BAI Diversifikation zählt.

Newsletter I / 2020

Schwerpunktthema „Institutionelle Investoren und Alternative Investments“

Der BAI e.V. dankt folgenden Sponsoren für die freundliche Unterstützung dieses Newsletters:

Deka

ECBF

VISTRA

Montag, 23. März 2020 (11:00 – 12:00 Uhr)

BAI Webinar "A practical guide to improving your ESG management "

Dienstag, 31. März (Frankfurt) und Mittwoch, 1. April 2020 (München)

CAIA/BAI Joint Educational Events - Investieren in Volatilität: Zur Renditegenerierung oder zur Absicherung?

Mittwoch, 22. und Donnerstag, 23. April 2020 (Frankfurt)

BAI Alternative Investor Conference (AIC)

u.a. mit Vorträgen von **Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld**, Universität Freiburg, zu „**Konjunktur, Klimawandel, Infrastruktur - Herausforderungen für die deutsche Wirtschaft**“, und **Prof. Dr. Beatrice Weder di Mauro**, Professor of International Economics, zu „**Die Weltwirtschaft in interessanten Zeiten**“. Den Get-together Speech wird **Anders Indset**, einer der global führenden Wirtschaftsphilosophen, halten.

Inhalt

2 **Leitartikel**

8 **Mitgliederneuvorstellungen**

11 **Vorstellung Private Debt Due Diligence Questionnaire und Informationsbroschüre**

12 **Wie institutionelle Investoren ihr Portfolio aus der Korrelationsfalle befreien**
Dr. Alexander Zanker, Deka

16 **The European Circular Bioeconomy Fund: an alternative investment fund focused on Sustainable Businesses**
Dr. Michael Brandkamp and Clara Martinez, European Circular Bioeconomy Fund (ECBF)

22 **Zusammenfassung der 2. globalen Private-Equity-Studie von VISTRA**
Johannes Nölke, VISTRA Germany

24 **Veranstaltungshinweise**

33 **Buchvorstellungen**

Sehr geehrte Damen und Herren,

die institutionelle Kapitalanlage im neuen Jahr(zehnt) stellt Assetmanager und Investoren gleichermaßen vor neue Herausforderungen. Eine Vielzahl von sog. Megatrends – oder etwas breiter formuliert: Megafaktoren – bestimmen einen gesamten Wirtschafts- und Gesellschaftszyklus. Auch wenn das Brexit-Hickhack nunmehr – hoffentlich – ein Ende gefunden hat, so bleiben die Herausforderungen durch Geopolitik, Marktumfeld, Regulierung und natürlich Digitalisierung doch weiterhin immens. Zudem entwickelt sich der Niedrigzins zu einem systemischen Risiko und auch das Corona-Virus mutiert zu einem globalen Schreckgespenst.

Herausforderung 1: Regulierung

Auch im Steuerrecht wurde es kurz vor dem Jahreswechsel – wieder einmal – recht gruselig. Das Bundesfinanzministerium überraschte zum einen mit dem Entwurf des BMF-Auslegungsschreiben zu Spezial-Investmentfonds, der eine weitere Einschränkungen des Wertpapierbegriffes gegenüber dem Aufsichtsrecht enthält, die defacto geschlossene Fonds – auch verbrieft als Wertpapier – für Spezial-Investmentfonds unerwerbbar machen würde. Fast gleichzeitig präsentierte das BMF mit einer 3-tägigen Konsultationsfrist einen Gesetzentwurf zur Änderungen des Außensteuerrechts, die das Gros der ausländischen Fonds der Hinzurechnungsbesteuerung unterwerfen würde und damit eine klare – offenkundig europarechtswidrige – Schlechterstellung ggü. Inlandsfonds bedeuten würde.

Als wäre die regulatorische Agenda nicht ohnehin schon dicht gesetzt. Denn in diesem und im kommenden Jahr stehen bereits diverse große regulatorische Reviewprozesse wie etwa der AIFMD-Review, der Solvency-Review und der CRR-Review an, die viel Aufmerksamkeit und Engagement bedürfen. Und dann – last but not least – gibt es noch ein übergeordnetes regulatorisches Thema, welches sich nicht nur stetig weiter mit Leben, sondern insbesondere auch mit massiver Bürokratie füllt: die Sustainable Finance Initiative mit ihrem Herzstück, der Taxonomie.

Es ist also wahrhaftig kein langweiliges Jahr(zehnt), das der gesamten Finanzbranche und institutionellen Kapitalanlegern bevorsteht.

Herausforderung 2: Der Umgang mit Nachhaltigkeitrisiken und die Sustainable Finance Initiative

Frank Dornseifer, Geschäftsführer

Auf dem Weltwirtschaftsforum in Davos stand nicht ohne Grund der Klimawandel – wieder einmal – ganz oben auf der Agenda. Eine Ableitung, die derzeit den gesamten Finanzsektor umtreibt, ist der Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken und die bereits erwähnte Sustainable Finance Initiative mit ihrem umfassenden legislativen Maßnahmenpaket: angefangen von der Taxonomie, über Berichts-, Beratungs- und Offenlegungspflichten, bis hin zu CO_2-Benchmarks und Risikomanagementvorgaben. Frau von der Leyen hat den „Green Deal" und die Finanzierung des Nachhaltigkeitswandels zu den Top-Prioritäten ihrer Kommissionsarbeit erklärt. Also aufgepasst!

Bei der Sustainable Finance Initiative laufen bekanntlich die Arbeiten weiterhin auf Hochtouren. Immer mehr Legislativakte sind verabschiedet oder stehen kurz vor der Verabschiedung. Bei dem Tempo, vor allem aber bei dem Umfang der Maßnahmen, die beschlossen werden, muss einem schon mulmig werden. Denn viele Grundsätze einer intelligenten Regulierung drohen auf der Strecke zu bleiben. Insbesondere gilt das für fundamentale Prinzipien wie Eigenverantwortung und Proportionalität!

Lassen Sie mich dies an einigen Fragestellungen verdeutlichen: Macht eine Taxonomie, die sich bekanntlich bislang lediglich auf den Bereich „E", also Environmental, bezieht und die bei der Qualifizierung der nachhaltigen wirtschaftlichen Aktivitäten auch bislang nur zwei der festgelegten sechs Umweltziele berücksichtigt, dennoch aber bereits mehr als 400 Seiten umfasst, Investment-, Compliance-, Risikomanagement- und Reportingprozesse einfacher, oder werden diese dadurch nicht eher komplexer und bürokratischer? Folgefrage: Führt ein solch komplexes und bürokratisches System zu einer Verbesserung und Erhöhung der Investitionsmöglichkeiten, oder werden diese im Ergebnis eher

beschränkt? Und noch weiter gedacht: Welche Investoren und Assetmanager werden am Ende überhaupt noch in der Lage sein, eine dann in Zukunft finalisierte Taxonomie, die dann ggf. 1.500-2.000 Seiten umfasst, neben all den anderen Richtlinien, Verordnungen nebst Durchführungsbestimmungen auf Level 2 und 3 zu berücksichtigen und anzuwenden und vor allem lückenlos – nicht nur ggü. Investoren, sondern auch ggü. der Aufsicht – zu dokumentieren? Droht hier ggf. eine ökologisch getriebene Marktbereinigung zulasten von kleineren Assetmanagern?

