

HRK LUNIS

Standpunkte.

THEMEN

Editorial	3
Konjunktur Amerika macht es besser	4-5
Aktienrückkäufe Zweifelhafter Griff in die Trickkiste	6-7
Aktienanleihen Zwei Welten, ein Produkt: Attraktive Renditen mit Aktienanleihen	8-9
Indien Digital, selbstbewusst – und auch an der Börse erfolgreich	10-11
WERTIQ Family Office „Wir sind an langfristigen Lösungen interessiert“	12-13
WERTIQ Family Office Lage, Lage, Lage: Was in der Immobilienkrise zu beachten ist	14-15
Private Equity Attraktive Renditen auch in Krisenzeiten	16-19
Denkfabrik Künstliche Intelligenz: Mit dem AI Act der Welt einen Schritt voraus	20-21

EDITORIAL

Erfolg und Vielfalt

Bei HRK LUNIS steht der Kunde im Mittelpunkt

Liebe Leserin, lieber Leser,

mit großer Freude heißen wir Sie herzlich willkommen zur ersten Ausgabe von HRK LUNIS Standpunkte, unserem neuen Kundenmagazin. Mit einer bunten Auswahl an Themen möchten wir Sie informieren, inspirieren und unterhalten.

Seit dem Zusammenschluss von HRK (Huber, Reuss & Kollegen) und LUNIS zu HRK LUNIS hat sich viel getan und wir blicken mit Freude auf die ersten Monate zurück. Die Teams wachsen immer enger zusammen und auf allen Ebenen entwickeln wir uns kontinuierlich weiter. Wir sind stolz darauf, neue talentierte Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter begrüßen zu dürfen, die mit ihrem Wissen und ihrer Leidenschaft unser Unter-

nehmen bereichern und unsere Ambitionen für höchste Qualität in der Vermögensverwaltung untermauern. So wurde auch das hauseigene Investmentteam nochmals verstärkt. Insgesamt zählt HRK LUNIS nun mehr als 90 Mitarbeitende.

Bei HRK LUNIS steht der Kunde stets im Mittelpunkt unseres Handelns. Unser Hauptziel ist es, für Sie maßgeschneiderte Lösungen zu entwickeln, die Ihren individuellen Bedürfnissen und Zielen gerecht werden. Ob es um komplexe Kapitalmarktthemen geht oder die persönliche Betreuung durch unser WERTIQ Family Office – wir setzen all unsere Ressourcen ein, um Ihnen erstklassige Dienstleistungen zu bieten.

Unser Kundenmagazin soll ein Spiegelbild dieser Vielfalt sein. Auf 24 Seiten finden Sie fundierte Artikel und Analysen zu aktuellen Entwicklungen an den Finanzmärkten, Berichte aus unserer hauseigenen Denkfabrik, in der wir uns mit den Entwicklungen von morgen auseinandersetzen, oder Themen aus der Welt unseres Family Office. Dabei möchten wir Ihnen auch die Menschen hinter HRK LUNIS näherbringen und Ihnen zeigen, wie wir gemeinsam an der Verwirklichung Ihrer finanziellen Ziele arbeiten.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen und stehen Ihnen jederzeit gerne für Fragen und Anregungen zur Verfügung.



Andreas Brandt



Michael Reuss

KONJUNKTUR

Amerika macht es besser

Von Adrian Roestel

Leiter Portfoliomanagement bei HRK LUNIS

Während in den USA die Wirtschaft brummt, sorgt sich Europa vor einer Rezession. Diese Diskrepanz hat viele Ursachen, struktureller wie auch industriepolitischer Art. Dabei hat Europa seine Vorteile, die Politik muss sie nur nutzen.



Adrian Roestel

Blickt man auf die letzten Konjunkturindikatoren aus den Vereinigten Staaten und der Eurozone, darf man als Europäer zu Recht alarmiert sein. Die ökonomische Kluft zwischen den beiden Wirtschaftsräumen ist in diesem Jahr (wieder einmal) überdeutlich geworden. Wirtschaftlich wie technologisch fällt Europa jedoch schon seit der großen Finanzkrise stetig hinter die USA zurück. Krisen, so zeigt die Vergangenheit, beschleunigen das Auseinanderdriften zusätzlich.

Der alte Kontinent ist mit vielerlei Problemen konfrontiert. Neben dem schwachen Wirtschaftswachstum, pessimistischen Konsumenten, der drohenden Abwanderung von Industrien und einem zunehmenden technologischen Bedeutungsverlust kommen eine überbordende Bürokratie und die Bedrohung durch hohe Energiepreise dazu. Zudem wird Europa mit einem ressourcen- und kraftzehrenden Krieg vor der eigenen Haustür konfrontiert.

Dagegen entwickelt sich die US-Wirtschaft wesentlich dynamischer und stärker. Während die amerikanische Ökonomie zuletzt um fast fünf Prozent wuchs, können die Europäer froh sein, wenn ihre Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte nicht in eine Rezession abgleitet. Trotz deutlich höherer Zinsen ist die Konsumfreude der US-Bürger ungebrochen. Zum Großteil sind dies Nachwirkungen der starken Unterstützung der privaten Haushalte während der Coronapandemie, die im Vergleich zu Europa viel höher war. So sanken die inflationsbereinigten Haushaltseinkommen in den beiden Coronajahren in vielen Ländern der Eurozone deutlich, die Bürger hatten also weniger Geld in den Taschen. In den USA stiegen sie hingegen um 5,5 Prozent an. Direkte Gehaltsschecks, Steuererleichterungen, eine Aufstockung von Arbeitslosenhilfen und Kreditmoratorien zeigten ihre Wirkung. Viele Haushalte konnten sich dadurch entschulden und obendrein eine Überersparnis aufbauen, von der die amerikanischen Konsumenten noch heute zehren. Zwar wurden auch in Europa während der Pandemiezeiten unfreiwillige Rücklage aufgebaut, weil Restaurantbesuche oder Urlaubsreisen plötzlich nicht mehr möglich waren, doch die horrenden Energiekosten infolge des Ukrainekriegs fraßen diese Rücklagen schnell auf. Jenseits des Atlantiks blieben Öl und Gas deutlich günstiger. Die USA haben sich in den vergangenen Jahren als weltweit größter Ölproduzent vom Importeur zum Exporteur fossiler Brennstoffe gewandelt. Autarkie, hohe Versorgungssicherheit und Investitionen der Ölproduzenten, die vor allem die US-Industrie profitieren lassen, mildern die

gesamtwirtschaftliche Belastung deutlich ab. Diese niedrigeren Energiekosten sind ein gewichtiger Wettbewerbsvorteil gegenüber Europa. Europäische Unternehmen zahlen für ihren Energiebedarf rund dreibis viermal so viel wie ihre amerikanischen Wettbewerber.

Ein langfristiger, struktureller Vorteil der neuen Welt ist in der demografischen Situation begründet. Hier sehen Europas Bürger mit einem Durchschnittsalter von 42 Jahren gegenüber 35 Jahren in den USA wortwörtlich alt aus. Eine ältere Bevölkerung ist in der Regel nicht so innovativ, konsumiert weniger, bringt weniger Unternehmer hervor und wirkt sich zusätzlich über eine schrumpfende Arbeitsbevölkerung belastend auf das Wirtschaftswachstum aus. Durch Einwanderung können die Effekte der alternden Gesellschaft gemildert werden. In den USA trugen Immigranten und ihre Kinder in den vergangenen 20 Jahren mehr als die Hälfte zum Wachstum der Erwerbsbevölkerung

„
Der alte Kontinent ist mit vielerlei Problemen konfrontiert.“

bei. Ein Viertel der Unternehmensneugründungen in den Vereinigten Staaten geht auf das Konto von Einwanderern – bei einem Bevölkerungsanteil von nur 15 Prozent. Europa ist dagegen, wenn es um die Anziehung und Förderung ausgebildeter ausländischer Fachkräfte geht, abgeschlagen. Eine Studie der Technologieberatung Accenture zeigt, dass auf Unternehmens-ebene vor allem technologische Defizite ausschlaggebend dafür sind, dass Europas Großkonzerne den Anschluss verlieren. Seit Jahren investieren europäische Firmen deutlich weniger in Forschung und Entwicklung als ihre amerikanischen Konkurrenten. Diese Divergenz hat in den letzten beiden Jahren sogar noch deutlich zugenommen. In Europa geht es weiter steil bergab, während US-Firmen nach den Einschnitten der Coronazeit ihre Ausgaben wieder hochgefahren haben. In allen technologischen Zukunftsfeldern – von Künstlicher Intelligenz über Robotik, Cloud Computing, Big Data, Cybersicherheit, Mobilität bis hin zur Digitalisierung von Fertigungsprozessen – liegt Europa hinter den USA und meist auch den asiatischen Wettbewerbern. Während nur knapp 60 Prozent der europäischen Konzerne Patente für Künstliche Intelligenz halten, sind es in den USA mehr als drei Viertel – in Asien sogar fast 90 Prozent. Von den größten 20 Technologiekonzernen der Welt kommen gerade einmal drei vom alten Kontinent, dafür über zwei Drittel aus den USA. Europa wird zunehmend abhängiger von Technologie, Energie und Kapital aus den USA.

