regulatorische Anforderungen, technologische Erneuerung, Schnittstellenmanagement und digitale Transformation zählen zu den größten Herausforderungen.

Die Branche zeigt sich daher insgesamt geduldig, wenn technische Übergangsphasen Zeit benötigen oder Services noch nicht vollständig ausgereift sind – vorausgesetzt, der Weg der Verbesserung ist klar, transparent und spürbar kommuniziert.

Auffällig sind jedoch die Hinweise auf teils erhebliche Defizite in der Kundenbetreuung sowie ein mangelndes Verständnis für die Bedürfnisse der Vermögensverwalter. Gerade der Servicegedanke gegenüber Endkunden, der für viele Vermögensverwalter zentral ist, scheint bei einigen Depotbanken noch nicht in der nötigen Tiefe verankert.

Kategorie A: Depotbanken mit Konto- und Depotführung in Deutschland:

Unter den Depotbanken mit deutscher Depotführung setzt sich – wie bereits in den beiden vorangegangenen Befragungen – erneut die V-Bank AG an die Spitze. Auf Platz zwei folgt mit einigem Abstand die Bethmann Bank, die im Laufe des Jahres mit HAL Hauck Aufhäuser Lampe fusionieren wird. Den dritten Rang teilen sich Donner & Reuschel sowie die DAB BNP Paribas; letztere konnte ihre Bewertungen im Vergleich zur letzten Befragung spürbar verbessern.

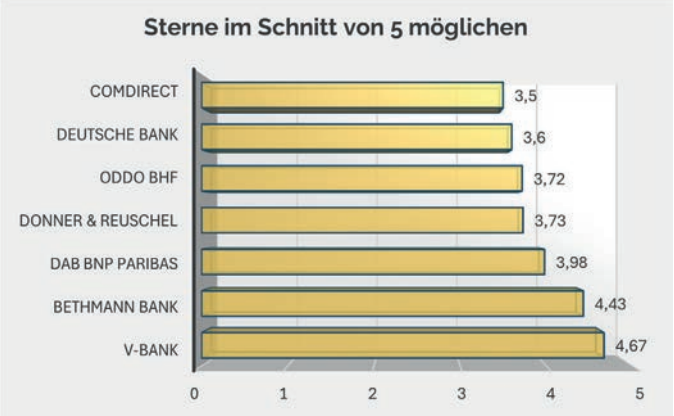
Welche Depotbanken bei Vermögensprofis Begeisterung erzeugen ist klar verteilt, floss aber nur minimal in die Gesamtbewertung ein:

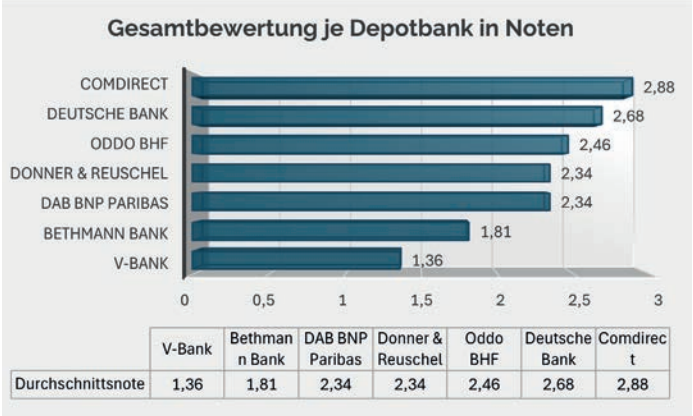
Wichtig auch die Frage nach der Motivation eine Bank weiterzuempfehlen, auch in diesem Punkt gibt es deutliche Varianzen zwischen den Depotbanken.

Wir wollten von den Teilnehmenden genau wissen, warum sie ihre Depotbanken so bewertet haben – und haben entsprechend differenziert nachgefragt.

V-Bank AG: Gesamtsiegerin mit klaren Stärken

Die Münchener V-Bank AG überzeugt als Gesamtsiegerin besonders in Kundenbetreuung, Zuverlässigkeit, Wertpapierordering, Preispolitik und mit einem breiten Seminarangebot. Bei den Entwicklungsthemen zeigen die Rückmeldungen,





	V-Bank	Bethmann Bank	DAB BNP Paribas	Donner & Reuschel	Oddo BHF	Deutsche Bank	Comdirect
Durchschnittsnote	1,36	1,81	2,34	2,34	2,46	2,68	2,88

dass Vermögensverwaltungen genau unterscheiden, ob Probleme strukturell sind oder lediglich aus technischer Weiterentwicklung entstehen. Technik und Endkundenportal wurden als wichtigste Potenziale genannt.

Die V-Bank kündigt für dieses Jahr weitere technische Verbesserungen an und zeigt sich nach anfänglichen IT Herausforderungen optimistisch. Mehr dazu – exklusiv im Interview mit Vorstand Florian Grenzebach – dieses finden Sie in unserer Sonderausgabe zur Auszeichnung „Beste Depotbank".

Bethmann Bank: Stark im Service, Aufholbedarf in der Technik

Die zweitplatzierte Bethmann Bank punktet mit Kundenbetreuung, Zuverlässigkeit, Preispolitik und aktuellen Informationen. Beim Thema Technik besteht Nachholbedarf. Mit dem Zusammenschluss mit Hauck Aufhäuser Lampe sollen moderne Orderwege und aktualisierte Zugangsportale folgen. Über die Fortschritte berichten wir in der Sommer- oder Herbstausgabe.

Geteilter dritter Platz:

DAB BNP Paribas: Technisch stark, Kundennähe mit Luft nach oben

Die DAB BNP Paribas hat sich im Vergleich zu den Vorjahren oder zu vorher oder den letzten Befragungen deutlich verbessert und sich damit ebenfalls auf den dritten Platz in der Gesamtzufriedenheit vorgearbeitet. Gelobt werden insbesondere Technik, Wertpapierordering, Preispolitik und aktuelle Informationen. In den Kommentaren hervorgehoben wurden außerdem die Systemstabilität, Realtimekurse und das Analysetool. Die Herausforderungen liegen weniger im technischen Bereich, sondern vielmehr bei Kundennähe und Service: Kritikpunkte betreffen das Endkundenportal, die Kundenbetreuung, fehlendes Kundenverständnis sowie zu lange Bearbeitungszeiten. Positiv: Die DAB hat bereits signalisiert, an genau diesen Punkten aktiv zu arbeiten. Wir bleiben dran und berichten zeitnah über konkrete Erfolge.

Donner Reuschel: Starke Leistungen, geringe Bewertungszahl

Donner & Reuschel, ebenfalls auf Platz drei, überzeugt bei WP Ordering, Kundenbetreuung, Zuverlässigkeit, Technik und Innovation. Kaum relevante Verbesserungspunkte wurden genannt – lediglich aktuelle Informationen und Seminarangebote. Die geringe Anzahl an Bewertungen sollte jedoch berücksichtigt werden.

ODDO BHF: Wenig Bewertungen, aber positive Eindrücke

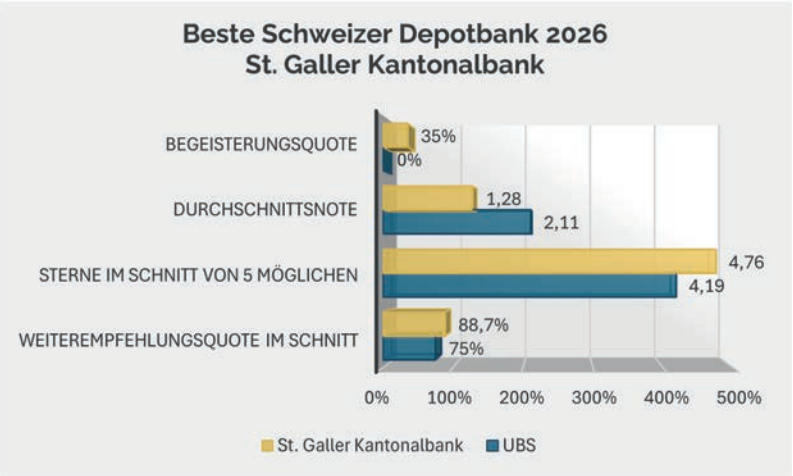
Platz fünf geht an ODDO BHF. Zwar war die Zahl der Bewertungen überschaubar, diese fielen jedoch überwiegend positiv aus. Besonders überzeugen konnten Kundenbetreuung, Zuverlässigkeit und das Endkundenportal.

Als größtes Entwicklungspotenzial wurde der Wunsch nach technischer Weiterentwicklung genannt – insbesondere nach einer direkten Orderfunktion für Vermögensverwalter anstelle telefonischer Orderübermittlung.

Kategorie B: Depotbanken mit Konto- und Depotführung in der Schweiz:

Bei den Depotbanken mit Konto- und Depotführung in der Schweiz gibt es eine klare Gewinnerin es ist die St. Galler Kantonalbank vor der Zweitplatzierten UBS.

Bei der St. Galler Kantonalbank gibt es eigentlich nur einen Kritikpunkt der als Verbesserungs-



potential deutlich genannt wurde und das ist die Preispolitik der Schweizer. Die Bank überzeugt mit einer enorm hohen Zustimmung bei der Kundenbetreuung und der Zuverlässigkeit, kann aber auch im Wertpapierordering glänzen.

Keine andere Bank hate eine so hohe Begeisterungsquote wie die St. Galler Kantonalbank mit 35% der Teilnehmenden Vermögensverwalter.

Die **UBS** überzeugt ebenfalls in der Kundenbetreuung, der Zuverlässigkeit und dem Wertpapierordering, Nicht ganz überzeugen können das Endkundenportal, die Technik mit Avaloq, die Abwicklung in Bezug auf Steuern und die Kundenbetreuung.

Wir gratulieren der **St. Galler Kantonalbank** als beste Schweizer Depotbank für Kunden aus Deutschland und hoffen in einer der nächsten Ausgaben auf ein Interview und danken Georg Klein für die ersten Auskünfte.

Kategorie C: Fondsdepotbanken:

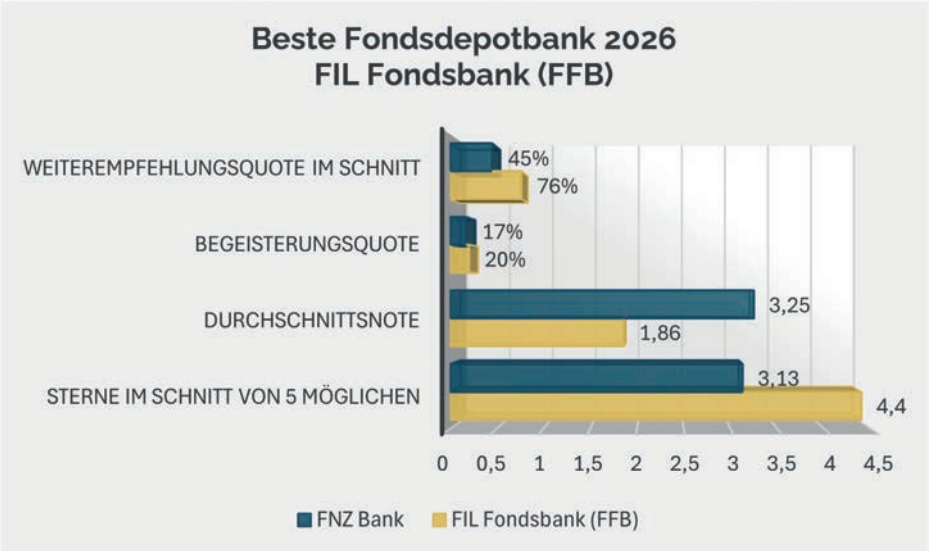
Bei den Fondsdepotbanken überzeugt nur die FIL-Fondsdepotbank (FFB) so richtig. Dies zeigt sich durch Zuverlässigkeit, WP-Ordering und Kundenbetreuung. Als Verbesserungspotentiale wurden Preispolitik, Innovation und Entwicklung genannt.

Die **FNZ Bank SE** (vormals ebase) liegt an zweiter Stelle und es wurde die Preispolitik positiv genannt, auch Innovation und Technik wurden vereinzelnd positiv erwähnt, aber es gibt auch erhebliche Verbesserungspotentiale mit dem Endkundenportal, Profiportal, Kundenbetreuung und WP-Ordering.

Fazit

Insgesamt zeichnet die Auswertung unserer Umfrage zur Zufriedenheit mit den Depotbanken folgendes grobe Muster:

Erstens schaffen es einige wenige Depotbanken mit hoher Zufriedenheit kontinuierlich den Spagat in Qualität, Kundenbetreuung und Innovation zu meistern. Zweitens ist hohe Zufriedenheit in Deutschland nicht mit Begeisterung gleichzusetzen. Drittens haben die Gewinner in den 3 Kategorien einen Vorsprung in der Zufriedenheit Ihrer professionellen Kunden, den Sie bisher verteidigen, dieser stammt nach dem Blick in Details zum Großteil aus Engagement, Verständnis und Kundenorientierung. Viertens gibt es insgesamt Verbesserungen in der Zufriedenheit einzelner Segmente und fünftens ergeben sich einige sehr unterschiedliche Herausforderungen für die Depotbanken zu bewältigen.

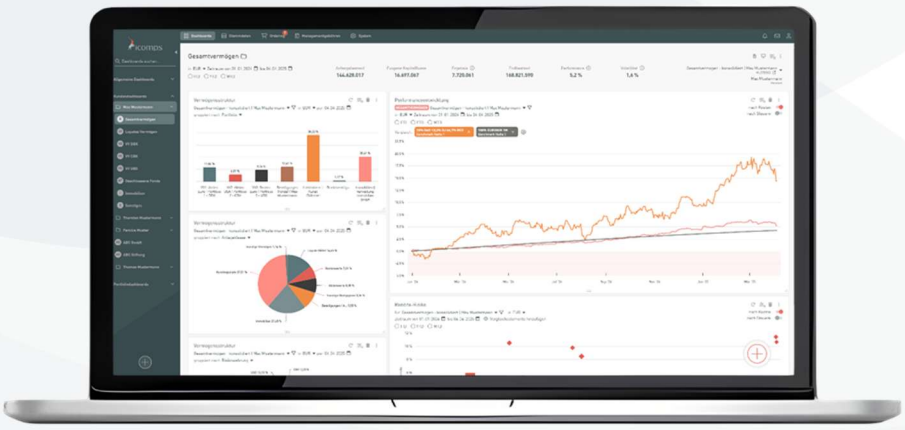


SOFTWARE AS A SERVICE ▪ SEIT 1996

Komplexe Vermögen. Brilliant organisiert.

Die Premium-SaaS-Plattform für digitale Vermögenssteuerung und Portfoliomanagement – unabhängig und verlässlich

- **Konsolidierung komplexer Vermögen**
- **Vermögensreporting & -controlling**
- **Portfoliomanagement & Orderrouting**
- **Interaktives Frontend & Mobile App**
- **Mehr als 1.000 Analyse- & Auswertungskennzahlen**
- **Fund Look Through für mehr als 50.000 Fonds & ETFs**



Unsere Mandanten

Family Offices Vermögensverwalter
Banken Stiftungen Steuerberater

MEHR ERFAHREN

iComps.de

Theorie & Praxis

IM FAKTORZOO – DAS GEHEGE FÜR STATISTISCHE FABELWESEN

Über einige bekannte und weniger bekannte statistische Fallen, in die man beim Factor Investing nicht hineintreten sollte, weil sonst Fabelwesen entstehen: p-Hacking, Overfitting und Factor Mirage.

Ein Kinderlieder-Klassiker heißt: „Die Wissenschaft hat festgestellt, festgestellt, festgestellt, dass …" In freieren Versionen improvisieren Kinder mit höchster Lust reinen Nonsens – oder was sie dafür halten. Der „traumatische" Nebeneffekt dieser anarchischen Grundübung: Man bekommt das Lied nie mehr aus den Ohren. So geht es jedenfalls dem Verfasser. Denn der heitere Glaubenskiller erklingt immer dann, wenn Medien berichten, „die Wissenschaft hat festgestellt, dass …". Aber für diesen inneren Evergreen gibt es häufig gute Gründe.

Im Jahr 2011 veröffentlichte der renommierte Sozialpsychologe Daryl J. Bem im angesehenen Journal of Personality and Social Psychology einen potentiell bahnbrechenden Artikel (Kurztitel „Feeling the Future"). Er wies auf Basis verschiedener Laborexperimente – bei p-Werten unter Signifikanzniveaus zwischen 1 und 5 Prozent – nach, dass Hellseherei (Präkognition) empirisch nachgewiesen werden könne. Ein höchst interessantes Ergebnis gerade auch für Vermögensverwalter. Der Wermutstropfen: Das Ergebnis konnte nicht repliziert werden. In der Folge rückte das

sogenannten Replikationsproblem erstmals in die breitere Öffentlichkeit.

