

PLATOW InvestorenFORUM – Markttrends in der Krise

STERNSTUNDE FÜR ALTERNATIVE ASSETS? – Wie sollte es anders sein? Auch beim 15. PLATOW InvestorenFORUM war Corona allgegenwärtig. Nicht nur, weil die knapp 50 Gäste dieser Traditionsveranstaltung erstmals von Zuhause oder dem Büro beiwohnten und sich via Webcast mit den Referenten austauschten, sondern weil die verheerenden wirtschaftlichen Folgen der Pandemie bis in die Geldanlage durchschlagen und entsprechende Fragen aufwarfen. Wird es nach der rasanten Erholung an den Märkten einen erneuten Rückschlag geben und wann? Wo winken Anlagechancen für die hohen Cashpositionen? Welche Sektoren sind Gewinner und welche Verlierer der Pandemie? Experten aus den Bereichen Immobilien, Sustainable Finance, Private Equity und Krypto-Assets standen Rede und Antwort.

Keine neue Bankenkrise

Holger Sepp, Vorstand **Hauck & Aufhäuser**, hatte gleich zu Beginn der Konferenz beruhigende Worte für das digital



Holger Sepp,
Hauck & Aufhäuser

zugeschaltete Plenum parat. Zumindest für den Bankensektor bedeute Corona keine neue Krise. Das spüre die Frankfurter Privatbank auch bei den von ihr betreuten Investoren. Die Stimmung unter den Kunden sei deutlich entspannter als beim Platzen der Dotcom-Blase 2000 oder 2004, als Immobilienfonds in ihre erste Krise stürzten und zur Zeit der **Lehman**-Pleite 2008. Ob ein Bankhaus die jetzige Krise unbeschadet

überstehen werde, hänge lt. Sepp wesentlich an drei Faktoren: Geschäftsmodell, Real Assets und Kundennähe

Eine breite Aufstellung, die gerade in Bezug auf Hauck & Aufhäuser, die seit 2016 Teil des chinesischen Mischkonzerns **Fosun** sind und erst kürzlich das **Bankhaus Lampe** vom Familienunternehmen **Dr. August Oetker** übernahm, oft kritisch beäugt wird, erweise sich nun als Kernelement der Stabilität. Die Frankfurter sind auf gleich fünf Geschäftsfeldern aktiv – Private Banking, Asset Management, Asset Servicing, Investment Banking und Financial Markets – und setzen damit auf spezialisierte Diversifikation. Das hat dem Bankhaus für 2019 ein Nachsteuerergebnis von ansehnlichen 27,9 Mio. Euro (85% davon stammen aus Provisionen) eingebracht.

Die Bank ist aber kein Solitär, sondern bewegt sich in einem Umfeld. Deshalb wirft Sepp einen Blick auf den Markt, der in Q1 den bisherigen Peak der Corona-Krise hatte. In einer solchen außergewöhnlichen Situation gehe es darum, das eigene Haus mit dem nötigen Rüstzeug arbeitsfähig zu halten. Was auf den ersten Blick wie eine Selbstverständlichkeit aussieht, stellt je-

des Haus vor große Herausforderungen. Banken müssten in der Lage sein, binnen kürzester Zeit eine Infrastruktur zu schaffen, um alle komplexen operativen Themen über Backup Center und Home Office zu stemmen. Nicht zuletzt habe die Aufsicht ein Auge darauf, wie Home Office-Quoten erfüllt werden, erklärt Sepp. Bei Hauck & Aufhäuser liegt diese aktuell bei 90%. Dass Corona das operative Geschäft im Klammergriff hält, lässt sich auch mit einer soliden Arbeitsinfrastruktur kaum abfedern. Im ersten Quartal haben auch die Frankfurter einen Rückgang von 10 bis 15% auf der liquiden Assetseite erlebt. Dennoch sei durch zwei Kompensationselemente eine gewisse Stabilität aufrechterhalten worden, betont Sepp. Zum einen habe die hohe Transaktionshäufigkeit, teilweise verzeichnete die Bank einen Anstieg von 100% der üblichen Transaktionsvolumina, für eine Teilkompensation gesorgt. Zum anderen federte der hohe Anteil an real Assets die Rückgänge auf der Wertpapierseite ab, womit Sepp den zweiten wichtigen Faktor für ein krisensicheres Bankhaus aufgriff.