Um nicht falsch verstanden zu werden: es geht nicht darum, nachhaltiges Investieren und politische Impulse in Abrede zu stellen. Es geht vielmehr darum daran zu erinnern, dass gerade beim Thema Nachhaltigkeit Eigenverantwortung an erster Stelle stehen muss. Und gleichzeitig muss dem Prinzip der Proportionalität hinreichend Rechnung getragen werden. Und genau diese Aspekte kommen derzeit sowohl in der öffentlichen als auch in der Fachdiskussion in den Gesetzgebungsprozessen zu kurz! Es drängt sich in diesem Zusammenhang daher auch durchaus die Frage auf, ob und wie kleinere und ggf. sogar auch mittelgroße Investoren und Assetmanager die überaus komplexen ESG-Anforderungen schultern können, oder ob sie möglicherweise in eine nicht unproblematische Abhängigkeit von ESG-Beratern geraten, eben weil sie die ESG- und insbesondere Taxonomie-Konformität nicht alleine herstellen können. Die Regulierungswelle nach der Finanzkrise hat bereits dazu geführt, dass kleine Unternehmen unter der regulatorischen Last (fast) zusammenbrechen. Es bleibt zu hoffen, dass die gut gemeinte Sustainable Finance Initiative ihnen nicht den Todesstoß verleiht.

Und erlaubt muss auch sein daran zu erinnern, dass sich die Politik gegenwärtig mit direkten Verboten und Sanktionen nicht nur ggü. Luft- und Umweltverschmutzung, sondern auch in den Bereichen „S“ und „G“ eher zurückhält. Dabei wären derartige Maßnahmen deutlich effizienter und würden auch schneller Wirkung zeigen. Für die Finanzbranche gehört die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken ohnehin zum guten Risikomanagement, ebenso Eigenverantwortung und Proportionalität!

Kompatibilität von SFI und Social Development Goals (SDGs)

Ein weiterer Aspekt, der leider übersehen wird, ist der, dass die SFI eine europäische Initiative ist und damit auch „nur“ europaweit Geltung hat. Der Finanzsektor agiert hingegen global. Europäische Standards haben also nicht nur eingeschränkte Geltung, sie lassen sich vor allem nicht ohne weiteres bei nicht-europäischen Geschäftspartnern durchsetzen, vor allem dann nicht, wenn damit ein erheblicher Umsetzungs- und Reportingaufwand verbunden ist. Als in der EU ansässiger Investor bzw. Assetmanager wird man aber dennoch verpflichtet sein, den entsprechenden Vorgaben der diversen SFI-Regularien zu entsprechen, selbst wenn meine Assets oder Zielfonds in den USA, Asien, oder sonst wo belegen sind. Auch für diese muss bzw. will ich ja meine ESG-Kompatibilität nachweisen. Gerade deshalb ist es extrem wichtig, dass bei einem globalen Thema wie eben dem Klimawandel auch mit globalen Standards gearbeitet wird. Und gerade deshalb ist es auch für Investoren, und Assetmanager und den europäischen Gesetzgeber schon jetzt extrem wichtig, sich dezidiert mit dem globalen Konzept der Sustainable Development Goals (SDGs) der Vereinten Nationen auseinanderzusetzen.

Die SDGs sind 17 politische Zielsetzungen, die weltweit der Sicherung einer nachhaltigen Entwicklung auf ökonomischer, sozialer sowie ökologischer Ebene dienen sollen. Zwar richten sich die SDGs unmittelbar „nur“ an die Staatengemeinschaft und sollen von diesen umgesetzt werden, wie z.B. in Deutschland durch die im Januar 2017 von der Bundesregierung verabschiedete Deutsche Nachhaltigkeitsstrategie. Aber auch immer mehr Investoren und Assetmanager haben die SDGs als „Investmentleitfaden“ entdeckt und richten ihre Anlagestrategie und Produkte – auch – an den SDGs aus. Mit anderen Worten: Investoren und Assetmanager denken global, während die Politik „nur“ europäisch denkt und damit zu kurz greift.

Nicht nur vor diesem Hintergrund muss Aufwand und Nutzen gerade in Bezug auf die Taxonomie in Frage gestellt werden. Was bringt am Ende ein 1.500-2.000 Seiten starkes „Herzstück“ der Sustainable Finance Initiative, wenn es sich nicht in ein nachhaltiges globales Gesamtgebilde, welches eben die SDGs sind, einfügt?

Herausforderung 3: Digitalisierung und KI

Ebenso dominant wie die Nachhaltigkeitsdebatte war – nicht nur in Davos – und ist der Themenbereich Digitalisierung und Künstliche Intelligenz und die Disruption von Wertschöpfungsketten in allen Lebens- und Wirtschaftsbereichen. Gerade auch im gesamten Finanzsektor nimmt der Wandel von Geschäftsmodellen und Technologien (DLT/Blockchain, Künstliche Intelligenz, FinTech etc.) sehr deutliche Formen an und die Auswirkungen sind enorm. Nicht ohne Grund hat Frau von der Leyen das Thema „Digital Finance" als weitere Top-Priorität ihrer Kommissionsarbeit benannt und erst kürzlich die EU-Digitalstrategie vorgestellt.

Demjenigen, dem mein – wiederholter – Hinweis auf das Systemrisiko Niedrigzins dann doch zu weit geht, sei empfohlen, einmal das EIOPA *Supervisory Statement on the Impact of the Ultra-Low/Negative Interest Rate Environment* vom 19. Februar anzuschauen. Dort heißt es sehr unverblümt: "EIOPA considers that the current ultra-low interest rate environment constitutes one of the most important sources of systemic risk for insurers for the coming years and encourages NSAs and undertakings to continue taking actions to mitigate the impact on the EU insurance sector." Ich denke diese Aussage bedarf keiner weiteren Kommentierung. Aber sie wirft mindestens eine Frage auf, die auch von unserem neuen Mitgliedsunternehmen Bridgewater auf der gemeinsamen Insight 58 gestellt wurde, nämlich „How resilient is your portfolio?". Daran entzündete sich eine lebhafte Diskussion mit klugen Handlungsvorschlägen.

Dass sich die Finanzbranche im digitalen Umbruch befindet und zudem einem harten europäischen bzw. internationalen Wettbewerb ausgesetzt ist, muss nicht weiter vertieft werden. Wohl aber, dass FinTechs und ausländische Wettbewerber klassischen Banken und Versicherern immer sichtbarer den Rang ablaufen. Filialnetzschließungen, die Ausdünnung der klassischen Vertriebskanäle, etc. lassen erahnen, wie es dort weitergehen wird. Eine gegenteilige Dynamik scheint sich hingegen in der Fonds-/Asset-Management-Branche abzuzeichnen, die sich nun schon seit Jahren mit beachtlichen Mittelzuflüssen im Aufwind befindet, insbesondere im Bereich der Alternative Investments. In Deutschland wird Assetmanagement häufig allerdings nur als Anhängsel der Finanzbranche wahrgenommen, ggf. auch deshalb, weil die Banken- und Versicherungsbranche bislang deutlich mehr Arbeitnehmer beschäftigen und mehr zum BIP beigetragen als eben die Fondsbranche. Ein Großteil der Wertschöpfung der Fonds- und Asset-Management-Branche findet eben außerhalb Deutschlands statt. Gerade diese wird aber in besonderer Weise von Digitalisierung & Co. profitieren. Die Einführung von elektronischen Wertpapieren und die Regulierung von Crypto Assets sind nur ein erster Schritt. Die Abbildung des Investmentgeschäfts auf der Blockchain ist nur eine Frage der Zeit. KI findet bereits in vielen Bereichen des Assetmanagements (Due Diligence, Compliance, Reporting, etc.) Einsatz. Gleichzeitig stellt die Token-Ökonomie ein in Teilen neues und noch umfassenderes Investmentuniversum dar, welches auch für institutionelle Investoren ein ungeahntes Potential darstellt. Grund genug, sich schon heute intensiv damit auseinanderzusetzen.