Aggressive Industriepolitik

Hinzu kommt eine deutlich aggressive Industriepolitik Washingtons. Während sich die Eurozone wirtschaftspolitisch reserviert zeigt, betreiben die USA unter dem Deckmantel der Transformation hin zu einer klimaverträglichen Produktion und Unabhängigkeitsbestrebungen bei der Halbleiterproduktion eine mächtige Industriepolitik alter Couleur. Mit gewaltigen Summen fördert die Biden-Regierung Investitionen in die heimische Halbleiter-

industrie (CHIPS Act) und grüne Technologien (Inflation Reduction Act). Praktisch alle Sektoren profitieren zudem von umfangreichen Steuererleichterungen. Kein Wunder, dass europäische Großkonzerne, die einen Standortwechsel recht problemlos realisieren können, angesichts dieser Wettbewerbsvorteile Abwanderungsgedanken hegen. Zwar läuft auch in der Europäischen Union mit dem Krisenfonds Next Generation EU ein riesiges Transformationsprogramm. Die US-Subventionen sind jedoch viel effizienter, da sie sichtbarer, stärker auf die Industrie fokussiert und mit deutlich weniger bürokratischen Hürden versehen sind. Die Regeln sehen vor, dass aus dem europäischen Hilfsfonds lediglich nur mindestens 37 Prozent in Klimaschutzinvestitionen fließen müssen. Teilweise werden auch Ausgaben finanziert, die von den Mitgliedstaaten ohnehin getätigt worden wären. Bei allen Negativfaktoren finden sich aber auch Hoffnungsschimmer für Europa. So kosten die amerikanischen Subventionsprogramme und Investitionsanreize Milliardensummen, die das US-Staatsdefizit immer weiter ausufern lassen. Eine Ausgabendisziplin, wie sie die europäischen Regierungen zuletzt wieder stärker an den Tag legen, fehlt in den USA völlig. Schon im vergangenen Jahr zog das staatliche Budgetdefizit auf 5,5 Prozent an. In diesem Jahr sollen es weit über sechs Prozent werden. Zum Vergleich: In der Eurozone werden es dieses Jahr im Schnitt 3,4 Prozent der Wirtschaftsleistung sein – Tendenz fallend. Der Internationale Währungsfonds schätzt, dass die US-Schulden in fünf Jahren rund 140 Prozent der Wirtschaftsleistung betragen werden, während dieser Wert in der Eurozone in Richtung 80 Prozent-Marke sinkt. In einer Zeit höherer Zinsen impliziert dies für die USA eine rasant steigende Zinsbelastung, die früher oder später den fiskalischen Spielraum einengen, das Wirtschaftswachstum belasten und die Zinsen weiter in die Höhe treiben wird. Ein weiterer Lichtblick liegt in der Fachkräftemigration in die Eurozone. Viele europäische Regierungen haben verstanden, dass sie der Überalterung ihrer Gesellschaften nur mit einer stärkeren Zuwanderung qualifizierter Kräfte entgegenwirken können und ihre Regelwerke überarbeitet. So ist die

Arbeitsmigration nach Deutschland in den letzten beiden Jahren stark angestiegen. In den USA ist die Migration unter Präsident Trump dagegen stark zurückgegangen und hat sich seitdem nicht wieder erholt. Gelingt es den Europäern, bürokratische Hürden abzubauen, Unternehmen und Unternehmer besser zu fördern und bessere Voraussetzungen für technologischen Fortschritt „made in Europe“ zu schaffen, könnte der Trend der letzten Jahre revidiert werden und sich die ökonomische Kluft zwischen den beiden Wirtschaftsräumen zugunsten Europas verbessern.

„
Ein weiterer Lichtblick liegt in der Fachkräftemigration in die Eurozone.“



Quelle: Robert Bye / Unsplash

AKTIENRÜCKKÄUFE

Zweifelhafter Griff in die Trickkiste

Von Joachim Spiering
Analyst bei HRK LUNIS

Europäische Investoren schätzen eher die Dividende, in den USA wird dagegen mehr Wert auf Aktienrückkäufe gelegt. Diese haben Vorteile, aber auch ihre Schattenseiten.

Die Summen, die Unternehmen weltweit für Aktienrückkäufe ausgeben, sind enorm. Im vergangenen Jahr kauften nach Berechnungen des amerikanischen Finanzdienstleisters S&P Global Market Intelligence börsennotierte Unternehmen eigene Aktien im Wert von 1,661 Billionen US-Dollar. Gegenüber 2020, als die Summe noch bei 825 Milliarden US-Dollar lag, ist das fast das Doppelte. Und im Vergleich zu 2012 (563 Mrd.) haben sich die Ausgaben etwa verdreifacht. 1,66 Billionen Dollar, mit dieser Summe ließen sich problemlos alle 40 DAX-Konzerne kaufen. Doch was treibt die Firmen an, eigene Aktien zurückzukaufen? Insbesondere in den USA, wo Share Buybacks sehr beliebt sind, während in Europa Dividendenzahlungen Vorrang haben? Zumal viele Investoren den Aktienrückkäufen eher kritisch gegenüberstehen.

Klar ist: Erwirtschaftet ein Unternehmen hohe Gewinne oder hat anderweitig angesammelte Barmittel in seiner Bilanz, muss das Management entscheiden, wie es das Kapital am sinnvollsten einsetzt. Es kann die Gewinne in das Unternehmen reinvestieren, indem es neue Produkte entwickelt oder andere Unternehmen erwerben, eine Dividende an die Aktionäre ausschütten oder seine Barmittel für den Rückkauf eigener Aktien verwenden. Viele Unternehmen nutzen eine Kombination dieser Methoden.

Die Mechanik von Aktienrückkäufen ist in der Regel recht einfach. Zunächst wird ein zeitlich befristetes Rückkaufprogramm (zum Beispiel über 12 Monate) über eine bestimmte Höhe (zum Beispiel 1 Mrd. Euro) aufgelegt. Nach einem entsprechenden

Vorstandsbeschluss ist meist noch die Genehmigung durch die Aktionäre im Rahmen der jährlichen Hauptversammlung erforderlich. Nachdem diese eingeholt wurde, kann das Unternehmen mit dem Rückkauf beginnen. Dies geschieht normalerweise über den offenen Markt, wo das Unternehmen seine eigenen Aktien zu den aktuellen Marktpreisen erwirbt. Schließlich werden die zurückgekauften Anteilsscheine vom Unternehmen absorbiert, die Anzahl der ausstehenden Aktien sinkt.

Genau an dieser Stelle setzt die Kritik vieler Experten ein. Ihrer Ansicht nach zeugen die groß angelegten Aktienrückkaufprogramme von Ideenlosigkeit im Management. Statt in Forschung und Entwicklung, Mitarbeiter, Infrastrukturinvestitionen oder soziale Verantwortung zu investieren, werden Anteilsscheine zurückgekauft, oft mit dem Ziel, diese dauerhaft zu vernichten. Diese kreative Zerstörung widerspricht dem Grundgedanken von unternehmerischem Fortschritt und könnte langfristig zu einem Mangel an unternehmerischer Vitalität und Wettbewerbsfähigkeit führen.

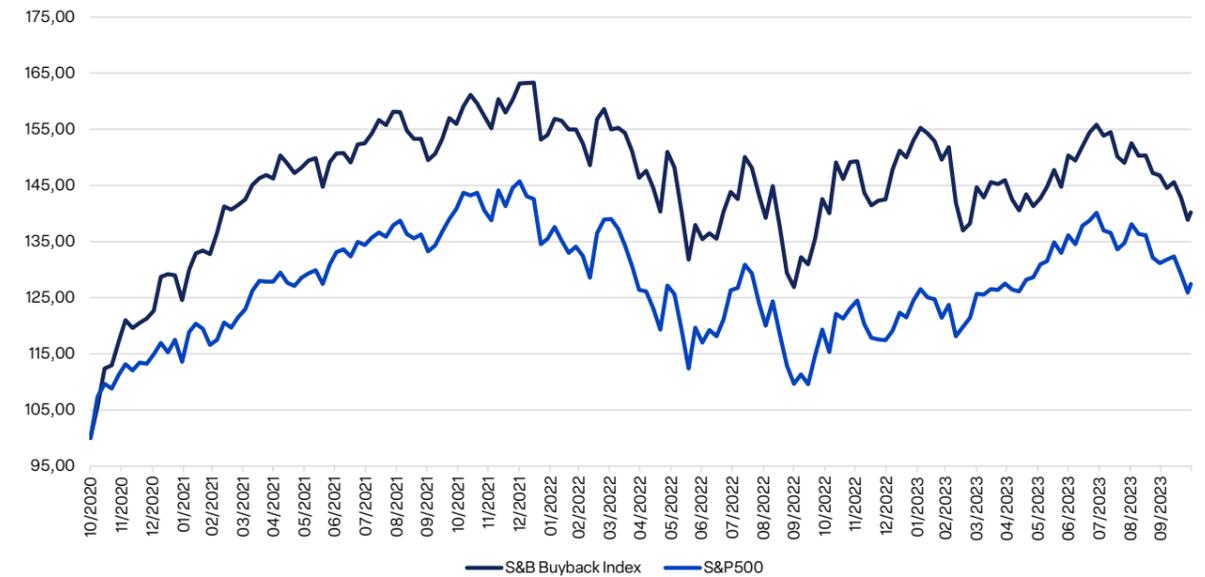
„
Kritiker bemängeln Ideenlosigkeit im Management.“

Künstliche Steigerung des Gewinns

Der wichtigste Effekt von Aktienrückkäufen ist, dass der Gewinn je Aktie (EPS) steigt, das Gewinnwachstum erscheint also besser als es tatsächlich ist. Eine einfache Rechnung verdeutlicht dies: Unternehmen X hat 10 Millionen ausstehende Aktien und erwirtschaftet einen Gewinn von 20 Millionen Euro. Der Gewinn pro Aktie liegt somit bei 2,0 Euro. Angenommen, das Unternehmen kauft eine Million Aktien zurück - wodurch sich die Anzahl der Aktien auf neun Millionen verringert - und erwirtschaftet im nächsten Jahr wieder 20 Millionen Euro. Da es dann weniger Aktien gibt, liegt der Gewinn des Unternehmens bei 2,22 Euro pro Aktie. Es sieht also so aus, als sei der Gewinn um elf Prozent gestiegen, obwohl dieser eigentlich stagniert. Dieser Griff in die Trickkiste hat oft einen positiven Effekt auf den Kurs: Da der EPS höher ausfällt, geht das Kurs-Gewinn-Verhältnis zurück, die Aktie ist bewertungstechnisch günstiger. Dies führt zu steigenden Kursen - und die Aktionäre freuen sich.

Ein weiterer Kritikpunkt: Aktienrückkäufe unterhöheln die Aktionärsdemokratie, da sich der Streubesitz verringert und das Management eine noch stärkere Kontrolle über Unternehmensentscheidungen erhält. Zudem können Aktienrückkaufprogramme gezielt eingesetzt werden, um Kursentwicklungen zu glätten. Der natürliche Mecha-

Wertentwicklung seit Oktober 2020 (Wochenbasis)



Der S&P 500 Buyback Index misst die Performance der 100 Aktien des S&P 500 mit den höchsten Rückkaufquoten. Wie die Grafik zeigt, haben Aktienrückkäufe einen kurstreibenden Effekt.

Quelle: Bloomberg

nismus der Börse werde dadurch ein Stück weit außer Kraft gesetzt.

Selbst Warren Buffett, Investorenlegende aus den USA und einer der erfolgreichsten Börsianer aller Zeiten, sieht Share Buybacks kritisch. Aus seiner Sicht sind sie nur dann sinnvoll, wenn die Aktien unter ihrem inneren Wert gehandelt werden.

