

# AKTIEN Reports

von den Experten von **DER AKTIONÄR**

## Scalable Capital, LIQID, Cominvest & Co



Von Leon Müller  
und Jan-Paul Fóri



So schlugen sich die Robo-Advisor  
während des Corona-Crashes

## Scalable Capital, LIQID, Cominvest & Co – So schlugen sich die Robo-Advisor während des Corona-Crashes

Für viele Anleger sind Robo-Advisor der Einstieg zur Welt der Börse. Die Coronakrise deckt jedoch auf, dass auch digitale Vermögensverwalter in Crashphasen nicht vor Verlusten gefeit sind. Allerdings fallen die finanziellen Einbußen dabei sehr unterschiedlich aus.

Scalable Capital ist Deutschlands führender digitaler Vermögensverwalter. Im Jahr 2014 gegründet, knackte die Firma als erster deutscher Anbieter bereits im Dezember vergangenen Jahres die Schwelle von zwei Milliarden Euro Assets under Management. Dann kam Corona. Und mit dem Virus begann der Markt zu fallen. In dieser Phase begann auch die Trennung von Spreu und Weizen. DER AKTIONÄR hat 19 Robo-Advisor aus ganz Deutschland befragt, wie sich diese in der Krise schlugen.

### Marktführer führend – bei den Verlierern

Dass ausgerechnet der Marktführer Scalable Capital in der Coronakrise die lange Liste der Verlierer – ausnahmslos alle Anbieter haben Geld ihrer Kunden verbrannt – anführt, verwundert dennoch. Für eine abschließende Bewertung sei es zu früh, gibt Erik Podzuweit, Mitgründer und Geschäftsführer des Unternehmens, zu bedenken.

„Die Coronakrise ist noch lange nicht ausgestanden. Die Aktienmärkte können durchaus noch weiter fallen. Daher wird sich erst nach der Krise zeigen, wie sich welche Strategie geschlagen hat.“

Darauf angesprochen, wie schnell die Systeme auf den Absturz an den Börsen reagiert hätten, sagt Podzuweit: „Dazu bedarf es einer gewissen Zeit. Zwei Wochen nach der ersten Corona-Korrektur stufte unser Algorithmus den Risikoanstieg als nachhaltig ein und begann, die Portfolios anzupassen.“

Franke Media, das unter Brokervergleich.de einen Echtgeldtest für nahezu alle Anbieter durchführt, hat für Scalable im Zeitraum vom 1. Januar bis 30. April einen Verlust von 18,5 Prozent ermittelt. Die Daten des Tests liegen dem AKTIONÄR vor. Dieses Ergebnis ist mit Abstand der größte Verlust im Test. Zum Vergleich: Das Angebot der Sutor Bank rangiert mit einem Minus von 11,7 Prozent auf dem vorletzten Platz.

### Inhalt

- ▶ 5 Bevestor
- ▶ 7 Cominvest
- ▶ 9 Fidelity International
- ▶ 11 Fintego
- ▶ 13 Ginmon
- ▶ 15 Growney
- ▶ 17 Investify
- ▶ 19 Kapilendo
- ▶ 21 LIQID
- ▶ 23 Moneyfarm Deutschland
- ▶ 25 Quirion
- ▶ 26 ROBIN
- ▶ 28 Scalable Capital
- ▶ 30 Solidvest
- ▶ 32 VTB Invest
- ▶ 34 VisualVest
- ▶ 36 WeltInvest (Raisin)
- ▶ 38 Whitebox
- ▶ 40 Zeedin

## Cominvest und Kapilendo oben auf

Einen anderen Ansatz verfolgt der zweitbeste Anbieter. „Wir haben nicht umgeschichtet – da wir durch unsere Portfoliostruktur bereits vor Beginn des Kursverfalls ausreichend risikoarme Produkte in den Portfolien unserer Kunden hatten“, sagt Björn Siegismund, Chief Investment Officer beim ebenfalls in Berlin ansässigen Robo-Advisor Kapilendo. „Alle Erfahrungen zeigen, dass ein hektisches Umschichten und der Versuch eines Markttings auf Dauer nicht funktionieren kann.“ Kapilendo hat im Zuge des Crashes zwar ebenfalls Verluste verzeichnet, jedoch mit minus 3,4 Prozent weitaus geringere.

## Cominvest schon seit Herbst risikoavers

Den Spitzenplatz während der Coronakrise hat sich Cominvest gesichert. „Bereits im Herbst 2019 hat der Algorithmus eine Strategie empfohlen, die den Aktienanteil auf 20 Prozent reduzierte und zu Gunsten anderer ‚Sachanlagen‘ wie Immobilien und Gold diversifizierte“, erklärt Christiane Rehländer, Kommunikationsreferentin bei Cominvest, den Wettbewerbsvorteil.

Im Durchschnitt erwirtschafteten die Robo-Advisor zwischen Januar und Ende April 2020 einen Verlust von 7,4 Prozent für ihre Kunden. Das ist angesichts der Performance der zugrunde liegenden Benchmark – 50 Prozent MSCI World Index sowie 50 Prozent Barclays Global Aggregate Bond – in Höhe von minus 7,3 Prozent ein hinnehmbares Ergebnis, jedoch kein besonders erfreuliches oder gar herausragendes.

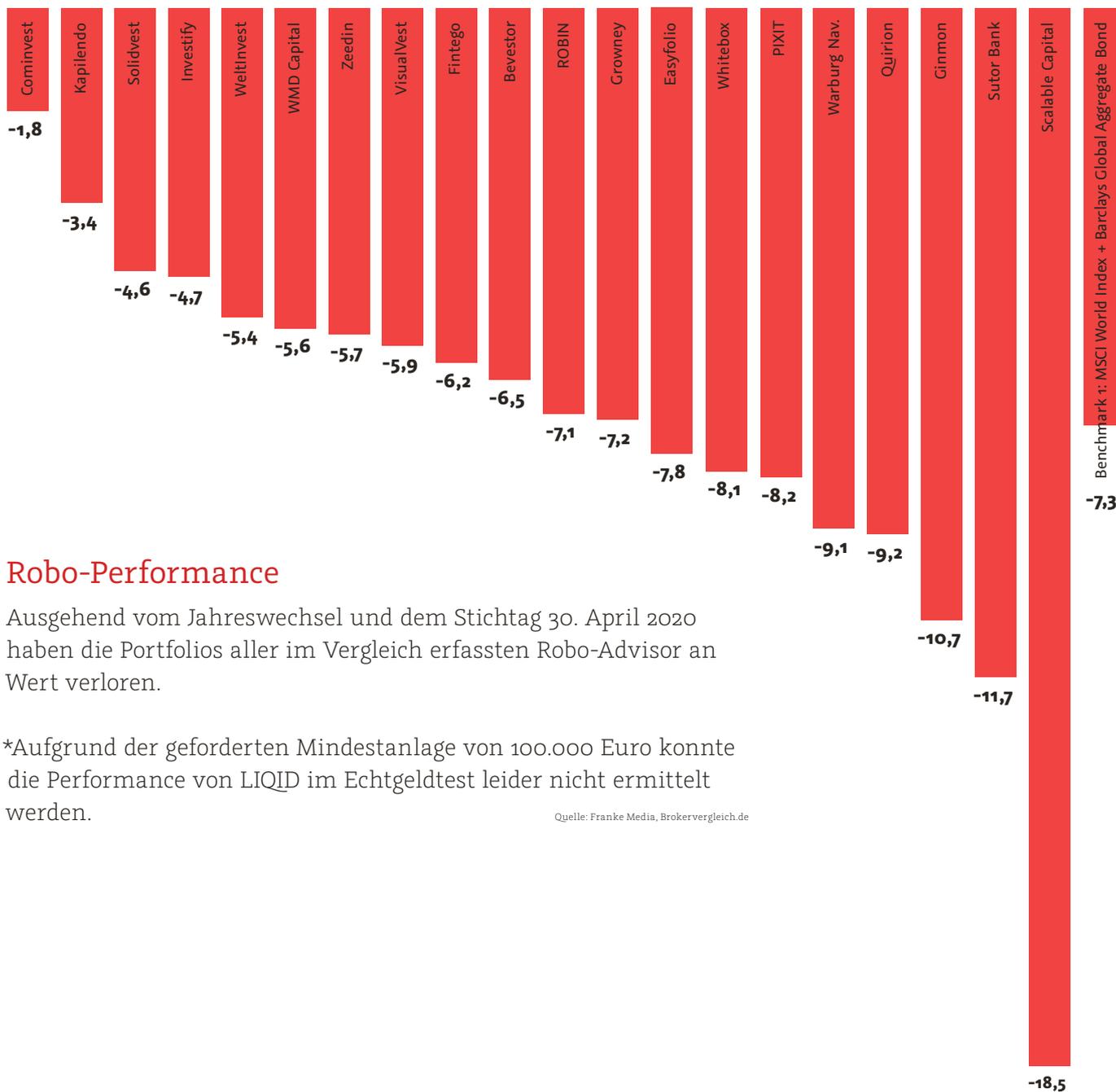
Denn: Selbstverständlich lassen sich auch die digitalen Vermögensverwalter ebenso wie ihre analogen Verwandten ihre Dienstleistung bezahlen. Scalable Capital etwa verlangt von seinen Kunden (Mindestanlage: 10.000 Euro) 0,75 Prozent Gebühren plus 0,15 Prozent ETF-Kosten. Kapilendo (Mindestanlage: 10.000 Euro) berechnet 0,70 Prozent Gebühren und zusätzlich zwischen 0,22 und 0,27 Prozent Produktkosten. Die sogenannte Gesamtkostenquote liegt somit häufig bei rund einem Prozent. Das klingt nach wenig, ist aber in Relation zum Benchmark-Portfolio viel: Dieses schlägt mit lediglich 0,20 Prozent p. a. zu Buche und bot zumindest in den zurückliegenden Monaten eine ähnlich hohe Performance.