Um hier auch nicht falsch verstanden zu werden: Es geht hier nicht um Bitcoins! Bitcoin ist und bleibt eine spekulative Anlage. Aufsichtsrecht und/oder interne Anlagekataloge verbieten derartige Anlagen. Vielmehr geht es um Crypto Assets, denen ein seriöses und nachhaltiges Geschäftsmodell zugrunde liegt. Und davon gibt es mehr als Sie denken!

Herausforderung 4: Niedrigzinsumfeld

Auch das andauernde Niedrigzinsumfeld muss als Megafaktor – und systemisches Risiko! – angesehen werden, denn es treibt Versicherungen, Pensionskassen und Versorgungswerke zunehmend in einen Anlagenotstand und ein Ende ist nicht in Sicht. Vorsichtig sollte man dabei sein, der EZB bzw. den weltweiten Notenbanken die Verantwortung dafür zuzuweisen. So einfach ist das nämlich nicht, vor allem wenn man sich den wissenschaftlichen Diskurs zur Auswirkung der Geldpolitik auf den Realzins anschaut. Ohne diesen Diskurs zu vertiefen gilt es aber zu konstatieren, dass die Notenbanken diejenigen sind, die eine Führungsrolle bei dem Weg aus diesem Tunnel übernehmen müssen. Und hier ist jetzt auch insbesondere Frau Lagarde gefordert.

Auch in der BAI Investor Survey war der Niedrigzins bekanntlich die mit Abstand am höchsten gewichtete Herausforderung für Investoren. Grund genug für den BAI, die institutionelle Kapitalanlage auch weiterhin als Benchmark für die Verbandsarbeit zu setzen, nicht nur auf unseren zahlreichen Events, sondern eben auch mit diesem Newsletter.

Chancen nutzen und neue Wege gehen

Wo es Herausforderungen gibt, winken natürlich auch Chancen. Das war schon immer so und wird auch weiter so bleiben, auch in diesem neuen Jahr(zehnt). Bangemachen gilt also nicht. Es gibt sie, die Branchen und Sektoren, die als Profiteure aus der gesamten ESG-Debatte hervorgehen, neue Märkte werden erschlossen, und natürlich auch neue – alternative – Anlageklassen. Die neue Infrastruktur, die sich rund um Blockchain und KI entwickelt, muss ausgebaut und finanziert werden, egal ob klassisch, oder über Token. Der Rechtsrahmen für eine Tokenökonomie ist bereits oder wird in naher Zukunft gesteckt und wegweisende Schritte und Maßnahmen auf nationaler und europäischer Ebene folgen. Es lohnt sich also schon jetzt, sich damit intensiv auseinanderzusetzten.
Gerade auch mit Blick auf Technologiethemen sollten institutionelle Investoren sich zudem endlich intensiver mit Venture Capital auseinandersetzen. Gerade auch die neuen und erweiterten Aktivitäten der Bundesregierung sollten Anlass für eine Re-Evaluierung sein, ob VC mittlerweile nicht doch ins institutionelle Portfolio passt. Die Aktivitäten der Bundesregierung verdienen allemal breite Unterstützung, auch durch institutionelle Investoren. Und natürlich den BAI!

Kurzum: egal also ob klassische und mittlerweile etablierte Alternative Investments, oder eben neue alternative Anlagekonzepte und –strategien, der BAI wird Sie auch im neuen Jahr(zehnt) kompetent und progressiv unterstützen, begleiten und informieren, auch um die institutionelle Kapitalanlage in Deutschland weiter voranzubringen.

Verlassen Sie sich weiterhin also auf unsere gute Verbandsarbeit, oder noch besser: bringen Sie sich aktiv und engagiert mit ein. Egal ob in den Fachausschüssen, oder im Rahmen unserer zahlreichen Veranstaltungs- und Informationsformate. Auch in diesem Jahr präsentieren wir z.B. wieder ein hochkarätiges und überaus informatives Programm auf der AIC und planen sowohl auf der Regulierungs- als auch Marktseite viele weitere BAI Insights, Webinare und Workshops. In den Fachausschüssen laufen zu diversen – auch o.g. – Gesetzgebungsverfahren intensive Vorbereitungs- und Abstimmungsarbeiten, egal ob zu den verschiedenen Reviewprozessen, zur Sustainable Finance Initiative, oder rund um das Thema Blockchain, elektronische Wertpapiere, Crypto Assets & Co. Gerade wenn Sie hier noch nicht selbst aktiv sind, dort aber mitarbeiten wollen, wenden Sie sich bitte an die Geschäftsstelle. Auf der BAI-Homepage finden Sie eine Übersicht zu den Fachausschüssen und den jeweiligen Themen und Gremiumsmitgliedern. Weitere Informationen zu den Arbeiten gibt es natürlich auch auf der Mitgliederversammlung am 18. März, an die ich an dieser Stelle freundlich erinnern darf.

Zur AIC 2020

In gut zwei Monaten ist es wieder soweit: Die BAI AIC findet am 22. und 23. April statt, nun bereits zum 13. Mal! Die diesjährige Konferenz wird vom „Wirtschaftsweisen" Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld mit dem Key-note Vortrag „Konjunktur, Klimawandel, Infrastruktur - Herausforderungen für die deutsche Wirtschaft" eröffnet. Im Vortrag wird er seine Einschätzung zur aktuellen wirtschaftlichen Lage wiedergeben und die strukturellen Probleme aufzeigen, die mit der Abschwächung der wirtschaftlichen Entwicklung einhergehen. In einem weiteren Key-note Speech von Prof. Dr. Beatrice Weder di Mauro, Professor of International Economics, zu „Die Weltwirtschaft in interessanten Zeiten", wird aufgezeigt, welchen Einfluss verschiedene Faktoren auf die weltwirtschaftlichen Entwicklung haben, so z.B. die Verschiebung des wirtschaftlichen Schwerpunkts der Welt nach Osten, die Konfrontation zwischen den Großmächten sowie die Divergenz nationaler Debatten zur Reform des Euro, der Ausrichtung der Geldpolitik und der Finanzpolitik.

Im weiteren Programmverlauf finden Sie hochkarätige Fachvorträge ausgewählter Mitgliedsunternehmen, u.a. zur diversifizierten Erschließung von Alternativen Risikoprämien, zur Integration von ESG-Risiken in den Investment- und Risikoprozess für Alternative Investments und zu Trends, Strategien und Anlagechancen von Private Debt. Die Themen wurden, wie in den Vorjahren auch, von institutionellen Investoren ausgewählt. 15 praxisnahe Sponsorenvorträge, u.a. zu Real Estate Debt, regulatorischen Themen und Secondaries-Transaktionen bei Private Equity runden das hochkarätige Programm ab.

Natürlich darf auch unser Rahmenprogramm für die institutionellen Investoren, bestehend aus Dinner und Workshop, nicht fehlen.

Auf Wunsch zahlreicher Teilnehmer der Vorjahres-AIC haben wir uns entschlossen, den ersten Konferenztag mit einer großen Abendveranstaltung mit Buffet und Drinks im Westhafen Pier zu beenden. Dort wird auch der Get-together-Vortrag von Anders Indset, dem angesagten Wirtschaftsphilosophen, gehalten.

Die bisherigen Anmeldezahlen sprechen dafür, dass wir – wieder einmal – einen Teilnehmerrekord auf der AIC verzeichnen werden, auch was die Besucherzahl seitens der institutionellen Investoren betrifft.