Doch die Kaufprogramme haben auch Vorteile. Neben dem kurstreibenden Effekt, indem der Gewinn je Aktie künstlich nach oben getrieben wird, sind es vor allem steuerliche. Denn für Investoren sind Share Buybacks steuerfrei, während bei Dividenden der Fiskus häufig seine Hand aufhält. In Deutschland sind dies 25 Prozent Kapitalertragssteuer plus Solidaritätszuschlag. Zwar wurde der Solidaritätszuschlag 2021 in Deutschland weitgehend abgeschafft. Allerdings gilt dies nicht für erzielte Kapitalerträge. Hinzu kommt gegebenenfalls noch die Kirchensteuer.

„

Selbst Warren Buffett sieht Share Buybacks kritisch.

Positives Signal für den Markt

Aktienrückkäufe können zudem dazu verwendet werden, die Verwässerung von Aktien zu verhindern, die auftreten kann, wenn Mitarbeiteroptionen ausgeübt oder neue Aktienemissionen durchgeführt werden. Durch den Rückkauf von Aktien kann das Unternehmen die Anzahl der ausstehenden Aktien auf einem konstanten Niveau halten. Und letztlich können Aktienrückkäufe das Interesse von Investoren erhöhen, indem

sie als Signal an den Markt interpretiert werden, dass das Management glaubt, dass die eigenen Aktien unterbewertet sind. Dies kann das Vertrauen der Anleger stärken und den Aktienkurs erhöhen.

Zusammengefasst lässt sich sagen: Aktienrückkäufe sind eine komplexe Praxis, die sowohl Vor- als auch Nachteile mit sich bringen. Während sie oft kurssteigernd wirken, müssen Unternehmen sicherstellen, dass sie nicht auf Kosten langfristiger Investitionen gehen. Letztendlich ist es maßgeblich, dass Unternehmen ihre Verantwortung gegenüber Investoren und der Gesellschaft im Auge behalten, während sie über den Einsatz von Aktienrückkäufen entscheiden.

AKTIENANLEIHEN

Zwei Welten, ein Produkt: Attraktive Renditen mit Aktienanleihen

Von Raoul Romkopf
Investment Consultant bei HRK LUNIS

Aktienanleihen sind – wie der Name schon sagt – ein Hybrid zwischen Aktie und Anleihe. Mit den richtigen Produkten lassen sich auch in Seitwärtsmärkten gute Renditen erwirtschaften. Dies macht Aktienanleihen für eine ausgewogene Portfoliokonstruktion interessant.



Raoul Romkopf

2023 ist ein kompliziertes Börsenjahr. Einem sehr starken Auftakt folgte eine Phase, in der die Märkte eher unaufgeregt seitwärts pendelten, bis es ab Spätsommer ungemütlich wurde. Seit Ende Oktober erholen sich die Kurse wieder. In solchen volatilen Seitwärtsphasen ist es nicht leicht, gute Renditen zu erwirtschaften. Dennoch gibt es Möglichkeiten. Eine davon sind Aktienanleihen. Dank ihrer speziellen Konstruktion stellen sie eine sinnvolle Ergänzung innerhalb des Anlageuniversums dar. Doch wie funktionieren diese Produkte?

Kurz gesagt: Aktienanleihen bieten Anlegern eine fest vereinbarte Kuponzahlung. Die Rückzahlung des eingesetzten Kapitals hängt von der Kursentwicklung des zu-

grunde liegenden Basiswertes am Ende der Laufzeit ab. Dazu ein konkretes Beispiel. Ein Anleger zeichnet für insgesamt 10.000 Euro (Nominalwert) eine Aktienanleihe auf Aktie X. Der für die Rückzahlung entscheidende Basispreis der Aktie X liegt bei 100 Euro. Zum Ende der Laufzeit erhält der Anleger hierfür einen Zins von 8 % p.a., also nach einem Jahr 800 Euro vor Steuern und Gebühren. Diese Kuponzahlung ist fix. Liegt nun der Kurs der Aktie X am Ende der Laufzeit über dem Basispreis von 100 Euro, erhält der Anleger seine 10.000 Euro zu 100 Prozent plus Zinsen zurück – ganz wie bei einer Anleihe. Von der Wertsteigerung der Aktie jenseits der 100 Euro profitiert der Anleger allerdings nicht.

Liegt der Aktienkurs bei Fälligkeit dagegen unter dem Basispreis, beispielsweise bei 92 Euro, werden dem Anleger ebenfalls die vereinbarten Zinsen gezahlt. Zudem werden ihm die Aktien X ins Depot gebucht – der Anleger wird also direkter Aktieninvestor. Er kann nun entscheiden, weiter in der Aktie investiert zu bleiben, oder diese zu verkaufen.

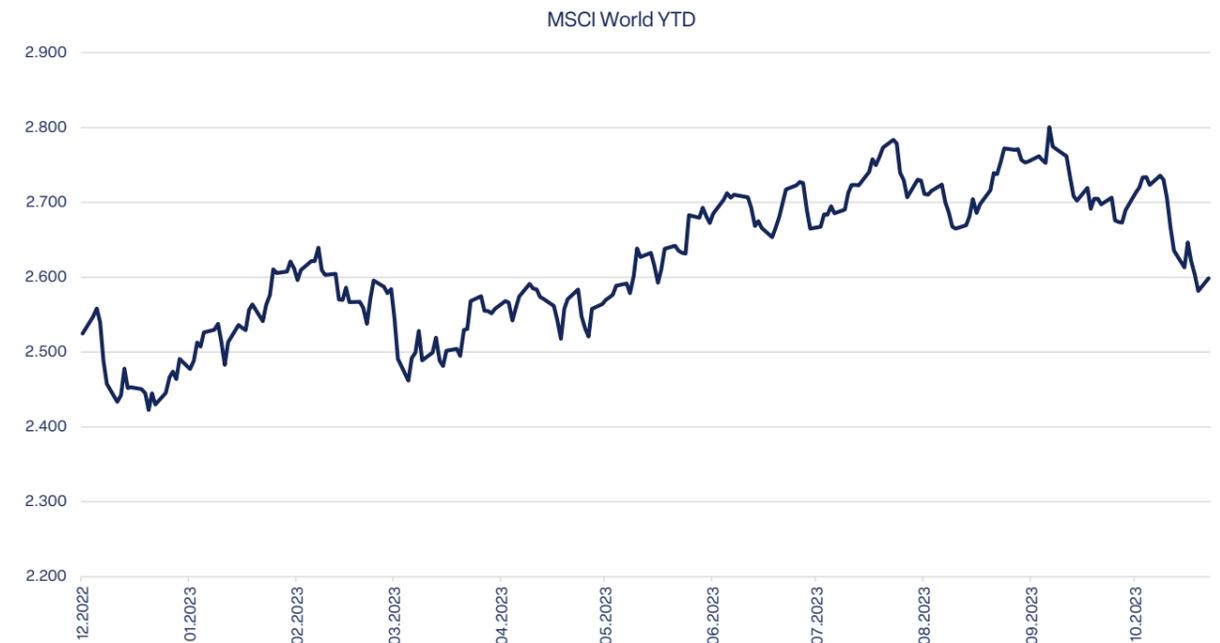
Das bedeutet: Die Höhe des Aktienkurses am Ende der Laufzeit entscheidet über die Rendite. Steht die Aktie über dem Basispreis ergibt sich die Rendite aus der Kuponzahlung. Notiert der Kurs unter dem Basispreis, ist die Höhe des Kursverlusts ausschlaggebend dafür, ob der Anleger sich

dennoch über einen, wenn auch geringeren Buchgewinn freuen kann (Aktienkurs + Zinszahlung sind höher als der ursprüngliche Nominalwert) oder einen Buchverlust erleidet (Aktienkurs + Zinszahlung sind geringer als das Nominal).

Aktienanleihen können nicht nur über den Emittenten gezeichnet, sondern am Sekundärmarkt auch börslich gekauft werden. In diesem Fall erhöht oder verringert sich die Rendite in Abhängigkeit vom Preis der Anleihe, je nachdem, ob diese unter oder über Pari gekauft wurde.

Wichtig ist die Auswahl des Basiswerts

Dies zeigt: Aktienanleihen eignen sich aufgrund der beschriebenen Rückzahlungsszenarien besonders in Marktphasen, in denen Anleger seitwärts tendierende bis leicht steigende Aktienkurse für den ausgewählten Basiswert erwarten. Wichtig ist dabei, dass im ersten Schritt genau überlegt wird, welche Aktie als Basiswert überhaupt in Frage kommt. Dies sollte im Rahmen eines



Seit Jahresbeginn bewegen sich die globalen Aktienmärkte tendenziell seitwärts mit leicht positiver Performance.

Quelle: Bloomberg, Stand: 30.10.2023

qualifizierten Bottom-Up-Empfehlungsmanagements für qualitätsstarke Aktien, bei denen das Kurspotenzial nicht im Vordergrund steht, getroffen werden. Erst im zweiten Schritt erfolgt dann die Überlegung, welche Parameter, also Kupon und Basispreis, die Aktienanleihe aufweisen soll. Ein weiterer Aspekt für die Auswahl ist eine attraktive Dividendenrendite der Basisaktie. Damit bleibt die Chance weiterer regelmäßiger Erträge erhalten, selbst wenn die Aktie nach dem Ende der Laufzeit physisch ins Depot gebucht wird.

Die zwar immer noch angebotene, jedoch kaum noch nachgefragte Variante der generellen Rückzahlung in Geld (statt der physischen Lieferung der Aktie) ist nicht zu empfehlen, da hier der verringerte Wert zum echten Vermögensverlust wird, den der Anleger zum Zeitpunkt der Fälligkeit hinnehmen muss. Ebenfalls sollte um Aktienanleihen auf mehr als einen Basiswert ein Bogen gemacht werden, da hier das Rückzahlungsrisiko unnötig ausgeweitet und die Beobachtung mehrerer Aktien zu komplex wird. Da Aktienanleihen ein Finanzderivat sind und keine Anleihe (auch wenn der

Name etwas anderes suggeriert), muss bei der Auswahl ein hohes Augenmerk auf die Bonität des jeweiligen Emittenten gelegt werden. Dies ist Vermögensberatern wie Kunden spätestens seit 2007, als Lehmann Brothers ihren Rückzahlungsverpflichtungen nicht nachkommen konnte, deutlich geworden. Alle Zertifikate sind grundsätzlich Schuldverschreibungen der jeweils emittierenden Bank. Es handelt sich also nicht, wie beispielsweise bei Fonds, um Sondervermögen.