## Kein Ersatz für aktives Portfoliomanagement

Robo-Advisor sind gerade für Börsenneulinge oftmals ein guter Türöffner zur Welt der börsenbasierten Geldanlage. Ein aktives Portfoliomanagement in Eigenverantwortung können sie allerdings nicht ersetzen. Letzteres ist zeitaufwendiger, meist aufgrund weniger aktivem Rebalancing riskanter, aber bei Beachtung von Money-Management-Regeln oftmals auch renditestärker.

## VERGLEICHSGRAFIK

in Prozent



### Robo-Performance

Ausgehend vom Jahreswechsel und dem Stichtag 30. April 2020 haben die Portfolios aller im Vergleich erfassten Robo-Advisor an Wert verloren.

\*Aufgrund der geforderten Mindestanlage von 100.000 Euro konnte die Performance von LIQID im Echtgeldtest leider nicht ermittelt werden.

Quelle: Franke Media, Brokervergleich.de



Pressestelle der DEKA

Die Angaben wurden im Zuge der Erstellung des Spezialreports von Bevestor aktualisiert.

**Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Unsere Kunden profitieren von einer sehr breiten Streuung ihres Vermögens. Auch in der Krisenphase haben wir nicht überstürzt agiert, da unser quantitativer Investmentprozess dies per se ausschließt. Der größte Performancetreiber im negativen Sinne war die Europa-Position, an welcher wir langfristig, wie an den weiteren Positionen, festhalten.

**Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Grundlage für die Berechnung unserer Portfolio-Allokation ist der wissenschaftlich fundierte Resampling-Ansatz nach Michaud (1998). Bei diesem Ansatz wird die zukünftige Entwicklung der in den Portfolios enthaltenen Sub-Anlageklassen simuliert. Die Simulation basiert auf den langfristigen Renditeschätzungen der volkswirtschaftlichen Abteilung der DekaBank für jede Haupt- und Sub-Assetklasse und berücksichtigt außerdem die historischen Risiken und Korrelationen der jeweiligen Assetklassen.

**Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

Select 50 entspricht unserer mittleren Risikostufe. Wir haben bereits im Dezember eine Reduktion der maximalen Aktienallokation von 50 Prozent auf 45 Prozent vorgenommen. Ausschlaggebend waren die sehr hoch bewerteten Märkte zu diesem Zeitpunkt.

**Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Wir sind strategisch langfristige Investoren. Eine neue Ausrichtung erfolgt immer quantitativ und im Zusammenspiel von Marktdaten und volkswirtschaftlichen Schätzern. Wir haben während des Crashes keine weitere Reduktion von Aktien oder anderen risikoreicheren Assets vorgenommen. Unser optionaler Anlageschutz überwacht zusätzlich täglich jedes Kundenportfolio individuell und schiebt im Bedarfsfall in risikoarme Geldmarktprodukte um. Dies war im aktuellen Krisenszenario der Fall. Alle unsere Kunden mit

der Anlageschutzstrategie wurden so rechtzeitig umgeschichtet, dass die zuvor definierten Risikopuffer nicht überschritten wurden. Für ein mittleres Portfolio liegt dieser Risikopuffer bei -10 Prozent.

**Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Im Zeitraum vom 18. März bis 30. Juni 2020 konnte das Select-50-Portfolio vor Bevestor-Kosten von 0,8 Prozent einen Zuwachs von 16,34 Prozent verzeichnen.

**Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

Anfang Mai haben wir die Aktienquote (Europa und Japan) im Portfolio Select 50 aufgrund der Marktentwicklung zulasten der Anlageklasse Rente und Rohstoffe wieder auf 50 Prozent erhöht.

**Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Für unsere Mandate ohne Anlageschutz beobachten wir täglich die Märkte und handeln strategisch und langfristig. Dies hat auch in der aktuellen Krise gut funktioniert.

Für Kunden mit Anlageschutz gilt, dass ein perfektes Markt-Timing in fallenden und in steigenden Märkten unmöglich ist. Unser Anlageschutz hat aber seine Aufgabe erfüllt und die Portfolios rechtzeitig vor zu großen Marktschwankungen bewahrt und sich damit erneut bewährt.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Nein. Grundsätzlich glauben wir, dass die digitale Geldanlage in Wertpapiere auch weiterhin ein Wachstumssegment sein wird. Die Online-Nutzung und somit auch die Nutzung digitaler Geldanlage-möglichkeiten, wird unserer Überzeugung nach – auch durch die Krise getrieben – weiter zunehmen und ein wichtiger Ergänzungsbaustein zum stationären Vertrieb sein.

**comdirect**Cominvest, der Robo-Advisor  
der comdirect bank**Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Bei den chancenreicheren Strategien sind die Verluste höher ausgefallen als bei den defensiven Anlagestrategien. Dies ist in der Allokation der schwankungsreicheren Anlageklassen begründet. Die fünf Cominvest-Strategien unterschieden sich in ihrer erlaubten maximalen Volatilität voneinander. Um diese Zielvolatilität einzuhalten, ist klar definiert, wie hoch der Anteil einzelner Anlageklassen, also beispielsweise Aktien, Anleihen und Alternative Investments, in den einzelnen Strategien sein darf. Die Anlageklassen Aktien und Immobilien waren und sind am stärksten von den weltweiten Finanzmarkturbulenzen betroffen gewesen.



Dr. Frank Silber,  
Produktmanager Investing  
bei comdirect

**Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Bei der Cominvest-Strategie „Wachstum“ darf die jährliche Volatilität zehn Prozent nicht übersteigen. Um dies zu erreichen, wurde ein Zielfolio definiert: Der Aktienanteil sollte mindestens 20 Prozent und maximal 60 Prozent betragen. In Anleihen darf bis zu 60 Prozent investiert werden. Der Anteil alternativer Investments ist auf maximal 25 Prozent begrenzt. Geldmarktinvestments sind bis zu 80 Prozent erlaubt. Der genaue Anteil der Zielfolios wird dann mittels eines regelbasierten Verfahrens bestimmt. Experten plausibilisieren diese Empfehlung.

Cominvest überprüft dieses grundsätzliche Zielfolio im Rahmen des systematischen Risikomanagements alle 16 Wochen. Ferner wird eine Überprüfung der Allokationsanteile auch ad hoc angepasst, wenn die definierten Risikogrenzen überschritten werden.

**Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

Bereits im Herbst 2019 hat der Algorithmus eine Strategie empfohlen, die den Aktienanteil auf 20 Prozent reduzierte und zugunsten anderer „Sachanlagen“ wie Immobilien und Gold diversifizierte.

**Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Die o. g. Allokation hatte Bestand bis Mitte März. Zu diesem Zeitpunkt verschärfte sich der Abwärtstrend, sodass die Portfoliovolatilität die zugelassene Grenze von 10 Prozent erreichte. Im Zuge dieses Börsen-

sturzes Mitte März wurde in der Cominvest-Strategie „Wachstum“ die Anlageklasse Immobilien vom System zum Verkauf empfohlen, die Aktienquote verblieb auf dem Minimum von 20 Prozent am Portfolio.

**Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Mit der Entwicklung der Performance in der Cominvest-Strategie „Wachstum“ sind wir insgesamt sehr zufrieden. Dabei ist hervorzuheben, dass aufgrund der sehr guten Diversifikation des Portfolios dieses nicht primär auf eine Kurserholung an den Aktienmärkten angewiesen ist. Zwar profitiert die Strategie natürlich auch zu dieser Zeit von einer entsprechenden Kurserholung. Andere Anlageklassen, wie z. B. Edelmetalle, haben jedoch im Vergleichszeitraum eine wesentlich bessere Performance aufweisen können. Hier war und ist die Cominvest-Strategie „Wachstum“ mit dem zulässigen maximalen Anteil investiert.

**Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

Das Portfolio ist im Aktiensegment unverändert auf dem Mindestanteil allokiert.

**Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Das Risikomanagement von Cominvest erfolgt streng systematisch, Änderungen daran sind nicht geplant.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Es gab insgesamt keine zusätzlichen Kündigungen über die übliche Fluktuation hinaus. Dies zeigt, dass das Vertrauen der Anleger in Cominvest in der aktuellen Krise Bestand hat. Aufgrund der relativen Robustheit unserer Strategien im aktuellen Marktumfeld, auch verglichen mit Wettbewerbern, hoffen wir auf weiteres Neukundenwachstum. Cominvest hat in den letzten Monaten kontinuierlich Neukunden hinzugewonnen.



**Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Unsere Portfolios konnten sich den negativen Marktentwicklungen nicht gänzlich entziehen. Im Wesentlichen waren die Kursverluste über einige wenige Anlageklassen dafür verantwortlich, vor allem Aktien und Anleihen im Hochzins- und Schwellenländerbereich.

**Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Wir richten die Gewichtung einzelner Anlageklassen auf einen Zeitraum von fünf Jahren aus und definieren für jede Strategie genaue Risikokriterien.

Unsere über 200 Analysten überwachen diese sogenannte „strategische Asset-Allokation“ in der Regel monatlich, aber in solchen Marktszenarien wie zurzeit auch täglich, um situativ diese Allokation im begrenzten Rahmen vorübergehend anzupassen.

Langfristig bewegt sich die Aufteilung eines Portfolios aber im Rahmen der strategischen Asset-Allokation.

**Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

Innerhalb von Fidelity Wealth Expert gibt es sieben mögliche Anlagestrategien, wobei Strategie 4 ein „moderates“ Risiko darstellt. Vor Beginn des Crashes hatte ein Portfolio mit diesem Risiko eine Aktienquote von rund 38,6 Prozent.

**Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Für das moderate Risikoprofil hatten wir bereits zum Ende des Jahres 2019 die Aktienquote von 40 auf 38,6 Prozent reduziert.

**Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Unsere Portfolios haben sich über alle Strategien positiv entwickelt. Im Zeitraum von 20. März bis 20. April 2020 rangieren die Entwicklungen von vier bis 16 Prozent positiver Rendite vor Kosten.

Strategie 4 erzielte in diesem Zeitraum eine positive Entwicklung von 10,2 Prozent.



Claudia Barghoorn,  
Head of Personal Investing  
and Wealth Services

**Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

Nein, wir haben die Aktienquote für das moderate Profil am 20. April auf 36 Prozent reduziert. Mit Blick nach vorne und analog zu unserer taktischen Ausrichtung bleiben wir bei unserer defensiven Strategie.

**Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Wir sind zuversichtlich, dass es keine Änderungen in der Renditebandbreite unserer Strategien geben sollte. Denn unsere Modelle sind über lange Zeiträume kalibriert und antizipieren auch gewisse Krisenszenarien, daher ist eine Umstellung aus derzeitiger Sicht nicht notwendig. Selbstverständlich prüfen wir regelmäßig aktuelle Marktsituationen, um leichte Anpassungen vorzunehmen, sofern dies anlassbezogen notwendig würde.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Wir gehen davon aus, dass sich durch die aktuelle Situation und die bestehende Aufforderung zur sozialen Distanz die Offenheit und Bereitschaft für Online-Geldanlagen weiter steigert. Jüngste Konsumentenstudien untermauern diese Aussage – auch für den Finanzdienstleistungsbereich.



Fintego, der Robo-Advisor der European Bank for Financial Services GmbH (ebase®)

**Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Die Verluste während der starken Marktverwerfungen sind bei Fintego insbesondere in den Anlageklassen Aktien Global, Aktien Schwellenländer und bei den Rohstoffen entstanden.

**Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Mit Fintego wird weltweit in verschiedene Anlageklassen und Märkte investiert. Je nach Anlagestrategie werden die Anlageklassen Aktien, Rohstoffe oder Renten in Ihrem Depot unterschiedlich stark gewichtet. Bei der ausgewogenen Anlagestrategie wird insbesondere durch die Kombination dieser Anlageklassen mit einem Verhältnis von 45 Prozent Aktien-ETFs, 50 Prozent Renten-ETFs und 5 Prozent Rohstoffanteil ein ausgewogenes Rendite-Risiko-Verhältnis erzielt. Diese Gewichtung ist die Startallokation eines jeden Anlegers in dieser Anlagestrategie und wird von uns in diesem Rahmen auch beibehalten. Wir greifen lediglich ein, wenn unsere automatisierte Portfolioüberwachung ein Signal für ein Rebalancing anzeigt. Ein Rebalancing findet immer dann statt, wenn eine Assetklasse mehr als 15 Prozent von der Sollgewichtung abweicht.

**Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

Die Ist-Aktienquote im Muster-Fondsportfolio der ausgewogenen Anlagestrategie „Ich will streuen“ betrug am 21. Februar 49,75 Prozent. Der Rohstoffanteil betrug 4,96 Prozent.

**Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Wir haben keine Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte vorgenommen.

**Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Die Wertentwicklung der ausgewogenen Anlagestrategie im Muster-Fondsportfolio „Ich will streuen“ betrug im Zeitraum vom 18. März bis 22. April 2020 plus 9,04 Prozent.



Marcus Halter,  
Spezialist Finanzportfolio-  
verwaltung

**Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Nein, nehmen wir nicht.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Bezogen auf unser eigenes Angebot Fintego blicken wir weiter positiv in die Zukunft, denn der grundsätzliche Bedarf nach guten Geldanlagelösungen und einer Unterstützung bei der Anlage hat sich nicht verändert. Viel mehr könnte es sogar sein, dass die aktuelle Situation die Verbreitung digitaler Angebote weiter beschleunigt.



**Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Alle in den Ginmon-Portfolios enthaltenen Anlageklassen verzeichnen seit Beginn der Coronakrise negative Renditen. Obwohl Aktien wie zu erwarten Haupttreiber dieser negativen Entwicklungen waren, verzeichnen selbst stabile Anlageklassen wie Anleihen Verluste.

**Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Grundsätzlich bemisst sich das Risiko der einzelnen Anlagestrategien direkt an der Aktienquote, da wir keine präventiven Umschichtungen aufgrund von Marktbewegungen vornehmen. Durch regelbasiertes Rebalancing wird die ursprüngliche Portfolio-Allokation und somit auch das gewünschte Risikoniveau beibehalten.

**Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

Die Aktienquote unserer verschiedenen Anlagestrategien reicht von circa 10 Prozent (apeironinvest 1) bis 100 Prozent (apeironinvest 10). Ein Portfolio mittleren Risikos wäre demnach beispielsweise apeironinvest 6 mit einer Aktienquote von circa 60 Prozent.

**Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Grundsätzlich versuchen wir immer, die Portfolios unserer Kunden so nah wie möglich an der optimalen Allokation zu halten. Proaktive Umschichtungen aufgrund von Marktmeinungen nehmen wir explizit nicht vor. Stattdessen setzen wir auf ein regelbasiertes, antizyklisches Rebalancing, welches auf vorab definierten Schwellen basiert. Konkret bedeutet dies, dass wir nach stark gestiegenen Aktienkursen in 2019 bis in den Februar 2020 bei vielen Kunden noch vor dem Ausbruch der Krise die Aktienquote reduziert haben, da diese durch die starken Kursanstiege die Schwellenwerte nach oben überschritten hatten.

**Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Unsere Performance zwischen dem 18. März und dem 9. April nach Kosten (jedoch vor Steuern) betrug bei oben genanntem Portfolio mittleren Risikos "apeironinvest 6" ein Plus von 11,25 Prozent.



Lars Reiner,  
Chief Executive Officer

**Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

Die Aktienquote der unterschiedlichen Portfolios gemäß Risikoklassen bemisst sich – krisenunabhängig – an der initial durch den Kunden ausgewählten Anlagestrategie. Die jüngsten Marktverwerfungen haben – wie vorgesehen – dazu geführt, dass unser Algorithmus regelbasiert Rebalancings bei unseren Kunden durchgeführt hat, um die ursprüngliche Portfolio-Allokation wiederherzustellen. Konkret bedeutet dies, dass während der Krise die besonders stark gefallen Aktien-ETFs nachgekauft wurden. Dieser antizyklische Investmentansatz wirkt zunächst fremd, widerstrebt er doch der Intuition vieler Privatanleger, schlecht laufende Portfoliobestandteile zu verkaufen, statt nachzukaufen. Dennoch zeigt sich in langfristigen Studien, aber auch ganz real in der Rendite der letzten Wochen, dass der antizyklische Investmentansatz zu höheren Renditen führt.

**Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Unsere selbstentwickelte Risikomanagement-Technologie apeironprotect stellt fortlaufend sicher, dass die Portfoliorisiken langfristig so gering wie möglich gehalten werden. In Marktsituationen wie der jetzigen lassen sich zeitweise Einbrüche nicht vermeiden, doch auch von dieser negativen Entwicklung lässt sich durch Antizykliz beim nächsten Aufschwung profitieren: Ist ein Wertpapier innerhalb des Kundenportfolios untergewichtet, so verkaufen wir übergewichtete Wertpapiere und investieren diese in die untergewichteten Bestandteile. Dieses Vorgehen verringert nachweislich nicht nur das Risiko des Portfolios, sondern kann auch zusätzliche Rendite erwirtschaften.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Insgesamt rechnen wir mit einem positiven Einfluss. Der wirtschaftliche Ausblick, kombiniert mit den Ausgangsbeschränkungen, veranlasst Privatanleger, sich vermehrt mit Themen wie Altersvorsorge und Geldanlage auseinanderzusetzen – am einfachsten funktioniert das heutzutage im Internet. Als digitales Unternehmen mit wissenschaftlichem Anlagekonzept sehen wir uns bestens aufgestellt, diese steigende Nachfrage zu bedienen.

# growney

**Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Die Verluste sind hauptsächlich durch die Entwicklung an den Aktienmärkten entstanden.

**Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Ein ausgewogenes Portfolio besteht bei uns aus 50 Prozent Aktien und 50 Prozent Anleihen (grow50).

Im Wesentlichen wird das globale Aktienportfolio über die Gewichtung nach dem BIP ausgewählt. In einem geringeren Maß berücksichtigen wir aber auch die Marktkapitalisierung. So schaffen wir eine ausbalancierte Strategie.

Auf der Rentenseite investieren wir derzeit ausschließlich in Staats- und Unternehmensanleihen mit kurzen Laufzeiten zwischen einem und drei Jahren.

**Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

Ein Depot mit mittlerem Risiko hatte eine Aktienquote von rund 50 Prozent.

**Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Die Growney-Anlagestrategie basiert auf passiven Indexfonds (ETFs). Wir verwenden keinen aktiven Ansatz, da Studien belegen, dass langfristig passive Ansätze erfolgreicher performen als aktive und zudem meist sehr viel kostengünstiger sind.

**Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Unser grow50-Anlagekonzept hat im Zeitraum vom 18. März bis 14. April 2020 eine positive Performance von 7,39 Prozent erzielt.

**Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

Nein. Es findet keine aktive Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte statt. Ein Rebalancing-Prozess wird regelmäßig automatisch für jedes Anlageziel durchgeführt.



Thimm Blickensdorf,  
Bereichsleiter Kunden-  
geschäft

**Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Nein. Das transparente Anlagekonzept hat sich bewährt und überzeugt unsere Kundschaft.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Ja – die Coronakrise ist ein Beschleuniger dafür, dass immer mehr Anleger die Vorzüge eines Robo-Advisors entdecken. Digitale Vermögensverwalter sind kostengünstig, transparent und einfach sehr komfortabel. Über jedes internetfähige Endgerät kann ein Anleger seine gesamte Kapitalanlage steuern und kontrollieren.



**Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Der Kern aller Portfolios bei Investify besteht aus einer sehr breit diversifizierten Basisanlage, die ausschließlich mit ETFs abgebildet wird. Mit steigendem Risikoappetit des Kunden stiegen die Kursrückgänge aufgrund höherer Aktienquoten. Investify verfolgt einen strategisch orientierten Investmentansatz, daher sind temporäre Kursschwankungen nicht unüblich.

**Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Grundsätzlich wird mit den Portfolios ein breit diversifizierter Ansatz verfolgt. Deswegen enthalten auch ausgewogene Portfolios sowohl Produkte mit vergleichsweise geringem Risiko als auch Produkte, die ein höheres Risiko aufweisen. Die exakte Gewichtung einzelner Risikoklassen hängt von einer Vielzahl an Faktoren ab, wie beispielsweise vom Risiko, das der Kunde tragen möchte.

**Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

Am 28. Februar 2020 lag die Aktienquote in der Basisanlage 4 bei circa 62 Prozent.

**Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Wir haben am 2. März 2020 ein Rebalancing vorgenommen. Im Rahmen dieses Rebalancings wurde beispielsweise der Anteil europäischer Aktien in den Portfolios reduziert. Im gleichen Zuge wurde beispielsweise der Anteil europäischer Staatsanleihen etwas erhöht. Grundsätzlich wurden aber keine radikalen Anpassungen vorgenommen, da Investify mit der Basisanlage einen langfristigen, strategischen Ansatz verfolgt.

**Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Im Zeitraum vom 18. März bis 15. April 2020 konnte die Basisanlage 4 rund 7,3 Prozent zulegen.

**Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

Ja, wir haben die Aktienquote moderat erhöht.



Dr. Harald Brock,  
Geschäftsführer

**Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Immer wieder hat es in der Börsenhistorie Ereignisse gegeben, die kurzfristig zu starken Kursschwankungen geführt haben (11. September 2001, Lehman-Pleite et cetera). Der von Investify verfolgte strategische Investmentansatz geht davon aus, dass sich die Börsen von derartigen Einbrüchen mittel- bis langfristig erholen werden. Auch mit Blick auf die Auswirkungen des Coronavirus gehen wir davon aus, dass sich die Märkte ähnlich verhalten und in die Gewinnzone zurückkehren werden.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Ja, wir rechnen mit nachhaltigem Einfluss auf unser Geschäft – dies aber durchweg positiv! Gerade in der jetzigen Situation erkennen viele Unternehmen, dass sie selbst nicht in der Lage sind und ihnen der richtige Partner fehlt, um wichtige Änderungen (Digitalisierung, Outsourcing et cetera) zielgerichtet anzugehen, um nachher als Profiteur der jüngsten Entwicklungen zu gelten. Die Kompetenzen von Investify sind daher gefragter denn je.

## Kapilendo

### **Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Die Wertpapiermärkte weltweit haben mit den steigenden Corona-Infektionszahlen vor allem in Europa ab Mitte Februar Verluste erlitten. Das Besondere in dieser Phase war sowohl die Geschwindigkeit des Preisverfalls als auch die Tatsache, dass zeitweise nahezu sämtliche Anlageklassen Kursverluste verzeichneten. Das Fundament unserer Portfolios ist eine ausgewogene Diversifikation. In diesem temporären Umfeld, wo Aktien, Anleihen und Rohstoffe gleichermaßen gefallen sind und die tagesaktuellen Wertpapierkurse unmittelbar in die Portfoliobewertung einfließen, kam es auch in unseren Portfolios zu Kursrückgängen.

### **Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Aus meiner Erfahrung ist ein risikoseitig ausbalanciertes Portfolio entscheidend für eine langfristig erfolgreiche Entwicklung. Aktien haben ein deutlich höheres Risiko als kurzlaufende Anleihen mit guter Bonität. Wenn Sie beide Anlageklassen gleich gewichten, was für Berater oft ein „ausgewogenes Portfolio“ ist, dann hängt die Wertentwicklung Ihres Portfolios zu über 90 Prozent von den Aktien ab. Langfristig bewährt hat sich hingegen der Allwetteransatz, der das Risiko der einzelnen Anlageklassen gleichmäßig verteilt.

### **Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

Die Aktienquote lag bei 30 Prozent, was unserem risikoseitig ausbalancierten Ansatz entspricht.

### **Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Wir haben nicht umgeschichtet, da wir durch unsere Portfoliostruktur bereits vor Beginn des Kursverfalls ausreichend risikoarme Produkte in den Portfolios unserer Kunden hatten. Alle Erfahrungen zeigen, dass ein hektisches Umschichten und der Versuch eines Markttimings auf Dauer nicht funktionieren kann. Wir legen daher besonders viel Wert auf eine robuste Portfoliostruktur, bevor wir für unsere Kunden investieren.



Björn Siegismund,  
Chief Investment Officer

**Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Unser Allwetter-ETF-Portfolio hat seit den Tiefständen im März ein Plus von 9,79 Prozent nach Abzug der Kosten im Zeitraum vom 18. März bis 15. April 2020 erzielen können.

**Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

Nein, da aus unserer Erfahrung ein solches Timing auf Dauer nicht funktionieren kann.

**Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Geldanlagen sind immer mit Risiken verbunden. Durch unseren Portfolioansatz konnten wir das Risiko der Aktienmärkte um mehr als zwei Drittel reduzieren, und auf Sicht von einem Jahr liegen unsere Kundenportfolien im positiven Bereich. Aus unserer Sicht zeigt sich, dass unser Risikomanagement funktioniert hat. Kunden, die einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont mitbringen, haben mit unserem Allwetter-Portfolio eine gute Balance zwischen Risiko und Rendite. Wir wollen weiterhin eine aktienähnliche Rendite bei nur einem Drittel des Risikos für unsere Kunden erwirtschaften.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Wir sehen ein stark gestiegenes Interesse an unseren Portfolien. Ich glaube in Krisen wie der aktuellen wird für Anleger deutlich, welche Ansätze nur „Eintagsfliegen“ sind und welche Ansätze tatsächlich langfristig funktionieren. Warren Buffett hat einmal gesagt, man erkennt erst, wenn die Ebbe kommt, wer die ganze Zeit ohne Badehose schwimmt. Ich glaube, diese Krise hat genau das zutage gebracht.

# LIQID

## **Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Mithilfe unseres regelbasierten Rebalancing-Algorithmus sind wir in der Lage, flexibel und kundenorientiert auf die aktuellen Verwerfungen am Aktienmarkt zu reagieren.

Außerdem investieren wir in allen unseren Anlagestrategien breit diversifiziert in verschiedene Anlageklassen, Branchen und Regionen. Die Risikostreuung macht sich auch – und gerade – während der Corona-Pandemie äußerst positiv bemerkbar: Während Anleihen insgesamt deutlich weniger nachgegeben haben als Aktien, mussten unsere Kunden in den niedrigen und mittleren Risikoklassen bislang nur moderate Einbußen hinnehmen.

## **Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Grundsätzlich ergibt sich das Verhältnis von Aktien zu Anleihen aus der jeweiligen Risikoklasse, die unsere Kunden entsprechend ihrer individuellen Risikoneigung wählen. Bei einem ausgewogenen Portfolio, beispielsweise einem LIQID-Impact-50-Portfolio investieren wir zu 50 Prozent in risikobehaftete, volatile Anlageklassen Aktien (45 Prozent) und Gold (5 Prozent). Als weniger risikobehaftet erachten wir Staats- und Unternehmensanleihen, die in diesem Fall etwa 50 Prozent des Portfolios ausmachen. Grundsätzlich gilt, dass wir stets global investieren und so breit wie möglich über eine Vielzahl an Anlageklassen und mehrere Tausend Unternehmen und Anleihen hinweg diversifizieren.

## **Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

In den ersten Wochen des Jahres 2020 haben die Aktienmärkte weltweit hinzugewonnen. So hat sich beispielsweise die Aktienquote in einem LIQID-Impact-50-Portfolio von 45 auf 50 Prozent erhöht, bevor es Mitte Februar durch unseren Rebalancing-Mechanismus auf die Ursprungsgewichtung mit 45 Prozent rebalanciert wurde.

## **Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Bei unseren automatisch gesteuerten Anlagestrategien sorgt unser Rebalancing-Mechanismus dafür, dass die Portfolios stets der indivi-



Johannes Gamroth,  
Geschäftsführer der LIQID  
Asset Management GmbH

duellen Risikoklasse des Kunden entsprechen. Bereits seit Mitte Februar ist der Algorithmus entsprechend dazu übergegangen, Aktien-ETFs zugunsten von Anleihen-ETFs zu verkaufen – nämlich genau dann, als die bis dato steigenden Aktienkurse einen bestimmten Schwellenwert erreicht hatten. Ohne dieses Rebalancing wären die Verluste seit Beginn der Kursschwäche ungleich höher ausgefallen.

### **Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Seit dem 18. März haben unsere Portfolios je nach Risikoklasse bis zum 15. April 2020 zwischen 4,1 Prozent und 14,3 Prozent hinzugewonnen.

### **Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

Wir haben in all unseren Anlagestilen seit dem Beginn der Corona-Korrektur mehrfach die Aktienquote wieder angehoben, nachdem diese durch stärkere Kursrückgänge bei Aktien als bei Anleihen zurückgegangen war. In unseren regelbasiert gesteuerten Global- und Impact-Portfolios hat die jüngste Kurserholung bei Aktien bereits dazu geführt, dass wir die Aktienquote sogar wieder leicht gesenkt haben.