Wir freuen uns auf ein Wiedersehen mit Ihnen am 22. und 23. April!

Zu den Beiträgen in diesem Newsletter

Diesen Newsletter widmen wir dem Thema „Institutionelle Investoren und Alternative Investments", begleitend zum Themenschwerpunkt auf unserer Homepage. Freuen Sie sich auf die folgenden informativen Fachbeiträgen:

- „Wie institutionelle Investoren ihr Portfolio aus der Korrelationsfalle befreien", von Dr. Alexander Zanker, Deka
- "The European Circular Bioeconomy Fund: an alternative investment fund focused on Sustainable Businesses", von Dr. Michael Brandkamp and Clara Martinez, European Circular Bioeconomy Fund (ECBF)
- „Zusammenfassung der 2. globalen Private-Equity-Studie von VISTRA", von Johannes Nölke, VISTRA Germany

Darüber hinaus finden Sie im Newsletter eine ausführliche Vorstellung unseres Private Debt Due Diligence Questionnares und der Informationsbroschüre, die kürzlich veröffentlicht wurden.

Ich wünsche eine informative und unterhaltsame Lektüre

Frank Dornseifer

BAI Alternative Investor Conference

Workshop und Dinner für institutionelle Endinvestoren

22. & 23. April 2020

Kap Europa • Frankfurt

Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld
Universität Freiburg, Walter Eucken Institut,
Sachverständigenrat zur Begutachtung
der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, zu
„Konjunktur, Klimawandel, Infrastruktur - Herausforderungen für die deutsche Wirtschaft"

Prof. Dr. Beatrice Weder di Mauro
Professor of International Economics,
Graduate Institute of International and Development Studies / IHEID, Research Professor and Distinguished Fellow Emerging Markets Institute,
INSEAD, zu *„Die Weltwirtschaft in interessanten Zeiten"*

Anders Indset, der „Rock'n'Roll Plato"
Wirtschaftsphilosoph,
mit einem Get-Together Speech
am 22. April 2020 im Westhafen Pier

Dinnersponsor

AXA Investment Managers

Lunchsponsoren

caplantic ALTERNATIVE ASSETS
SwanCap

Meeting-Lounge-Sponsor

CAPZA

mit freundlicher Unterstützung von

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT
BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
CapitalDynamics TRULY INVESTED.
EDMOND DE ROTHSCHILD
LGT Capital Partners your partner for alternative investments
hep there is no planet b.
RAMBOLL Bright ideas. Sustainable change.
YIELCO Investments

Goldsponsoren

ARES
BARINGS
BLACKROCK
caceis INVESTOR SERVICES
HAYFIN
ICG
Luther.
M.M. WARBURG & CO BANK
PIMCO
P+P Pöllath + Partners Rechtsanwälte | Steuerberater
Schroder Adveq
SwissLife
UNIGESTION
UNIVERSAL INVESTMENT

Silbersponsoren

ARCHITRAVE
AssetMetrix
DWS
Hamilton Lane
HAUCK & AUFHÄUSER PRIVATBANK SEIT 1796
KKR
LRI An Apax Group Company
Lupus alpha
pwc
qashqade
CO
VISTRA

Get-together Sponsor

DZ PRIVATBANK

Medienpartner

Absolut research
Börsen-Zeitung
CAIA ASSOCIATION
dpn
IPE
INVESTMENT CHANNEL
OPALESQUE
portfolio institutionell
VentureCapital Magazin

Partnerverbände

AIFM FEDERATION AUSTRIA
AIMA
CFA Society Germany
FONDS FRAUEN
SECA Swiss Private Equity & Corporate Finance Association
SFAMA Swiss Funds & Asset Management Association

Informationen und Anmeldung unter: www.ai-conference.com

Seit Beginn des Jahres haben wir bereits sieben neue Mitglieder gewinnen können.

Wir freuen uns sehr, nun auch

- Bridgewater Associates
- Capula Investment Management
- Fasanara Capital Limited
- MJ Hudson Spring
- Nürnberger Asset Management
- Riverside Europe Partners GmbH
- WeSustain GmbH

begrüßen zu dürfen. Eine Übersicht über alle 217 BAI Mitglieder finden Sie hier.

Bridgewater Associates

Bridgewater Associates is a global leader in institutional portfolio management with $168 billion in assets under management as of 12/31/2019, including $92 billion in Pure Alpha and Pure Alpha Major Markets, our alpha strategies; $55 billion in All Weather, our optimal beta/Risk Parity strategy; and $20 billion in Optimal Portfolio, which applies our best understanding of how to combine All Weather with tailored active market views. In 1975, Bridgewater began as a risk manager, in 1985 we started managing institutional assets, and in 1990 we registered with the SEC as an investment advisor. The firm is a pioneer in risk budgeting and the separation of alpha and beta, managing Portable Alpha, Hedge Fund, Risk Parity, Currency Overlay, and Global Bond mandates. Bridgewater manages these portfolios for a wide array of institutional clients globally, including public and corporate pension funds, governments and central banks, university endowments, and charitable foundations.

Fasanara Capital Limited

FASANARA CAPITAL LIMITED is an independent, owner-managed alternative asset management company authorized and regulated by the Financial Conduct Authority ("FCA"). Co-founded by CEO Francesco Filia in 2011, Fasanara offers access to a range of inventive multi-asset capacity-constrained niche products. Fasanara's unorthodox portfolio construction and unconventional investment strategy is a response to today's transformational markets.

MJ Hudson Spring

MJ Hudson Spring is an advisory firm, founded in 2005 as a boutique strategy consultancy, with deep expertise in sustainability and responsible investing. We are part of MJ Hudson group since mid 2019, leveraging its position as a multinational asset management advisory. Our core team consists of about ten professionals with outstanding analytical and technological skills, each with their individual specializations. We serve top tier (international) clients, including institutional investors, asset managers, family offices and PE- and VC funds, and corporates. We offer a full range of Responsible Investment services with a focus on identifying and monitoring ESG risks and opportunities for value creation.

Nürnberger Asset Management GmbH

Die NÜRNBERGER Asset Management GmbH ist die Asset Management Gesellschaft des NÜRNBERGER Versicherungs-Konzerns. Sie ist die Tochtergesellschaft der NÜRNBERGER Beteiligungs-Aktiengesellschaft. Gegenstand des Unternehmens ist der Betrieb eines Finanzdienstleistungsinstituts mit Erlaubnis nach § 32 KWG. In dieser Eigenschaft ist die Gesellschaft zur Erbringung folgender Finanzdienstleistungen berechtigt:

- Anlagevermittlung gem. § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1 KWG,
- Anlageberatung gem. § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 1a KWG,
- Abschlussvermittlung gem. § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 2 KWG und
- Finanzportfolioverwaltung gem. § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 3 KWG.

Die Gesellschaft hat rund 20 Mitarbeiter und hat ihren Sitz in Nürnberg. Sie verwaltet ein Vermögen von ca. 24 Mrd. Euro.