Der eigentliche Paukenschlag war bereits im Jahr 2005 erfolgt, wenngleich zunächst nur für das Fachpublikum. In diesem Jahr veröffentlichte John Ioannidis die nun wirklich bahnbrechende Studie „Why Most Published Research Findings Are False" im Fachjournal PLOS Medicine. Damit eröffnete Ioannidis eine Diskussion, die seither viele akademische Fachbereiche unter dem Begriff „Replikationskrise" erfasst hat: Wissenschaftlich korrekt erscheinende Ergebnisse von Studien, die in Fachzeitschriften veröffentlicht worden sind, konnten von Kollegen nicht repliziert werden, ganz platt gesagt: sie waren falsch.

Auch Factor-Investing ist in dieser Hinsicht sehr gefährdet. Zwischenzeitlich haben Forscher in wissenschaftlich korrekt erscheinender Form hunderte von Faktoren identifiziert. Cochrane prägte hierfür den Begriff „Faktorzoo". 2020 untersuchten Kewei Hou, Chen Xue und Lu Zhang 452 Anomalieindikatoren im Finanzbereich. Das Ergebnis: die meisten ließen sich nicht replizieren und sind damit heiße Anwärter für das Gehege der Fabelfaktoren. Die Finanzwissenschaft entwickelte damit ihre eigene Replikationskrise – obwohl diese Diagnose auch manche bestreiten.

Eine Replikationskrise bei der Geldanlage ist keine bloße Kränkung der akademischen Eitelkeit, sondern betrifft riesige Geldsummen, die als Folge suboptimal angelegt werden.

Die häufig enttäuschende langfristige Performance von Faktorstrategien hat sicher viele potentielle Gründe: etwa inadäquate Implementierung oder Defizite bei der Transaktionskosten-Berechnung, zeitlich beschränkte oder temporär-regimeabhängige Wirksamkeit. Aber Replikationsprobleme spielen hierbei eben auch eine Rolle, die auf statistische Fallstricke verweisen. Dazu gehören das inzwischen sehr bekannte P-Hacking und diverse, gleichfalls häufig diskutierte „Verzerrungen" bei Backtests wie vor allem Overfitting. Ein jüngeres und wohl auch subtileres Problem der Faktorbestimmung sind Mängel der Kausalanalyse, die der Finanzmathematiker López de Prado und sein Kollege Vincent Zoonekynd als Factor-Mirage – also „Faktor-Fata-Morgana" – bezeichnen. Wir gehen im Folgenden auf diese drei Verzerrungsquellen kurz ein.

Der Mathematiker Sir Ronald Aylmer Fisher (1890-1962), der als Universalgelehrter und einer der Begründer der modernen Statistik gilt. Auf ihn geht auch der p-Wert zurück.

Der Trick mit dem Scheunentor: p-hacking

Im Jahr 1925 führte der Statistiker Ronald Aylmer Fisher den p-Wert ein, um relevante Ergebnisse besser identifizieren und von bloßen „Störgeräuschen" unterscheiden zu können. Mit

P-TEST

Was besagt der p-Test? Man möchte die „Hypothese", dass der Momentum-Faktor einen bestimmten Effekt auf die Rendite hat, testen. Beim p-Test geht man einen Umweg über das Gegenteil und unterstellt zunächst, dass der Momentum-Faktor keinen (null) Effekt auf die Rendite hat. Das ist die sogenannte Null-Hypothese. Der p-Wert besagt nun: Unter der Bedingung, dass die Nullhypothese zutrifft, ist die Wahrscheinlichkeit, dass der Momentum-Faktor einen mindestens so extremen Effekt erzielt wie beobachtet, gleich p. Man bestimmt dann ein Signifikanzniveau Alpha, gängig waren lange z.B. 0,05 oder 0,01; liegt der p-Wert darunter oder ist gleich, gilt das gefundene Ergebnis als signifikant, liegt er darüber, nicht.

der Zeit wurde der ursprünglich als ein Hilfsinstrument neben anderen intendierte p-Wert in der Statistik immer bedeutsamer. Dogmatisierung, unterschiedliche Interpretationen und offenbar auch Lehrbuchdarstellungen, die nicht im Sinne des Erfinders waren, machten den p-Wert zu einem schillernden Konstrukt, zu einer Art Fetisch der Teststatistik.

Fachzeitschriften neigten lange dazu, nur Studienergebnisse zu veröffentlichen, die hohe Signifikanz (d.h. tiefe p-Werte) hatten und Studien mit nichtsignifikanten Ergebnissen abzulehnen. Das förderte die Neigung, Ergebnisse mit ausreichend niedrigen p-Werten abzuliefern. Und damit waren Tür und Tor geöffnet für selektives Vorgehen auf künstlich-willentlichem Weg, um die erwünschten p-Werte zu erzielen.

Um P-Hacking bildlich sich vorzustellen, wird häufig ein schlechter Schütze bemüht, der auf ein Scheunentor schießt. Mit der Zeit ergeben sich Stellen mit dichteren Treffermustern. Um eines zieht er einen Kreis und sagt, das sei die Schießscheibe. Die vielen anderen Löcher im Scheunentor spachtelt er zu und überstreicht sie vor der Präsentation.

Bei den vielen Varianten des P-Hackings handelt es sich um unsachgemäßen selektiven Umgang mit Variablen, statistischen Verfahren oder Daten, indem signifikante Ergebnisse präsentiert und nichtsignifikante weggelassen werden.

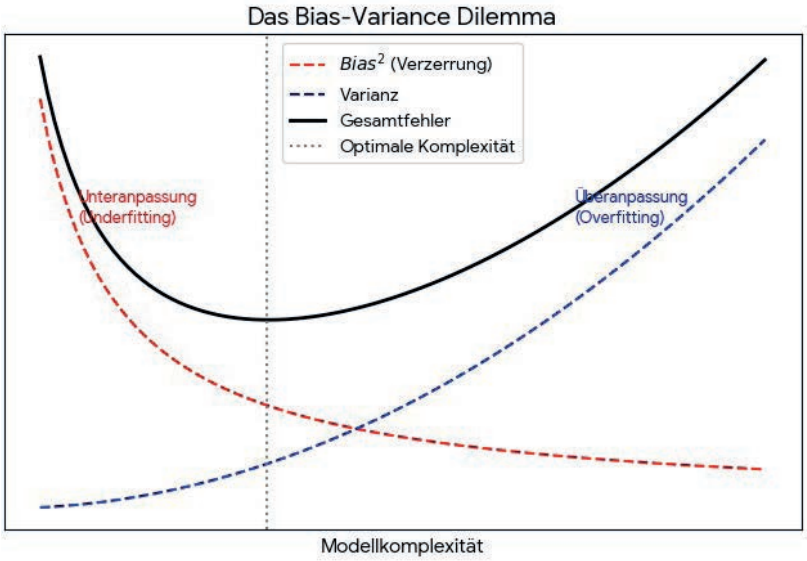
Ein Beispiel für p-Hacking mit Variablen ist, dass man tausende Korrelationen durchprobiert und nur die signifikantesten veröffentlicht. Ein anderes das Ausprobieren verschiedener statistischer Ansätze, um nur den mit dem besten p-Wert zu veröffentlichten. Schließlich kann auch per Datenselektion P-Hacking betreiben.

Ein Vorteil von Statistik ist, dass man sie auf Statistik (-präsentation) anwenden kann: p-Hacking erzeugt typische Muster in der Verteilung der p-Werte und kann darüber identifiziert werden.

Um dem entgegenzuwirken, wird, auch bei Fachzeitschriften, zunehmend die Veröffentlichung aller Studiendaten verlangt. Teils werden heute deutlich tiefere p-Werte gefordert, in der Regel im Rahmen der t-Statistik (t-Wert). Insgesamt hat der p-Wert an Wertigkeit eingebüßt und ist nur ein Geselle unter anderen Gesellen (Out-of-Sample-Tests; Korrekturverfahren für multiples Testen usw.) und Meistern (z.B. Bayessches Schrumpfungsverfahren; eine überzeugende ökonomische Begründung).

Scheinbarer Besserwisser: Backtest-Overfitting

Beim Backtesting wird die Performance eines Modells oder einer Strategie anhand von Simulationen auf Basis historischer Daten ermittelt. Das ist zwar sehr nützlich, aber mit etlichen Verzerrungsrisiken verbunden. Zu den bekanntesten gehört der Survivorship Bias, der Look-Ahead Bias oder das Inception-Point-Risiko. Im Kontext des Factor Investings wird insbesondere das Backtest-Overfitting diskutiert. Das Problem kann mit Hilfe eines Bias-Variance-Ansatzes modelliert werden. Bei Überanpassung ist ein Faktor-Modell sehr gut an die zugrunde gelegten Daten der Vergangenheit angepasst; entsprechend gering



Das Bias-Variance-Dilemma kann durch den Verlauf des Gesamtfehlers in Abhängigkeit von der Modellkomplexität graphisch veranschaulicht werden. Der quadrierte Bias (in der Varianz ist die Quadrierung schon enthalten) nimmt mit der Modellkomplexität ab, die Varianz nimmt hingegen zu. Wo der Gesamtfehler minimal ist, befindet sich das Modelloptimum. Links von diesem Fehlerminimum hat man es mit Underfitting zu tun, rechts davon mit Overfitting.

ist die Modell-Verzerrung (geringer Bias) und entsprechend gut kann dann auch die Performance ausfallen. Der Nachteil: die Varianz der Renditeprognose für die Zukunft oder andere Samples ist sehr groß: Entsprechend enttäuschend ist oft die Performance im Vergleich zu den Ergebnissen des Backtests. Das Risiko von Backtest-Overfitting im Finanzbereich ist aufgrund des Einsatzes von immer höherer Rechenleistung gestiegen, die es erlaubt, eine Vielzahl von Parametervarianten durchzuprobieren, um „optimale" Strategien für Veröffentlichung oder Markteinführung zu finden. Insofern ist Backtest-Overfitting mit dem P-Hacking verwandt.

Um Backtest-Overfitting zu vermeiden, werden verschiedene Verfahren verwendet, auf die wir hier nicht näher eingehen können, wie Deflated Sharpe Ratio (DSR), Bonferroni-Korrektur, diverse fortgeschrittene Validierungsmethoden und Stabilitäts- bzw. Sensitivitätsanalysen.

Renditen: Kausalität gefragt

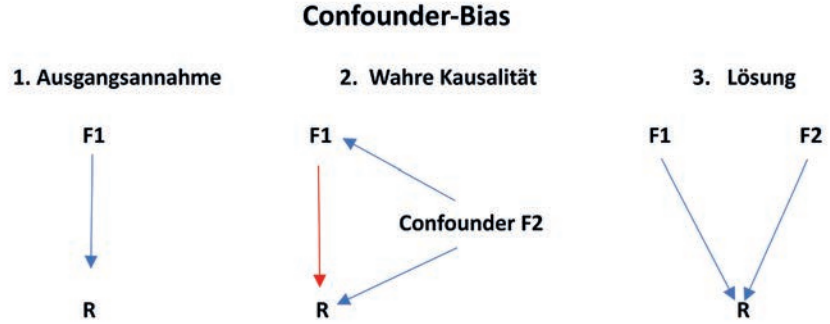
Der Finanzmarktstatistiker Marcos López de Prado (der die eben erwähnte DSR entwickelte), moniert zusammen mit Vincent Zoonekynd in einem kürzlich veröffentlichten „Primer" (Link am Schluss dieses Artikels), dass die zünftige Faktoranalyse das Kausalitätsproblem nur selten fokussiere. In der Regel werden in einem zweitstufigen Verfahren (Zeitreihe für Faktorladungen, darauf aufbauend Querschnitt für Faktorprämien) Regressionsmodelle spezifiziert. Dabei stehe die Maximierung der statistischen Aussagekraft im Vordergrund, während kausale Überlegungen vernachlässigt würden. Jedoch seien Investitionsentscheidungen ihrem Wesen nach kausal, da sie eine Ursache-Wirkungs-Zuordnung von Risikofaktoren zu Renditen implizierten. Das Problem sei jedoch, dass die vorherrschenden Assoziationsverfahren anfällig für Kausal-Verzerrungen seien. Ein Faktor-Modell könne frei von p-Hacking und Backtest-Overfitting sein, aber dennoch kausalanalytisch falsch spezifiziert sein. Durch Anwendung verfügbarer und z.B. in der Medizin bereits gängiger Verfahren könnten diese Verzerrungen entdeckt und beseitigt werden.

„Factor-Mirage"

Unter Factor-Mirage – also Faktor-Fata-Morgana – subsumieren de Prado und Zoonekynd kausal fehlerhafte Modellspezifikationen, von denen sie zwei (von eigentlich 3 dieser Kategorie) ansprechen: (1) Confounder-Bias (Störfaktor-Verzerrung) und 2) Collider-Bias (Selektions-Verzerrung). In beiden Fällen handelt es sich um falsche Kausalitätsstrukturen, wodurch die Korrelationen und auch Erwartungen für Renditen bzw. Risiken verfälscht werden. Beim Confounder-Bias entsteht eine Verzerrung der Korrelation durch eine fehlende Variable, beim Collider-Bias durch eine „schädliche" Variable in der Regressionsgleichung. Der Confounder-Bias wird durch Einbezug der ursächlichen Variable aufgelöst, beim Collider-Bias erfolgt die Entzerrung durch Rauswurf des Schein-Faktors.

Confounder-Bias

Ein Confounder ist eine Variable, die kausal mindestens zwei andere Variablen beeinflusst. Der Confounder-Bias entsteht, wenn ein im Modell nichtberücksichtigter Faktor auf zwei



Die Ausgangsannahme (Punkt1) ist, dass ein Faktor F1 die Rendite R beeinflusst. Nun zeigt die Kausalanalyse (Punkt 2), dass ein ignorierter Faktor F2 sowohl F1 als auch R beeinflusst. Im Ausgangsmodell wurde somit die Wirkung des Faktors F1 auf R verzerrt berechnet (rote Wirkungslinie). Die Entzerrung (Punkt 3) besteht darin, den Confounder F2 gleichfalls in die Gleichung einzubeziehen (zu „kontrollieren"), um die Kausalitäten korrekt abzubilden.

Variablen des Regressionsmodells einwirkt. De Prado und Zoonekynd geben hierfür ein Beispiel: Im Ausgangsmodell beeinflusse das Buchwert-Marktwert-Verhältnis (unabhängige Variable) die Rendite (abhängige Variable). Der Verschuldungsgrad (Leverage) werde hingegen nicht berücksichtigt. Bei kausaler Analyse zeige sich aber, dass dieser sowohl das Buchwert-Marktwert-Verhältnis als auch die Rendite beeinflusse. Wegen dieser Nichtberücksichtigung eines Confounders führt das Ausgangsmodell zu einer Verzerrung. Um diesen Bias aufzulösen, muss der Confounder im Regressionsmodell enthalten sein (bzw. kontrolliert werden).

Collider-Bias

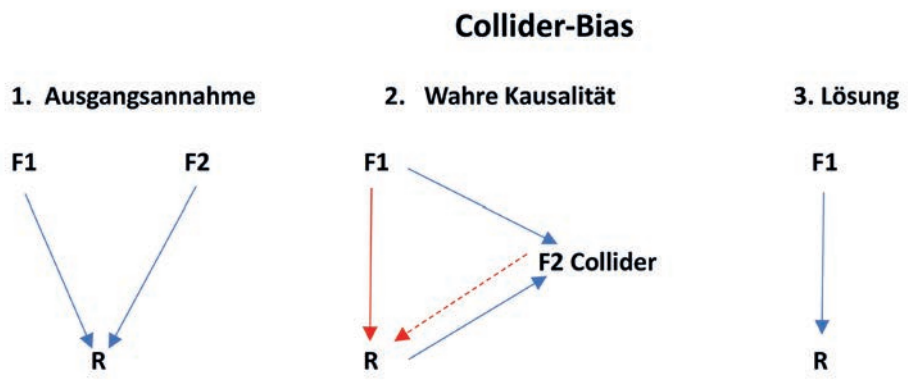
Ein Collider ist eine Variable, die kausal von mindestens zwei anderen Variablen abhängig ist. Das Faktor-Beispiel von de Prado und Zoonekynd lautet: Der Qualitätsfaktor werde sowohl vom Buchwert-Marktwert-Verhältnis als auch von der Rendite beeinflusst. Verwendet man nun in der Regressionsgleichung Qualität als Kontrollvariable, dann baut man damit einen Collider ein, der zu einer Verzerrung der geschätzten Koeffizienten und möglicherweise zu falschen Vorzeichen führt: Anleger kaufen dann statt zu verkaufen und umgekehrt. Darüber hinaus lässt sich der ermittelte nichtkausale Zusammenhang nicht monetarisieren. Die Standardvorgehensweise für Faktormodellierung sei gegenüber einem solchen Collider-Bias besonders anfällig, da er in diesem Rahmen nicht entdeckt werden könne und der Collider zudem den Standardfehler reduziere. Eine kausal adäquate Entzerrung erfolgt durch Entfernung des Colliders, im Beispiel also der Qualität, aus der Gleichung.