Sachwerte gewinnen bei Kunden immer mehr an Bedeutung. Allein in den vergangenen zehn Jahren (2009 bis 2019) hat sich das Vermögen der in Deutschland ansässigen Fonds fast verdoppelt. Insbesondere der Bereich der offenen Immobilienspezialfonds, der um das 2,5-fache zulegte, verzeichnete ein extremes Wachstum. Damit bestätige sich auch die Aussage deutscher Versicherer, die erstmals in Summe mehr als 10% ihrer Eigenanlagen in Sachwerten (Fonds) halten. Hinzukommen Direktanlagen in Immobilien, Infrastruktur, Loan Funds oder Erneuerbare Energien. Mit Sachwertequoten von 50% und mehr zeigen auch die Portfolios großer Staatsfonds oder vermögender Family Offices, dass reale Assets nach wie vor Trumpf sind. Daher erweitert auch Hauck & Aufhäuser systematisch sein Angebot, um den Interessen der Kunden an Sachwerten gerecht zu werden.

Assets under Service nach Assetklassen in Mrd. Euro

	Deutschland	Luxemburg	Total
Financial Assets	33,8	17,1	50,9
Real Assets	29,1	53,3	82,4
Total	62,9	70,4	133,3

Quelle: Hauck & Aufhäuser, per 31.12.2019

Das bedeutet Service für und engen Austausch mit Kunden über das Übliche hinaus und eine umfangreiche Krisenkommunikation, die in angespannten Zeiten besonders gepflegt sein will. Keine leichte Aufgabe, ist das probate Mittel zur Bewältigung der Krise aktuell doch Abstand halten, räumt der Banker ein. Mit Content-Hubs zu Covid-19, e-Roadshows und Portfolio-Update-Calls versorgt die Privatbank ihre Kunden eng getaktet mit Analysen zum Markt, Einschätzungen zur Entwicklung verschiedener Assetklassen und Informationen über die Strategien der hauseigenen Vermögensverwaltung. ■ ▶

Immobilien – Trüber Stimmung folgt langsame Erholung

HOTEL UND GASTRO SIND DIE SORGENKINDER — Den wohlwollenden Worten des Keynotespeakers über reale Assets wollte auch **Mark Wolter**, Geschäftsführer der zur **Deka**-Gruppe gehörenden **WestInvest**, nicht grundlegend widersprechen. Doch Corona wird im Immobilienbereich einige Spuren hinterlassen,



Mark Wolter,
WestInvest

prognostiziert Wolter. Auch wenn die Phase der Corona-Eskalation (gemessen an den Zahlen der Neuinfizierungen) zumindest für die Industrienationen mittlerweile überstanden ist und langsam eine Phase der Entspannung erkennbar sei, erklärt Wolters. Dies gelte vor allem für die europäischen Staaten Frankreich, Spanien, Deutschland und Italien. Noch weiter sei nur China. Hier erreichen Teile der Produktion sogar wieder

Vorkrisenniveau. Die USA indes liegen gut acht Tage hinter Europa und hätten bis zur ersten Entspannung noch einen längeren Weg vor sich.