### **Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Angesichts der herben Verluste, die viele Anleger ohne konkrete Risikoabsicherungsstrategie in den vergangenen Wochen einstecken mussten, sind wir mit unserer Strategie und unserer Performance im aktuellen Marktumfeld sehr zufrieden. Unser regelbasierter Rebalancing-Algorithmus trägt stark dazu bei, dass die Kursverluste in den Portfolios der meisten unserer Kunden derzeit relativ moderat ausfallen. Wir sind überzeugt: Dieser positive Effekt wird auch in Zukunft anhalten. Insofern sehen wir aktuell keinen Anlass, unser Risikomanagement in absehbarer Zeit anzupassen.

### **Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Wir gehen auch künftig auch davon aus, dass sich viele Anleger vermehrt nach alternativen Investitionsmöglichkeiten umsehen werden. Aktuell ist beispielsweise Private Equity bei unseren Kunden sehr beliebt.



**Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Der rasche Einbruch an den internationalen Kapitalmärkten im späten Februar und weiten Teilen des März hat gleichzeitig alle Anlageklassen unter Druck gesetzt. Die stärksten Einbußen gab es naturgemäß bei den riskanteren Anlageklassen wie Aktien und REITs sowie bei Anleihen aus den Schwellenländern und aus dem Hochzinssegment. Noch massiver waren die Verluste in einigen Bereichen des Rohstoffmarkts und in weniger liquiden Private-Equity-Investments. Dort sind wir entweder gar nicht oder nur marginal investiert.

**Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Einmal jährlich definieren wir eine grundlegende strategische Asset-Allokation für jede einzelne Strategie. Diese besteht stets aus den Anlageklassen Aktien, Unternehmensanleihen, Staatsanleihen und einem geringen Anteil alternativen Anlagen wie Immobilien, Rohstoffe und Private Equity. Sehen wir attraktive Trends und Gelegenheiten in einer bestimmten Anlageklasse, erhöhen wir während eines Jahres aktiv deren Anteil am Portfolio.

**Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

Unser P4, eine ausgewogene Strategie mit einer Benchmark-Allokation von 50 Prozent Aktien und 50 Prozent Renten, hatte vor den starken Kurseinbrüchen einen Aktienanteil von 60 Prozent.

**Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Die erste Umschichtung in weniger risikoreichere Anlageklassen fand am 26. Februar statt, sodass wir den größten Verwerfungen schon mit einer geringeren Aktienquote begegnet sind.

**Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Das P4 ist im Zeitraum vom 18. März bis 22. April 2020 um rund neun Prozent gestiegen. Damit liegt die Wertentwicklung auf dem Niveau einer Benchmark aus 50 Prozent Aktien und 50 Prozent Anleihen.



Thomas Völker,  
Geschäftsführer

**Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

Auf Portfolioebene haben wir bisher keine Erhöhung der Aktienquoten umgesetzt. Wir überprüfen unsere Positionierung fortlaufend und sind kurzfristig jederzeit in der Lage, weitere Anpassungen vorzunehmen. Allerdings sind wir zum Wohle unserer Kunden bemüht, mittelfristige Entscheidungen zu treffen und mit Perspektive zu handeln, um die Bewegungen im Portfolio und die damit verbundenen Kosten in einem angemessenen Rahmen zu halten. Entsprechend sehen wir bisher davon ab, die Aktienquote zu steigern, da uns die makroökonomischen Perspektiven weiterhin vorsichtig stimmen und die Bewertungen am Aktienmarkt derzeit weniger attraktiv sind als in den vergangenen Jahren.

**Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Grundsätzlich sind wir zufrieden mit der Leistung unseres aktiven Risikomanagements. Wir haben schnell und effektiv gehandelt. Im Nachhinein ist man immer schlauer und so werden wir auch diesmal die Ergebnisse analysieren und das Gelernte in die kontinuierliche Entwicklung unseres Risikomanagements einfließen lassen. Risikomanagement ist ein kontinuierlicher Lernprozess, gerade in einem Umfeld, in dem die Rolle der Notenbanken noch größer wird, was die Komplexität der Kapitalmärkte noch einmal vergrößern dürfte. Eine Minderung der Renditeerwartungen kann man daraus aktuell nicht ableiten.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Ja, mit ganz unterschiedlichen Tendenzen im kurz-, mittel- und langfristigen Zeithorizont. Auf kürzere Sicht hat die Krise das Potenzial, die Dynamik unseres Wachstums etwas zu bremsen. Sollte die Arbeitslosigkeit steigen und die Haushalte auf Ersparnisse zurückgreifen, um den Alltag zu bewältigen, dann wird sich dies auf die verwalteten Vermögen der Asset-Manager und Vermögensverwalter negativ auswirken. In einem optimistischeren Szenario sorgt die aktuelle Situation für ein gesteigertes Interesse der Öffentlichkeit am Kapitalmarkt und es finden zusätzliche Interessenten den Weg zu uns. Wir sind daher nicht pessimistisch, lediglich achtsam für die nahe Zukunft. Auf längere Sicht sehen wir klare Vorteile für unser Geschäft: Denn die Sparzinsen werden durch die Anleihekäufe der Notenbanken noch sehr viel länger als bislang erwartet ultraniedrig bleiben. Der Anlagedruck beim Sparer und den Pensionskassen erhöht sich dadurch, anstatt zu sinken.



**Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Leider waren alle Assetklassen von den Kursrückgängen betroffen und somit Grund für die Verluste. Der Aktienanteil in unseren Strategien wird über verschiedene ETFs abgebildet. Hierbei setzen wir neben Standardwerten aus Industrieländern auf eine breit gestreute Auswahl und berücksichtigen auch Unternehmen aus Schwellenländern sowie kleine und mittelgroße Unternehmen. Ebenso investieren wir für unsere Kunden in Substanzwerte, also Value-ETFs. Bei den Anleihen werden sowohl Staats- als auch Unternehmensanleihen aus verschiedenen Regionen berücksichtigt.

**Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Passive Konzepte, zu denen auch Quirion gehört, verfolgen einen reinen Rebalancing-Ansatz. Sie stellen also regelmäßig die ursprünglich gewählte Gewichtung zwischen Aktien- und Anleihen-ETFs wieder her. Verschiedene Studien belegen, dass passive Ansätze langfristig den aktiven Strategien überlegen sind, da sie nicht Gefahr laufen, mit einer stark erhöhten Aktienquote in eine Krise zu kommen, dann das Risiko herauszunehmen und von der anschließenden Aufwärtsbewegung wegen einer niedrigen Aktienquote anschließend nicht voll zu profitieren.

Damit ist aber auch schon „bauartbedingt“ klar, dass ein Quirion-Depot mit der Quote 50/50 (mittleres Risiko) immer relativ ähnlich einer Benchmark aus 50 Prozent Aktien und 50 Prozent Anleihen performt.

**Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Zum 14. April betrug die Performance des 50/50-Portfolios seit dem 18. März plus 10,98 Prozent.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Unsere Kundenzahlen steigen auch aktuell. Wir sehen also keinen negativen Effekt. Viele Kunden nutzen die Lage zum Einstieg. Langfristig gibt es zur Anlage am Kapitalmarkt sowieso keine Alternative.



Martin Daut,  
Geschäftsführer



ROBIN, der Robo-Advisor  
der Deutschen Bank

**Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Der massive Kurseinbruch am Aktienmarkt von etwa Mitte Februar bis Mitte März 2020 war der schnellste aller Zeiten – deutlich schneller als etwa bei der Finanzkrise 2008 oder beim Platzen der New-Economy-Blase 2000. Mit Ausbruch der Pandemie gab es daher über alle Assetklassen hinweg Verluste. Vor allem der Aktienbereich, sowohl in den Industrieländern als auch in den Schwellenländern, hat zur negativen Performance beigetragen.

**Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

ROBIN steuert die Kundenportfolios individuell und verfolgt einen risikoadjustierten Ansatz. Durch das gewonnene Risikoprofil des Kunden ermittelt ROBIN einen Risikolevel, welcher auf täglicher Basis für jedes Kundenportfolio berechnet wird. Die Anlagestrategien folgen keinen strikten Vorgaben an Anlageklassen, sondern unterscheiden sich zueinander durch das gewählte Risikoniveau (Value at Risk – VaR). Unter der Bedingung, das Risiko zu halten, wird eine renditeoptimale Allokation berechnet. Stimmt das tatsächliche Risiko nicht mehr mit dem vertraglich vereinbarten Risiko überein, so errechnet der Algorithmus im Rahmen dieser einen Anpassungsvorschlag. Die so berechneten Anpassungen werden abschließend durch das ROBIN-Portfoliomanagement geprüft und automatisch ausgeführt. Bei stärkeren Schwankungen an den Kapitalmärkten investiert ROBIN dann defensiver, bei ruhigeren Marktverläufen erhöht ROBIN zum Beispiel den Aktienanteil, um Chancen zu nutzen.

**Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

Zu Beginn der Krise am 20. Februar 2020 lag die Aktienquote eines Portfolios mit mittlerem Risiko bei 36 Prozent.

**Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

ROBIN ist darauf ausgelegt, auch in schwierigen und turbulenten Marktphasen das Risiko im Portfolio stabil zu halten. Als Reaktion auf die erhöhten Marktschwankungen hat ROBIN bereits Portfolios von rund 85 Prozent aller Kunden umgeschichtet. ETFs auf Aktien-



Piero Calandra,  
Leiter Robo-Advisory im  
Privatkundengeschäft der  
Deutschen Bank

indizes wurden verkauft, stattdessen setzte ROBIN auf Cash und ETFs, die in Anleihen und Rohstoffe investieren.

Diese Umschichtungen begannen bereits Ende Februar und erfolgten schrittweise. Vor allem bei Kunden mit hohem Risikolevel fand eine Anpassung schneller statt, da es wegen der höheren Aktienquote zu einer Verletzung des Risikokorridors kam.

**Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Vom 18. März bis 21. April 2020 betrug die Performance eines Portfolios mit mittlerem Risiko plus 5,03 Prozent.

**Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

Ja, die Aktienquote eines Portfolios mit mittlerem Risiko liegt aktuell bei 35 Prozent. Aufgrund der Marktmeinung unseres Chefanlagestrategen Dr. Stephan werden derzeit allerdings Aktien aus den Industrieländern übergewichtet und Aktien aus den Schwellenländern untergewichtet.

**Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Nein. Wir sind uns sicher, dass ROBIN seine Stärken gerade in den turbulenten Phasen beweist. Die tägliche quantitative Risikoüberwachung der einzelnen Kundenportfolios hat auch in diesem schwierigen Marktumfeld gut funktioniert und in Kombination mit der qualitativen CIO-Marktmeinung führte dies zu besseren Ergebnissen für unsere Kunden. Denn obwohl wir den schnellsten und heftigsten Absturz an den Märkten erlebt haben, den es je gab, haben alle unsere Modelle die VaR-Vorgaben eingehalten.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Die Erfahrung zeigt: Deutsche Anleger investieren nach starken Kurseinbrüchen vorsichtiger in Investmentprodukte. Wir sind überzeugt, dass gerade ein solches Marktumfeld vielen Anlegern die Notwendigkeit eines professionellen Risikomanagements bewusst macht. Mit dem hybriden Ansatz von Mensch und Maschine und der vollen Integration in eine starke Privatkundenbank sehen wir uns für die Zukunft bestens aufgestellt.



**Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Die Aktienrisiken waren zum Jahresanfang und unmittelbar vor Ausbruch der Krise sehr niedrig, deshalb waren die Portfolios relativ stark in Aktien investiert. Zudem sind die Börsenkurse in dieser Krise schneller eingebrochen als je zuvor in der Börsengeschichte – rund 20-mal schneller als bisher in Bärenmärkten üblich und doppelt so schnell wie in der Weltwirtschaftskrise von 1929. Beides hat zum Wertrückgang vor allem in den höheren Risikokategorien beigetragen.

**Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Unsere Risikomanagement-Technologie basiert auf dem Value-at-Risk-Prinzip. Der VaR ist eine Risikokennzahl und die entscheidende Größe zur Steuerung unserer Depots. Ziel dabei ist es, dass beispielsweise ein VaR15-Portfolio auf Jahressicht mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 Prozent eine Verlustschwelle von 15 Prozent nicht überschreitet.

Im Umkehrschluss bedeutet dies: Mit einer Wahrscheinlichkeit von fünf Prozent, also im Schnitt alle 20 Jahre, ist mit einem Szenario zu rechnen, bei dem diese Schwelle überschritten wird – nur so kann unser Risikomanagement das Risikobudget des Kunden voll ausschöpfen, um langfristig eine angemessene Rendite zu erzielen.

Die individuelle Risikovorgabe unserer Kunden ist der Gradmesser unserer dynamischen Portfolioverwaltung. Sobald das Risiko an den Finanzmärkten nachhaltig ansteigt und die Risikoprojektion für das Portfolio den vom Kunden festgelegten VaR-Wert zu übersteigen droht, wird das Geld automatisch in risikoärmere Anlageklassen umgeschichtet. Sinkt das Risiko hingegen nachhaltig, findet eine Umschichtung in umgekehrter Richtung statt.

**Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

In der mittleren Risikokategorie lag die Aktienquote bei etwas mehr als 60 Prozent. Im Verlauf der Coronakrise hat unser Risikomanagement die Aktienquoten deutlich gesenkt.



Erik Podzuweit,  
Mitgründer und Geschäftsführer

**Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Unsere Risikomanagement-Technologie analysiert die Risiken an den Finanzmärkten kontinuierlich und registriert Risikoänderungen unmittelbar. Zwei Wochen nach der ersten Corona-Korrektur stuft unser Algorithmus den Risikoanstieg als nachhaltig ein und begann, die Portfolios anzupassen. Die Aktienquoten wurden deutlich reduziert und liegen jetzt unter den langfristigen Durchschnittsniveaus. Im Gegenzug wurde in allen Risikokategorien der Anteil der Staatsanleihen und der Cash-Anteil aufgestockt.

**Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Seit dem Tiefstand am 18. März hat unser Portfolio der mittleren Risikokategorie bis zum 20. April 2020 um 10,3 Prozent zugelegt.

**Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

Unser Risikomanagementsystem hat die Aktienquoten bisher nicht signifikant erhöht. Denn trotz der jüngsten Kurserholung an den Aktienmärkten ist die Risikolage weiterhin sehr angespannt und die Rückschlagsgefahr deutlich erhöht.

**Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Unser Risikomanagementsystem ist kein statisches Konstrukt. Wir evaluieren es ständig und adaptieren es, um Erfahrungen aus nie zuvor aufgetretenen Marktconstellationen einzubeziehen. Wann immer Ereignisse auftreten, die das Risikomanagementsystem vorher noch nicht durchlaufen hat, analysieren wir es mit dem Ziel, es so zu erweitern, dass es künftig auch in ähnlichen Szenarien ziel führend reagiert.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Nein, wir haben unterm Strich bislang keine Kunden verloren. Insofern rechnen wir nicht mit einem nachhaltigen Einfluss auf die Geschäftsentwicklung. Auch in dieser Krise gilt der alte Grundsatz der Geldanlage: Eine gute Anlagestrategie ist langfristig ausgelegt. Kurzfristige Rückschläge wird es immer wieder geben. Es lohnt sich, einen kühlen Kopf zu bewahren und seiner Anlagestrategie treu zu bleiben.



**Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Dank unseres konsequenten Risikomanagements haben wir bereits Ende Februar die Kassequote erhöht und die Aktienquote reduziert, sodass wir insgesamt vorsichtig in den März gestartet sind.

Darüber hinaus haben wir frühzeitig Unternehmen von besonders stark betroffenen Branchen, wie zum Beispiel der Reiseindustrie, verkauft. Dennoch mussten wir kurzfristige Verluste hinnehmen. Nachteilig wirkten sich im März unter anderem Aktien und Anleihen von Unternehmen aus konjunkturabhängigen Sektoren aus.

**Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Die Aktienquote ist unser Steuerungsmaß in der Portfolio-Allokation. Wir bieten unseren Kunden hierzu vier unterschiedliche Klassen an. Ein mittleres Risiko wäre bei uns die Risikoklasse 2 mit bis zu maximal 50 Prozent Aktienquote. Diese kann allerdings auch – dynamisch gesteuert – deutlich darunterliegen.

**Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

Vor Beginn des Crashes lag die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko bei etwa 50 Prozent.

**Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Bis Ende Januar waren wir auf der Aktienseite quasi voll investiert, haben dann leicht reduziert. Ab 19. Februar haben wir die Quote dann deutlich abgebaut (circa minus 20 Prozent).

**Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

Ja, wir haben die Aktienquote wieder hochgefahren. Ab 18. März haben wir wieder begonnen, Aktien zu kaufen. Zum Beispiel haben wir in Technologietitel investiert. Auch ausgewählte Werte etwa aus dem Pharmasegment oder aus dem Bereich defensiver/nicht zyklischer Konsumgüter haben wir gekauft. Darüber hinaus haben wir auch Qualitätstitel, die aus unserer Sicht aufgrund der Coronakrise zu stark korrigiert haben und somit Chancen bieten, nachgekauft.



Sebastian Hasenack,  
Leiter Vertrieb & Kooperationen Solidvest

**Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Ganz im Gegenteil. Wir sind sehr zufrieden mit unserem Risikomanagement. Bereits Ende Januar bzw. Anfang Februar gab es zahlreiche Indikatoren, die signalisierten, dass man vorsichtiger werden sollte. In diesem Sinne haben unsere Systeme bereits frühzeitig das Risiko einer markttechnischen Korrektur angezeigt, und wir haben daher schon im Januar begonnen, das Aktienrisiko durch Absicherung bzw. Verkauf einzelner Positionen zu senken.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Wir gehen davon aus, dass uns das Thema Covid-19 noch länger beschäftigen wird. Aber die aktuellen Ergebnisse belegen einmal mehr, dass wir mit unserer Investmentphilosophie richtigliegen. Aktives Vermögensmanagement auf Basis von Einzeltiteln und ein hoher Grad der Diversifizierung unterschiedlicher Branchen ermöglichen es, bei annehmbaren negativen Trends frühzeitig zu handeln. Einen nachhaltigen Impact auf unsere Portfolio-Allokation oder auch unsere Dienstleistung erwarten wir nicht.



VTB Invest, der Robo-Advisor  
der VTB Direktbank

**Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Spezielle Verluste hatten wir keine zu verzeichnen. Die allgemeine Marktentwicklung hat sich erwartungsgemäß und uniform in den Kundenportfolios reflektiert. Die gewählte Asset-Allokation wurde konsequent beibehalten und hat von der aktuellen Erholung der Märkte profitiert.

**Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Die Gewichtung der einzelnen Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio hängt bei VTB vom historischen Risiko ab.

**Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

Vor Beginn des Crashes betrug die Aktienquote eines Portfolios mit mittlerem Risiko 50 Prozent.

**Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Wir haben keine proaktive Umschichtung vorgenommen. Wir verfolgen mit unseren Portfolios eine Buy-and-hold-Strategie und gleichen die Portfolios bei Marktveränderungen lediglich aus, um die Gewichtung der Fondsanteile der Asset-Allokation entsprechend beizubehalten. Unseren Kunden steht es jedoch frei, jederzeit in ein Portfolio mit niedrigerer Aktiengewichtung umzuschichten bzw. eine geringere Risikostufe zu wählen.

**Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Die Entwicklung unserer Portfolios betrug im Zeitraum vom 18. März bis 30. April 2020 zwischen plus 8,08 Prozent und plus 21,54 Prozent, je nach Aktienquote zwischen 20 und 100 Prozent.

**Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

Nein, die Aktienquote war durchgehend unverändert.