Zur Identifizierung eines Colliders empfehlen die Autoren Graphenmodelle, die via Kausalnetzwerke Vorfahren und Nachkommen differenzieren. Zur Vermeidung eines Collider-Bias sollte z.B. ein Investor nur die kausalen Vorfahren eines Faktors, in den er investieren möchte, berücksichtigen, nicht jedoch seine Nachkommen. Interessierte vertiefen dies am besten in der Studie (Link am Schluss) selber.

Schluss

Wer den Faktor-Zoo besucht in der Absicht, in den einen oder anderen Zoobewohner zu investieren, sollte sich unbedingt auch im Gehege für statistische Fabelwesen umschauen. Die Probleme des P-Hacking und des Backtest-Overfitting und mögliche Lösungen hierfür sind im Finanzbereich erkannt und weithin diskutiert worden. Das Kausalitäts-Problem scheint indessen noch der Popularisierung unter Finanz-Praktikern zu harren. Dieser Aufgabe haben sich Marcos López de Prado und Vincent Zoonekynd mit der Schrift „Causality and Factor Investing: A Primer" gestellt. Darin enthalten ist eine kurze Exposition des Problems und seiner Lösungen plus „Best Practices for Professionals and Asset Owners" nebst einem weiterführenden Literaturverzeichnis für die Vertiefung.

LINK ZUR STUDIE: „CAUSALITY AND FACTOR INVESTING: A PRIMER"



Die Ausgangsannahme (Punkt1) ist, dass Faktor F1 und Faktor F2 die Rendite R beeinflussen. Die korrekte Kausalanalyse (Punkt 2) zeigt nun aber, dass Faktor F2 sowohl von F1 wie auch von R beeinflusst wird. Die Wirkung des Faktors F1 auf R wurde also nicht korrekt ermittelt (roter Pfeil). Und die Wirkung der Ursache F2 (rot gestrichelter Pfeil) ist nur eine Scheinkausalität, die Kausalität geht tatsächlich in die andere Richtung. Die Entzerrung (Punkt 3) besteht in diesem Fall darin, den Collider F2 aus der Gleichung zu streichen.

Aktienfonds RIV Zusatzversorgung

KAUFKRAFTSTABILE AUSSCHÜTTUNGEN ZUR ERFÜLLUNG DES STIFTUNGSZWECKS

Wie Stiftungen ihre zukünftigen Erträge sichern können. Von Melanie Amann, R.I. Vermögensbetreuung AG

Stiftungen stehen seit vielen Jahren vor einer Herausforderung: Auf der Einnahmeseite bedrohen niedrige Renditen den langfristigen realen Kapitalerhalt des Stiftungsvermögens. Gestiegene Kosten führen auf der Ausgabeseite dazu, dass sich die Erfüllung des Stiftungszwecks verteuert.

Melanie Amann ist zertifizierte Stiftungsberaterin (DSA) bei der R.I. Vermögensbetreuung AG

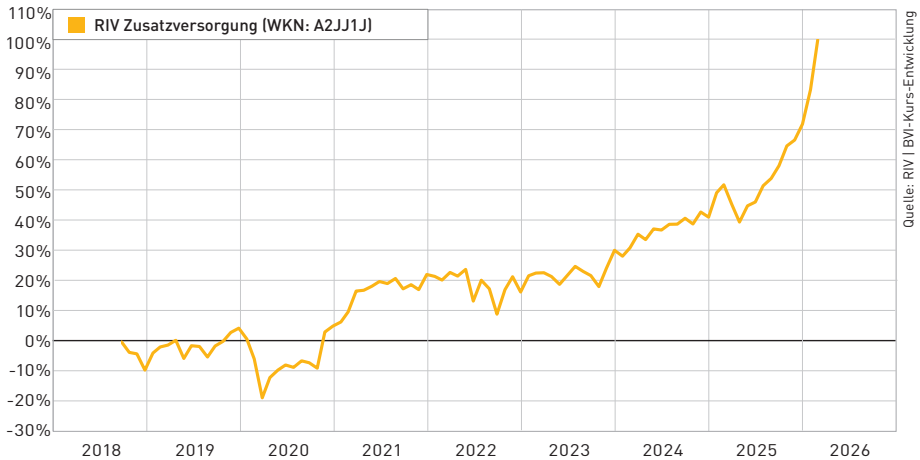
Anlagebausteine, die früher stabile Erträge generiert haben, erfüllen in diesem Umfeld ihre Funktion nicht mehr. Um Stiftungen weiterhin bei der Wahrnehmung ihrer gesellschaftlichen Aufgaben zu unterstützen, braucht es daher einen Ansatz, der planbare und kaufkraftstabile Ausschüttungen mit dem langfristigen Kapitalerhalt verbindet.

Genau dafür haben wir unseren Aktienfonds RIV Zusatzversorgung konzipiert. Zentrale Eigenschaft des Fonds ist eine von Börsenentwicklungen unabhängige jährliche Ausschüttung, die in jedem Jahr entsprechend der Inflation angepasst wird. Stiftungen bieten wir dadurch laufende Erträge zur Erfüllung des Stiftungszwecks, die zudem kaufkraftstabil und planbar sind.

Gleichzeitig steht der langfristige reale Kapitalerhalt des Stiftungsvermögens im Mittelpunkt unseres Handelns. So konnten wir die Kaufkraft der uns anvertrauten Gelder seit Auflage des Fonds (10/2018) nicht nur erhalten, sondern sogar mehren.

Kurzfristige Marktschwankungen gehören zu Aktienanlagen dazu. Gerade Stiftungen mit ihrem sehr langen oder gar ewigen Anlagehorizont können volatilen Marktphasen jedoch mit Ruhe und Weitsicht begegnen. Dies gilt auch dann, wenn diese Schwankungen einmal heftiger ausfallen. Kursausschläge sind in der Regel temporär und können für langfristig orientierte Anleger sogar Chancen bieten.

Langfristige Risiken reduzieren wir durch unsere aktive Anlagepolitik, die auf einer breiten Streuung der Aktienanlagen nach Branchen, Ländern und Währungen basiert. Anlagen in Diktaturen und autoritäre Regime meiden wir. Mit dieser Strategie bringen wir Anleger seit 30 Jahren langfristig sicher durch alle Börsen- und Wirtschaftslagen.



Quelle: RIV | BVI-Kurs-Entwicklung

Hinweise: Dies ist eine Marketing-Anzeige. Die Wertentwicklung basiert auf Daten zum 28.02.2026 und wurde nach BVI-Methode berechnet. Die dargestellten Anlageergebnisse beinhalten sämtliche Fondskosten, nicht aber den Rücknahmeabschlag in Höhe von 0,5 %, der vollumfänglich im Fondsvermögen verbleibt und somit langfristigen Anlegern zugute kommt. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf ähnliche Entwicklungen in der Zukunft zu. Der Fonds kann auch innerhalb kurzer Zeiträume erheblichen Schwankungen nach oben oder nach unten unterworfen sein. Sollten die im Fonds nach Deckung der Kosten erzielten Erträge nicht für die Ausschüttung ausreichen, kann der Fonds die Ausschüttungen aus dem verfügbaren Bankguthaben des Fonds entnehmen (Substanzausschüttung). Dies kann zur Minderung des Anteilswerts führen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen. Diese sind auf unserer Internetseite www.riv.de kostenfrei und in deutscher Sprache zu finden. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie unter www.riv.de/Anlegerrechte

Ficon Green Dividends Fonds

WIE GLOBALE DIVERSIFIKATION, ORDENTLICHE QUARTALSAUSSCHÜTTUNGEN UND DAS FNG SIEGEL STIFTUNGSPORTFOLIOS UNTERSTÜTZEN KÖNNEN

Stiftungen brauchen Anlagen, die stabile Erträge liefern, Substanz erhalten und ein nachvollziehbares Nachhaltigkeitsprofil besitzen. Der Ficon Green Dividends Fonds setzt hierfür auf einen globalen Qualitäts und Dividendenansatz, bestätigt durch das wiederholt verliehene FNG Siegel.

Seit Auflage wurden 23 ordentliche Ausschüttungen geleistet – siehe Ausschüttungsgrafik. Alle Ausschüttungen stammen aus erwirtschafteten Erträgen und erfolgen ohne Substanzverzehr, was eine gut planbare Mittelverwendung ermöglicht.

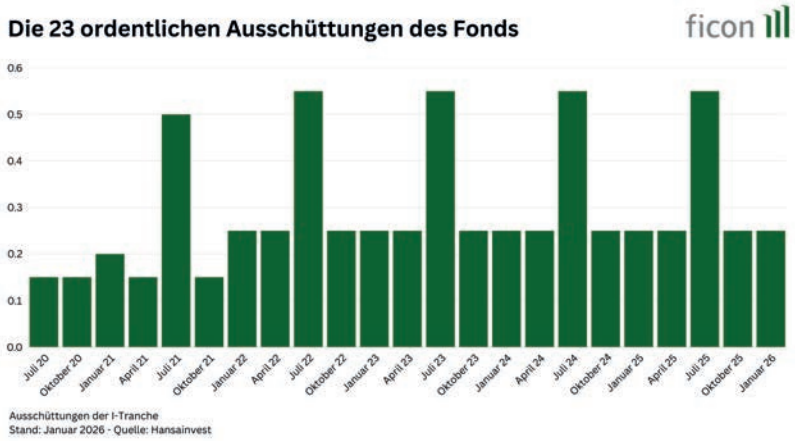
Der Initiator, die Düsseldorfer Ficon, verfügt über rund 30 Jahre Erfahrung mit Dividendenstrategien. Innerhalb der amaurisGruppe besteht zudem ein direkter Zugang zur ValueExpertise von Lingohr Asset Management, einer SchwesterFondsboutique mit ebenfalls über 30 Jahren Marktpräsenz und ausgewiesener Rolle als ValuePionier. Aus dieser Kooperation entsteht ein breit gestreutes Aktienportfolio, das stabile Dividendenströme aus unterschiedlichen Branchen und Geschäftsmodellen generiert.

Da besonders hohe Dividendenrenditen häufig risikobehaftet sind – etwa wenn sie durch fallende Kurse entstehen – setzt der Fonds bewusst auf bewährte Qualitätskriterien, die die langfristige Ausschüttungsfähigkeit sichern. Dabei wird für den Fonds eine zielgerichtete Dividendenrendite von über 3 % p. a. angestrebt.

Die unabhängige Bewertung durch ISS oekom bestätigt die hohe ESGQualität der seit 2020 etablierten grünen Dividendenstrategie: In seiner Vergleichsgruppe wird der Fonds erneut in der Spitzengruppe geführt und rangiert aktuell auf Platz 2 von 429 bewerteten Fonds.

Auch im langfristigen Ergebnis muss der Fonds den Vergleich mit klassischen Dividendenfonds nicht scheuen. Für Stiftungen lohnt es sich daher, diesen „Hidden Champion" näher zu betrachten – gerne über den QRCode oder **www.ficon.green.**

Anlagen in Diktaturen und autoritäre Regime meiden wir. Mit dieser Strategie bringen wir Anleger seit 30 Jahren langfristig sicher durch alle Börsen- und Wirtschaftslagen.



Top Global Brands

DIE MACHT DER MARKE – WARUM STARKE BRANDS ZU DEN ATTRAKTIVSTEN GESCHÄFTSMODELLEN DER WELT GEHÖREN

In vielen Branchen entscheiden heute nicht mehr nur Fabriken, Maschinen oder Patente über den wirtschaftlichen Erfolg eines Unternehmens. Immer häufiger sind es immaterielle Faktoren – allen voran die Marke. Sie schafft Vertrauen, sorgt für Wiedererkennung und kann Unternehmen eine Preissetzungsmacht geben, die von Wettbewerbern nur schwer nachzuahmen ist. Albrech & Cie. Vermögensverwaltung AG

Für Investoren lohnt sich daher ein genauer Blick auf Unternehmen mit starken Marken. Sie verfügen häufig über loyale Kunden, attraktive Gewinnmargen und Geschäftsmodelle, die auch in schwierigeren Marktphasen robust bleiben. Genau auf solche globalen Markenführer konzentriert sich der Investmentansatz des Top Global Brands.

Marken als ökonomischer Burggraben

In vielen Branchen kann eine starke Marke einen Wettbewerbsvorteil schaffen, der nur schwer zu kopieren ist. Sie schafft Vertrauen, reduziert die Austauschbarkeit von Produkten und stärkt die Bindung zwischen Unternehmen und Kunden. Möglichen Konkurrenten wird so ein Markteintritt erschwert.

Wie nachhaltig dieser Effekt sein kann, zeigt ein Blick auf das jährliche Ranking der wertvollsten Marken der Welt von Interbrand. An der Spitze stehen seit Jahren Unternehmen wie Apple, Microsoft, Amazon und Google – Marken, die ihre Produkte mit starken Ökosystemen und Plattformen verknüpft haben und Konkurrenz auf Abstand halten.

Weitere Beispiele zeigen wie aus Markenstärke Netzwerkeffekte folgen: **Meta Platforms** oder Zahlungsnetzwerke wie **Mastercard** profitieren doppelt von der steigenden Zahl ihrer Nutzer, während in traditionelleren Branchen Markenvertrauen eine zentrale Rolle spielt – etwa bei **Allianz**, deren Marke weltweit für Stabilität und Verlässlichkeit steht.

Preissetzungsmacht als Schlüssel zum Erfolg

Einer der größten wirtschaftlichen Vorteile starker Marken ist ihre Preissetzungsmacht. Unternehmen mit klar positionierten Marken können Preissteigerungen häufig durchsetzen, ohne dass die Nachfrage wesentlich darunter leidet.

Besonders deutlich zeigt sich dieser Effekt im Mode-Luxussegment. Marken wie **Hermès, LVMH**

Strategie Top Global Brands, eigene Darstellung, Performance nach Kosten 03/26

oder **Ralph Lauren** stehen nicht nur für Produkte, sondern für ein bestimmtes Lebensgefühl und eine klar definierte Markenidentität. Diese emotionale Bindung ermöglicht es den Unternehmen, ihre Produkte im Premiumsegment zu positionieren und langfristig hohe Margen zu erzielen.

Für Investoren ist genau diese Kombination aus Markenstärke, Preissetzungsmacht und Profitabilität ein entscheidender Faktor für nachhaltige Wertschöpfung.

Warum nicht jede Marke ein gutes Investment ist

So wertvoll eine starke Marke sein kann – sie ist kein Garant für Börsenerfolg. Marken können über die Zeit an Strahlkraft verlieren, was meistens auch in nachlassende operative Dynamik mündet – man denke an zwar bekannte Namen, die heute allerdings kaum noch eine Rolle spielen.

Gerade hier zeigt sich der Wert eines aktiven Investmentansatzes. Aktives Management bedeutet nicht nur, überzeugende Unternehmen zu identifizieren, sondern sich auch konsequent von Positionen zu trennen, wenn die Investmentthese nicht mehr trägt.

So haben wir uns im Jahresverlauf beispielsweise von **HelloFresh** und **BYD** getrennt. Trotz bekannter Marken und attraktiver Märkte konnten beide Titel unsere Anforderungen an technische Stärke und operative Dynamik zuletzt nicht mehr erfüllen.

Der Investmentansatz: selektiv in globale Markenführer investieren

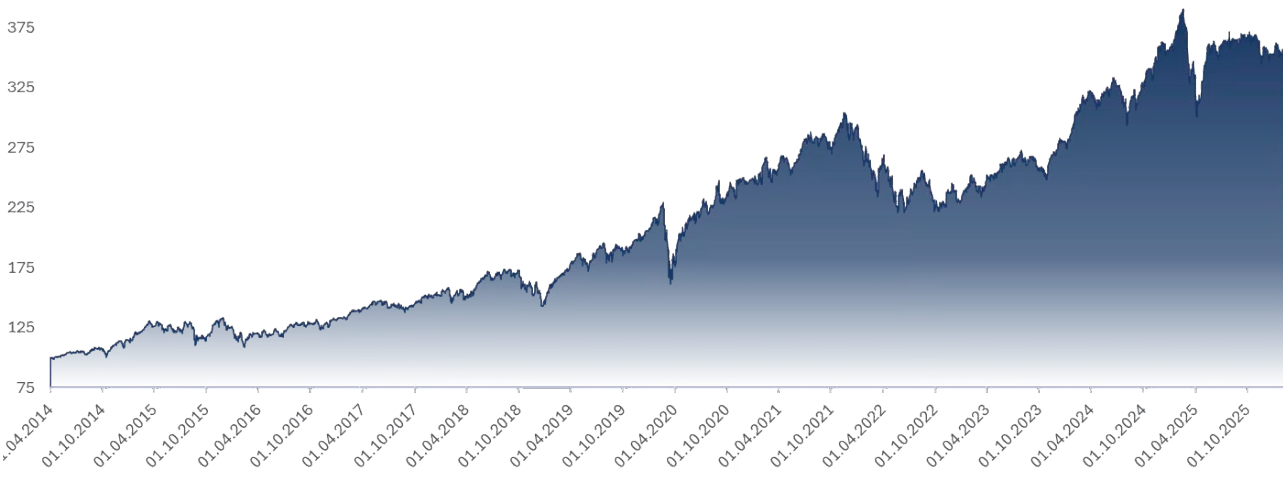
Genau aus diesem Grund verfolgt der **Top Global Brands (A2PEMK)** einen selektiven Ansatz. Ziel ist es, Unternehmen zu identifizieren, deren Marken nicht nur bekannt, sondern auch wirtschaftlich besonders wertvoll sind. Dabei analysieren wir unter anderem:

- Attraktivität der Marke
- Operative Stärke und Preissetzungsmacht
- Technische Stärke

Nur wenn diese Faktoren zusammenkommen, entsteht aus einer bekannten Marke auch ein überzeugendes Investment.