Was bedeutet all das für den Investmentmarkt der Immobilienbranche? Im ersten Quartal habe die Pandemie lt. Wolter noch keine spürbaren Wunden hinterlassen. Auf ein prächtiges vergangenes Jahr sei ein exorbitant guter Start ins neue erfolgt, fasst Wolter die Momentaufnahme zum Jahresstart zusammen. Dann kam Corona. Die Folge war ein Einbruch des Transaktionsvolumens Mitte April von 18% in Europa. Die Brems Spuren werden wohl erst in Q2 und Q3 vollends spürbar werden. Aktuell leidet vor allem die Stimmung. Über alle Segmente hinweg ist der **Deutsche Hypo**-Immobilienindex stark eingebrochen, wenn auch nicht alle Bereiche gleich stark von der aktuellen Krise betroffen sind.

Logistik profitiert vom Onlinehandel

Sorgenkinder der Immobilienfamilie sind zweifelsohne Hotel, Handel und Gastronomie. Eine Auslastung von unter 20% im Wochenschnitt seit Bestehen der Reise- und Ausgangsbeschränkungen dürfte dafür sorgen, dass die vollen Projektentwicklungspipelines im Hotelbereich auf den Prüfstand kommen. Mieten und Konditionen werden neu verhandelt und eine Rückkehr des Tourismus in Europa auf das Vorkrisenniveau werde Jahre dauern, so die Prognose des Experten. Mietreduzierungen dürften auch im stationären Einzelhandel Trend werden. Positiv bleibt zumindest die Prognose für Shoppingmalls. Hier hält der Trend zu steigenden Anfangsrenditen an. E-Commerce wertet Wolters nicht per se als Gewinner. Auch hier gehen stellenweise Umsätze zurück, insgesamt gewin-

nen die Omnichannel-Strategien aber weiter an Bedeutung. Das wiederum kommt der Logistik zugute, die in der Krise stark vom Trend zum Onlinekauf und den dafür benötigten Lagerflächen profitiert. Mieten dürften im Logistikbereich weiter steigen, obwohl es auch hier Stolpersteine auf dem Wachstumspfad gibt. Lieferketten sind beeinträchtigt. Auch heizt Corona die Debatte über die Abhängigkeit von China in der globalisierten Kultur der Zulieferungen an.

Kaum Bewegung (positiv neutral) sieht Wolter im Bereich Büro. Hier spiele die derzeit hervorragende fundamentale Positionierung der oft leergekauften und leervermieteten Büromärkte eine Rolle. Diese gute Basis muss jedoch auch einigen Herausforderungen standhalten. Expansive Anmietungsentscheidungen und Investitionen würden zurzeit verlagert oder aufgeschoben und der strukturelle Trend zu Homeoffice und Digitalisierung der Kommunikation stellt den Nutzen großer Büroimmobilien durchaus infrage.

Je länger die Krise anhält, desto höher wird das Mietausfallrisiko. Und die endgültigen Folgen der Corona-Krise werden sich auf den trägen Immobilienmärkten erst zeitverzögert messen lassen. Doch eine Erholung wird eintreten, beruhigt Wolter. Generell rechnet der Experte mit einer schrittweisen Normalisierung und einer U-förmigen Erholung der Konjunktur nach Abklingen der Pandemie. Die Krisenpolitik der Notenbanken stütze die Immobilienmärkte bzw. -preise. ■

Mit aktivem Fondsmanagement trotz Krise die Benchmark schlagen

VERWERFUNG DURCH CORONA — Mit einer langsamen Erholung der Märkte rechnet auch **Matthias Born**, Investmentmanager bei **Berenberg**. Beim Blick auf Aktien lasse sich erkennen, dass sowohl Einbruch als auch erste Erholung deutlich schneller vonstattengehen als bei früheren Krisen. Dennoch werden sich Investoren und Wirtschaft gedulden müssen, prognostiziert Born. Von März bis Mai dürfte die Wirtschaftsleistung weit schneller abnehmen als in der Finanzkrise 2008/09. Wenn die Einschränkungen schrittweise gelockert werden, könne sich ein Teil der wirtschaftlichen Aktivität zwar rasch wieder erholen, doch eine Rückkehr zum Vorkrisenniveau erwartet