Auf die Bonität des Schuldners achten

Damit kommt der Bonität des Schuldners eine wichtige Bedeutung zu. Bei der Entscheidung für eine Aktienanleihe muss daher stets das jeweilige Emittentenrating der renommierten Rating-Agenturen berücksichtigt werden. Die meisten Emittenten

von Aktienanleihen, i.d.R. große europäische und amerikanische Banken, werden von Standard & Poor's, Fitch oder Moody's mit einem „Geringen Risiko“ (= mind. BBB) eingestuft. Von kleineren Emittenten und solchen, die mit einem „Mittleren Risiko“ (also typischerweise nicht mehr im Investmentgrade) bewertet werden, ist abzuraten. Mischt man einem Portfolio mehrere Aktienanleihen auf verschiedene Basiswerte bei, empfiehlt sich die Streuung über mehrere Emittenten. Dadurch kann das Risiko weiter reduziert werden.

Zusammengefasst lässt sich sagen: Eine Investition in diese spezielle Art von Zertifikaten, welche die Welt der Aktien mit der Welt der Anleihen verbindet, erhöht die Diversifikation in den Kundenportfolios und trägt zur Risikostreuung bei. Mit der Kombination von fixer Fälligkeit und fixen Kupons können Aktienanleihen für die Liquiditätsplanung von Zahlungsströmen im Rahmen einer Finanzplanung gut eingesetzt werden. Dank ihrer Konstruktion stießen sie bereits bei ihrem Erscheinen auf dem Kapitalmarkt vor 25 Jahren in eine Lücke – und machen sie bis heute interessant.

INDIEN

Digital, selbstbewusst – und auch an der Börse erfolgreich

Von Noel Pick
Senior Client Portfolio Manager bei HRK LUNIS

Indien ist inzwischen nicht nur das bevölkerungsreichste Land der Welt, sondern auch in vielen anderen Bereichen auf dem Vormarsch. Das gilt auch für die Börse. Unser Artikel beschreibt, wo die Chancen und Risiken des asiatischen Subkontinents liegen.



Noel Pick

Wer in die Zukunft blickt und sehen möchte, welche Länder künftig eine immer wichtigere Rolle spielen werden, kommt an Indien nicht vorbei. Im April dieses Jahres löste Indien mit 1,43 Milliarden Bewohnern China als bevölkerungsreichstes Land der Welt ab. Im Vergleich zu China, Japan und Europa hat Indien die jüngste Bevölkerung und laut den Vereinten Nationen wird es 2050 das Land sein mit dem höchsten Bevölkerungsanteil im erwerbsfähigen Alter. Vor zehn Jahren war Indien die zehntgrößte Volkswirtschaft der Welt, heute steht das Land auf Nummer fünf.

Auch geopolitisch gewinnt der asiatische Subkontinent immer mehr an Bedeutung. Wegen den Spannungen mit China und Russland hat die westliche Welt Indien

als neuen Hoffnungsträger entdeckt und steckt viel Energie in die bilateralen Beziehungen. So war Premierminister Modi erst im Mai in Australien und im Juni in Washington, um für mehr Investitionen zu werben. Deutschlands Bundeswirtschaftsminister Robert Habeck bereiste Indien, um die Verhandlungen für ein Freihandelsabkommen voranzutreiben. Die Frage ist, ob die Pläne und Erwartungen der westlichen Länder mit den Realitäten in Indien umsetzbar sind und welche Hürden überwunden werden müssen.

Digital ist Indien ein Vorreiter

Was hierzulande kaum bekannt ist, ist der enorme Digitalisierungsschub, den sich Indien in den vergangenen Jahrzehnten selbst auferlegt und dadurch ein außergewöhnliches Wachstum erzeugt hat. Noch Ende der 90er Jahre war Indien ein extrem armes Land, in dem 77 Prozent der Bevölkerung von weniger als 50 Cent pro Tag leben mussten. Nur zwei Prozent der Bürger haben Einkommensteuer bezahlt, 40 Prozent aller Geburten sind nicht registriert worden. Anfang der 2000er-Jahre realisierte der damalige Ministerpräsident Manmohan Singh, dass eine umfassende Digitalisierung eine

einmalige Chance bieten könnte, das Land zu modernisieren und die Bevölkerung aus der Armut zu bringen. Nach Jahren der Vorbereitung wurde 2009 mit Hilfe der Firma Infosys die „Unique Identification Authority of India“ (UIDA) gegründet, die wiederum das Aadhaar-Programm ins Leben gerufen hat, eine riesige Datenbank, in der inzwischen fast jeder Inder mit Fingerabdruck und Iris-Scan registriert ist. Bis Ende 2022 haben via Aadhaar 99 Prozent aller Inder eine ID-Nummer erhalten. Diese Nummer benötigt jede Bürgerin und jeder Bürger, um staatliche Renten zu beziehen, Lebensmittellösungen zu erhalten, zu heiraten, ein Bankkonto zu eröffnen oder ein Handy-Vertrag zu beantragen. Aadhaar ist die größte biometrische Datenbank der Welt.

Zudem hat die indische Regierung 2016 alte 500- und 1000-Rupie-Noten eingezogen und durch neue Scheine ersetzt, um den Schwarzgeldmarkt auszutrocknen. Im gleichen Jahr führte die Indische Zentralbank einen Standard für die Digitalisierung von Massenzahlungen ein (UPI-System), wodurch Indien inzwischen weltweit führend ist in der Anzahl digitaler Bezahlvorgänge. Um den Handel im Land zu vereinfachen, wurde der steuerliche Flickenteppich in den verschiedenen Bundesländern aufgelöst und am 1. Juli 2017 eine landesweit einheitliche Umsatzsteuer (Goods and Services Tax) eingeführt (im Schnitt 18 Prozent). Steuern werden online abgeführt und die Daten online abgeglichen.



Der indische Subkontinent ist auch für Anleger spannend.

Quelle: Hardik Joshi / Unsplash

Alle diese Maßnahmen haben die Korruption in Indien eingedämmt und mehr als 400 Millionen Indern ermöglicht, der Armut zu entkommen. Der ursprüngliche Digital India Act wird erneuert und soll noch dieses Jahr als Gesetzentwurf im Parlament eingebracht werden. Auch die Wirtschaft ist auf dem Vormarsch. Der massive Einbruch des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2020 von minus zehn Prozent, verursacht durch die Coronapandemie, wurde mit einem Wachstum von 8,8 und 8,0 Prozent in den Jahren 2021 und 2022 mehr als ausgeglichen.

Ministerpräsident Modi steht in der Kritik

So bemerkenswert diese Entwicklungen sind, so groß sind die Herausforderungen. Genau wie Xi Jinping in China hat der jetzige Ministerpräsident von Indien, Narendra Modi, den Traum, Indien als eigenständige wirtschaftliche Weltmacht zu positionieren. Modi ist aber ein Hindu-Nationalist. Schritt für Schritt versucht er, Andersdenkende

und Minderheiten, hauptsächlich Christen und Muslime, die 20 Prozent der Bevölkerung ausmachen, in ihre Grenzen zu weisen. Sie sollen sich den Regeln der Mehrheit anpassen. Unter seinen Anhängern hat Modi zig Millionen Dollar für seinen Wahlkampf im nächsten Jahr mobilisiert. Die autoritären Züge von Modis BJP-Partei führen zu einer Polarisierung in der indischen Gesellschaft und zunehmenden gewaltsamen Ausschreitungen. Neben diesen politischen Problemen bestehen auch auf wirtschaftlicher Seite erhebliche Herausforderungen. Trotz der enormen Fortschritte lebt noch immer ein Drittel der Bevölkerung in Armut, 45 Prozent der Bevölkerung ernähren sich von der Landwirtschaft. Indien hat immer noch kein Freihandelsabkommen mit der EU und verlangt Zölle auf importierte Waren aus Europa. Bürokratie und Korruption sind nach wie vor ein riesiges Problem und bremsen die Investitionsfreudigkeit internationaler Konzerne. Deren Investitionen sind 2022 das erste Mal seit Jahrzehnten um 16 Prozent gefallen. Indien leidet zudem übermäßig vom Klimawandel und der Luftverschmutzung, was die Wirtschaft bremst und zu Knappheiten bei Lebensmitteln führt. Durch eine zunächst starke Hitzewelle in diesem Jahr, gefolgt von Überschwemmungen, leidet beispielsweise die Tomatenernte. Die Preise für Tomaten haben sich deshalb vervierfacht.

Zusammengefasst lässt sich sagen: Mit hoher Sicherheit wird Indiens Bedeutung in einer multipolaren Welt zunehmen. Das bevölkerungsreichste Land der Welt ist keine Nation, die davon träumt, Inseln oder Gebiete zu annektieren oder Europa oder die USA vom Thron zu stoßen. Indien agiert pragmatisch, sucht Partner, keine Freunde. Gerade deshalb ist es, als Gegenpol zu den Großmachtbestrebungen von China und Russland, ein immer wichtigerer Akteur auf der Weltbühne.

Unter diesen Gesichtspunkten sollten Anleger den BSE Sensex im Blick behalten, den bekanntesten und wichtigsten Aktienindex an der Bombay Stock Exchange in Indien. Er bildet die Wertentwicklung der 30 größten Unternehmen ab, die an der Börse in Mumbai gehandelt werden, und zeigt eine beeindruckende Performance. So hat der Sensex in den vergangenen drei Jahren gegenüber dem DAX und auch dem S&P 500-Index deutlich besser abgeschnitten – sowohl in lokaler Währung als auch umgerechnet auf Euro-Ebene. Auch auf zehn Jahre gesehen liegt der Sensex klar vorne. Und es spricht viel dafür, dass Indiens Börse auch in den kommenden zehn Jahren überdurchschnittlich gute Renditen erzielen wird.

WERTIQ Family Office

„Wir sind an langfristigen Lösungen interessiert“

Als eigenständige Einheit von HRK LUNIS ist seit 1. Juli 2023 das WERTIQ Family Office aktiv. Im Interview spricht Geschäftsführer Reiner Großberger über die Sorgen und Nöte der Mandantschaft, wie bei WERTIQ darauf reagiert wird und auf welchen Dienstleistungen der Fokus liegt.



Reiner Großberger

Das WERTIQ Family Office bietet seinen Kundinnen und Kunden einen individuellen Mehrwert, der über das rein Finanzielle hinausgeht. Als Family Office, das seinen Mandanten zu jeder Zeit zur Seite stehen möchte, sind wir Ansprechpartner, Ideengeber und Problemlöser in allen Lebenslagen und in den unterschiedlichsten Lebenssituationen unserer Mandanten. Durch unser über Jahre hinweg aufgebautes sehr spezifisches Wissen, unsere betont familienorientierte Denkweise und langjährige Erfahrungen mit den von uns betreuten Familien profitieren Mandanten von der „Interessengemeinschaft“ unserer Kunden, die ähnlich gelagerte Fragestellungen und Bedürfnisse haben.