Fazit

Starke Marken gehören zu den wertvollsten immateriellen Vermögenswerten der modernen Wirtschaft. Sie schaffen Vertrauen, ermöglichen Preissetzungsmacht und bilden häufig die Grundlage für außergewöhnlich profitable Geschäftsmodelle. Für Investoren können sie daher ein entscheidender Faktor für langfristigen Anlageerfolg sein – vorausgesetzt, man wählt die richtigen Unternehmen aus.



Strategie Top Global Brands, eigene Darstellung, Performance nach Kosten 03/26

nordIX AG

KI-CAPEX IM INVESTMENT GRADE: TECH-SUPPLY STEIGT, GOVERNANCE WIRD ZUM KREDITFAKTOR

Die KI-Hyperscaler finanzieren den Ausbau ihrer Infrastruktur zunehmend über Investment-Grade-Anleihen. Das verändert die Marktmechanik, weil das Angebot an Neuemissionen steigt und die Nachfrage nach Liquidität stärker gefordert wird.

Von Jens Franck, Partner und Leiter Portfoliomanagement nordIX AG, Hamburg

Jens Franck ist Partner und Leiter Portfoliomanagement der nordIX AG, Hamburg

Die Tech-Hyperscaler wie Alphabet, Meta, Oracle und Co. bauen KI-Infrastruktur in einem Umfang aus, der selbst bei hohen Cashflows zusätzliche Fremdfinanzierung nahelegt. Damit wächst das Angebot hochwertiger Tech-Anleihen im Investment-Grade-Markt und beeinflusst Preisbildung, Indexstruktur und Absicherungsmechanik. Gleichzeitig nimmt der politische Einfluss auf Corporate Governance zu, wodurch Event-Risiken auch bei großen Namen wieder stärker in die Kreditbewertung rücken.

Die Zahlen sprechen für sich: UBS hat beispielsweise die Prognose für US-Tech-Emissionen im Investment-Grade-Segment auf 360 Milliarden US-Dollar angehoben, während das gesamte US-IG-Volumen für das Jahr bei 1,8 Billionen US-Dollar gesehen wird. Zudem erwartet UBS, dass die aggregierten Capex-Ausgaben der Hyperscaler 2026 in Richtung 770 Milliarden US-Dollar steigen könnten. Diese Größenordnungen sprechen für strukturellen Supply. Für Portfoliomanager wird damit zentral, Neuemissionsprämien gezielt zu vereinnahmen und Liquiditätsbudgets so zu führen, dass zusätzliche Angebote ohne Zwangsverkäufe absorbiert werden können.

Tech-Emittenten bleiben aus Kreditperspektive attraktiv

Auch im Euro-Investment-Grade-Markt laufen KI-Risiken in die Kreditprämien hinein. Bei ausgewählten Euro-Benchmark-Anleihen aus Software und Services sowie Digital Payments liegen die aktuellen Risikoprämien (gemessen über den sogenannten Z-Spread) am oberen Rand der bisherigen Jahresspanne. Der Auslöser ist weniger eine kurzfristige Fundamentaleintrübung als Unsicherheit über die mittelfristige Ertragsqualität. Generative KI kann Funktionen standardisieren, Markteintrittsbarrieren senken und Leistungen austauschbarer machen. Das setzt Preissetzungsmacht unter Druck, besonders bei Anbietern mit begrenzter Differenzierung. Bei großen Emittenten zeigt sich bislang vor allem Spread-Dispersion zwischen Top-Credits und dem restlichen Sektor.

Die großen Tech-Emittenten bleiben aus Kreditperspektive wegen Bilanzstärke und hoher Marktliquidität attraktiv. Gleichzeitig wächst das Konzentrationsrisiko, wenn mehrere dominante Emittenten über ähnliche Investitionspfade und Abhängigkeiten vom KI-Erfolg finanziert werden. Dann steigt die Korrelation im Tech-Bucket, während sich Spreads stärker nach Verschuldungsgrad und Free-Cashflow-Deckung staffeln. Oracle ist ein naheliegender Referenzpunkt, weil Investoren hier sensibler auf Rating-Risiken reagieren als bei Alphabet oder Microsoft.

Tech-IG kann als liquiditätsstarker Kernbaustein fungieren

Ein zweiter Indikator betrifft die Absicherung. Das Interesse an Einzelname-CDS auf KI-nahe Emittenten hat zugenommen, weil Investoren Kreditrisiko temporär absichern, um weitere Neuemissionen aufnehmen zu können. IFR zitiert DTCC-Daten, nach denen der Brutto-Nominalwert der ausstehenden Kontrakte von Oracle-CDS innerhalb von drei Monaten auf 14,1 Milliarden US-Dollar gestiegen ist, während die Bestände bei Alphabet und Meta mit 915 Millionen beziehungsweise 627 Millionen US-Dollar deutlich kleiner ausfallen. Auch Governance wird wieder stärker zum Kreditfaktor. Politische Interventionen können regulatorische Verfahren, Vertragsrisiken und Reputationskanäle berühren und damit Risikoaufschläge über Event-Risiken beeinflussen. Präsident Trump forderte beispielsweise öffentlich, Netflix solle Susan Rice aus dem Board entfernen und stellte Konsequenzen in Aussicht. Für Credit-Investoren zählt weniger die Person als der Mechanismus: Politischer Druck kann die Planbarkeit von Cashflows und die Risikoabwägung verändern.

Für die Umsetzung in IG-Portfolios ergibt sich ein klarer Rahmen. Tech-IG kann als liquiditätsstarker Kernbaustein fungieren, sollte aber entlang von Verschuldungspfad, Capex-Flexibilität und Refinanzierungsprofil selektiert werden, ergänzt um eine explizite Governance-Prüfung auf politische Angriffsflächen. Neuemissionskalender und Risikobudgets steuern die Aufnahmefähigkeit, CDS-Overlays können in Phasen hoher Supply das Netto-Exposure stabilisieren. Ziel bleibt, Liquidität und Qualität zu nutzen, ohne Konzentrations- und Event-Risiken zu unterschätzen.

Integration

EINE PLATTFORM STATT FÜNF SYSTEME: WIE ICOMPS KOMPLEXITÄT IN DER VERMÖGENSVERWALTUNG REDUZIERT

Viele Vermögensverwaltungshäuser arbeiten heute mit einem Sammelsurium aus Einzelsystemen. iComps verfolgt von Anfang an einen anderen Ansatz: eine integrierte Plattform, die Portfolioanalyse, MiFid-Reporting, Vermögensreporting, Orderprozesse, Mandantenkommunikation und Gebührenabrechnung auf einer gemeinsamen Datenbasis vereint – und schafft Freiräume für das, was wirklich zählt: die Beratung.

Ansprechpartner: Rainer Herber, Head of Sales – hello@iComps.de

Das Problem: Digitalisierung ohne Integration

Wealth Management ist digitalisiert – aber selten wirklich integriert. Reporting, Orderabwicklung und CRM laufen in vielen Häusern in getrennten Systemen, Daten werden manuell übertragen, Schnittstellen gepflegt. Das bindet Berater und verlangsamt Prozesse genau dort, wo Geschwindigkeit und Präzision entscheiden.

iComps adressiert dieses strukturelle Problem seit drei Jahrzehnten – mit einer Plattform, die alle Kernprozesse der Vermögensverwaltung auf einer gemeinsamen Datenbasis abbildet. Gleichzeitig wird die Lösung kontinuierlich weiterentwickelt und orientiert sich konsequent an den Anforderungen moderner Vermögensverwalter: modular erweiterbar, technologisch auf dem neuesten Stand und ohne Systembrüche.

Technologische Differenzierung: eine Datenbasis für alle Prozesse

Der entscheidende technologische Unterschied von iComps liegt nicht in einzelnen Funktionen, sondern in der Architektur. Buchhaltung, Controlling, Reporting, Portfoliosteuerung und -analyse, Steuer und Ordermanagement greifen auf denselben Datenbestand zu – Redundanzen und manuelle Abgleiche entfallen strukturell, nicht nur punktuell.

Die Plattform bildet dabei die volle Bandbreite komplexer Vermögen ab: Aktien, Anleihen, Derivate und Fonds sowie illiquide Assets werden konsolidiert nach Markt- und Buchwerten, handels- und steuerrechtlich korrekt verarbeitet.

Look-Through-Analysen schlüsseln Fondsstrukturen bis auf Einzeltitelebene auf und machen Klumpenrisiken sichtbar, bevor sie zum Problem werden.

Abweichungen von Anlagerichtlinien, Verlustschwellen oder Budgets werden automatisch erkannt und kontinuierlich überwacht. Rebalancing-Prozesse greifen dabei nahtlos in die Portfolioanalyse: Strategieportfolios sind im System hinterlegt, Abweichungen werden täglich geprüft und daraus automatisiert Ordervorschläge abgeleitet – sowohl für Einzelmandate als auch im Massenrebalancing.

Gleichzeitig bleibt die notwendige Flexibilität erhalten: Individuelle Kundenvorgaben oder mandatsbezogene Besonderheiten lassen sich systemseitig hinterlegen und werden im gesamten Prozess berücksichtigt – etwa bei der Generierung von Rebalancing-Vorschlägen oder der Orderumsetzung. So können standardisierte Prozesse mit individuellen Anforderungen kombiniert werden, ohne zusätzliche manuelle Eingriffe.

Kundennutzen: Zeit zurückgewinnen für die Beratung

Was bedeutet das konkret für Vermögensverwalter? Weniger Systempflege, weniger manuelle Datenübertragung, weniger Abstimmungsaufwand zwischen Teams. Routineprozesse – Bestandsabgleiche, Bewertungsprüfungen, Rebalancing – laufen automatisiert im Hintergrund.

Das schafft Kapazität für das, was im Wealth Management den eigentlichen Wert erzeugt: die Beratung. Mandanten erhalten über das integrierte Portal und die mobile App jederzeit Zugriff auf aktuelle Vermögensinformationen – ohne dass der Berater manuell Reports zusammenstellen muss.

Hintergrund

iComps GmbH wurde 1996 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Bad Schwalbach. Das Unternehmen beschäftigt mehr als 60 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter aus den Bereichen Softwareentwicklung, Steuer, Buchhaltung und Kundenservice. Zu den Mandanten zählen Family Offices, Vermögensverwalter, Banken, Stiftungen sowie Wirtschaftsprüfer und Steuerberater.

Einordnung: Was iComps von anderen Ansätzen unterscheidet		
Datenbasis	Systemübergreifend, manuell synchronisiert	Eine gemeinsame Datenbasis für alle Prozesse
Orderprozess	Manuell, mehrstufig	Automatisiert, von der Analyse bis zur Execution
Steuerreporting	Separates Tool oder extern	Integriert, inkl. §20/23/36a EStG, DATEV-Anbindung
Mandantenzugang	Oft statische PDFs oder separates Portal	Interaktiv, einheitliche Infrastruktur mit App

Fidecum

OMV IST MEHR ALS NUR EIN ÖLPREISPROFITEUR

Hans Peter Schupp, Vorstand der Fidecum AG und Portfoliomanager des Contrarian Value Euroland Fonds (ISIN: LU0370217092) über das Portfolio-Investment OMV.

Die Turbulenzen im Nahen Osten und an den Ölmärkten lenken den Blick vieler Anleger auf Unternehmen, die von steigenden Ölpreisen profitieren oder zumindest nicht darunter leiden. OMV erfüllt dieses Kriterium. Für uns ist es aber nicht der Kern der Investmentthese, sondern eher ein zusätzlicher Faktor.

OMV steht seit Jahren für eine Kombination aus Energie- und Chemiegeschäft mit verlässlicher Ausschüttungspolitik. Stabilität entsteht auch durch die Eigentümerstruktur: 31,5% hält die Republik Österreich über die ÖBAG, 24,9% die ADNOC aus Abu Dhabi.

Die Ergebnisquellen sind breiter, als es das Etikett „Ölkonzern" nahelegt. 2025 kamen knapp 60% des operativen Ergebnisses aus Energy, über 40% aus Raffinerien, Vermarktung (Tankstellen) und chemischen Produkten. Damit hängt die Entwicklung des Konzerns in relevanten Teilen am Chemiezyklus.

Antizyklische Strategie im Chemiebereich

Das ist für uns interessant. Denn gerade in diesem Segment hat sich die OMV in den letzten Jahren strategisch sehr klug verhalten. Die Beteiligung an Borealis, einem großen europäischen Kunststoffhersteller, wurde nicht in einer konjunkturellen Hochphase ausgebaut, sondern antizyklisch, während der Verwerfungen der Corona-Krise. Vereinbart wurde der Deal im März 2020, vollzogen im Oktober 2020 - seither hält OMV 75% an Borealis.

Hans Peter Schupp, Vorstand der Fidecum AG und Portfoliomanager des Contrarian Value Euroland Fonds

Der nächste Schritt folgt nun in einem erneut anspruchsvollen Chemie-Umfeld. OMV und ADNOC wollen ihre Kunststoffeinheiten – Borealis und Borouge – in einer neuen Gruppe (BGI) bündeln; zusätzlich ist die Übernahme von Nova Chemicals in Kanada vorgesehen. Die neue Gruppe soll in Abu Dhabi notieren, eine weitere Börsennotiz ist in Wien geplant. OMV soll knapp 47% halten; der Abschluss ist für das erste Quartal 2026 angekündigt, vorbehaltlich behördlicher Genehmigungen.

OMV und ADNOC nennen für den Unternehmenswert der BGI eine Größenordnung von „60+ Milliarden US-Dollar". Dieser Enterprise Value leitet sich aus einem Multiplikator von rund 7,5× EBITDA ab. Wie viel davon als Eigenkapitalwert bei den Aktionären ankommt, hängt vor allem von der späteren Nettoverschuldung der neuen Gruppe und von der Marktbewertung nach dem Vollzug ab.

Wie wir OMV heute bewerten

Wir haben den Konzern in dieser neuen Struktur bewertet und betrachten dabei zwei große, relativ gut isolierbare Wertbausteine:

(1) den OMV-Anteil an der künftigen BGI-Plattform mit überschlägig 15–18 Mrd. Euro (nach Kapital-zufuhr und je nach Verschuldung der neuen Gruppe) und

(2) den 51%-Anteil an OMV Petrom mit einem Marktwert von rund 6,4 Mrd. Euro.

Zusammen ergibt das ein Bandbreite zwischen 21,4 bis 24,4 Mrd. Euro.

Dem gegenüber stellen wir den aktuellen Konzernwert: Aus einer Marktkapitalisierung von rund 19,3 Mrd. Euro und einer von uns kalkulierten Nettoverschuldung von rund 4 Mrd. Euro (Net debt ex Leasing, Hybridkapital, ex-Petrom-Adjustierung des Petrom-Netcash) ergibt sich ein Enterprise Value von rund 23,3 Mrd. Euro.

Im Ergebnis liegt allein schon der Wert der beiden Bausteine in der Nähe des von uns kalkulierten EV. Für die übrigen OMV-Aktivitäten – Energy/Upstream außerhalb Petrom sowie Tankstellen- und Raffinerieanteile außerhalb von BGI – bleibt damit implizit ein überraschend niedriger Restwert, der sogar negativ werden kann. Das ist ungewöhnlich

Das Rätsel: Warum der Restwert so niedrig ist

An dieser Stelle lohnt der Blick auf die Modelle vieler Analysten. In vielen wird derzeit mit deutlichen Abschlägen bei der Analyse der beiden großen Wertbausteine gerechnet. Der Grund ist ein kurzfristig vorsichtiger Ausblick: in der Chemie herrschen schließlich tatsächlich Überkapazitäten und Margendruck, im Energieteil sind die Preisannahmen sehr konservativ. Ein solches Vorgehen bildet allerdings nur die kurze Frist ab und ist aus unserer Sicht kein tragfähiger Ansatz für die Ermittlung eines nachhaltigen Wertes über den gesamten Zyklus hinweg. Dieser sollte sich grundsätzlich an plausiblen Parametern in der Mitte eines Zyklus orientieren, nicht an aktuellen Daten.

Irgendwann – davon sind wir überzeugt – werden Chemie- und Energiemargen wieder in Richtung mittlerer Zykluswerte tendieren. Dann verschiebt sich auch das Bewertungsurteil der Analysten: Die Abschläge werden kleiner; bei guter Wettbewerbsposition kann daraus sogar ein Zuschlag werden – etwa durch Skalierung, Kostenposition, Integration und Wachstum.