Matthias Born,
Berenberg

Born erst in zwei, drei Jahren wieder. Zunächst müssten Unternehmen die Realität verarbeiten. Massive Umsatzeinbußen, einbrechende Gewinne, gekappte Dividenden – all das, was in der Q1-Berichtssaison bereits Usus geworden ist, schlägt auf die Märkte durch. Konzerne gehen davon aus, dass die Coronafolgen bis in Q3 hinein spürbar sein und Umsatzeinbußen auf das

Gesamtjahr je nach Sektor und Unternehmen von bis zu 25% auslösen werden. Daher dürften sich die Börsen zunächst auf einem niedrigen Niveau einpendeln. Das sei aber kein Anlass zur Sorge, beruhigt Born. Die Aktienmärkte seien nach unten gut abgefedert. Warum? Anleger sitzen auf „Bergen von Geld“. In den USA etwa verzeichnen Geldmarktfonds Rekordvolumina und dieses Land sei kein Einzelfall.

Für Born ist klar: Die von Berenberg aktiv gemanagte Fondspalette sei vor allem für Investoren mit langem Anlagehorizont interessant. Anders als bei ETFs, die lediglich den Index abbilden und somit an dessen Performance gebunden sind, besteht bei aktiv gemanagten Fonds die Chance, diese Benchmark zu schlagen. Während ETFs auch die Performance stark unter Druck stehender Unternehmen abbilden, könnten sich aktive Fonds die attraktivsten Werte aussuchen. Diese Flexibilität lohne sich auch in der aktuellen Krise, die zu großen strukturellen Verwerfungen geführt und bewährte Weisheiten über den Haufen geworfen habe. So sind Dividenden kein Sicherheitsanker mehr, Zykliker entwickeln sich fast durchweg unterschiedlich, Rohstoffinvestments in Öl sind unattraktiv. Während Industrieschlachtschiffe wie **Lufthansa** straukeln, bieten Small-Caps gute Kaufgelegenheiten.

Neue Verhaltensweisen, ein deutlicher Digitalisierungssprung und neue Lieferketten – all das mischt die Karten der Gewinner und Verlierer der Industrie neu. Doch auch schon länger identifizierte Wachstumstreiber wie der zunehmende Bedarf für Halbleiter, Energieeffizienz, Automatisierung oder die demografisch bedingt wachsenden Ausgaben für Gesundheit erleben durch Corona strukturelle Wachstumsschübe und bleiben damit über die Krise hinaus intakt. ■

Sustainable Investments – Mehr als nur grüne Nachhaltigkeit

ALLE STAKEHOLDER IM BLICK — Nachhaltiges Investieren, das sich nach den ESG-Kriterien richtet, ist derzeit en vogue. Die meisten verstehen unter Nachhaltigkeit ökologisch nachhaltig und betonen folglich das E für „Environmental“ der ESG-Kriterien. Doch nachhaltiges Investieren verlangt mehr. **Sandra Crowl** von der französischen **Carmignac** (AuM rd. 35 Mrd. Euro), betont vor allem die Aspekte Social („S“) und Governance („G“) und kommt dabei auf den alten Konflikt in der Unternehmensführung zwischen einem Shareholder- und Stakeholder-Fokus zurück. **Amazon** ist aus Crowls Sicht ein gutes Beispiel, wie sich ein erhöhtes Bewusstsein für die Interessen der Stakeholder, neben den Eigentümern sind das Kunden und Mitarbeiter, langfristig auszahlt. Eine hohe Kundenzufriedenheit, die ein nachhaltiges Management mit sich bringt, führt zu einer besseren Performance der Unternehmen. Einer aktuellen Studie zufolge waren ausgeprägte Social- und Governance-Aspekte wichtige Determinanten für den Unternehmenserfolg, während ein reiner Fokus auf die Shareholder sogar negative Auswirkungen hat. Konzerne, die es verstehen, langfristige Werte für ihre Stakeholder zu schaffen, wer-

den auch in der Zukunft höhere Profite erzielen, erklärt die Wirtschaftswissenschaftlerin.