Riverside Europe Partners GmbH

Die Riverside Company ist eine Beteiligungsgesellschaft, die sich auf den Erwerb von Mehrheits- und Minderheitsanteilen an Wachstumsunternehmen konzentriert. Seit der Gründung im Jahr 1988 hat Riverside in mehr als 470 Transaktionen investiert. Das internationale Portfolio des Unternehmens umfasst mehr als 80 Beteiligungen. Mit mehr als 15 Büros in zehn Ländern verschafft seinen Portfoliounternehmen den Vorteil einer weltweiten Vernetzung. In Europa investiert Riverside mit seinem Riverside Europe Fond, derzeit in der 6. Fondsgeneration. Seit 17 Jahren ist Riverside Europe mit einem lokalen Team in München in der DACH Region aktiv. Seit der Eröffnung des deutschen Büros hat Riverside Europe in DACH in 15 Unternehmen investiert, darunter Teufel, Transporeon, Rameder und Bike24. Der Fokus von Riverside liegt auf kleinen Mittelstandsunternehmen, die in den folgenden Branchen aktiv sind: Gesundheit, Software & Informationstechnologie, Energie & Nachhaltigkeit sowie Konsumgüter.

Philipp Bunnenberg

Philipp Bunnenberg ist seit Januar 2020 beim BAI als Referent in den Bereichen Markt, Öffentlichkeitsarbeit und Wissenschaft tätig.

Herr Bunnenberg ist Volks- (B. Sc.) und Betriebswirt (M. Sc.). Er absolvierte sein Studium an der Universität Münster, der Universidad de Vigo (Spanien) und der Universität Potsdam. Vor seiner Tätigkeit beim BAI arbeitete er mehrere Jahre als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Finanzierung & Banken Lehrstuhl von Prof. Dr. Detlev Hummel an der Universität Potsdam. Derzeit befindet sich Herr Bunnenberg in der Endphase seiner Promotion über Closet Indexing und Risiken im ETF-Markt.

Neue BAI Veröffentlichungen zum Thema Private Debt

Der BAI bietet bereits zu diversen Assetklassen Informationsbroschüren und Due Diligence Questionnaires an.

Der nun fertig gestellte **Due Diligence Questionnaire Private Debt Single Funds** soll Investoren bei der Selektion geeigneter Assetmanager für Darlehen primär an Unternehmen, aber auch für andere Kredite unterstützten.

Bei dem Questionnaire handelt es sich um einen umfassenden Fragenkatalog, der unterschiedlichste Aspekte berücksichtigt. Zu nennen sind hier einerseits Informationen zum Management sowie zum rechtlichen und organisatorischen Set-up des Investments bzw. des Assetmanagers. Andererseits werden aber auch Kriterien wie Anreiz- und Gebührenstrukturen hinterfragt. Im Fokus stehen natürlich zudem der bisherige Track Record und die Investmentstrategie. Auch die für institutionelle Investoren essentiellen Informationen zu Risikomanagement und Reporting fehlen nicht. Ferner erfragt das Template wesentliche Informationen zur ESG-Policy und zur Berücksichtigung von Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsaspekten sowohl im Investitionsprozess als auch hinsichtlich des fortlaufenden Monitorings.

Das Template ist so gestaltet, dass Assetmanager direkt die für die Antworten vorgesehenen Textfelder befüllen können („word"-basiert). Mit Blick auf die Internationalität der Branche ist der Fragebogen ausschließlich in Englisch verfügbar.

Neu erschienen ist zudem eine umfassende **Informationsbroschüre zur Assetklasse Private Debt**. Sie richtet sich an einen breiten Leserkreis und vermittelt umfassende Informationen zu dieser stetig wachsenden Assetklasse.

Die Broschüre definiert Private Debt und erklärt die unterschiedlichsten Arten sowie Ausprägungen dieser facettenreichen Anlageform. Zudem gibt sie einen Einblick, welche Faktoren bei institutionellen Investoren einerseits, andererseits aber auch bei den Assetmanagern für Investitionsentscheidungen maßgeblich sind. Darüber hinaus beinhaltet die Broschüre einen ausführlichen empirischen Teil, der Daten zu Investoren, Investitionen, Assetmanagern und auch Kreditnehmern grafisch und verbal darstellt.

Annette Olschinka-Rettig, Geschäftsführerin des BAI kommentiert hierzu: „Der DDQ Private Debt gibt auf Basis von Antworten zu den 177 Fragen einen tiefen Einblick in ein geplantes Investment. Mit der Informationsbroschüre Private Debt verfolgen wir das Ziel, ein umfassendes Bild dieser stetig wachsende Assetklasse zu geben."

Der Due Diligence Fragebogen ist BAI-Mitgliedern über den Mitgliederbereich der Homepage ab sofort zugänglich. Nicht-Mitglieder können ihn auf der BAI-Homepage unter „Publikationen und Presse" gratis anfordern. Die Informationsbroschüre Private Debt ist über die BAI-Homepage frei zugänglich.

Ergänzend sei auf die in 2019 erschienene Private-Debt-Studie verwiesen.

Für Anregungen und Rückfragen stehen die Autoren Annette Olschinka-Rettig und Sven Gralla gerne zur Verfügung.

Annette Olschinka-Rettig

Sven Gralla

Wie institutionelle Investoren ihr Portfolio aus der Korrelationsfalle befreien

von Dr. Alexander Zanker, Deka

Institutionelle Kapitalanleger stehen im aktuellen Umfeld niedriger Renditen, potenziell steigender Volatilitäten und zunehmend erratischer Märkte vermehrt vor der Frage, wie sie ihre Portfolioallokation an die neuen Gegebenheiten anpassen können. Der elementare Grundsatz der Portfoliokonstruktion, gleichzeitig auftretende Verluste zu vermeiden, ist in diesem Umfeld aktueller als je. Verluste einzelner Anlageklassen sollen durch verlustmindernde Eigenschaften anderer ausgeglichen werden, um das Portfolio über verschiedene Marktphasen zu stabilisieren.

Viele Anleger haben in den letzten Jahren Staatsanleihen mit hoher Qualität („Safe Haven"-Anleihen) zugunsten riskanterer Anlageklassen abgebaut, um ihre langfristigen Ertragsziele noch erreichen zu können. Ein wichtiger Stabilitätsanker und Stabilisator für das Portfolio verliert so an Wirkung. Gerade in Stressphasen können Portfolien dadurch deutlich anfälliger werden, da das natürliche Gegengewicht zu Aktien aufgrund hoher Kosten bei negativen Zinsen weiter reduziert wurde. Vor diesem Hintergrund sehen wir eine verstärkte Nachfrage institutioneller Anleger nach strategischen Alternativen zur Stabilisierung von Portfolien und Sicherung von Tail-Risiken. Prinzipiell können bei einer ganzheitlichen Betrachtung im Portfoliokontext mehrere Strategien zum Einsatz kommen, die sich gegenseitig bei der Lösung oben skizzierter Herausforderungen ergänzen. Typischerweise wird dabei an drei zentralen Punkten angesetzt: Sicherung von Tail-Risiken, Aufbau robuster Portfolien und dynamisches Portfoliomanagement. Während sich die Risiko-Overlay-Strategien im besonderen Maße zur Absicherung der Tail-Risiken eignen, sind sie nicht unbedingt dafür geeignet, die grundsätzlichen Schwankungen eines Portfolios zu reduzieren. Hierfür muss zunächst ein robustes Portfolio geschaffen werden.