Unser Investment-Ansatz

Seit 30 Jahren folgt der Contrarian Value Euroland Fonds (ISIN: LU0370217092) dem Grundsatz, in unterbewertete europäische Unternehmen mit solidem Geschäftsmodell und langfristigem Potenzial zu investieren. Wir agieren dabei wie Unternehmer, die eine ganze Firma erwerben würden – und sind bereit, uns, wenn nötig, gegen die Marktmeinung zu stellen.

BRUBEG

NEUE ANFORDERUNGEN FÜR REGULATORISCHE SCHLÜSSELFUNKTIONEN BEI WERTPAPIERINSTITUTEN

Von Jürgen App

Überblick

Das regulatorische Umfeld für Banken und Wertpapierinstitute verändert sich weiter. Mit dem sog. BRUBEG (Bankenrichtlinienumsetzungs- und Bürokratieentlastungsgesetz) aus Januar 2026 soll einerseits der europäische Aufsichtsrahmen harmonisiert werden, andererseits der bürokratische Aufwand für Banken reduziert werden. Dass dies nur schwer gelingt, haben größere europäische Projekte der Vergangenheit wie MiFID, ESG und jüngst DORA den Betroffenen oft schmerzlich vor Augen geführt. Durch das BRUBEG werden unter anderem verschärfte Eignungsanforderungen für Leitungs- und Kontrollfunktionen, insbesondere auch für Schlüsselfunktionen wie Risikocontrolling, Compliance und Interne Revision eingeführt.

Jürgen App ist Geschäftsführer der App Audit GmbH, einer auf Finanzdienstleister spezialisierten Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. www.app-audit.de

Flankierend hierzu haben die europäischen Aufsichtsbehörden EBA und ESMA am 25. Februar 2026 eine Konsultation zum überarbeiteten Rahmen für die Beurteilung der Eignung („suitability assessment") von Mitgliedern des Leitungsorgans und Inhabern von Schlüsselfunktionen gestartet. Durch diesen neuen Rahmen sind neben Kreditinstituten auch die Leitungs- und Schlüsselfunktionen von Wertpapierinstituten betroffen.

Was sind die Neuerungen im Einzelnen?

Erweiterter persönlicher und sachlicher Anwendungsbereich: Neben Geschäftsleitung und Aufsichtsorgan erfolgt nun auch eine Einbeziehung von Schlüsselfunktionen in die „fit und proper"-Anforderungen..

Schlüsselfunktion: als solche gelten insbesondere Compliance, Risikomanagement. und Interne Revision – kleinen und mittleren Wertpapierinstituten bleibt eine behördliche Eignungsprüfung durch die BaFin jedoch auch weiterhin erspart.

Präzisierung der Anforderungen an die individuelle Eignung: Detailliertere Kriterien zur Bewertung von Fachwissen, Erfahrung, Integrität werden angelegt. Dies lässt erwarten, dass auch die aufsichtlichen Anforderungen an Schlüsselfunktionen bei kleinen und mittleren Wertpapierinstituten mit strengeren Maßstäben gemessen werden.

Stärker formalisiertes Framework zur Beurteilung von Zeitaufwand und Mandatszählung.

Verstärkte fortlaufende Eignungsüberwachung: Verpflichtung zur Einrichtung strukturierter Fortbildungsprogramme sowie zur kontinuierlichen Überprüfung der Eignung.

Interessant ist vor dem Hintergrund dieser Aktivitäten die gerade erst im Februar 2026 erfolgte Abschaffung des Mitarbeiterregisters bei der BaFin. Hierdurch wurde die bisher verpflichtende Meldung des Compliance-Beauftragten bei der BaFin abgeschafft.

Was ist jetzt zu tun?

Da die Schlüsselfunktionen in Folge dieser Neuregelungen nun von Aufsicht und Prüfern kritischer beäugt werden, sollte sich jedes Institut folgende Fragen stellen:

1. Sind die betroffenen Schlüsselfunktionen mit ausreichend fachkundigen Personen besetzt?
2. Ist ggf. eine Professionalisierung durch Auslagerung bestimmter Funktionen auf externe Dienstleister eine sinnvolle Lösung?
3. Sind die bestehenden Fortbildungsmaßnahmen für Schlüsselfunktionen angemessen und können diese im Zweifelsfall auch nachgewiesen werden?

Sichergestellt werden sollte insbesondere, dass eine (unabhängige) Überwachung des Geschäftsmodells, der Geschäftsaktivitäten und des Risikoprofil des Instituts, die diese Beschreibung auch verdient, durch die Schlüsselfunktionen erfolgt. Eine geeignete Qualifikation der Inhaber der Schlüsselfunktionen, um die entsprechenden Tätigkeiten auszuüben, wird vorausgesetzt.

Des Weiteren ist sicherzustellen, dass die gesetzlichen bzw. aufsichtsrechtlichen Pflichten an Dokumentation der Tätigkeit und Berichterstattung auch tatsächlich erfüllt werden. Hier bestehen nach Erfahrungen des Autors oftmals Defizite.

Für die relevanten Tätigkeiten ist schließlich ein angemessener zeitlicher Einsatz vorzusehen und nachzuweisen

Was bringt die Zukunft?

Die Konsultationsphase des neuen Regelwerks auf europäischer Ebene läuft bis zum 25. Mai 2026. Die Veröffentlichung der finalen Dokumente wird vermutlich im Herbst/Winter 2026 erfolgen. Danach wird die BaFin die finalen Vorgaben voraussichtlich in ein eigenes Merkblatt überführen.

Angesichts des aktuell zu beobachtenden Trends, dass sich vor allem kleinere Wertpapierinstitute, oft auf Grund von altersbedingtem Nachfolgedruck der derzeitigen Gesellschafter, inmitten einer Konsolidierungswelle befinden, scheint es überlegenswert, auch vor diesem Hintergrund die Schlüsselfunktionen in den absehbar größeren Einheiten zu professionalisieren.

Die Zeiten, in denen ein Geschäftsführer zusätzlich zu seiner Geschäftsführungsfunktion mangels Alternative auch noch mehrere nachgeordnete Schlüssel- und Beauftragten-Funktionen innehat bzw. haben kann, könnten sich bald dem Ende zuneigen.

Banerjee & Kollegen

BUCHAUSZUG NACH § 87C HGB: TRANSPARENZPFLICHT BLEIBT AUCH NACH UMSTRUKTURIERUNG BESTEHEN

Unternehmen dürfen Buchauszugs- und Auskunftsansprüche von Handelsvertretern nicht durch Umstrukturierungen aushebeln. Der BGH stellt klar: Auch nach Abspaltung kann die neue Gesellschaft auskunftspflichtig sein, wenn sie wirtschaftlich von der Vermittlungstätigkeit profitiert. Zugleich zeigt die Rechtsprechung, wie weit der Buchauszug reichen kann – bis hin zu provisionsrelevanten Sondervereinbarungen und Fragen der Vollstreckbarkeit, weiß Rechtsanwalt Dr. Tim Banerjee von der wirtschaftsrechtlichen orientierten Kanzlei Banerjee & Kollegen aus Mönchengladbach (www.banerjee-kollegen.de)

Der Buchauszug ist im Handelsvertreterrecht ein zentrales Instrument zur Kontrolle der Provisionsabrechnung. § 87c Abs. 2 HGB verpflichtet den Unternehmer, dem Handelsvertreter auf Verlangen einen Buchauszug zu erteilen, der die relevanten Vertrags- und Geschäftsdaten der vermittelten Geschäfte enthält. Der Anspruch dient nicht bloß der „Rechenkontrolle", sondern der effektiven Durchsetzung gesetzlicher Rechte: Nur wenn der Vertreter die maßgeblichen Daten kennt, kann er Provisionsansprüche nachvollziehen, Fehler entdecken und weitere Ansprüche – etwa Folgeprovisionen oder den Ausgleichsanspruch nach § 89b HGB – prüfen.

Dr. Tim Banerjee ist Rechtsanwalt und namensgebender Partner der Kanzlei Banerjee & Kollegen aus Mönchengladbach sowie Lehrbeauftragter an der Fachhochschule für öffentliche Verwaltung NRW

BGH: Buchauszug auch gegenüber neuer Gesellschaft nach Abspaltung

Besonders praxisrelevant wird der Buchauszug bei gesellschaftsrechtlichen Umstrukturierungen. Der Bundesgerichtshof hat mit Beschluss vom 2. April 2025 klargestellt, dass der Auskunfts- und Buchauszugsanspruch nicht durch eine Abspaltung oder Umstrukturierung „ausgehöhlt" werden darf. Ein Anspruch kann auch gegen die neue Gesellschaft bestehen, wenn diese die wirtschaftliche Grundlage – insbesondere die Kundenbeziehungen – übernommen hat (BGH, Beschl. v. 02.04.2025 – VII ZR 248/23). Im zugrunde liegenden Fall verlangte ein ehemaliger Handelsvertreter Auskunft über vermittelte Geschäfte der Jahre 2017 bis 2020, um offene Provisionszahlungen und einen möglichen Ausgleichsanspruch prüfen zu können. Die neu entstandene Gesellschaft wandte ein, sie habe mit dem Vertreter keinen Vertrag geschlossen. Der BGH stellte jedoch darauf ab, ob die neue Gesellschaft wirtschaftlich von der früheren Vermittlungstätigkeit profitiert. Das Berufungsgericht muss nun prüfen, ob eine Übernahme der Kundenbeziehungen vorliegt – ist dies der Fall, bleibt auch die Auskunftspflicht bestehen.

Der Buchauszug muss die im Zeitpunkt seiner Erstellung für Berechnung, Höhe und Fälligkeit der Provision relevanten Geschäftsverhältnisse

vollständig wiedergeben, soweit sie sich aus den Büchern des Unternehmers entnehmen lassen. Diese Linie hat der BGH wiederholt bestätigt (etwa Urt. v. 25.07.2024 – VII ZR 145/23). Gerade für Versicherungsvertreter ist dieses Urteil bedeutsam: Der BGH entschied ausdrücklich, dass der Buchauszug auch Angaben zu prämien- oder provisionsrelevanten Sondervereinbarungen zwischen Unternehmer und Versicherungsnehmer umfassen kann. Das betrifft etwa Sonderkonditionen, Beitragsanpassungsabreden oder abweichende Berechnungsgrundlagen – also Informationen, die in der Praxis häufig streitentscheidend sind.

Buchauszug, Ergänzung und Vollstreckbarkeit: „Ordnung und Übersichtlichkeit"

Nicht selten wird über die Frage gestritten, wann ein Buchauszug als ordnungsgemäß gilt. Maßstab sind Klarheit, Ordnung und Übersichtlichkeit. Der BGH hat dies unter anderem im Vollstreckungskontext präzisiert: Wird ein Buchauszug formal erteilt, kann dennoch eine Ergänzung verlangt werden, wenn die geschuldeten Angaben fehlen oder unverständlich auf Anlagen verwiesen wird (BGH, Beschl. v. 20.01.2011 – I ZB 67/09). Für die Praxis bedeutet das: Der Buchauszug muss dem Vertreter ermöglichen, die Abrechnung ohne weitere Ermittlungen zu prüfen. Auch zeitlich bestehen Fallstricke. Der Anspruch auf Buchauszug verjährt grundsätzlich selbstständig nach den allgemeinen Regeln (§§ 195, 199 BGB). Der BGH hat hierzu entschieden, dass die Verjährung nicht nur solche Geschäfte erfasst, die bereits abgerechnet wurden, sondern alle provisionspflichtigen Geschäfte, für die eine Abrechnung verlangt werden konnte (BGH, Urt. v. 03.08.2017 – VII ZR 32/17).

Praktische Vorgehensweise: Wie Handelsvertreter den Anspruch durchsetzen können

In der Praxis empfiehlt sich ein strukturiertes Vorgehen, um Buchauszug und Auskunft effizient durchzusetzen. Zunächst sollte der Vertreter den Anspruch schriftlich und konkret geltend machen und den Zeitraum sowie die gewünschten Datenarten klar bezeichnen. Dabei ist nicht erforderlich, dass der Vertreter bereits alle Anspruchsvoraussetzungen im Detail nachweist – der Buchauszug soll gerade ermöglichen, Provisionsansprüche überhaupt verlässlich zu überprüfen. Leistet der Unternehmer nicht oder nur unvollständig, kann der Vertreter auf Erteilung klagen und bei Vorliegen eines Titels die Zwangsvollstreckung betreiben. Dass „formal" erteilte Buchauszüge dennoch ergänzungspflichtig sein können, hat der BGH im Vollstreckungskontext herausgestellt: Fehlen geschuldete Angaben oder wird unübersichtlich auf nicht auswertbare Anlagen verwiesen, kann ein Anspruch auf Ergänzung bestehen (BGH, Beschl. v. 20.01.2011 – I ZB 67/09). Gerade in Versicherungsvertriebsstrukturen – mit Bestandspflege, Provisionsstaffeln, Sonderkonditionen und dynamischen Beitragsanpassungen – ist es aus Sicht des Vertreters sinnvoll, den Buchauszug zudem ausdrücklich auf prämien- und provisionsrelevante Sondervereinbarungen zu erstrecken. Denn der BGH hat klargestellt, dass der Buchauszug im Versicherungsbereich auch solche Informationen enthalten kann, soweit sie für Provision und Fälligkeit relevant sind (BGH, Urt. v. 25.07.2024 – VII ZR 145/23). Übrigens: Der Auskunftsanspruch ist ein eigenständiger Anspruch und kann – je nach Kenntnislage – nach den allgemeinen Regeln verjähren; der BGH hat hierzu betont, dass auch nicht abgerechnete, aber abrechenbare Geschäfte erfasst sein können (BGH, Urt. v. 03.08.2017 – VII ZR 32/17).

Fazit

Der Buchauszug ist mehr als ein Kontrollinstrument – er ist die Grundlage effektiver Rechtsdurchsetzung. Die aktuelle Rechtsprechung zeigt deutlich: Umstrukturierungen dürfen Vertreterrechte nicht aushebeln, und der Umfang des Buchauszugs ist weit zu verstehen, wenn provisionsrelevante Informationen betroffen sind. Unternehmen sollten deshalb ihre Dokumentation auch bei gesellschaftsrechtlichen Veränderungen so organisieren, dass Auskünfte vollständig und prüffähig erteilt werden können. Handelsvertreter wiederum sollten den Buchauszug frühzeitig verlangen, um Verjährungsrisiken zu vermeiden und Ansprüche sachgerecht zu beziffern

Eimermacher Immobilienbewertungen GmbH

STEUERLICHE BEWERTUNGSGUTACHTEN BEI IMMOBILIENTRANSAKTIONEN SORGEN FÜR BESSERE ERGEBNISSE

Ein steuerliches Bewertungsgutachten entscheidet oft darüber, ob eine Immobilientransaktion unnötige Belastungen verursacht oder Spielräume eröffnet. Wer Marktwert und steuerliche Rahmenbedingungen präzise ermittelt, kann nicht nur Risiken minimieren, sondern das wirtschaftliche Ergebnis spürbar verbessern – nachhaltig und rechtssicher. Von Dieter Eimermacher, Eimermacher Immobilienbewertungen GmbH

Dieter Eimermacher ist Geschäftsführer der Eimermacher Immobilienbewertungen GmbH aus Frankfurt am Main

Immobilien sind für viele Investoren, Stiftungen und institutionelle Anleger weit mehr als bloße Sachwerte – sie bilden das Rückgrat einer langfristigen Vermögensstrategie. Wer Immobilien hält, überträgt oder veräußert, steht regelmäßig vor der Herausforderung, die komplexen Wechselwirkungen zwischen Marktwert und steuerlicher Bewertung zu verstehen und praktisch umzusetzen. Gerade in Zeiten steigender Regulierung und intensiverer Prüfung durch die Finanzverwaltung gewinnt die professionelle Bewertung von Immobilien zusätzlich an Bedeutung. Sie ist nicht nur Voraussetzung für eine wirtschaftlich tragfähige Transaktion, sondern auch ein zentrales Instrument zur Vermeidung ungewollter steuerlicher Belastungen und zur Sicherung der Gesamtrendite.

Besonders bei gemischt genutzten Objekten, die sowohl Wohn- als auch Gewerbe- oder Sondernutzungsflächen umfassen, zeigt sich die Notwendigkeit einer differenzierten Bewertung. Pauschale oder veraltete Ansätze führen häufig zu erheblichen Mehrbelastungen, da die steuerliche Behandlung der einzelnen Nutzungsarten stark voneinander abweichen kann. Ein fundiertes Gutachten schlüsselt die Immobilie sachgerecht auf und liefert belastbare Daten für die Bewertung gegenüber der Finanzverwaltung. Dadurch wird

verhindert, dass ein zu hoher pauschaler Ansatz zu überproportionalen Steuerzahlungen führt und potenzielle Optimierungspotenziale ungenutzt bleiben.