Hohe ESG-Maßstäbe deuten auf Qualität

Angesprochen auf die konkrete Anlagestrategie von Carmignac, erläutert Crowl den risikobasierten Ansatz mit Fokus auf ESG-Kriterien. Grundsätzlich verfolgt das aktive Anlagemanagement von Carmignac eine Investmentstrategie, die auf einem ratingbasierten Risikosystem aufbaut. Zusätzlich zu der gängigen Risikoklassifizierung fließen MSCI ESG-Ratings mit in den Entscheidungsprozess ein, wobei die Netto-Auswirkung auf das Unternehmen mindestens neutral gewichtet sein muss. Die Performance-Historie nachhaltiger Anlagen zeigt einen klaren Trend auf: Nachhaltige Investments



Sandra Crowl,
Carmignac

performen ausgesprochen gut und schlagen sogar klassische Investments. Die Erklärung dahinter könnte in ihrer Eingängigkeit kaum griffiger sein. Unternehmen mit hohen ESG-Werten sind in der Regel von hoher Qualität. Das heißt, sie weisen eine hohe Eigenkapital- und Gesamtkapitalrendite und eine niedrige Nettoverschuldung/EBITDA gegenüber dem breiteren Markt aus. Unternehmen mit den höchsten ESG-Werten sind in der Konsumbranche, dem Gesundheitswesen oder in den Kommunikationstechnologien anzutreffen. Wie ein roter Faden zog sich die Aussage von Sandra Crowl durch ihren Vortrag: Profite und ein nachhaltiger Zweck sind längst keine Gegensätze mehr. ■

Mit Blockchain jetzt in Morgen investieren

NICHT NUR NISCHEN-ASSET FÜR SPEKULANTEN — Auf der Suche nach Renditechancen im rauen Marktumfeld einer Weltwirtschaftskrise öffnen sich Investoren zwangsläufig alternativen Investments. Interessiert verfolgten die virtuellen Gäste des PLATOW InvestorenFORUMS daher die Worte von **Frank Geßner**, einst CIO der kulinarischen Lieferplattform **Delivery Hero** und Gründer diverser Startups (**Intershop**, **4scotty**). Mit seinem jüngsten Projekt, dem 2017 gegründeten Vermögensverwalter **Invaio**, verschreibt sich Geßner den Kryptoassets. Seine Motivation ist schnell erklärt: An der Blockchain als Zukunftstechnologie führt kein Weg vorbei, was der Assetklasse enorme Wachstumspotenziale eröffnet. Durch Investments in liquide Blockchain-Assets, die von einer KI-basierten Software gehandelt werden, schlägt der „IVO Blockchain diversified Bond“ den Index der Top 30 Crypto Assets. Ziel des Algorithmus ist es, durch Hochfrequenzhandel die Abhängigkeit vom Gesamtmarkt

zu minimieren und aus den Schwankungen Profit zu schlagen. Ein Robo Advisor ist Invaio aber nicht. Den intransparenten



Frank Geßner,
Invaio

Dschungel an Kryptoassets zu sichten und eine Vorauswahl adäquater Investmentziele zu treffen, bleibt Aufgabe der Invaio-Assetmanager. Und die Messlatte liegt hoch. Von weltweit rd. 85 000 registrierten Blockchainprojekten sind nur ca. 3 000 börsennotiert. Davon halten die meisten der Fundamentalanalyse nicht stand, so dass letztlich nur 62 Produkte übrigbleiben. Hauptsächlich sind dies Digitalwährungen und Projekt-