Die Grundlage eines robusten Portfolios bildet eine breite und ausgewogene Allokation über die Anlageklassen, um die allgemeine Schwankungsbreite des Portfolios außerhalb von extremen Tail-Events zu reduzieren. In der Beratungspraxis erhöhen institutionelle Investoren die Stabilität eines Portfolios durch Allokationen in „echt" diversifizierende Anlagen. Wie oben bereits beschrieben, haben Staatsanleihen im Portfoliokontext größere Teile ihrer Absicherungspotenziale eingebüßt. Gerade in Stressphasen ist eine negative Korrelation zwischen Aktien und Staatsanleihen nicht mehr quasi als Naturgesetz anzusehen. Auch eine breitere Diversifikation über sehr unterschiedliche traditionelle Renditequellen hilft häufig nur begrenzt. Viele Investoren mussten schmerzhaft erfahren, dass im Fall einer Krise, wenn sie die Diversifikation ihres Portfolios am meisten brauchen, Korrelationen schnell steigen können und das Portfolio deutlich massiver auf einen Stress reagiert als vorhergesehen. Um dieser Korrelationsfalle zu entgehen, setzen institutionelle Investoren zunehmend auf alternative Anlageklassen. Diese „Alternatives" sind jedoch keine eigenständige Anlageklasse im engeren Sinne. Sie umfassen ein sehr breites Universum an Strategien mit speziellen Eigenschaften, die über traditionelle Anlagen hinausgehen und das Risikoprofil des Investors dadurch asymmetrisch komplementieren können. Hierunter fallen beispielsweise an öffentlichen Märkten gehandelte Anlageklassen wie Währungen oder Rohstoffe oder illiquide Beteiligungen an privaten Unternehmen wie zum Beispiel Private Equity, aber auch Handelsstrategien, die traditionellen Long-only-Vermögensverwaltern nicht zur Verfügung stehen.

Differenziert werden können alternative Anlagen in Bezug auf die Liquidität der gehandelten Vermögensgegenstände oder auf Basis des genutzten Investitionsvehikels. In der Vergangenheit waren alternative Anlagestrategien oft nur über vergleichsweise illiquide Vehikel zugänglich. Bei Liquid Alternatives handelt es sich um aktive Strategien, die auf dynamischen Handelsstrategien aufbauen, Derivate nutzen und Short-Positionen einsetzen. Die Rendite ist dabei in besonderem Maß von den Fähigkeiten der Manager abhängig, die für die Umsetzung ihrer Investmentideen auf liquide Instrumente zurückgreifen. Das so generierte Alternative Beta und Alternative Alpha weist elementar andere Eigenschaften auf als die in traditionellen Anlageklassen typischerweise vorkommenden Renditetreiber *(s. auch Abb. 1)*. Liquid Alternatives werden häufig auch als Absolute-Return-Strategien bezeichnet, da sie eine stabile Rendite in unterschiedlichen Marktphasen versprechen. Aufgrund der hohen Liquidität der zugrundeliegenden Instrumente können Anleger bei Liquid Alternatives auf Wunsch ihr Kapital vergleichsweise kurzfristig zurückbekommen. In der jüngsten Zeit setzen sich im Segment der liquiden alternativen Investments zunehmend UCITS-Fonds durch, die sich insbesondere an Anleger richten, die ein transparentes und reguliertes Anlagevehikel bevorzugen. Über die letzten fünf Jahre gehörten Liquid Alternatives weltweit zu den am stärksten nachgefragten Anlageklassen.

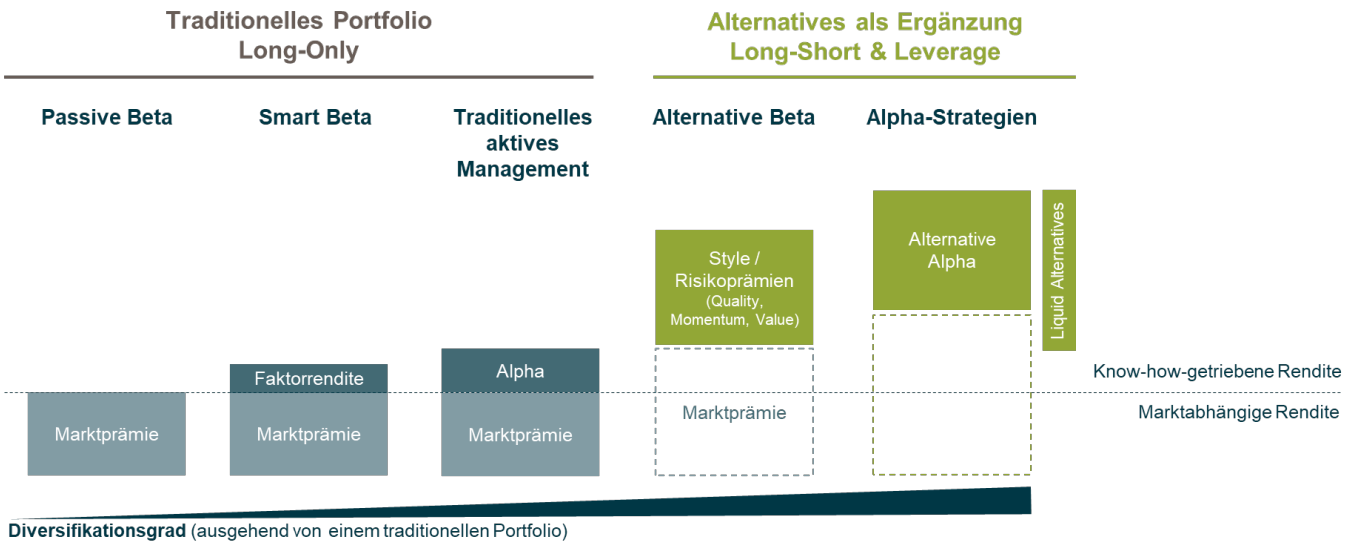

Abb. 1: Liquid Alternatives bieten Zugang zu unkorrelierten Renditequellen

In einem typischen Kundenportfolio haben Liquid Alternatives die Aufgabe, durch das Einbringen unkorrelierter Renditequellen die Abhängigkeit von traditionellen Märkten zu verringern. Ihre Wertentwicklung soll gerade nicht der von Aktien oder Rentenmärkten folgen, sondern den Kapitalstock durch die Begrenzung von Abwärtsbewegungen schützen sowie Volatilität eindämmen. Die geringe Korrelation zu einem Portfolio mit traditionellen Anlageklassen sowie zwischen einzelnen Strategietypen zeigt sich im direkten Vergleich von Strategien. Auch wenn die Korrelationen zwischen einem traditionellen Portfolio und diversifizierenden Liquid Alternatives im Zeitverlauf schwanken kann, liegen sie typischerweise im Mittel zwischen 0,2 bis 0,3 zu Aktien und Anleihen. Ein Selbstläufer für die Generierung stabiler Renditen sind aber auch Liquid Alternatives nicht. Die Erfahrung zeigt, dass unter Liquid Alternatives sehr unterschiedliche Strategieprofile mit jeweils eigenen Verhaltenseigenschaften in unterschiedlichen Marktsituationen subsumiert werden. Selbst innerhalb einer gemeinsamen Strategiefamilie, zum Beispiel Global Macro, können aufgrund der äußerst hohen Heterogenität der Managementprozesse die Korrelationsmuster im Zeitverlauf recht unterschiedlich sein. *Abbildung 2 und 3 zeigen* die Korrelationen im Zeitverlauf zu Aktien.