Zentraler Aspekt: strategische Planung von Nachfolge und Vermögensübertragung

Die Relevanz steuerlicher Bewertungsgutachten beschränkt sich jedoch nicht auf Erbschaft- und Schenkungsteuer. Auch beim Verkauf innerhalb der Familie oder an Dritte ist eine fachkundige Wertermittlung unerlässlich, um Rechtssicherheit zu schaffen und steuerliche Risiken zu minimieren. Viele Eigentümer unterschätzen die steuerliche Tragweite von Details wie der Abgrenzung zwischen Betriebs- und Privatvermögen, der Berücksichtigung stiller Reserven oder der Auswirkungen nachhaltiger Investitionen in die Bausubstanz. Die Finanzverwaltung prüft Bewertungsansätze heute intensiver denn je, um Steuerpotenziale zu heben. Wer hier nicht gut vorbereitet ist, läuft Gefahr, Erträge zu verschenken oder in langwierige Auseinandersetzungen verwickelt zu werden.

Ein weiterer zentraler Aspekt ist die strategische Planung von Nachfolge und Vermögensübertragung. Viele Stiftungen und kirchliche Einrichtungen stehen vor der Herausforderung, substanzstarke Immobilienportfolios generationengerecht zu erhalten, ohne ihre Liquidität zu gefährden. Eine präzise Bewertung ermöglicht es, steuerliche Freibeträge bestmöglich auszuschöpfen und zugleich eine faire Vermögensverteilung sicherzustellen. Für semiinstitutionelle Investoren bietet ein solches Vorgehen die Chance, Vermögenswerte langfristig zu sichern und zugleich eine steueroptimierte Struktur zu schaffen, die auch gegenüber Aufsichtsbehörden und Stakeholdern nachvollziehbar ist.

Bewertung einer Immobilie Schlüsselinstrument zur Minimierung finanzieller Risiken

In der Praxis zeigen sich die Vorteile gut vorbereiteter Bewertungsgutachten auf vielfältige Weise. Sie schaffen nicht nur Rechtssicherheit, sondern stärken auch die Verhandlungsposition. Banken und Versicherungen erwarten eine solide Grundlage, wenn es um Finanzierungen oder Umschichtungen geht. Ein Gutachten, das sowohl die aktuellen Marktgegebenheiten als auch nachhaltige Werthaltigkeit berücksichtigt, signalisiert Seriosität und schafft Vertrauen bei allen Partnern. Für anspruchsvolle Privatkunden kann ein solches Gutachten den entscheidenden Unterschied ausmachen, ob eine Transaktion letztlich steuerneutral gestaltet oder mit vermeidbaren Belastungen verbunden ist.

Abschließend lässt sich festhalten, dass die Bewertung einer Immobilie heute weit mehr ist als eine bloße Wertermittlung. Sie ist ein Schlüsselinstrument zur Ergebnisverbesserung, zur Minimierung finanzieller Risiken und zum nachhaltigen Werterhalt. Wer auf professionelle und interdisziplinär abgestimmte Gutachten setzt, sichert sich nicht nur steuerliche Optimierungspotenziale, sondern auch eine langfristig stabile und transparente Vermögensstruktur – ein entscheidender Wettbewerbsvorteil in einer zunehmend komplexen und regulierten Marktumgebung.

Wichtig ist, dass jede Bewertung mit Blick auf die individuellen Ziele des Mandanten, die Besonderheiten des Objekts und die steuerliche Gesamtsituation erarbeitet wird. Besonderer Wert muss darauf liegen, dass die Gutachten höchsten fachlichen Standards genügen und im Dialog mit Steuerberatern, Rechtsanwälten und Vermögensverwaltern abgestimmt werden. Erst diese interdisziplinäre Herangehensweise stellt sicher, dass Immobilienbewertungen nicht isoliert betrachtet werden, sondern als integraler Baustein einer vorausschauenden Vermögenssteuerung wirken.

Über
Dipl.-Ingenieur und Dipl.-Wirtschaftsingenieur (FH) Dieter Eimermacher ist Geschäftsführer der Eimermacher Immobilienbewertungen GmbH aus Frankfurt am Main und von der Industrie- und Handelskammer Frankfurt am Main öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für die Bewertung von bebauten und unbebauten Grundstücken. Mehr Informationen unter https://immobilien-und-werte.de und https://www.sv-eimermacher.de.

Statistische Datenanalyse

STIFTUNGSDEPOTS UNABHÄNGIGER VERMÖGENSVERWALTER

Das Institut für Vermögensaufbau wertete Depotdaten der V-Bank für 2025 aus, die zeigen, wie unabhängige Vermögensverwalter Stiftungsdepots managen.

A 2026 führte das Institut für Vermögensaufbau (IVA) im vierten Jahr in Folge eine deskriptive statistische Untersuchung von bei der V-Bank deponierten Stiftungsportfolios durch. Untersucht wurden wichtige Portfoliokenngrößen wie Assetallokation, Erträge, Kosten, um nur einige zu nennen.

In der aktuellen Untersuchung für das Anlagejahr 2025, deren Ergebnisse wir im Folgenden selektiv vorstellen, wurden 523 Stiftungs-Depots von 100 unabhängigen Vermögensverwaltern durchleuchtet.

Größe der Stiftungsvolumina

Zunächst zur Größenverteilung der 523 Stiftungsdepots. Der Median des für 2025 berücksichtigten Depotvolumens liegt bei 1,25 Mio. Euro. D.h. die eine Hälfte der Stiftungsdepots hat ein geringeres, die andere Hälfte ein größeres Volumen. Über 10,3 Prozent der Stiftungsportfolios hatten 2025 ein Volumen von über 10 Mio. Euro. Der arithmetische Mittelwert liegt bei 4,22 Mio. Euro. Die mittleren 50% der Depots hatten Volumina zwischen 0,40 und 3,68 Mio. EUR.

Die sehr große Differenz zwischen Median und Mittelwert – die eine rechtsschiefe Verteilung anzeigt – rührt daher, dass beim arithmetischen Mittel die großen Stiftungsdepotvolumina einen starken Einfluss ausüben, der beim Median fehlt, weil hier allein die Rangposition der Portfolios berücksichtigt wird.

Verteilung der Anlageklassen

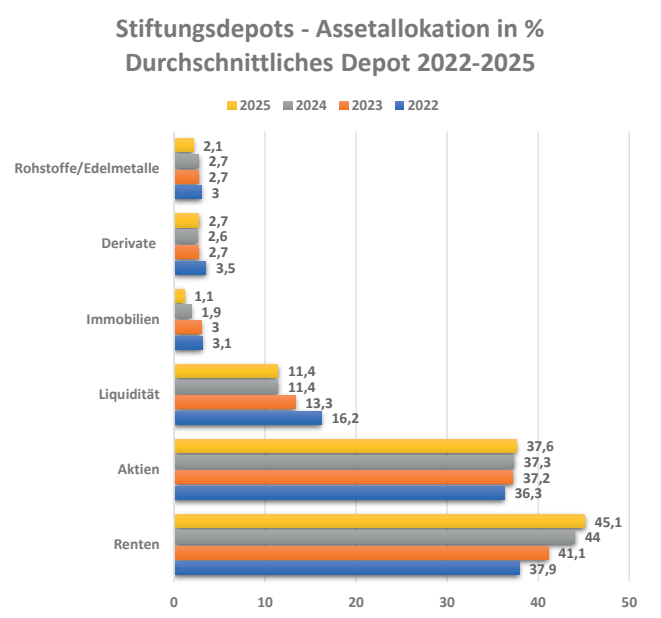
Im Jahr 2025 lagen Anleihen mit einem Gewicht von 45,1 Prozent (2024: 44,0) Prozent pro Depot klar vor Aktien mit 37,6 Prozent (2024: 37,3 Prozent).

Im Berichtsjahr war die Liquiditätsquote mit 11,4 Prozent etwas geringer als im Vorjahr (11,6 Prozent). Rohstoffe kamen auf 2,1 Prozent (2024: 2,7 Prozent), Derivate auf 2,7 (2024: 2,6) Prozent. Die Immobilienquote (d.h. Wertpapiere wie REITs usw.) lag mit 1,1 Prozent etwas deutlicher unter dem Vorjahreswert (1,9 %) und reduzierte sich damit das zweite Jahr in Folge.

Struktur Aktien

Im Hinblick auf die regionale Gewichtung entfielen im durchschnittlichen Stiftungsdepot des vergangenen Jahres 34,1 Prozent aller Aktien (100 %) auf Titel aus der Eurozone. Anteilsscheine europäischer Aktiengesellschaften (GB plus Euroland plus Resteuropa) machten 50,1 Prozent aus. Nordamerika folgte mit 41,9 Prozent. Emerging Markets kamen auf 3,6 Prozent, Japan auf 1,8 Prozent und der Rest-Pazifik-Raum auf 2,6 Prozent.

Im Hinblick auf die Sektoren hatten 2025 im durchschnittlichen Depot Technologietitel mit 17,9 Prozent und Finanztitel mit 17,6 Prozent den höchs-



Datenquelle: Präsentation „Deskriptive Analyse der Stiftungsportfolios", 31.12.2024-31.12.2025, Dr. Andreas Ritter, Institut für Vermögensaufbau / V-Bank

ten Anteil an den Aktieninvestitionen (100%), gefolgt von Industrie (13,3%) und Gesundheit (12,5%).

84,6 Prozent des Aktiengewichts gehen auf Large Caps zurück, 9,9 Prozent auf Mid Caps und 5,6 Prozent auf Small Caps.

Beliebteste Aktien

Für Aktien (Einzeltitel) hat das IVA ein Beliebtheitsranking erstellt, wir beschränken uns auf die Top Ten. Erfasst wird dabei zum einen die rankingrelevante Anzahl „n" der Stiftungsdepots (für 2025 von 523), in denen eine bestimmte Aktie enthalten ist. Zugleich wird das durchschnittliche Gewicht der Aktie in den „n" Depots berechnet.

Unter den ersten 10 Aktien sind 7 (2024: 6) DAX-Mitglieder. Auf Position 1 steht, wie in den Vorjahren, die Allianz-Aktie, die in 132 Depots lag, gefolgt von der Microsoft-Aktie, die in 112 Depots anzutreffen war.

Struktur Anleihen

Von den Rentenpapieren (Einzeltitel) waren 2025 (2024) im durchschnittlichen Depot 88,6 (88,5) Prozent in Euro notiert, 8,4 (8,3) Prozent in USD, 2,1 Prozent in anderen Hartwährungen und 0,9 Prozent in Weichwährungen.

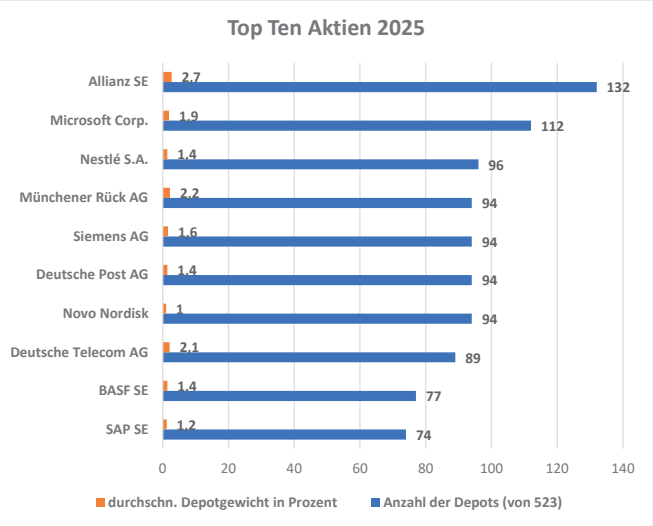
Anleihen waren 2025 im durchschnittlichen Stiftungsportfolio, wie auch schon in den Vorjahren, mehrheitlich im Laufzeitbereich unter 5 Jahren konzentriert. Allerdings ging der Anteil der Papiere mit einer Laufzeit unter 3 Jahre deutlich auf 41,1 Prozent zurück (2024: 44,3). Der Anteil des Bereichs 3 bis 5 Jahre betrug 17,2 (17,5) Prozent. Im Laufzeitbereich zwischen 5 bis 7 Jahre stieg die Quote relativ stark auf 15,8 Prozent an (2024: 11,8). Und der Anteil der Anleihen mit einer Laufzeit von über 30 Jahren ist das zweite Jahr in Folge kräftig zurückgegangen; 2025 belief sich diese Quote nur noch auf 5 Prozent (2024: 9,4).

82,3 (2024: 82) Prozent der Renten hatten ein Investment-grade-Rating, 6,1 (6,8) Prozent ein Non-investment-grade-Rating und 11,6 (11,2) Prozent waren ohne Rating. Triple A wiesen 15,4 (16,5) Prozent der Anleihen auf, ein AA 13,4 (14,0) Prozent, ein A 20,9 (19,5) Prozent. Lower medium grade hatten 32,7 (32,5) Prozent der Anleihen.

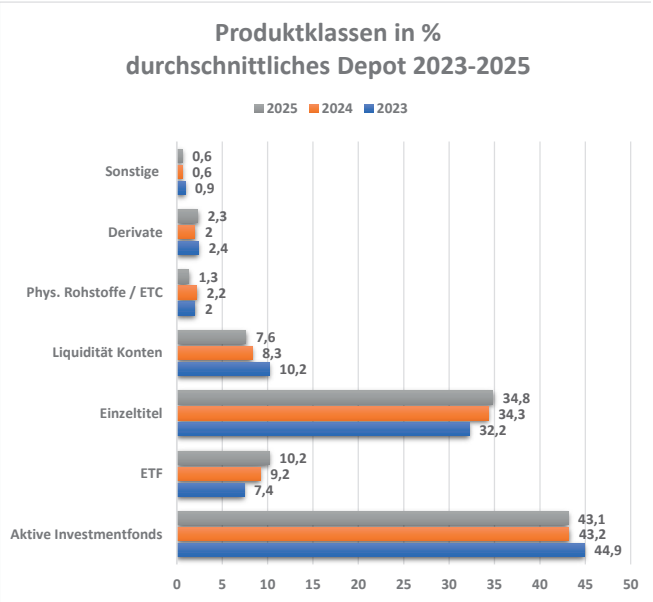
Verteilung der Produktklassen

Die Verteilung der Produktklassen im durchschnittlichen Stiftungsportfolio zeigt, wie Anlage-Entscheidungen praktisch umgesetzt wurden.

Insgesamt hatten 2025 aktive Investmentfonds ein durchschnittliches Depotgewicht von 43,1 (2024: 43,2) Prozent, wobei Stiftungsfonds ihren Anteil erhöhen konnten und daher mit 13,9 (12,9) Prozent vorne lagen, gefolgt von Mischfonds mit 13,4 (13,6) Prozent, Rentenfonds mit 7,4 (7,6)



Datenquelle: Präsentation „Deskriptive Analyse der Stiftungsportfolios", 31.12.2024-31.12.2025, Dr. Andreas Ritter, Institut für Vermögensaufbau / V-Bank



Datenquelle: Präsentation „Deskriptive Analyse der Stiftungsportfolios", 31.12.2024-31.12.2025, Dr. Andreas Ritter, Institut für Vermögensaufbau / V-Bank

Prozent und Aktienfonds mit 6,3 (6,4) Prozent. Der Gewichts-Anteil von ETFs ist mit 10,2 (9,2) Prozent deutlich geringer, wobei Aktien-ETFs auf 6,4 und Renten-ETFs auf 3,8 Prozent kommen. Die Quote der Aktien-Einzeltitel lag bei 13,5 (13,8) Prozent, die der Anleihen-Einzeltitel bei 21,3 (20,5) Prozent, zusammen sind das 34,8 Prozent und damit geringfügig mehr als im Vorjahr (34,3).

Die Top Ten der aktiven Investmentfonds

Das IVA hat auch die beliebtesten aktiv verwalteten Fonds ermittelt. Wir beschränken uns hier wie bei den Top-Aktien auf die Top Ten.

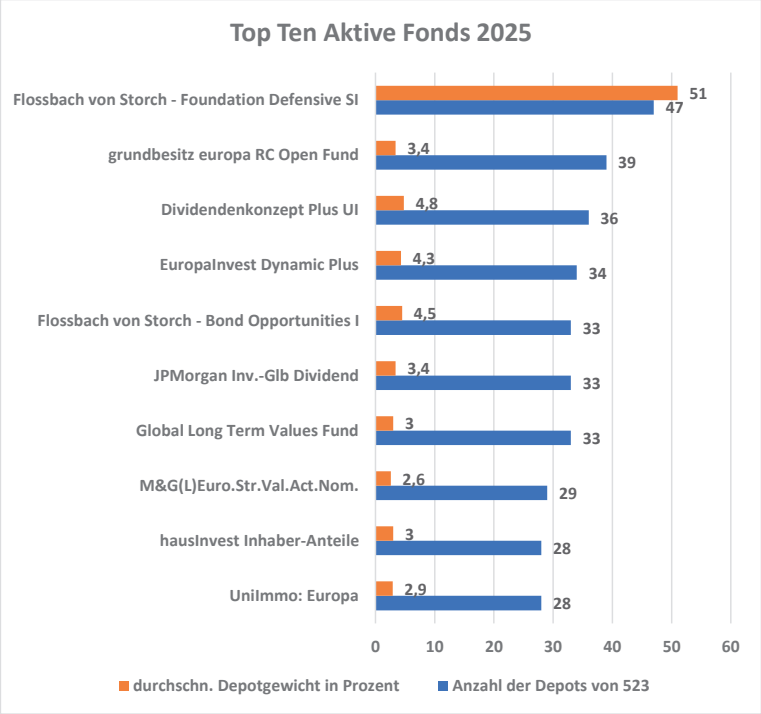
An der Spitze der Top Ten der Fondsfavoriten gemäß Depothäufigkeit steht mit klarem Abstand weiterhin wie schon in den Vorjahren der „Flossbach von Storch – Foundation Defensive SI". Anteile dieses Fonds waren 2025 in 47 Depots enthalten. Das durchschnittliche Gewicht betrug 51 Prozent. Mit dieser Gewichtung ragt der Fonds in seiner Funktion als Stiftungsfonds weit heraus und unterscheidet sich von allen anderen Top-Ten-Fonds. Denn deren durchschnittliches Gewicht in jenen Depots, in denen sie vertreten sind, war sehr viel geringer. Das bedeutet, dass sie eher als Bausteine gewählt werden, wohingegen der Erstplatzierte als „idealtypischer" Stiftungsfonds eingesetzt wird.