Patrick Lehnert,  
Geschäftsführer der VTB  
Direktbank

**Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Nein. Wir halten an der Strategie der passiven Verwaltung mit Rebalancing fest, weil wir glauben, dass dies langfristig die höheren Erfolgchancen verspricht. Wir möchten dem Kunden mit VTB Invest einen einfachen Zugang zu den Kapitalmärkten ermöglichen und ihn an den Entwicklungen der Kapitalmärkte im Rahmen seiner eigenen Risikobereitschaft teilhaben lassen. Deshalb bieten wir global diversifizierte ETF-Portfolios an, die wir mit einem Best-in-Class-Ansatz nur dann anpassen, wenn sich das Angebot am Markt verändert.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Wir gehen derzeit nicht davon aus, dass der Trend zur Geldanlage mit ETFs abnehmen wird. Sicher werden Kunden sich jedoch intensiver mit dem Thema Risiko befassen und eher weniger riskante Portfolios wählen. Dies konnten wir schon in den vergangenen Wochen beobachten.



**Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Die Anlageklassen mit den größten Verlusten lagen im Aktien- und Rohstoffbereich. Aber auch die festverzinslichen Rentensegmente der Unternehmensanleihen und der Emerging Markets wiesen tiefrote Wertentwicklungen auf.

**Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Die Gewichtung der jeweiligen Anlageklassen ergibt sich durch langfristige Volatilitäts- und Korrelationsdaten der Anlageklassen zueinander und der jeweiligen Risikotoleranzgröße des Portfolios.

**Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

Die Aktienquote betrug in unserem Portfolio der mittleren Risikoklasse, welches über VestFolio 4 abgebildet wird, circa 40 Prozent. Diese wurde durch eine Rohstoffquote von circa 4 Prozent ergänzt.

**Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Unsere Anlagestrategien sind langfristig ausgerichtet. Viele unserer Kunden nutzen Sparpläne zum Vermögensaufbau. Das erachten wir als sehr sinnvoll. Deshalb haben wir unser Risikomanagement auch konsequent auf Langfristigkeit und nicht auf kurzfristiges und damit hektisches Hin und Her ausgerichtet. Dementsprechend mussten wir noch keine Änderungen an unseren Portfolios vornehmen. Somit konnten unsere Kunden von der Erholung im April auch wieder gut profitieren. Unsere Portfolios sind global diversifiziert und beinhalten deshalb nicht nur Aktienfonds; dadurch sind sie langfristig effizient ausbalanciert. Unser langfristiger Ansatz bedeutet jedoch nicht, dass wir nicht aktiv sind. Wir behalten die Lage stetig im Blick, und falls sich Anhaltspunkte ergeben sollten, dass wir die Allokation unserer Portfolios anpassen müssen, werden wir dies entsprechend tun.

**Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Vom 18. März bis 15. April konnte das VestFolio 4 einen Zuwachs von 10,26 Prozent verzeichnen.



Max Holzer,  
Geschäftsführer

**Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

In nahezu allen Kundenportfolios wurde ein automatisches Rebalancing durchgeführt. Damit wurden die durch Marktentwicklung gesunkenen Aktienquoten wieder aufgestockt. Durch dieses Vorgehen stellen wir sicher, dass die Portfolios unserer Kunden stets zu ihrem individuellen Anlegertyp und der definierten Risikotoleranz passen.

**Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Wir sind von unserem langfristigen Ansatz überzeugt. Das ausbalancierte Risikomanagement hat sich in der Vergangenheit ausgezahlt. Insbesondere in schwierigen und volatilen Marktphasen konnten wir bisher unsere Stärken ausspielen. Deshalb behalten wir unser bewährtes Vorgehen weiterhin bei. Konsequenterweise sind damit auch keine verminderten Renditeerwartungen verbunden.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Die aktuelle Krise zementiert das Niedrigzinsumfeld auf unbestimmte Zeit und erhöht deshalb umso mehr die Notwendigkeit privater Spar- und Vorsorgeprodukte mit Investmentfonds, durch welche Anleger an den Renditechancen der Kapitalmärkte partizipieren können.



WeltInvest, der Robo-Advisor der  
Raisin Bank

**Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Das Besondere an der aktuellen Krise sind die nahezu gleichzeitigen Einbrüche an allen wichtigen globalen Finanzplätzen. Die damit einhergehend breiten Verluste am Aktien- und Anleihenmarkt schlagen auch in den WeltInvest-Portfolios durch.

**Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Die WeltInvest-ETF-Portfolios werden in vier unterschiedlichen Risikoklassen angeboten. Ein mittleres Risiko wird über das WeltInvest 50 Portfolio mit einer rund 50-prozentigen Aktienquote abgebildet. Die enthaltenen Aktien werden nach einem Durchschnitt aus Marktkapitalisierung und Wirtschaftskraft der Regionen (Nordamerika, Europa, Japan, Pazifik, EM) gewichtet. Die enthaltenen Anleihen werden entsprechend der Marktkapitalisierung gewichtet.

**Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

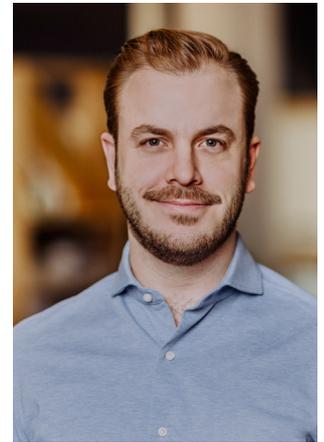
In einem WeltInvest 50 Portfolio sind rund 50 Prozent Aktien enthalten. Abhängig vom Einstiegszeitpunkt des jeweiligen Kunden lagen die Kundenportfolios größtenteils zwischen 48 Prozent und 55 Prozent Aktienanteil. Die geringen Abweichungen vom Zielwert 50 Prozent ergeben sich aus den unterjährigen Bewegungen am Aktien- und Anleihenmarkt. Einmal im Jahr findet ein Rebalancing statt, bei dem die Aktienquoten wieder auf die Zielgewichtung zurücksetzt werden.

**Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Wir nehmen in den Portfolios keine aktive Steuerung vor und verfolgen entsprechend auch nicht den Ansatz des Market-Timings.

**Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Alle WeltInvest-Portfolios konnten Stand heute zulegen. Die Wertzunahme bei WeltInvest 50 betrug auf Schlusskursbasis für den Zeitraum vom 18. März bis 15. April 2020 plus 8,58 Prozent.



Kim Felix Fomm,  
Chief Investment Officer

**Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

Wie bereits beschrieben betreiben wir keine aktive Steuerung der WeltInvest-Portfolios. Der nächste Termin für das jährliche Rebalancing steht im Juni dieses Jahres an.

**Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Wir sehen keinen Anlass für Veränderungen. Die Krise an den Aktienmärkten betraf alle Produkte mit Aktienanteil. Die WeltInvest-Portfolios haben die Krise bislang vergleichsweise gut überstanden. Bei Entwicklung der Anlagestrategie wurden sehr langfristige empirische Erkenntnisse, einschließlich Krisen- und Korrekturphasen, bereits berücksichtigt. In der Krise zeigt sich, dass Diversifikation als wichtigstes Prinzip der Portfoliokonstruktion auch bei breiten, weltweiten Korrekturen hilft, weniger zu verlieren als viele andere Marktteilnehmer. Diese Art der Risikostreuung geht nicht mit einer verminderten Renditeerwartung einher.



### **Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Die Gewichtung ist die aus unserer Sicht momentan – aber mit Blick auf die mittel- bis langfristige Zukunft – optimale Zusammensetzung einzelner Anlageklassen, basierend auf einem langfristigen Risiko-Rendite-Profil, das sich innerhalb eines bestimmten Risikokorridors bewegt.

### **Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes?**

Das „mittlere Risiko“ umfasst bei uns die Risikostufen vier bis sechs. Die Aktienquote betrug dabei 38 Prozent in Risikostufe vier, 48 Prozent in Risikostufe fünf und 57,5 Prozent in Risikostufe sechs.

### **Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Die Frage suggeriert, dass dies gut und richtig wäre. Ist es jedoch nicht nach unserem Dafürhalten. Maßnahmen zum Schutz vor den Folgen einer Krise oder Katastrophe sollte man ergreifen, bevor diese eintreten. Auch wenn wir Volatilitätsglättungsversuche und reaktives „De-Risking“ anderen überlassen, sind wir nicht passiv: Wir beobachten die Situation sehr genau und bauen die neuen Informationen in unsere komplexen Berechnungsmodelle mit ein.

### **Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

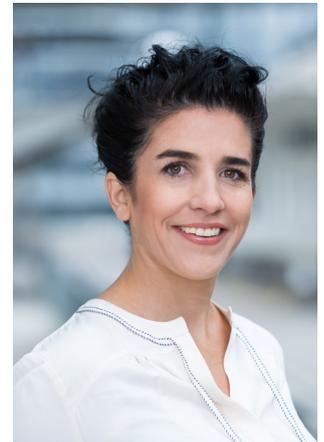
Unsere Portfolios in den mittleren Risikostufen haben sich vom 18. März bis 17. April wie folgt entwickelt: 7,12 Prozent (Risikostufe 4), 8,19 Prozent (Risikostufe 5) und 9,46 Prozent (Risikostufe 6). Diese Renditeangaben verstehen sich exklusive Steuern und Kosten.

### **Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

Ja, aber wie eingangs erwähnt – abgesehen von unserem Rebalancing – nicht „wieder“, sondern überhaupt. Wir haben Anfang April die Aktienquote in unseren Kundenportfolios über alle Risikostufen hinweg erhöht.