Global Macro: Drei Beispielstrategien

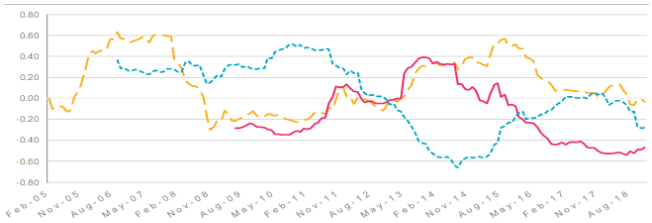

Abb. 2: Dargestellt ist die Korrelation jeder Strategie zu Aktien

Managed Futures: Drei Beispielstrategien

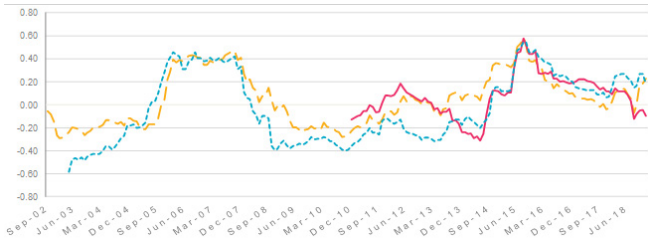

Abb. 3: Dargestellt ist die Korrelation jeder Strategie zu Aktien

Auch wenn viele Liquid Alternatives als Absolute-Return-Strategien vermarktet werden, bietet keine einzelne Strategie wirklich stabile Renditen unabhängig vom Marktumfeld. Um die gewünschte stabilisierende Wirkung zu erzielen, müssen geeignete, im Idealfall komplementäre Strategien und Manager im Rahmen der Portfoliokonstruktion kombiniert werden. Dabei können einzelne Strategien durchaus volatil sein, wenn sie im Portfoliokontext durch einander ergänzende Strategien ausgeglichen werden und so das Gesamtrisiko handhabbar gemacht wird. Ein gutes Beispiel hierfür sind die Strategiepaar Global Macro und Managed Futures. Managed Futures handeln eine Vielzahl an liquiden und transparenten Instrumenten (Long- und Short-Positionierungen in Futures), um Trends auszunutzen. Sie zeigen daher hohe Ertragspotenziale bei trendstarken Märkten. Historisch haben sie auch in Stressphasen durch Long-Positionen in Safe-Haven-Assets meist eine robuste Wertentwicklung gezeigt. In Bullen-Märkten können trendfolgende Strategien aber auch durch den Aufbau riskanterer Anlageklassen deren Risikoprämie gut ausschöpfen. Gerade nach einem langanhaltenden Trend kann allerdings ein Markt sprunghaft aus dem Gleichgewicht kommen. Genau hier setzen Global-Macro-Strategien an. Sie setzen auf ein sehr breites Universum mit großen Freiheitsgraden. Manager, die Global-Macro-Strategien verfolgen, positionieren sich auf makroökonomische Entwicklungen von Regionen oder Ländern. Sie versuchen folglich, gerade jene Ungleichgewichte und Marktverwerfungen auszunutzen, die häufig auf einen langen Trend folgen. Beide Strategien zusammen können ein Portfolio daher strukturell diversifizieren. Technisch resultiert die komplementäre Positionierung der Manager typischerweise in einer niedrigen Korrelation der Renditen. Entsprechend können bei einer Kombination beider Strategien im Portfolio potenziell hohe Diversifikationsrenditen vereinnahmt werden.

Hinzu kommt, dass sich in ineffizienteren Märkten mehr Opportunitäten auftun, die guten Managern signifikant höhere Ertragschancen bieten. Ein Indikator für höhere Ineffizienzen sind höhere Volatilitäten, weshalb Liquid Alternatives gerade in solch einem schwierigeren Marktumfeld an Attraktivität gewinnen. Allerdings kann in solchen Phasen der Renditeabstand zwischen Managern sehr leicht 20 Prozentpunkte und mehr betragen. Der größte Teil einer möglichen Überrendite gegenüber einer Benchmark oder Peer-Group ist alphagetrieben, hängt also von den Fähigkeiten der Manager ab. Dies ist Segen und Fluch zugleich: Einerseits ist Alpha eine grundsätzlich unkorrelierte Renditequelle, andererseits können nur herausragende Manager persistent eine solche Überrendite erzielen. Im Mittel, wenn erfolgreiche und weniger erfolgreiche Manager zusammen betrachtet werden, ist die aggregierte Rendite alles andere als attraktiv. Entsprechend besteht die Herausforderung darin, die Manager zu identifizieren, die ihr außerordentliches Ergebnis nicht „glücklichen Umständen", sondern nachweislich ihren besonderen Fähigkeiten verdanken.

Damit Liquid Alternatives ihre zugedachte Rolle im Portfoliokontext erfüllen können, ist zudem ein dynamisches Risikomanagement sinnvoll. Ohne eine strikte Steuerung und Begrenzung von Drawdown-Risiken kann der angestrebte Absolute-Return-Charakter und die damit verbundene stabilisierende Wirkung nicht erreicht werden. Dies setzt voraus, dass jede eigesetzte Strategie sowie deren Wechselwirkung im Portfoliokontext im Detail analysiert werden kann. Hierzu ist eine hohe Transparenz notwendig, die von Liquid Alternative-Managern einzelnen Investoren nicht oder nur ungern eingeräumt wird. Richtig umgesetzt sind Liquid Alternatives ein attraktiver komplementärer Baustein in einem diversifizierten Portfolio, welches optimal für die Herausforderungen im aktuellen Kapitalmarktumfeld aufgestellt ist. Die Implementierung dieses Bausteins ist ein komplexes, zeitaufwendiges und kostenintensives Unterfangen. Allerdings können institutionelle Investoren heute auf erprobte, vollständige Lösungen zurückgreifen. Der Markt für Liquid Alternatives hat sich in den letzten Jahren in großen Schritten professionalisiert. Mit unserer strategischen Partnerschaft mit Mercer gehen wir bei der Umsetzung von Liquid Alternatives konsequent voraus.

Wurde das Portfolio durch eine breitere Diversifizierung stabilisiert, stellt sich weiterhin die Frage nach noch verbleibenden Tail-Risiken. Auch ein breit diversifiziertes Portfolio kann in extremen Fällen noch deutliche Ausschläge aufweisen. Nicht jeder Anleger kann oder möchte solche Ausschläge einfach aussitzen. In der täglichen Beratungspraxis sehen wir daher eine zunehmende Nachfrage nach dynamischen Risiko-Overlay-Strategien zur Sicherung von Tail-Risiken, insbesondere für die eher traditionellen, liquiden Segmente des Portfolios. Hierbei werden immer mehr volatilitätsba-

sierte Strategien eingesetzt. Solche Strategien machen sich den negativen Zusammenhang zwischen Aktienmarktentwicklung und Volatilität zunutze. Durch die Reduktion des Portfoliorisikos wird in einem volatilen Marktumfeld das Portfoliorisiko auf ein maximal toleriertes Niveau gesenkt. Der Eintritt von Fat-Tail-Risiken, der gerade in volatilen Marktphasen deutlich wahrscheinlicher ist, wird dadurch auf effiziente Weise reduziert. Geht die Volatilität nach einer Stressphase wieder zurück, so wird der Investitionsgrad wieder erhöht, so dass die Strategie in zunehmendem Maße an Erholungen partizipiert. Im Vergleich zu einer Sicherungsstrategie mit einer „harten" Wertuntergrenze für das Portfolio werden mögliche Sicherungskosten geringgehalten, während gleichzeitig das Fat-Tail-Risiko deutlich verringert wird.

Wie gezeigt, kann im Zusammenspiel zwischen traditionellen Investments in Aktien und Anleihen sowie Liquid Alternatives ein deutlich robusteres Portfolio aufgebaut werden, als dies bei einer Anlage nur in Anleihen und Aktien möglich wäre. Ein solches Portfolio, welches auch Liquid Alternatives umfasst, zeigt durch die breitere Diversifizierung in komplementäre Renditetreiber grundsätzlich eine stabilere Wertentwicklung als ein klassisches traditionelles Portfolio. Ein zusätzliches Risiko-Overlay kann darüber hinaus auftretende Tail-Risiken effizient reduzieren. Institutionelle Investoren können sich so für die kommenden Herausforderungen wappnen.