Innere Kosten, Ausschüttungen und Performance

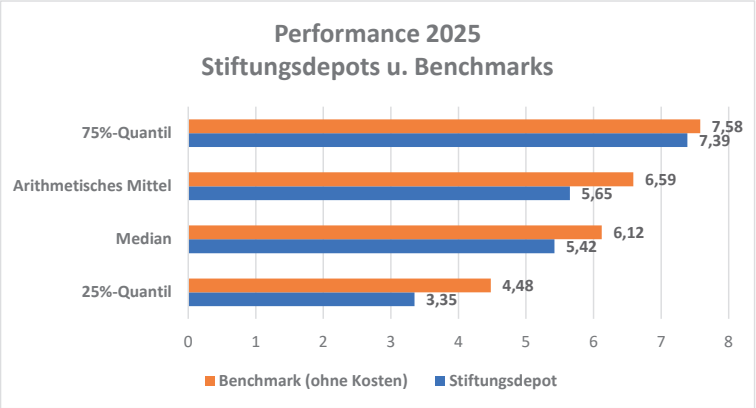
Die inneren Kosten der Stiftungsdepots – also Kosten für die einschlägigen Ausgaben des Vermögensverwalters – betrugen im Berichtsjahr im Mittel 0,37 Prozent, der Median lag bei 0,35 Prozent. Die inneren Kosten der mittleren 50 Prozent der Depots lagen in einem Bereich zwischen 0,11 und 0,55 Prozent.

Die Ausschüttungsrendite auf Depotebene betrug 2025 im Median 2,27 und im Mittel 2,22 Prozent. Für die mittleren 50 Prozent der Stiftungsdepots lag sie zwischen 1,69 und 2,89 Prozent. Bei der Mehrheit der Einzelaktien belief sich die Dividendenrendite auf Werte zwischen 1 und 4 Prozent, bei einem kleineren Teil des Aktienvermögens war sie deutlich höher. Die Kuponrendite von Einzelanleihen lag mehrheitlich im Bereich zwischen 1,5 und 4 Prozent.

Die Performance der Stiftungsdepots im Jahr 2025 blieb ein wenig hinter dem Ergebnis im Vorjahr zurück. Der Performance-Mittelwert für die 523 erfassten Portfolios lag bei 5,65 (2024: 7,38) Prozent. Der Median-Wert der Performance bzw. das 50%-Quantil war bei 5,42 (6,82) Prozent. Das 25%-Quantil (25 % der Depots sind schlechter) erzielte 3,35 (5,14) Prozent. Das 75%-Quantil kam auf 7,39 (9,12) Prozent. Für jedes dieser Quantile wurde auch eine (Markt-)Benchmark definiert und deren Rendite berechnet (siehe Schaubild); darin sind aber keine Kosten enthalten.



Datenquelle: Präsentation „Deskriptive Analyse der Stiftungsportfolios", 31.12.2024-31.12.2025, Dr. Andreas Ritter, Institut für Vermögensaufbau / V-Bank



Datenquelle: Präsentation „Deskriptive Analyse der Stiftungsportfolios", 31.12.2024-31.12.2025, Dr. Andreas Ritter, Institut für Vermögensaufbau / V-Bank

Erkenntnisse

EXPONENTIELLER ANSTIEG DES KIQ IN DER VERMÖGENSVERWALTUNG

KÜNSTLICHE INTELLIGENZ IN DER FINANZINDUSTRIE

HERAUSGEBER: Publicis Sapient
ZUSAMMENFASSUNG: Das Technologieunternehmen Publicis Sapient hat in Kooperation mit ThoughtLab Research 500 leitende Führungskräfte aus der globalen Finanzindustrie, inklusive Deutschland, zum Thema KI befragt. Ziel war es herauszufinden, wie künstliche Intelligenz die Branche transformiert und welche Strategien zum Erfolg führen.

Prof. Dr. Alexander Schroff, Financial Services Lead DACH beim Beratungshaus Publicis Sapient meint, dass die größten Hürden für deutsche Vermögensverwalter und Banken bei der KI-Implementierung „weniger technologischer, sondern vor allem organisatorischer und regulatorischer Natur. Besonders die fragmentierten Datensysteme aus jahrzehntelangen IT-Landschaften sowie die konservativen Unternehmenskulturen bremsen die Transformation."

Die wichtigsten Ergebnisse lassen sich in vier Unterpunkten zusammenfassen:

1) KI wird zur geschäftskritischen Priorität

- 73 % der Befragten stimmen zu: Die KI-Revolution in der Vermögens- und Fondsverwaltung hat begonnen
- 64 % sehen KI als entscheidend für die Zukunft ihres Geschäfts
- 63 % erwarten, dass KI die Interaktion mit Kunden grundlegend verbessert
- 62 % glauben, dass KI das Portfolio-Management revolutionieren wird

2) Große Kluft beim Return on Investment

Trotz hoher Erwartungen kämpfen viele Unternehmen mit der Umsetzung:

- Fast 80% der Unternehmen kämpfen mit der Rentabilität ihrer KI-Investitionen: Über zwei Drittel sehen nur bescheidene Renditen unter 7%
- 12 % sehen keine oder sogar negative Renditen
- Die durchschnittliche Amortisationszeit für KI-Projekte beträgt 22 Monate
- 30 % der Firmen nennen unklaren ROI als große Herausforderung

3) Was hält Unternehmen zurück?

Die Studie identifiziert vier Hauptbarrieren:

- Konservative Unternehmenskultur und Widerstand gegen Veränderungen (55 %)
- Unzureichende Datenqualität und fragmentierte Datensätze (51 %)
- Mangel an KI-Talenten und fehlende Fähigkeiten (45 %)
- Unzureichende Systemintegration und veraltete IT-Infrastruktur (39 %)
- Regulatorische Unsicherheit: 31 % nennen fehlende regulatorische Klarheit als große Hürde

4) Die Erfolgsformel der KI-Vorreiter

Die Studie kategorisiert Unternehmen in drei Reifegrade: 23 % sind „Starter", 56 % „Advancer" und 21 % „Leader". Die Vorreiter unterscheiden sich durch:

- Höhere ROI: Leader erzielen durchschnittlich 4,7 % Rendite vs. 3,1 % bei anderen
- Strategischer KI-Einsatz: 78 % haben eine KI-Innovationskultur etabliert, 77 % verfügen über eine effektive KI-Strategie
- Modernisierte IT-Plattformen: 87 % der Leader setzen auf Cloud-basierte Infrastruktur
- Effizientes Investment: Leaders nutzen verstärkt SaaS-Lösungen (43 % vs. 28 % bei anderen)
- Umfassende Governance: 81 % haben KI-Governance-Frameworks implementiert

5) Generative und Agentische KI: Die nächste Welle

In den kommenden drei Jahren planen Unternehmen massive Investitionen in fortgeschrittene KI-Technologien:

- Die GenAI-Nutzung der Leader wird von 41 % auf 75 % steigen
- Agentische KI – autonome KI-Systeme, die komplexe Aufgaben eigenständig ausführen – gewinnt stark an Bedeutung
- Multimodale KI und Explainable AI werden sich mehr als verdoppeln

Die Studie identifiziert zudem 5 BEST PRACTICES DER AI-LEADER:

Vision und Kultur schaffen: Entwicklung einer unternehmensweiten KI-Vision mit klaren Zielen und Metriken

- KI-fähige IT- und Datenplattform aufbauen: 87 % der Leader setzen auf moderne Cloud-Infrastruktur und integrierte Datensysteme
- Robustes AI Governance-Framework installieren: 81 % haben umfassende GRC-Mechanismen implementiert

Vorbereitung auf die Zukunft der Arbeit: KI wird die Zusammenarbeit zwischen Mensch und Maschine fundamental verändern – Leader investieren in Talententwicklung und Upskilling

Geschäftsmodelle für die Agentische Ära neu denken: Leader experimentieren aggressiv mit GenAI und agentischen KI-Systemen

LINK ZUR STUDIE: „THE AI-POWERED INVESTMENT FIRM"

PARADIGMA DER GEFÜHRTEN AUTONOMIE

AUTORIN: Antoine Kopp, ETH Zürich

ZUSAMMENFASSUNG: Die Autorin – eine studierte Ingenieurwissenschaftlerin, die für Pictet Asset Management im Multi-Asset-Bereich arbeitete – sieht, wie so viele, die Vermögensverwaltungsbranche in einem massiven Umbruch, der unter anderem durch KI, beispiellose intergenerationelle Vermögenstransfers, nachhaltige Investitionen und den Margendruck durch passive Anlageinstrumente entscheidend vorangetrieben werde. In diesem Prozess würden traditionelle Beratungsmodelle zunehmend unter Druck geraten. Als Lösungsvorschlag und Modell der Zukunft stellt Kopp das „Paradigma der geführten Autonomie" vor. Mit diesem Ansatz beansprucht sie, Erweiterungen der Modernen Portfoliotheorie („steuerlich angepasste Optimierung") mit Erkenntnissen der Verhaltensökonomie („konstruktive mentale Buchführung") , Methoden der Kausalanalyse („transparente Kausalität jenseits der Benutzerfreundlichkeit") und Ansätzen des dynamischen Risikomanagements zu verbinden. Damit soll zugleich die Dichotomie zwischen Robo-Advisors und traditionellen Beratern überwunden werden, was Kopp durch systematische Sichtung einschlägiger Literatur zu demonstrieren versucht. Leitidee dieses integrierten Konzepts sind vermögende Privatkunden als aktive Portfoliogestalter, die durch fortschrittliche Analysemethoden und Expertenberatung unterstützt werden. Dabei müssen u.a. Transparenzherausforderung durch KI adressiert werden. Ein Oberbegriff dabei ist Erklärbare KI, ein anderer „kausales Schließen" (Inferenz) (siehe auch Artikel „Im Faktor-Zoo – das Gehege der statistischen Fabelwesen" in dieser Ausgabe).

LINK ZUR STUDIE: THE FUTURE OF WEALTH MANAGEMENT IN THE ERA OF GENERATIONAL WEALTH TRANSFER: THE GUIDED AUTONOMY FRAMEWORK.

Florian Grenzebach im Gespräch mit PRIVATE BANKER

„KLARE BOTSCHAFT: EFFIZIENZGEWINN DURCH EINSATZ VON STATE-OF-THE-ART-TECHNOLOGIE & KI BEDEUTEN MEHR ZEIT FÜR UNSERE KUNDEN“

Florian Grenzebach, Vorstand der V-Bank für den Vertrieb, spricht mit der PRIVATE BANKER Redaktion über Wachstumschancen für Vermögensverwaltungen

PRIVATE BANKER: Herr Grenzebach, erneut wurde die V-Bank 2026 von unabhängigen Vermögensverwaltern als beste deutsche Depotbank ausgezeichnet – dazu gratulieren wir sehr herzlich. Bereits bei der letzten Befragung sagten Sie, dass persönlicher Kontakt und technologische Stärke entscheidend für Ihren Erfolg sind. Welche Prioritäten setzen Sie für die kommenden Jahre?

Florian Grenzebach: Die Kombination aus maßgeschneidertem, persönlichem Service und gezielter Digitalisierung bleibt unsere Marschrichtung, um ein überzeugendes Gesamtpaket für unsere Geschäftspartner zu bieten. Die erneute Auszeichnung als beste Depotbank in Deutschland hat uns sehr gefreut und hier geäußerte Einschätzungen decken sich mit den Ergebnissen unserer Kundenzufriedenheitsbefragung, die wir Ende 2025 durchgeführt hatten. Die außergewöhnlich hohe Weiterempfehlungsquote von 90 Prozent haben wir auch hier gesehen.
Die Begeisterungsquote von 25 Prozent bestätigt uns in unserem Bemühen, Vermögensverwaltern jeden Tag aufs Neue das bestmögliche Serviceerlebnis zu bieten. Gleichzeitig empfinden wir die Auszeichnung als einen Vertrauensvorschuss, den wir jeden Tag aufs Neue einlösen müssen. Daher arbeiten wir stetig an der Optimierung unserer Prozesse, indem wir digitale Technologie - KI inklusive - vor allem dort einsetzen, wo es um geräuschlose standardisiere Abläufe für unsere Geschäftspartner und ihre Kunden geht. Wir versuchen die Performance unserer IT nachhaltig zu verbessern, um die Bereitstellung von Daten über unsere offene Schnittstelle verlässlich und zur vorgegebenen Zeit sicherzustellen. Oder wir überlegen, wie wir insgesamt die Nutzerfreundlichkeit unseres Online-Bankings sowie des Berater Web Frontends verbessern können. Nicht nur aus Kundenbefragungen oder von Auszeichnungen wissen wir, dass wir an diesem Punkt sowohl im Tagesgeschäft also auch strategisch Hausaufgaben haben.

Florian Grenzebach seit 2015 bei der V-Bank. 2019 führte er als Geschäftsführer der neu gegründeten V-CHECK GmbH die digitale Vermögensverwaltung sowie den Service Vermögensnachfolgeplanung bei der V-BANK ein. Seit 2020 ist er Vorstand für den Bereich Vertrieb. Neben Vertrieb und Kundenservice verantwortet er die Bereiche Marketing, Wertpapierhandel, Treasury und Nachfolgeplanung.

PRIVATE BANKER: Die aktuellen Umfrageergebnisse bestätigen, dass persönlicher Kontakt bei Ihnen weiterhin großgeschrieben wird: Kein Call-Center, keine Anrufautomaten – man erreicht echte Expertinnen und Experten. Wie wollen Sie dieses Serviceversprechen künftig mit dem Aspruch an Kosteneffizienz in Einklang halten?

Florian Grenzebach: Der ebenso intelligente wie konsequente Einsatz von Technologie und die möglichst weitgehende Digitalisierung der Prozesse ist der Schlüssel: Je

mehr wir unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter mit State-of-the-Art-Technologie davon entlasten, sich um Prozesse zu kümmern, die die Maschine besser kann, umso mehr Freiraum schaffen wir für die persönliche Betreuung. Digitalisierung, IT und KI sind wichtige Effizienztreiber, wenn es darum geht, weiterhin optimalen Service zu bieten. Auch werden wir im Einklang mit unserem Wachstum immer wieder Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in den für Kunden wichtigen Bereichen wie Handel, Kundenbetreuung oder Kredit gezielt einstellen.

PRIVATE BANKER: Wie hat sich die Zusammenarbeit mit unabhängigen Vermögensverwaltern in den vergangenen Jahren verändert – und wie hat die V-Bank darauf reagiert?
Florian Grenzebach: Unser Geschäftsmodell war von Anfang an auf Vermögensverwalter ausgerichtet. Neben dem bewussten Verzicht auf eigene Produkte oder Beratung, um nicht in Konkurrenz zu unseren Geschäftspartnern zu stehen, konnten sich Vermögensverwalter bei der Gründung der V-Bank als Aktionäre beteiligen. Vertreter der Vermögensverwalteraktionäre begleiten und gestalten in unserem Kundenbeirat die Entwicklung unseres Unternehmens mit. Im Tagesgeschäft sind wir auf vielen Ebenen und Wegen im ständigen Austausch mit unseren Kunden über die Herausforderungen am Markt und darüber, wie wir als Depotbank bei deren Bewältigung unterstützen können. Die Einrichtung eines eigenen Fachbereichs Vermögensnachfolge, das Angebot an unterstützenden Netzwerkpartnern oder zuletzt der Erwerb der MiCAR-Lizenz für den Kommissionshandel und die Verwahrung von Kryptowerten ist aus dieser engen Zusammenarbeit entstanden. Aktuell stehen wir mit unseren Geschäftspartnern im Austausch über die Einsatzmöglichkeiten von KI.
Von daher hat sich die Zusammenarbeit nicht verändert. Vielmehr ist über die Jahre ein ebenso vertrauensvolles, konstruktives wie für beide Seiten befruchtendes Miteinander gewachsen. Dazu zählt auch, dass wir auf Kritikpunkte klar angesprochen werden. Gut gemeinte Kritik ist oft wertvoller als das Lob, das man erhält.