Die Schwerpunkte des WERTIQ Family Office liegen bei der strategischen Vermögensplanung, dem Gesamtvermögenscontrolling sowie der digitalen

Finanzbuchhaltung als auch beim Immobilienmanagement, der Vorsorge- und Generationenplanung und dem Stiftungswesen. Außerdem suchen wir für unsere Mandanten mittels Ausschreibung die richtige Bank bzw. den besten Vermögensverwalter, verhandeln die bestmögliche Kondition und überwachen die Bank bzw. den Vermögensverwalter durch unser Gesamtvermögenscontrolling.

Ein hauseigener Immobilienexperte des WERTIQ Family Office steht den Kundinnen und Kunden bei Themen wie Immobilienerwerb oder -verkauf zur Seite. (Siehe Seite 14).

In Ihrem Family Office kann man sicher erfahren, wie die Zukunft ruft. Worauf konzentrieren Sie sich für Ihre Mandanten, wo drückt bei diesen der Schuh?

Reiner Großberger: Unsere Mandanten haben zwei Hauptanliegen, auf die wir uns konzentrieren: strategische Vermögensplanung und Vermögenssicherung. Bei der Vermögensplanung ist eine strukturierte Vorgehensweise in enger Abstimmung mit unseren Mandanten von großer Bedeutung. Zunächst nehmen wir das Gesamtvermögen auf und erfassen die Ziele, wie Renditeerwartungen, Risikoneigung und Liquiditätsbedarf. Basierend auf diesen Informationen wählen wir im nächsten Schritt die passende Strategie aus und setzen sie um. Schließlich ist es wichtig, das Vermögen kontinuierlich auf externe und interne Veränderungen zu überprüfen und gegebenenfalls die Zielstruktur anzupassen.

Und was sind die wichtigsten Bausteine bei der Vermögenssicherung?

Reiner Großberger: Gute Frage, denn hier spielen ganz unterschiedliche Aspekte eine wichtige Rolle. Ein zentraler Bestandteil ist das Finanzrisikomanagement, das Maßnahmen beinhaltet, um potenzielle Marktrisiken frühzeitig zu erkennen und darauf zu reagieren. Doch die Sicherung des Vermögens betrifft auch andere Bereiche. Dazu zählen steuerliche Risiken wie die Möglichkeit einer Erhöhung der Abgeltungssteuer auf 40 % in Deutschland oder potenzielle Änderungen bei der Erb- und Schenkungssteuer. Auch die Überlegung, aufgrund politischer Entwicklungen den Wohnsitz ins Ausland zu verlegen, spielt eine Rolle. Diese Beispiele verdeutlichen, dass Fragen der Vermögenssicherung weit über die bloße Verwaltung des Finanziellen hinausgehen.

Um Herausforderungen meistern zu können, muss man die Ziele vor Augen haben. Auf welche Leitplanken können Sie dabei nicht verzichten?

Reiner Großberger: Die Erfahrung hat uns gelehrt, zu Beginn einer Beziehung vor allem zuzuhören und zu verstehen, was die Hauptanliegen unserer Kunden sind. Wir sind an langfristigen Lösungen interessiert und nicht an kurzfristiger Gewinnmaximierung. Dabei betrachten wir nicht nur globale Finanzstatistiken, sondern auch die politische Weltlage und hören auf den Zeitgeist. Unsere Leitplanken sind dabei Authentizität und Transparenz gegenüber unseren Man-



WERTIQ hat ein tiefes Verständnis für seine Kundschaft.

danten, Vertrauen und Partnerschaft in der Zusammenarbeit, Verständnis und Fairness, Verlässlichkeit und Loyalität, Ganzheitlichkeit und Zukunftsfähigkeit.

Unternehmer und vermögende Familien suchen gerade jetzt das Gespräch mit einem kompetenten Partner. Welche Themen stehen ganz oben auf Ihrem Erfahrungszettel?

Reiner Großberger: Aktuell sind es die gestiegenen Zinsen und die hohen Inflationsraten. Die Zinsen sind zwar so hoch wie seit zehn Jahren nicht, aber die hohen Inflationsraten führen dazu, dass ein realer Kapitalerhalt unmöglich ist. Auch die angespannte Situation auf dem Immobilienmarkt beschäftigt unsere Mandanten sehr. Historisch im Vergleich zu den vergangenen 30 Jahren gesehen befinden sich die Bauzinsen zwar unter dem Durchschnittszins von rund 6,5 %. Dennoch haben die erhöhten Finanzierungskosten – in Verbindung mit den gestiegenen Baukosten – dazu geführt, dass wir nahezu einen Stillstand bei Immobilienverkäufen sehen und erstmals seit langer Zeit auch wieder sinkende Immobilienpreise. Hier erleben wir aktuell viel Beratungsbedarf, den wir durch unseren hauseigenen Immobilienexperten sehr gut abdecken können. Immer wichtiger werden auch Themen wie Nachfolgeplanung und Unternehmensübergaben. Viele Mandanten blicken auf ein finanziell erfolgreiches

Leben zurück und benötigen einen kompetenten Ansprechpartner, um beispielsweise ihr Unternehmen der nachfolgenden Generation zu übertragen oder frühzeitig ein ausgereiftes Testament zu erstellen, das später hässliche Erbstreitereien verhindert.

Geben Sie uns einen Überblick über die wichtigsten Trends, die Sie in Ihrer Dienstleistung im Fokus haben.

Reiner Großberger: Der Kunde möchte vor allem mit einem hohen Maß an Qualität und Professionalität bei seinen Finanzangelegenheiten entlastet werden. Unser Fokus liegt derzeit darauf, Dienstleistungen verstärkt zu digitalisieren. Ein Beispiel dafür ist die digitale Gesamtvermögensübersicht, die es unseren Mandanten ermöglicht, jederzeit und von jedem Gerät aus, also PC, Tablet oder Smartphone, den aktuellen Stand ihres Vermögens abzurufen. Diese Übersicht umfasst alle Vermögenswerte wie Aktien, Immobilien, Kunstwerke und Autos. Ein weiteres Thema ist die digitale Finanzbuchhaltung, die sowohl Mandanten als auch Steuerberatern eine enorme Erleichterung bietet. Unser Ziel ist es, den „papierlosen Mandanten“ zu erreichen. Zudem beobachten wir einen wichtigen Trend im Bereich Private Equity als Anlageklasse. In diesem Bereich verfügen wir über langjährige Expertise, die wir unseren Mandanten noch stärker ans Herz legen möchten. Wir stellen auch fest, dass das Thema

Stiftungen immer bedeutender wird. Viele Mandanten, die über ein Vermögen verfügen, möchten der Gesellschaft etwas zurückgeben. Als Partner können wir ihnen dabei helfen, die verschiedenen Möglichkeiten aufzuzeigen und sie tatkräftig zu unterstützen.

„Der Kunde möchte vor allem mit einem hohen Maß an Qualität und Professionalität bei seinen Finanzangelegenheiten entlastet werden.“

WERTIQ Family Office

Lage, Lage, Lage: Was in der Immobilienkrise zu beachten ist

Von Markus Frieser
Leiter Immobilienmanagement bei WERTIQ Family Office

Wer hätte das gedacht: Noch 2022 boomten die Immobilienpreise, doch nun ist Stillstand am Bau. Hohe Zinsen und hohe Baukosten setzen der ganzen Branche schwer zu. Wer nun tätig werden möchte oder muss, benötigt eine professionelle Beratung. Diese bietet unser WERTIQ Family Office.

Der deutsche Immobilienmarkt steckt in einer heftigen Krise. Stark gestiegene Baukosten und die ebenfalls deutlich höheren Hypothekenzinsen haben zu einem perfekten Sturm geführt. Da sich viele Projekte, die noch unter ganz anderen Voraussetzungen geplant und entwickelt wurden, nicht mehr rechnen, ziehen die Wohnungsbau-gesellschaften die Reißleine. Reihenweise werden Bauvorhaben gestoppt oder erst gar nicht begonnen, etliche Unternehmen sind bereits in die Insolvenz geschlittert. Kürzlich gab der Immobilienkonzern Vonovia bekannt, den Bau von rund 60.000 Wohnungen vorerst auf Eis gelegt zu haben. Auch viele private Verkäufer tun sich schwer, einen Käufer zu finden. Die Folge: Erstmals

seit Jahren verlieren Immobilien wieder an Wert, zum Teil sogar verhältnismäßig stark. Angesichts dieser Situation stellt sich für viele die Frage, was nun zu tun ist. Lohnt sich ein Immobilienkauf noch? Und worauf ist zu achten? Positiv ist, dass aktuell das Angebot von Wohnungen und Häusern, die sich auf dem Markt befinden, so groß wie seit Jahren nicht mehr ist. Dennoch sollte man sich davon nicht blenden lassen. Denn selbst wenn die Lage optimal ist, stellt sich die Frage der Finanzierbarkeit. Auf zehn Jahre und bei 20 Prozent Eigenkapital liegt der Zinssatz aktuell bei 4,5 Prozent oder höher. Historisch gesehen ist das zwar deutlich unter dem Durchschnittszins von rund 6,5 Prozent (vergangene 30 Jahre). Allerdings sind seit-

dem die Immobilienpreise auch exorbitant gestiegen. Und auch wenn die Preise aktuell etwas nachgeben, ist diese Entwicklung doch deutlich unterproportional gegenüber dem gestiegenen Zins. Dies führt quasi zu einem Stillstand bei Immobilienverkäufen, da viele Kaufwillige die steigenden Kosten nicht mehr stemmen können.

Ein anschauliches Beispiel verdeutlicht das Dilemma: Ein Käufer, der bei einer 1 %-Finanzierung (ohne Tilgung) monatlich 2.000 Euro zahlt, muss bei einem Zinssatz von 4,0 Prozent bereits 8.000 Euro monatlich aufbringen. Diese drastische Differenz macht deutlich, dass Immobilien für viele Menschen schlichtweg nicht mehr erschwinglich sind.



Der Immobilienmarkt steckt in der Krise.

Quelle: Matt Jones / Unsplash



Damit Immobilien werthaltige Investments und nicht auf Sand gebaut sind, benötigt es Expertise.