### **Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

Auf keinen Fall! Aus unserer Sicht sollten nicht nur Perspektive und Anlageansatz, sondern auch Risikomanagement und die Betrach-



Salome Preiswerk,  
CEO und Mitgründerin

tung der Performance einer Anlage mindestens mittel- oder besser noch langfristig sein. Kurzfristiges Risikomanagement halten wir hingegen für absolut falsch – nicht nur in diesen Tagen, sondern generell.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäftes?**

Nein, dazu gibt es derzeit keinen Grund. Niemand weiß, wie sich unser Geschäft ohne die Coronakrise entwickelt hätte, aber wir sind mit den vergangenen Wochen nicht unzufrieden. Wir sind davon überzeugt, dass auf kurz oder lang immer mehr Anleger verinnerlichen, dass Anlagehorizont, Ausrichtung, wie auch Renditebetrachtung einer Geldanlage langfristig ausgerichtet sein sollten. Vor diesem Hintergrund sind wir bislang unseren Erwartungen wie auch den Versprechen an unsere Kunden gerecht geworden.



**Die Börsen haben seit Ausbruch der Corona-Epidemie erhebliche Verluste erlitten. Auch die Portfolios Ihrer Kunden waren davon betroffen. Wodurch sind die Verluste speziell in Zusammenhang mit Ihrem Angebot entstanden?**

Zeedin ist die digitale Vermögensverwaltung von Hauck und Aufhäuser. Das Herzstück unserer Vermögensverwaltung ist die optimale Kombination der Anlageklassen – in Form einer Kombination aus strategischer und taktischer Asset-Allokation – für den langfristigen Anlageerfolg. Die Portfolios werden von unserem Asset-Management aktiv gemanagt, was gerade in den aktuellen Zeiten von großem Vorteil ist, denn dadurch sind exorbitante Verluste ausgeblieben. Dennoch ergaben sich für unser Asset-Management zwei Herausforderungen seit Ausbruch der Corona-Pandemie. Zum einen wurden auf der Aktienseite sehr liquide Wertpapiere aufgrund der Rezessionsangst verkauft, zum anderen führte die Ausweitung der Spreads bei Rentenpapieren ebenfalls zu Verlusten.

**Wovon hängt die Gewichtung einzelner Risikoklassen bei einem ausgewogenen Portfolio (mittleres Risiko) ab?**

Die Gewichtung der Anlageklassen ergibt sich aus den Anlagezielen und der Anlagementalität der Kunden. Für die taktische Umsetzung darf der Portfoliomanager im Rahmen festgelegter Bandbreiten über die vereinbarten strategischen Quoten hinaus investieren.

**Wie hoch war die Aktienquote bei einem Portfolio mit mittlerem Risiko vor Beginn des Crashes? Wann haben Sie mit einer Umschichtung von risikoreichen in risikoarme Produkte begonnen?**

Die neutrale oder strategische Aktienquote bewegt sich in den Zeedin-Portfolios mit mittlerem Risiko grundsätzlich um die 40 Prozent. Vor Beginn der Pandemie wurde die Quote voll ausgeschöpft und betrug somit 100 Prozent (das heißt 40 Prozent auf Gesamtportfolioebene). Mitte Februar wurde die Aktienquote in den Zeedin-Portfolios leicht um 5 Prozent auf eine Quote von 95 Prozent abgesenkt (das heißt 38 Prozent auf Gesamtportfolioebene). Diese Untergewichtung hat das Asset-Management Mitte März wieder aufgehoben und Aktien auf die ursprüngliche Quote zugekauft.

Aufgrund der erheblichen Kurssteigerungen ist die Entscheidung getroffen worden, Anfang April wieder Aktien zu verkaufen, um ein Untergewicht von 10 Prozent einzunehmen (das heißt 36 Prozent auf Gesamtportfolioebene), welches bis heute noch besteht.

Zeedin, der Robo-Advisor der  
Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG



Madeleine Sander,  
Chief Financial Officer

**Wie haben sich diese Portfolios seit dem 18. März 2020 (Tiefstand beim DAX) entwickelt?**

Das Zeedin-Portfolio mit mittlerem Risiko auf Einzeltitelbasis hat im Zeitraum vom 18. März bis 20. April 2020 eine Wertentwicklung von 8,81 Prozent erzielt. Bei der fondsbasierten Variante wird eine Wertentwicklung von 7,43 Prozent verzeichnet.

**Haben Sie seither die Aktienquote wieder hochgefahren?**

Die Aktienquote befindet sich derzeit temporär noch bei einer leichten Untergewichtung von 10 Prozent.

**Nehmen Sie Änderungen an Ihrem Risikomanagement vor, um künftige Einbrüche abzumildern? Falls ja: Geht das einher mit einer verminderten Renditeerwartung?**

In Zeiten von Unsicherheit an den Märkten spielt das professionelle Risikomanagement eine immer wichtigere Rolle. Es gilt, das individuelle Risikoempfinden zwischen den Kunden und dem Vermögensverwalter zu eruieren, zu begrenzen oder auszuschließen. Die potenziellen Risiken versuchen wir durch eine geeignete Asset-Allokation und allgemein durch die Selektion unterbewerteter Assets zu minimieren. Darüber hinaus unterstützt die quantitative Risikomessung kontinuierlich dabei, die Kapitalmarktlage zu beurteilen und bei Bedarf durch schnelles Agieren unerwünschte Szenarien zu verhindern.

Wir werden somit keine Änderungen in unserem Risikomanagement vornehmen, weil sich das aktuelle Modell in dieser Krise bewährt und zu Mehrertrag geführt hat.

**Rechnen Sie mit einem nachhaltigen Einfluss der aktuellen Krise auf die Entwicklung Ihres Geschäfts?**

Durch die Corona-Pandemie wurden wir in unserem hybriden Beratungsansatz bei Zeedin gestärkt: So konnten durch unsere digitale Vertriebsplattform Kundenanfragen wie beispielsweise Änderungen der Anlagestrategie als auch Neukontoeröffnungen schnellstmöglich durchgeführt werden. Zudem hat sich gezeigt, wie wichtig in Krisenzeiten und der damit einhergehenden hohen Unsicherheit der persönliche Austausch ist.

Damit hat sich in diesen Zeiten das Geschäftsmodell unserer digitalen Vermögensverwaltung Zeedin durch den gezielten Einsatz smarter Technologie, gepaart mit unserem bankinternen Investment Know-how, absolut bewährt, und wir gehen davon aus, dass es Nachahmer finden wird.

## Impressum

---

### Verlag

Börsenmedien AG  
Postfach 1449 · 95305 Kulmbach  
Tel. 09221/9051-0 · Fax 09221/9051-4000  
E-Mail: aktionaer@boersenmedien.de  
**Pflichtblatt an den Börsen:**  
Frankfurt, München, Berlin, Düsseldorf,  
Stuttgart, Hamburg und Hannover  
Vorstand: Bernd Förtsch (Vors.)  
Aufsichtsratsvors.: Michaela Förtsch

### Redaktion

**DER AKTIONÄR:**  
Leon Müller, Jan-Paul Fóri  
**Lektorat:** Sebastian Politz  
**Grafik, Layout:** Werbefritz! GmbH, Kulmbach.  
Enrico Popp

**Redaktionsschluss:** 06. August 2020

**Hinweis:** Wir bitten um Verständnis, dass wir keine Telefonanrufe an Mitglieder der Redaktion weiterleiten. Anfragen bitte nur per Fax oder E-Mail.

© Für alle Beiträge beim AKTIONÄR.

Alle Rechte vorbehalten. Sämtliche Inhalte dieser Ausgabe dürfen nur für private Zwecke genutzt werden. Die Weitergabe an Dritte ist grundsätz-

lich untersagt. Die Verwendung der Inhalte zu anderen als privaten Zwecken bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung der Börsenmedien AG. Die Redaktion behält sich vor, Leserbriefe in gekürzter Form mit vollständigem Namen und Adresse/E-Mail-Adresse zu veröffentlichen, soweit sich der Absender nicht ausdrücklich eine andere Form der Veröffentlichung im Leserbrief vorbehält.

**Haftung:** Die Börsenmedien AG haftet unabhängig vom Rechtsgrund nicht für Schäden, soweit nicht Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit der Börsenmedien AG oder ihres gesetzlichen Vertreters oder eines Erfüllungsgehilfen der Börsenmedien AG vorliegen. Soweit nicht Vorsatz vorliegt, ist die Haftung auf den vorhersehbaren, typischerweise eintretenden Schaden begrenzt. Satz 1 gilt nicht für den Schaden, der aus der Verletzung von Kardinalpflichten entstanden ist. Kardinalpflichten sind Pflichten, die dem Kunden nach Inhalt und Zweck des Vertrages gerade zu gewähren sind und solche Verpflichtungen, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrags überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Kunde regelmäßig vertraut und vertrauen darf. Der Haftungsausschluss gilt auch für die persönliche Haftung der Mitarbeiter, Erfüllungsgehilfen

oder Vertreter der Börsenmedien AG. Die Haftung für Schäden an Leben, Körper oder Gesundheit bleibt unberührt.

**Risikohinweis für Aktien:** Jedes Investment in Aktien ist mit Risiken behaftet. Im schlimmsten Fall droht ein Totalverlust. Engagements in den vom AKTIONÄR vorgestellten Aktien bergen Währungsrisiken. Alle Angaben im AKTIONÄR stammen aus Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Um Risiken abzufedern, sollten Anleger ihr Vermögen deshalb grundsätzlich streuen. Die Artikel im AKTIONÄR stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers dar. Die veröffentlichten Informationen geben die Meinung der Redaktion wieder.

**Zusätzlicher Risikohinweis für Optionsscheine:** Optionsscheingeschäfte sind hochspekulativ und bergen das Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Kapitals. Für die rein subjektiven Analysen übernehmen weder die Autoren noch der Verlag eine Haftung bzw. ein Obligo. In der Vergangenheit erzielte Resultate sind auch keine Garantie für zukünftige Erfolge. Die vorgestellten Strategien sind spekulativ und nur für terminmarkterfahrene Anleger geeignet.