PRIVATE BANKER: Welche Rolle spielt eine Depotbank heute aus Sicht des Vermögensverwalters – und wie verändert sich diese Rolle Ihrer Einschätzung nach?
Florian Grenzebach: Eine Depotbank ist heute nicht mehr nur Verwahrstelle, sondern eine zentrale Instanz für sämtliche mit der Vermögensverwaltung verbundenen Dienstleistungen – von der Abwicklung über die Beratungsunterstützung bis zum Reporting. Technisch gesehen sind wir eine Plattform, über die unsere Geschäftspartner möglichst alles tun können, was sie als Vermögensverwalter brauchen. Über Netzwerkpartner kann er dabei auch Angebote zu anderen Assetklassen machen, um seine Kunden auch im Bereich der Immobilien begleiten zu können.
Als Bank der Vermögensverwalter geht unser Anspruch darüber hinaus. Wir wollen im Hintergrund gemeinsam mit unseren Kunden Dinge vorausdenken, entwickeln, umsetzen und damit Trends gestalten, damit auch morgen noch Vermögensverwalter ihre Kunden optimal betreuen und wachsen können.

„Die V-Bank AG tritt nicht in Konkurrenz zu Ihren Geschäftspartnern und ist damit der ideale Partner für Vermögensverwalter!“

PRIVATE BANKER: Sie bieten Vermögensverwaltern ein breites Spektrum interner und externer Dienstleistungen. Wo sehen Sie künftig das größte Entwicklungspotenzial?
Florian Grenzebach: Stillstand ist Rückstand: Von daher müssen wir das Kerngeschäft, die Abwicklung und Verwahrung von Wertpapieren, weiterentwickeln. Hier sind Tokenisierung und KI ganz entscheidende Stichworte. Wir wissen nicht, ob früher oder später Wertpapiere vielleicht nur noch über die Blockchain gehandelt und verwahrt werden. Doch wenn es dazu kommt, müssen wir bereit sein. KI kann eine Unmenge an Daten verarbeiten und entsprechende Anlageempfehlungen entwickeln. Doch der Vermögenverwalter muss für seine Kunden der Lotse durch eine immer komplexere Welt, gleichsam der menschliche Vertrauensanker, bleiben.
Was früher die Charttechnik als Hilfestellung war, um Portfolien zu gestalten, ist heute der KI-Prompt. Vermögensverwalter müssen KI besser nutzen als ihre Kunden. Was spricht dagegen, dass Vermögensverwalter mit Hilfe von KI Anlagestrategien schneller entwickeln oder Kundengespräche effizienter vorbereiten.
Neben dem technologischen sehen wir vor allem den demographischen Wandel als Entwicklungspotential: Immer mehr Vermögen geht in die nächste Generation über. Hier

müssen Vermögensverwalter entsprechende Angebote machen, um die Kunden von morgen schon heute zu sichern. Finanzplanung, Vermögensnachfolge oder Testamentsvollstreckung sind hier die Stichworte.
Gleichzeitig weist dieser Weg über das reine Portfolio hinaus. Vermögensverwalter müssen sich vom Portfolioverwalter zu einem Gesamtbetreuer in Vermögensfragen entwickeln: Von Wertpapieren über Immobilien hin zu Steuer- oder Testamentsfragen ist das Ziel, dass der Vermögensverwalter das Steuer für seine Kunden in der Hand hält.

PRIVATE BANKER: Ihre Kunden haben Sie erneut hervorragend bewertet. Gleichzeitig entwickeln Sie Ihre technischen Systeme weiter. Welche technologischen Schwerpunkte stehen aktuell für Sie im Vordergrund?
Florian Grenzebach: Die guten Bewertungen verstehe ich gerade mit Blick auf IT und Nutzerfreundlichkeit als Vorschuss darauf, dass wir systematisch dabei sind, vorhandene Kritikpunkte zu beseitigen. Unser Bemühen erkennen Geschäftspartner an. Dafür bin ich sehr dankbar. Doch es ist kein Freibrief, das ist uns klar. Wir müssen auch liefern.
Der nächste große Meilenstein ist das geplante Going Live unserer Cloud – was uns in Bezug auf Performance und Verfügbarkeit unserer IT-Systeme auf ein neues Niveau heben wird. Das gilt vor allem mit Blick auf die Datenlieferung über unsere offene Schnittstelle. Denn durch unser Wachstum in den vergangenen Jahren muss hier eine immer größere Datenmenge verarbeitet werden. Gleichzeitig erwarten unsere Geschäftspartner zu Recht, dass morgens pünktlich die Daten für die eigenen PMS-Systeme bereitgestellt werden.
Fürs zweite Halbjahr 2026 planen wir zudem ein neues Berater Web Frontend für die Vermögensverwalter, ein neues Online Banking für die Endkunden, eine neue Endkunden App sowie ein neues Reporting.
Bei der Entwicklung all dieser Features haben wir sehr viele unserer Geschäftspartner eng eingebunden. Ich bin sicher, dass wir im Ergebnis ein ganz neues Kundenerlebnis an diesen Stellen schaffen.

PRIVATE BANKER: Welche konkreten praktischen Verbesserungen dürfen Ihre Partner in den nächsten Monaten erwarten, denn trotz der Bestnoten gab es ja auch Kritik?
Florian Grenzebach: Das ist richtig und dafür sind wir unseren Kunden auch dankbar. Denn nur wenn Dinge offen von und konstruktiv ausgesprochen werden, kann ich sie entsprechend zielführend angehen. Das drängendste Thema hier ist sicher die pünktliche Datenlieferung über die offene Schnittstelle. Hier haben wir mit unserem IT-Partner im ersten Schritt erfolgreich eine neue Schnittstelleninfrastruktur implementiert, die wir seitdem immer weiter optimieren. Das Ergebnis in den letzten Wochen war sehr erfreulich. Den großen Unterschied bei der gesamten Leistungsfähigkeit werden die genannten Großprojekte bringen.

PRIVATE BANKER: Wie stellen Sie sicher, dass technologische Innovationen stets im Einklang mit regulatorischen Anforderungen stehen?
Florian Grenzebach: Hier sind wir in engem Austausch mit den Aufsichtsbehörden. Beispielsweise war der Erwerb der Lizenz zur Kryptoverwahrung ein Prozess, der fast drei Jahre gedauert hat. In dieser Zeit waren wir im ständigen intensiven Dialog mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), der Bundesbank und später der Europäischen Zentralbank (EZB). Weiterhin haben wir externe Partner hinzugezogen, die uns auf rechtlicher und technischer Seite beraten haben. So konnten wir uns als V-Bank entwickeln und am Ende alle regulatorischen Erfordernisse erfüllen.
In Sachen DORA hatten wir als V-Bank vor kurzem als eine der ersten Banken in Deutschland unmittelbar nach in Kraftsetzung der neuen DORA-Anforderungen eine intensive Prüfung. Das war für alle Beteiligten eine neue Erfahrung. Jetzt sind wir dabei, Punkte, die noch nicht ganz gepasst haben, zu beheben. Wie bei allen Dingen, die neu sind, hatten wir uns bestmöglich vorbereitet und die Sachen nach bestem Wissen gestaltet. Im Austausch mit den Prüfern haben wir dann dazu gelernt und packen jetzt energisch die offenen Punkte an. Von den Erfahrungen, die wir dabei gemacht haben, profitieren später dann auch unsere Geschäftspartner.

PRIVATE BANKER Redaktion: Was zeichnet für Sie eine ideale Partnerschaft mit einem externen Vermögensverwalter aus?
Florian Grenzebach: Vertrauen, konstruktiver Dialog auf Augenhöhe und keine Interessenskonflikte. Wir sind der verlässliche Dienstleister, dessen Auftrag es ist, im Hintergrund unsere Geschäftspartner umfassend in die Lage zu ver-setzen, bestmöglich am und für seinen Kunden zu agieren.

Dabei stehen wir in keinem Konkurrenzverhältnis, weil wir beispielsweise eigene Beratung oder Produkte anbieten. Damit sind wir ebenso unabhängig und können frei entscheiden wie unsere Geschäftspartner. Das gilt heute, das gilt morgen.
Um optimal für unsere Ziele arbeiten zu können, brauchen wir den Austausch, was gut und noch nicht so gut läuft, damit wir jeden Tag dieses Leistungsversprechen umsetzen oder daran arbeiten können, es morgen zu tun. Wir freuen uns, wenn uns unsere Geschäftspartner bei ihren Überlegungen mitnehmen und mit uns teilen, was Sie brauchen. Gleichzeitig freuen wir uns, wenn wir Initiativen einbringen dürfen. In jedem Fall gilt: Wir haben als V-Bank ein Geschäftsfeld, Vermögen zu verwahren und Transaktionen abzuwickeln. Auf dieses konzentrieren wir unsere ganz Kraft. Dadurch können wir Entscheidungen schnell und eigenständig treffen und anschließend umsetzen.

PRIVATE BANKER: Wie unterstützen Sie Vermögensverwalter dabei, ihre eigenen regulatorischen Verpflichtungen effizient zu erfüllen?

Florian Grenzebach: Wir unterstützen Vermögensverwalter auf vielfältige Art und Weise. Dazu zählen zunächst unter anderem ein MiFID-II-konformes PM-Reporting, Ex-Ante- und Ex-Post-Reporting auf Abruf. Transaktionsreporting nach Art. 26 MiFIR oder ein Verlustschwellenreporting direkt an den Vermögensverwalter.
Die Nachhaltigkeitsratingagentur „Institutional Shareholder Services" (ISS) ist unser Netzwerkpartner über den wir unseren Geschäftspartnern einen vergünstigten Zugang zur ESG-Datenbank von ISS anbieten. Unsere Geschäftspartner haben in Deutschland exklusiven Zugang zum Research-Portal Mercury der Bank of America Merrill Lynch.
Im Zusammenhang mit der MiCAR-Lizenz unterstützen wir ganz aktuell durch externe Berater und standarisierte Pakete bei der Beantragung.
Für die Zukunft untersuchen wir gerade, wie KI helfen kann, aufsichtsrechtliche Verpflichtungen noch effizienter zu erfüllen.

PRIVATE BANKER: Wo sehen Sie künftig Wachstumspotenzial – sowohl für Vermögensverwalter als auch für die V Bank?

Florian Grenzebach: Die Vermögen im Zielsegment unserer Partner wachsen, zudem stehen viele Kunden vor besonderen Herausforderungen wie einem geordneten Vermögensübergang auf die nächste Generation. Der Bedarf an wirklich unabhängiger, maßgeschneiderter Beratung mit entsprechend passgenauen Lösungen nimmt also massiv zu. Und genau hier setzen wir mit unserer Dienstleistung an, damit Vermögensverwalter in diesem Umfeld ihren Kunden das bestmögliche Leistungspaket bieten können.

PRIVATE BANKER: Wenn Sie drei Wünsche frei hätten: Welche Entwicklungen würden Sie sich für den Markt der unabhängigen Vermögensverwalter wünschen?

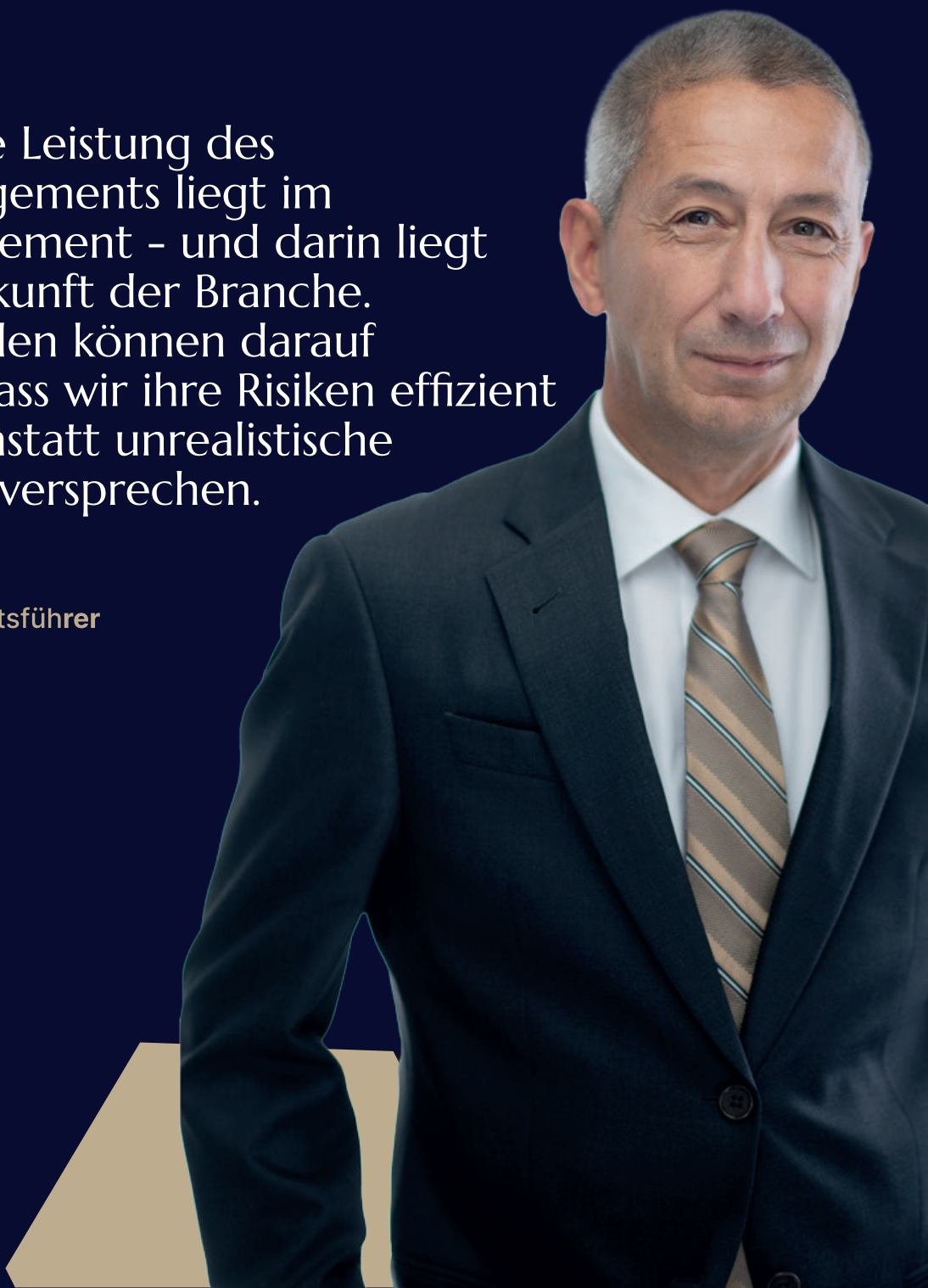
Florian Grenzebach: Der erste und wichtigste Wunsch wäre, dass vermögende Menschen immer mehr erkennen, was unabhängige Vermögensverwalter für sie leisten können. Unabhängige Beratung ist die beste Beratung.
Der zweite Wunsch hängt damit zusammen: In den letzten Jahren kannte die Börse nur den Weg nach oben. In einem solchem Umfeld kann jeder anlegen. Das gilt insbesondere für ETF-Anleger. Ich hoffe, dass es nicht erst einen Börsencrash oder einen ETF-Skandal braucht, damit Anleger erkennen: Der Kauf eines ETFs ist keine Anlagestrategie. Und ChatGPT ist kein Vermögensverwalter.
Der dritte Wunsch wäre, dass Vermögensverwalter gemeinsam mit uns als Depotbank die Chancen ergreifen, die in einer umfassenden Vermögensbetreuung liegen und dabei den technologischen Wandel als Wachstumsmotor nutzen.

PRIVATE BANKER: Was möchten Sie Ihren Kundinnen und Kunden mit Blick auf die kommenden Jahre mit auf den Weg geben?

Florian Grenzebach: Banken und Sparkassen ziehen sich aus der Beratung immer mehr zurück, gleichzeitig betreten neue Mitbewerber in Form der Neobroker oder ChatGPT die Bühne. Doch in einer immer komplexeren und digitaleren Welt braucht es den persönlichen Vertrauensanker. Echte Vermögensverwaltung wird in Zukunft noch wichtiger sein und sich am Markt behaupten. Das Vermögen in Deutschland und Europa steigt immer weiter an. Der demographische Wandel bietet enorme Chancen, die Vermögenden von morgen schon heute an sich zu binden. Lassen Sie uns gemeinsam die Herausforderungen als Chancen ergreifen, die Dinge gestalten und gemeinsam weiter wachsen.

ANTECEDO
Asset Management

“

Die wirkliche Leistung des Asset Managements liegt im Risikomanagement - und darin liegt auch die Zukunft der Branche. Unsere Kunden können darauf vertrauen, dass wir ihre Risiken effizient managen, anstatt unrealistische Gewinne zu versprechen.

Kay Tönnes
Gründer & Geschäftsführer