Unklare Aussichten

Es bleibt unklar, ob sich diese Situation in absehbarer Zeit ändern wird. Um den Immobilienmarkt wieder anzukurbeln, wären nicht nur Zinssenkungen, sondern auch erhebliche Preisnachlässe seitens der Verkäufer erforderlich. Die restriktive Finanzierungs-politik der Banken verschärft die Lage zusätzlich. Früher wurde praktisch jeder Kauf finanziert, gerne auch zu 100 Prozent, doch inzwischen verlangen die meisten Kreditinstitute eine Eigenkapitalquote von mindestens 20 Prozent. Je höher diese Quote ist, desto günstiger werden die Finanzierungszinsen. Doch viele potentiellen Interessenten fehlen die Eigenmittel, weshalb sie als Käufer ausfallen.

Besitzer von Immobilien stehen ebenfalls vor Herausforderungen. Neue Gesetze wie das Gebäudeenergiegesetz und geplante EU-Richtlinien zur klimaneutralen Heizung sorgen für Unsicherheit. Ab 2045 sollen Heizungen komplett mit erneuerbaren Energien betrieben werden, was hohe Kosten für Hausbesitzer bedeuten kann. Im Extremfall kann dies zu einem finanziellen Fiasko führen, wenn die Investition in erneuerbare Energien den Wert der Immobilie übersteigt.

Dies fühlt sich praktisch wie eine Enteignung an, da Immobilien kaum verkaufbar sind, wenn die Sanierungskosten den Wert übersteigen. In dieser Situation ist es ratsam, nicht überstürzt zu handeln. Der Verkauf einer Bestandsimmobilie oder eine umfassende energetische Sanierung nach deutschem Recht sind keine einfachen Lösungen. Die EU kann nationale Beschlüsse konterkarieren, was zu rechtlichen Unsicherheiten führt.

Wenn eine Bestandsimmobilie in die Jahre gekommen ist oder in der zweiten oder dritten Generation vererbt wird, stehen Eigentümer vor schwierigen Entscheidungen: verkaufen, halten oder sanieren? Diese Fragen sind nicht leicht zu beantworten, da jede Situation einzigartig ist. Es ist daher ratsam, einen erfahrenen Immobilienfachmann zu konsultieren, der über ein Netzwerk von Experten verfügt. Dieser kann die individuelle Situation des Immobilienbesitzers analysieren und fundierte Empfehlungen geben.

Angesichts der komplexen Lage auf dem Immobilienmarkt ist eine professionelle Beratung unerlässlich, um die richtigen Entscheidungen zu treffen. Das WERTIQ Family Office als eigenständige Einheit von HRK LUNIS steht mit seiner Expertise gerne zur Verfügung.

»
Wichtige Entscheidungen:
verkaufen, halten
oder sanieren?



Sprechen Sie uns gerne an:

 Markus Frieser
Leiter Immobilienmanagement,

 Email: markus.frieser@wertiq.de
Telefon: 089-541939713

PRIVATE EQUITY

Attraktive Renditen auch in Krisenzeiten

Von Thomas Frey
Head of Products bei HRK LUNIS

HRK LUNIS hat sich in den vergangenen mehr als 20 Jahren eine große Expertise bei Private Equity aufgebaut. Doch was verbirgt sich eigentlich dahinter? Und warum ist Private Equity auch für Privatanleger interessant? Dieser Artikel gibt Aufschluss darüber.



Thomas Frey

Anleger haben es im derzeitigen Umfeld nicht einfach, renditestarke Anlageformen zu finden. Umso mehr lohnt sich ein Blick abseits der liquiden Märkte. Private Equity-Anlageformen sind seit langer Zeit eine feste Größe im Portfolio institutioneller Investoren. Interessanterweise vor allem bei Pensions- und Altersvorsorgekassen, also insbesondere dort, wo auf stabile Einkommensquellen besonders geachtet wird. Doch auch für Privatanleger können Private Equity-Anlagen interessant sein.

Als Private Equity (PE) bezeichnet man in der Regel die Investition in das Eigenkapital von nicht börsennotierten Unternehmen. Es handelt sich bewusst um eine Partnerschaft auf Zeit, die sich auch in Krisenzeiten bewährt hat und attraktive Renditen erwirtschaftet.

In den vergangenen Jahren haben sich drei unterschiedliche Anlageformen etabliert:

- 1) *Direktinvestition in Einzelunternehmen*
- 2) *Investition in Beteiligungsgesellschaften / Zielfonds*
- 3) *Investition in einen Dachfonds*

Eine Direktinvestition in Einzelunternehmen mag eine der lukrativsten Möglichkeiten sein, in Private Equity zu investieren. Es ist jedoch auch die riskanteste, da das Risiko der Investition in ein Einzelunternehmen sehr hoch ist und nur sehr schwer kalkuliert werden kann. Bevorzugt ein Investor diese Anlageform, so wird er in der Regel versuchen, sich über mehrere Einzelunternehmen ein entsprechendes Portfolio aufzubauen. Oft findet man ehemalige Unternehmer, die sich nicht nur aus finanziellen Aspekten beteiligen möchten, sondern auch ihr Knowhow und ihre Erfahrung in ein junges Unternehmen mit einbringen wollen. Für Privatinvestoren kommt diese Form der Investition daher nur sehr selten in Frage. Beteiligungsgesellschaften bzw. Zielfonds haben sich darauf spezialisiert, Geld von Investoren in einem Fonds zu bündeln und das ihnen zur Verfügung gestellte Kapital in ausgewählte Unternehmen zu investieren. Ziel ist die Wertsteigerung des Unternehmens

und eine entsprechend erfolgreiche Veräußerung oder auch ein Gang an die Börse. Während eines Zeitraums von in der Regel vier bis fünf Jahren wird das Kapital in zehn bis 30 Unternehmen investiert und nach Umsetzung der jeweiligen Strategie wieder veräußert. Insgesamt kann mit einem Anlagehorizont von etwa zehn Jahren gerechnet werden, bis alle Portfoliounternehmen wieder veräußert sind.

»

Für Privatinvestoren kommt eine Direktbeteiligung nur selten in Frage.

Bei einer Investition in einen Dachfonds wird in mehrere Beteiligungsgesellschaften/Zielfonds investiert. Für Investoren hat diese Anlagemöglichkeit den Vorteil, dass mit einem einzigen Dachfonds eine breite Streuung über verschiedene Private Equity-Fonds und damit über verschiedene Branchen, Finanzierungsstadien und Länder erreicht wird. Unterstellt man zudem, dass der Dachfonds in 15 einzelne Zielfonds investiert und jeder Zielfonds wiederum rund 20 Unternehmen im Portfolio hält, so erreicht der Investor eine Diversifikation über etwa 300 Unternehmen. Allerdings ist bei dieser Form der Anlage eine zusätzliche Kostenebene auf der Ebene des Dachfondsmanagers zu berücksichtigen.



Via Private Equity können Anleger frühzeitig in aussichtsreiche Technologiefirmen investieren.

Quelle: AbsolutVision / Unsplash

Verschiedene Finanzierungsphasen

Neben der Anlageform stellt sich die Frage, in welcher Finanzierungsphase die Investition erfolgen soll. Auch hierbei gibt es verschiedene Möglichkeiten, je nach Lebenszyklus eines Unternehmens. Dieser beginnt in der Regel bei der so genannten Seed-Finanzierung, mit deren Hilfe eine Produktidee in verwertbare Resultate bis hin zu Prototypen umgesetzt werden soll. Der Kapitalbedarf ist eher gering, das Risiko aber hoch. Daran schließt sich die Start-Up-Finanzierung an, die zur Gründung eines Unternehmens dient. Bei der darauffolgenden Expansionsfinanzierung werden Mittel für das weitere Wachstum des Unternehmens zur Verfügung gestellt. Mit der Late-Stage-Finanzierung werden Unternehmen oftmals für einen Verkauf oder einen Börsengang vorbereitet. Eine Investition in den letzten beiden Bereichen bietet den Vorteil, dass bestimmte mit einer Frühphaseninvestition verbundene Risiken bereits eliminiert sind. Die früheren Phasen der Finanzierungen finden sich in erster Linie bei den so genannten Venture Capital-Fonds. Buyout-Fonds hingegen investieren meist in große Unternehmen, die bereits am Markt etabliert sind. Bei den sogenannten Secondary-Fonds (Sekundärmarktfonds) hat sich das Fonds-

management darauf spezialisiert, Private Equity-Fonds aus dem Portfolio von institutionellen Investoren zu erwerben. Waren es in den letzten Jahren eher regulatorische Vorgaben, die institutionelle Investoren zu einem Verkauf von Fondsanteilen bewegt haben, sind es zwischenzeitlich auch strategische Überlegungen, beispielsweise wenn die Anzahl der verschiedenen Initiatoren in einem Private Equity-Portfolio reduziert werden soll. Der Zweitmarktfondsmanager kauft dann entsprechende Fonds von institutionellen Investoren zur aktuellen Bewertung abzüglich eines Abschlags ab. Dieser Abschlag kann je nach Marktsituation bis zu 20 Prozent betragen. Für den Anleger hat diese Anlageform den Vorteil, dass durch die bereits investierten Fonds das Risiko begrenzt ist und er erfahrungsgemäß mit frühen und regelmäßigen Rückflüssen rechnen kann. Zudem ist er mit einer Investition gleichzeitig über verschiedene Auflegungsjahre, verschiedene Manager, verschiedene Strategien und verschiedene Regionen über eine Vielzahl von Unternehmen diversifiziert.

USA sind der größte Markt

Wichtig ist auch die Auswahl der Region, in der der Anleger investieren möchte. Die größte Auswahl gibt es bei Fonds, die in

Nordamerika, Europa oder Asien investieren, wobei die USA der größte Markt für Private Equity-Beteiligungen ist mit verlässlichen Rahmenbedingungen. Eine Investition in den europäischen Markt ist für viele Anleger gefühlsmäßig „näher“ und einfacher einzuschätzen, obwohl gerade dieser Markt sehr fragmentiert ist. Ein wichtiger Aspekt ist zudem die Währung, da auch hier eine gewisse Streuung vorgenommen werden sollte. Meistens sind Fonds, die vornehmlich in Nordamerika investieren, in US-Dollar aufgelegt. Aus Europa lauten in der Regel auf Euro. Ein gewisses Wechselkursrisiko lässt sich dadurch nicht vermeiden. Daher sollte der Investor über ein US-Dollarkonto verfügen, über das Einzahlungen und Ausschüttungen des Private Equity-Fonds abgewickelt werden können. Damit relativiert sich das Wechselkursrisiko. Der Investor kann somit selber entscheiden, wann und ob die Währungsrückflüsse wieder umgetauscht oder reinvestiert werden sollen. Eine Absicherung des Wechselkursrisikos durch bspw. Hedging-Instrumente macht in aller Regel wenig Sinn, da zu viele unbekannte Komponenten eine Absicherung sehr kostspielig machen. Zudem ist eine verlässliche Aussage über eine langfristige Wechselkursentwicklung nicht möglich.