Performance des Blockchain Asset Pools

Quelle: Invaio



Corona als Katalysator

Corona sieht Geßner sogar als Katalysator für die Anlageklasse Blockchain. Schon jetzt erholen sich die Kryptoassets schneller von den pandemischen Marktturbulenzen. Denn aktuell dominiert noch eine Anlegerangst vor den Coronafolgen, die einen Kapitalfluss aus dem Fiat-System in den Kryptomarkt hinein auslöst. Doch auch die technologischen Entwicklungen, die die akute Krise hervorbringt, dürften Blockchainanwendungen über die Krise hinaus beflügeln. Mittelfristig bieten Blockchaininvestments lukrative Wertwachschancen. Der Invaio-Mitgründer traut sich sogar zu, mehrfache Multiples für die kommenden zehn Jahre zu prognostizieren. Mit Nachdruck legte Geßner den Gästen des PLATOW InvestorenFORUMS ans Herz: Kryptos seien längst nicht mehr nur für mutige Privatanleger mit großem Risikoappetit interessant. Auch institutionelle Investoren sollten nicht so vermessen sein,

diese Digitalassets als ernsthafte Option für die Portfolio-beimischung völlig auszublenden.

Private Equity – Ungenutztes Privatkapital erschließen

DEMOKRATISIERUNG EINER KÖNIGSKLASSE — Wo die Kryptoassets noch am Anfang stehen, ist Private Equity (PE) schon einen großen Schritt voraus. Dem Nischendasein längst entwachsen, gilt PE jedoch seit jeher als Königsklasse des Asset-Managements, die nur sehr vermögenden und institutionellen Anlegern vorbehalten ist. Dies will das Startup **Moonfare** ändern und bringt dazu die besten Voraussetzungen mit. Gründer ist nämlich u. a. **Steffen Pauls**, der jahrelang in Diensten des großen PE-Investors **KKR** stand. Mit einer einfachen Geschäfts-idee strebt Moonfare an, das elitäre Feld von PE zu einer salonfähigen Anlageoption für Private zu machen: Ab einer Summe von 100 000 Euro, weit weniger als die für PE sonst üblichen Millionenbeträge, können Privatkunden in PE-Fonds von Größen wie **KKR**, **Carlyle** oder **Permira** investieren. Über eine digitale Plattform werden diese Summen gesammelt und en bloc angelegt.



Steffen Pauls,
Moonfare

Bestes Argument für Investitionen in PE ist das Wachstum. Mittlerweile steht PE für 30% des globalen M&A-Volumens. Besonders stark vertreten ist PE im Buyout-Markt Nordamerikas. Das stärkste Wachstum findet in Asien statt. Doch woher kommt diese Dynamik? Immer mehr Unternehmen wollen erst später an die Börse. Vor allem US-Techfirmen wie **Google** und **Facebook** haben erkannt, dass es sinnvoll ist, länger für sich zu bleiben und die Rendite abseits des Marktes zu optimieren. Wachstumsfonds von PE-Investoren wurden aufgelegt und ein Großteil der Wertschöpfung wurde in privater Hand generiert. Während Institutionelle diesen Megatrend nutzen, blieben einzelne Anleger weitgehend unberücksichtigt, resümiert Pauls. Das ändere sich gerade. Denn insbesondere die institutionellen Märkte in den USA und Europa sind gesättigt. Der größte strategische Pool an ungenutztem Kapital befindet sich also in privaten Händen, erklärt Pauls.

Da überrascht es nicht, dass die Moonfare-Idee der „Demokratisierung von PE“ auf große Resonanz stößt. Über 5 000 registrierte Nutzer verzeichnet die digitale Plattform bereits. Noch ist Moonfare das einzige Startup, das Investitionen direkt in Top-US-Technologiefonds (Venture Capital) ermöglicht und zudem einen „Secondary“, also einen Zweitmarkt für erworbene Fondsanteile, anbietet, wodurch die illiquide Assetklasse PE liquide wird und ihren Reiz noch erhöht.