Wichtige Qualitätskriterien

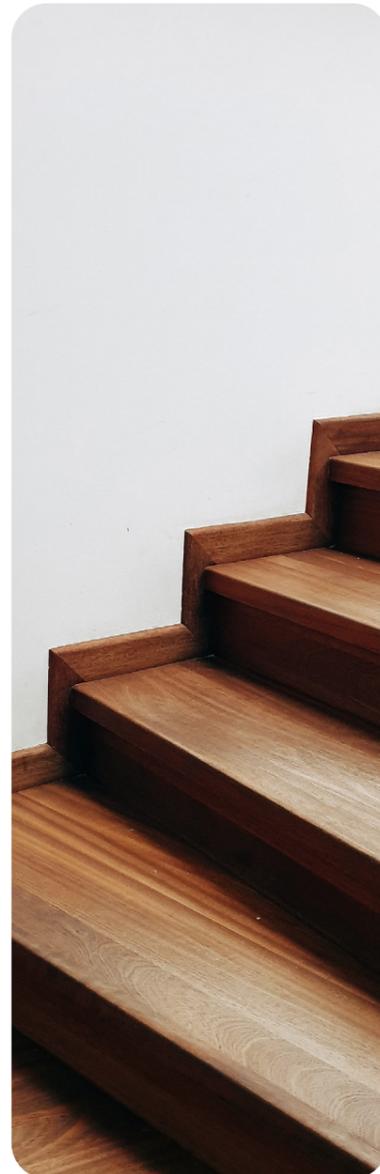
Doch woran lässt sich die Qualität einer Beteiligungsgesellschaft erkennen? Am Markt haben sich verschiedene Kriterien etabliert, die für eine Beurteilung herangezogen werden können:

- Generell sollte sich das Management mit eigenem Geld substantiell an dem jeweiligen Fonds beteiligen. Mindestens 2 % des Fondsvolumens haben sich als Standard am Markt etabliert.
- Die Gewinnbeteiligung des Managements schafft einen weiteren Anreiz, den wirtschaftlichen Erfolg des Fonds voranzutreiben.
- Eine so genannte „Hurdle Rate“, nach der die Gewinnbeteiligung des Managements erst greift, wenn eine Mindestrendite für die Investoren sichergestellt ist, schafft einen zusätzlichen Anreiz für das Management.
- Die Performance der Vorgängerfonds sollte durchweg überzeugend sein, auch über verschiedene Marktphasen hinweg. Interessant ist in diesem Zusammenhang auch die Fragestellung, wie das Management mit potentiellen Misserfolgen umgegangen ist und welche Lehren daraus gezogen wurden.
- Das Managementteam der Beteiligungsgesellschaft sollte bereits über einen langen Zeitraum hinweg erfolgreich zusammenarbeiten und einen entsprechenden Ruf in der Branche genießen.
- Die ESG-Standards sollten sich beim Fonds etabliert haben. Diese umfassen Kriterien in Bezug auf Environment, Social and Governance, also Umwelt, Soziales und Unternehmensführung.
- Gute Beteiligungsgesellschaften sind nicht auf neue Investoren angewiesen und nehmen diese oft gar nicht mehr auf, da die Altinvestoren bei neuen Fonds immer bevorzugt werden, insbesondere wenn eine Überzeichnung des Volumens abzusehen ist.

Was bedeutet dies nun für Anleger? Wie kann er diese Kriterien überprüfen, sich einen entsprechenden Marktüberblick verschaffen und letztendlich investieren? Institutionelle Investoren haben in der Regel ihre eigenen Abteilungen oder engagieren externe Berater, um den passenden Fonds zu finden. Privatanleger müssen sich dagegen auf die Qualität eines Anbieters von Private Equity-Beteiligungen verlassen können – wie es bei HRK LUNIS der Fall ist.

”

Privatanleger müssen sich auf die Qualität eines Anbieters von Private Equity-Beteiligungen verlassen können.



Quelle: Alex Shu / Unsplash



Die USA sind der größte Markt für Private Equity.

Quelle: Tim Foster / Unsplash

HRK LUNIS – Ihr Partner bei Private Equity

Dank unserer, über mehr als 20 Jahre aufgebauten Erfahrung können wir auf ein hervorragendes Netzwerk zurückgreifen und für Sie die besten Beteiligungsgesellschaften am Markt herausuchen. Gerade dieses Netzwerk ist extrem wichtig, denn Private Equity ist ein „People-Business“ wie kaum eine andere Anlageklasse. Fonds mit einem sehr guten Track Record nehmen oftmals keine neuen Investoren an, da die geplante Fondsgröße mit den Altinvestoren erreicht werden kann. Dank unserer guten und langjährig gewachsenen Beziehungen zu den jeweiligen Ansprechpartnern besitzt HRK LUNIS einen exklusiven Zugang zu ausgesuchten PE-Fonds. Dabei achten wir sehr darauf, ob der Anbieter bereits seit mehreren Jahren durchgehend (!) attraktive Investitionsmöglichkeiten offeriert und welche Wertentwicklung die bisher angebotenen Beteiligungen aufweisen. Über unser Netzwerk können wir verschiedene Investitionsmöglichkeiten anbieten. Diese reichen von Fonds, die sich an vielversprechenden jungen Unternehmen aus den Bereichen Technologie oder Gesundheitswesen beteiligen, bis hin zu Fonds, die sich an etablierten Gesellschaften beteiligen, sich zum Marktführer entwickelt haben oder auf dem Weg dorthin sind.

Um den bestmöglichen Zugang zu dieser Anlageklasse zu gewährleisten, bündeln wir unsere Investorinnen und Investoren, da die erforderliche Mindestanlagesumme in der Regel mehrere Millionen Euro bzw. US-Dollar beträgt. Die Laufzeit eines Private Equity-Fonds beträgt i.d.R. zehn Jahre. Wann Ausschüttungen erfolgen, kann nicht vorausgesagt werden, da diese von Unternehmensveräußerungen des Fonds abhängig sind. Als HRK LUNIS bieten wir Private Equity-Anlegern zudem eine Art „Rundum-Sorglos-Paket“. Dieses umfasst neben dem sinnvollen Management der Liquiditätsbewegungen und einem deutschen Reporting auch die Berücksichtigung der steuerlichen Merkmale eines Fonds und deren Verarbeitung für die Steuererklärung des Investors. Der Portfolio-Gedanke ist auch bei der Anlageklasse Private Equity immens wichtig. Sich an nur einem Private Equity-Fonds zu beteiligen, macht keinen Sinn. Gerade bei Produkten mit langen Laufzeiten ist es wichtig, ein ausgewogenes, gut diversifiziertes Portfolio von Private Equity-Fonds aufzubauen und aufrecht zu erhalten, da durch die Rückflüsse der Fonds das gebundene Kapital und die Allokation immer wieder Raum für Neuinvestitionen bieten. Investoren, die sich über einen längeren Zeitraum hinweg ein derartiges Portfolio aufgebaut haben, gehören unserer Erfahrung nach zu den zufriedensten Anlegern.

Ob Sie in Europa, den USA oder global investiert sein wollen, ob Sie sich lieber an etablierten Unternehmen beteiligen oder an

den Erfolgsgeschichten der Zukunft partizipieren möchten, wir haben das passende Angebot für Sie. Gerne geben wir Ihnen einen Einblick in dieses attraktive Anlageuniversum. Sprechen Sie mit unseren Expertinnen und Experten.

”

Der Portfolio-Gedanke ist auch bei der Anlageklasse Private Equity immens wichtig.

DENKFABRIK



Künstliche Intelligenz: Mit dem AI Act der Welt einen Schritt voraus

Von Joachim Spiering
Analyst bei HRK LUNIS

Die EU will gesetzlich festlegen, was bei der Anwendung von Künstlicher Intelligenz erlaubt sein soll und wie einzelne Anwendungen überwacht und reguliert werden. Mit diesem AI Act würde Europa eine Vorreiterrolle einnehmen – und könnte in Sachen KI Vorbild für anderen Staaten werden.

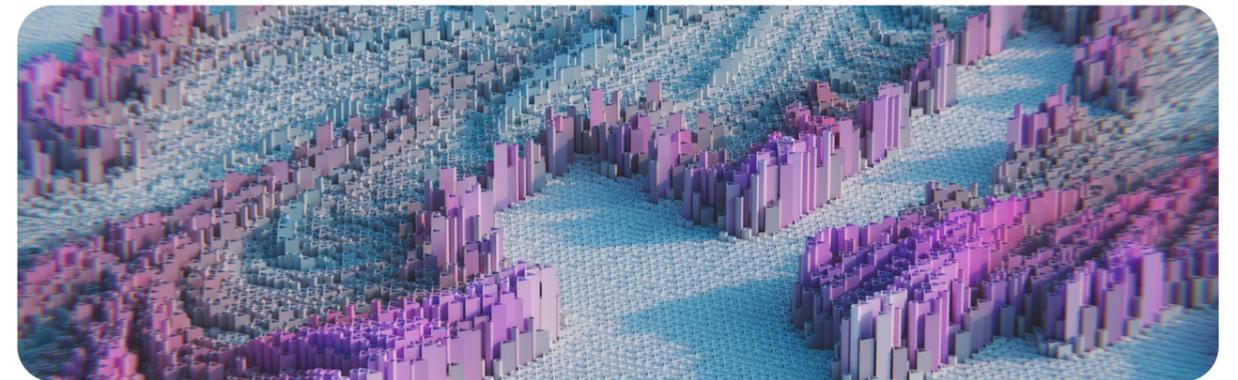


Joachim Spiering

In der öffentlichen Wahrnehmung sind die USA absolut führend in Sachen KI. Seitdem das kalifornische Unternehmen Open AI Ende November 2022 mit dem Chatbot ChatGPT die erste generative KI für die breite Masse auf den Markt gebracht hat, beherrschen ChatGPT und Co. die Schlagzeilen. Vor allem unter den großen Technologiekonzernen wie Microsoft, Apple oder Alphabet (Google) hat ein wahres Wettrennen um künftige Einsatzmöglichkeiten (und somit möglichen Monetarisierungsquellen) der Künstlichen Intelligenz eingesetzt. Und Europa? Hinkt gefühlt mal wieder hinterher. So zumindest ist der Eindruck. Doch der stimmt nur bedingt.

Rein technologisch kann Europa durchaus mithalten, insbesondere Deutschland. So gilt der deutsche Informatiker Jürgen Schmidhuber als Vater der modernen Künstlichen Intelligenz und das Unternehmen Aleph Alpha zu den global führenden KI-Unternehmen. Mit der Technologie des Heidelberger Start-ups kann nachverfolgt werden, wie KI-Modelle zu ihrer Entscheidung gelangen – ein Thema, das bei ChatGPT und anderen gängigen KI-Systemen noch ungelöst ist und viel Kopfzerbrechen bereitet. Damit ist Aleph Alpha als Alternative für den Einsatz von generativer KI in kritischen Bereichen wie dem Gesundheitssektor, der öffentlichen Verwaltung oder bei rechtssensiblen Themen interessant. Vergangenen August gab der Innovationspark Künstliche Intelligenz (Ipa) in Heilbronn eine umfassende Partnerschaft mit dem Startup bekannt. Ipa soll das größte KI-Ökosystem in Europa werden. Auf einem 30 Hektar großen Gelände wollen die Initiatoren bis 2027 unter anderem Reallabore (Reallabs), ein Rechenzentrum und ein Startup-Zentrum mit Bürogemeinschaften bauen. Finanziert wird das Ipa maßgeblich von der Dieter Schwarz Stiftung, die sich aus Ausschüttungen der Lidl Stiftung und der Kaufland Stiftung speist. Auch die deutsche Regierung ist aktiv. Ein neuer KI-Aktionsplan soll bis 2024 insgesamt 1,6 Milliarden Euro

bereitstellen und unter anderem sechs KI-Kompetenzzentren etablieren sowie 150 zusätzlichen KI-Professuren schaffen. Gänzlich unangefochten ist Europa, besser gesagt die Europäische Union, in Sachen Regulierung. Die EU hat den Artificial Intelligence Act (AI Act) auf den Weg gebracht und will der erste Wirtschaftsraum weltweit werden, der den Einsatz von KI gesetzlich regelt. Mit dem AI Act soll versucht werden, unkalkulierbaren Risiken und ungewollten Auswüchsen der Künstlichen Intelligenz einen Riegel vorzuschieben und gleichzeitig Forschern und Unternehmen einen regulatorischen Rahmen zu bieten, in dem sie KI-Systeme entwickeln können. Am 14. Juni 2023 wurde der AI Act nach jahrelanger Vorbereitung im Europaparlament verabschiedet. Ein großes Problem war dabei die rasante technologische Entwicklung inklusive der Debatten rund um ChatGPT und Co. in das Gesetzesvorhaben miteinzuarbeiten. Im nächsten Schritt muss der 108 Seiten umfassende Text nun mit der EU-Kommission und den einzelnen Mitgliedsstaaten abgestimmt werden, bevor er offiziell in Kraft tritt. Bis zum Jahresende soll eine Einigung erzielt sein. Anschließend haben die Unternehmen zwei Jahre Zeit, sich an die veränderten Rahmenbedingungen anzupassen. Um diese Lücke zu überbrücken, will die EU große Technologiekonzer-



Mit dem AI Act, der KI-Anwendungen in Europa regulieren soll, ist die EU weltweit Vorreiter.

Quelle: Google DeepMind / Unsplash

ne und KI-Entwickler zu einer freiwilligen Selbstkontrolle verpflichten. Bei ihrem Regulierungsvorhaben verfolgt die EU einen nach Risiken differenzierenden Ansatz. Dabei geht es nicht nur um kommerzielle Angebote, sondern auch um die Nutzung von KI im öffentlichen Sektor. So sollen „inakzeptable“ KI-Systeme, die zum Beispiel Menschen mittels Social-Scoring-Modellen nach ihrem sozialen Verhalten oder ethnischen Merkmalen klassifizieren, komplett verboten werden. Dazu zählen das Sammeln biometrischer Daten in Online-Netzwerken oder KI-Systeme zur Gesichtserkennung im öffentlichen Raum, wie man es aus China kennt. Biometrische Gesichtserkennung soll nur nachträglich nach einer richterlichen Entscheidung und zur Aufklärung schwerer Verbrechen erlaubt sein. Der AI Act verwendet eine dreistufige Klassifizierung, um KI-Systeme nach ihrem Risiko einzustufen: hochriskante, begrenzt riskante und risikoarme bzw. risikolose Anwendungen. Je höher das Risiko einer KI eingestuft wird, desto strenger sollen die gesetzlichen Vorschriften sein. Hochriskante KI-Programme finden sich in verschiedenen Branchen und Bereichen. Dazu gehören Systeme, die kritische Infrastrukturen wie die Stromversorgung steuern und somit potenziell das Leben und die Gesundheit von Menschen gefährden könnten. Auch Technologien in medizinischen Geräten oder Programme, die die

Kreditwürdigkeit von Bürgern bewerten, fallen in diese Kategorie. Unternehmen, die solche KI-Systeme anbieten, müssen laut dem EU-Gesetzesentwurf erhebliche Anforderungen in Bezug auf Risikomanagement, Genauigkeit, Cybersicherheit und die Bereitstellung bestimmter Informationen an die Nutzer erfüllen. Für die meisten KI-Anbieter ist diese Art der Produktregulierung neu, daher stehen sie vor großen Investitionen. Bevor hochriskante KI-Systeme auf den EU-Markt gebracht werden dürfen, werden sie einer genauen Prüfung unterzogen, um sicherzustellen, dass sie alle gesetzlichen Anforderungen erfüllen. Dies bereitet vielen Experten Kopfzerbrechen. Große Techkonzerne aus den USA und Europa können diese Bedingungen aufgrund ihrer umfangreichen Berater- und Expertenteams wahrscheinlich erfüllen. Für mittelständische Unternehmen und Startups in Europa könnte die starke Regulierung jedoch problematisch sein. Aufgrund der bürokratischen Hürden besteht die Gefahr, den Anschluss zu verlieren, selbst wenn sie technologisch herausragend sind. Chatbots wie ChatGPT gehören zu den KI-Systemen mit begrenztem Risiko. Hier liegt der Fokus hauptsächlich auf Transparenz. Benutzer müssen darüber informiert werden, dass sie mit Künstlicher Intelligenz interagieren, es sei denn, dies ist offensichtlich. Diese Offenlegungen sollen sicherstellen, dass beispielsweise Deepfake-Fotos

von echten Bildern unterschieden werden können. Anbieter müssen auch sicherstellen, dass keine rechtswidrigen Inhalte generiert werden und detaillierte Zusammenfassungen der urheberrechtlich geschützten Daten veröffentlicht werden, die für das Training verwendet wurden. KI-Systeme, die nicht in diese Kategorien fallen, unterliegen keiner Compliance. Der AI Act ist ein komplexes Regulierungsvorhaben, das nicht perfekt ist. Dennoch könnte er als Vorbild für eine neue Ära der KI-Regulierung dienen. Eine gut durchdachte Regulierung ist kein Hindernis für Innovation, sondern bietet Unternehmen einen klaren Rahmen, um attraktive Produkte zu entwickeln. Die EU hat die Möglichkeit, ein solches Regelwerk zu verabschieden – und somit europäischen Unternehmen einen Wettbewerbsvorteil in einem der spannendsten Zukunftsmärkte zu bieten.

„
ChatGPT wird als KI mit begrenztem Risiko eingestuft.“

Es ist vollbracht, **das Beste aus zwei Welten!**



HRK LUNIS AG

Friedrichstraße 31
60323 Frankfurt am Main

+49 69 667 738 350
info@hrklunis.de

Wenn **Vermögensverwaltung**
in höchster Qualität gelebt wird.

HRK LUNIS Frankfurt

HRK LUNIS AG
Friedrichstraße 31
60323 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (0)69 667 738 35-0
E-Mail: frankfurt@hrklunis.de

HRK LUNIS Hamburg

HRK LUNIS AG
Cölln-Haus / Brodschangen 3 – 5
20457 Hamburg

Telefon: +49 (0)40 822 177 50-0
E-Mail: hamburg@hrklunis.de

HRK LUNIS Berlin

HRK LUNIS AG
Lassenstr. 23
14193 Berlin

Telefon: +49 (0)30 726 215 12-0
E-Mail: berlin@hrklunis.de

HRK LUNIS Hannover

HRK LUNIS AG
Ernst-August-Platz 10d
30159 Hannover

Telefon: +49 (0)511 936 897 0-0
E-Mail: hannover@hrklunis.de

HRK LUNIS Stuttgart

HRK LUNIS AG
Panoramastraße 17
70174 Stuttgart

Telefon: +49 (0)711 207 020 7-0
E-Mail: stuttgart@hrklunis.de

HRK LUNIS München

HRK LUNIS AG
Steinsdorfstraße 13
80538 München

Telefon: +49 (0)89 216686-0
E-Mail: muenchen@hrklunis.de

HRK LUNIS Ingolstadt

HRK LUNIS AG
Theodor-Heuss-Str. 53
85055 Ingolstadt

Telefon: +49 (0)89 216686-0
E-Mail: ingolstadt@hrklunis.de

HRK LUNIS Schonungen

HRK LUNIS AG
Am Brauhaus 2
97453 Schonungen

Telefon: +49 (0)9727 90792-60
E-Mail: schonungen@hrklunis.de



Disclaimer

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Marketing-Kommunikation der HRK LUNIS AG, Friedrichstraße 31, 60323 Frankfurt am Main, die zu reinen Informationszwecken dient und nicht den Anspruch auf vollständige Darstellung erhebt.

Sie stellt weder ein Angebot, noch eine Empfehlung/Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten dar und ersetzt nicht die Beratung und Risikoaufklärung, durch Ihren persönlichen Berater.

Individuelle Steuer- und/oder Rechtsfragen bitten wir Sie, bei Bedarf mit einem Angehörigen der steuer- und/oder rechtsberatenden Berufe zu besprechen. Obwohl diese Unterlagen mit großer Sorgfalt erstellt wurden, kann die HRK LUNIS AG keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zweckmäßigkeit des Inhalts übernehmen. Die Haftung wegen Vorsatz und grober Fahrlässigkeit bleibt unberührt.

HRK LUNIS AG, Friedrichstraße 31, 60323 Frankfurt am Main.



HRK LUNIS
Vermögensverwaltung

Wenn **Vermögensverwaltung**
in höchster Qualität gelebt wird.