Kontakt:

Dr. Alexander Zanker CFA, CAIA
Head of Client Analytic and Solution

Deutsche Girozentrale
Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt am Main
Tel.: (+49) 69 71 47 - 24 33
E-Mail: alexander.zanker@deka.de

The European Circular Bioeconomy Fund: an alternative investment fund focused on Sustainable Businesses

by Dr. Michael Brandkamp and Clara Martinez, European Circular Bioeconomy Fund (ECBF)

New global megatrends are shaping the economic transformation of this century. The advent of disruptive technologies, a rapidly growing middle class, an unstoppable digitalization, and a growing awareness of sustainable development are bringing to light attractive business and investment opportunities. Instead of the more abstract and complex concepts such as sustainability or climate change, which seem to be too unspecific investment criteria, the Circular Economy (CE) focuses on the transition from linear to circular value chains (Fig. 1).

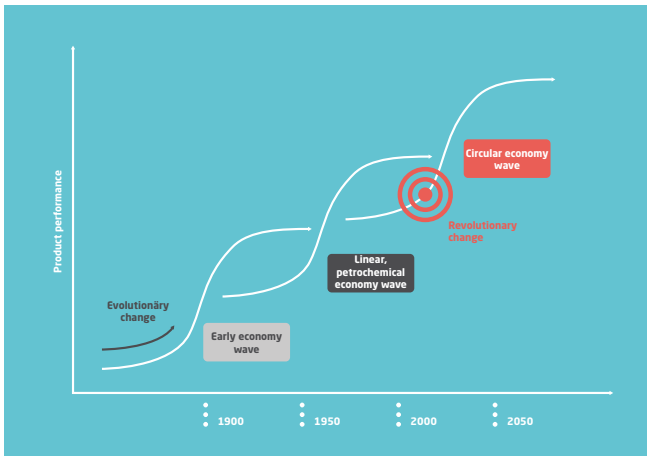

Fig.1. Innovation Waves
Source: ECBF Factsheet. 2019.

Considering the industrial promises offered by the biotechnology revolution (including biochemistry, biomaterials, and biorefineries) and the desired bio-based carbon economy (biomass production), investing now in circular business and conversion technologies will be beneficial to both, a growing market segment and a cleaner future. Yet, the need for specialized circular economy investors to seize the value created in the CE is more relevant than ever.

Circular Bioeconomy: a rising market segment

The transition of today's economies to become more sustainable is creating a highly attractive investment landscape. *Money makes the world go round*, a study released by several financial entities, estimated that Europe could expect €1.8tr in net benefits from the CE by 2030[1].

The idea behind the transition towards circularity is the urgency to step away from the current take-make-waste economic model. Although profitable in the short term, linear business models are not only environmentally but financially unsustainable over time. The linear approach is increasingly under pressure by the shortage of available resources, the resource price volatility, the accelerated regulation of environmental externalities, the changing consumer demand, and the emergence of new markets and technology-based service models (for share use or extend the lifetime of products)[2]. Also, the depletion of natural stock that reduces the long-term productivity of the economic activity[3]. All this together, increases the linear market, operational, legal and business risks.

The Circular Economy (CE) has gained much traction in the past five years as an opportunity to transform our economy and create sustainable competitive advantages for Europe. According to the European Commission´s Action Plan for the Circular Economy[4], the attractiveness of the CE for policy makers, innovators, investors and entrepreneurs lies in the high expectations it raises about environmental, social and economic benefits. In particular, the Circular Bioeconomy focuses on the management of natural capital, the use of biological resources, and all the ecosystem services on which our economic system depends. How? By using innovations

1 Money makes the world go round (and will it help to make the economy circular as well?). FinanCE Working group. 2016.

2 Linear Risks. FinanCE Working group: Circle Economy, PGGM, KPMG, EBRD, ABN AMRO bank, Rabobank, ING Bank, Intesa SanPaolo, European Investment Bank, Circularity Capital, Sitra, CDC, Sustainable Finance Lab, and Danish Business Authority. 2018

3 On the Circular Bioeconomy and Decoupling: Implications for Sustainable Growth. Ecological Economics Journal. Vol. 162 (143-156). Mario Giampietro. 2019.

4 Closing the Loop - An EU Action Plan for the Circular Economy. European Commission. COM/2015/0614 final. 2014.

in chemistry, biotechnology and digitalization as crucial elements for the management of renewable and recovered biological resources and the creation of value from waste streams. The bioeconomy provides about €2 trillion in annual turnover in the EU and over 18 million jobs, for example by developing new biodegradable products[5].

The value creation by bio-based products and technologies is growing in sectors such as the consumer-packaged-goods (CPG); food and nutrition; agro, farming, forestry and aquaculture; and cosmetics and personal care (Fig. 2). The annual rise of bio-based chemicals +26% and bio-based plastics +13% are reliable indicators for an emerging industry with strong growth potential[6].

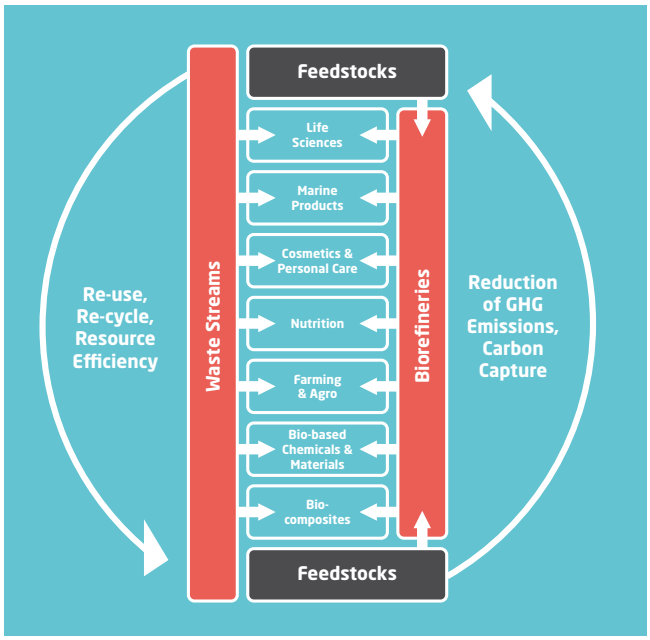

Fig.2. Sectors with Bio-based products applications
Source: ECBF Factsheet. 2019.

Companies such as Ynsect SA, a French insect farming company, has raised EUR 110m in a financing round. US Beyond Meat, a company producing and selling meat analogues, went public in May 2019 at a corporate valuation of nearly USD 1.5bn - yielding multiple high returns for their early-stage investors. Blue River Tech, in the field of agricultural technology, was acquired by John Deere for USD305m in 2017. Business in the fields of plastics and new materials offer remarkable opportunities too. Besides, M&A activity in the sector gains more traction as exemplified by the acquisition of Spexim AB (IFF), Isobionics BV (BASF) AB and Cellutech AB (Stora Enso). Most importantly, industry leaders within climate change have 50% lower volatility of earnings over the past decade. But equally interesting, they generated 18% higher return on equity[7].

Structural changes: Circular Bioeconomy is here to stay

Innovation is a key driver that enables the transition into a more circular system. However, the structural changes and incentives for the flourishing of the circular bioeconomy seem to be more profound and permanent. The time to consider the transformation of the economy as an attractive investment field is right now because of three reasons:

First, the changing consumer behaviour and demand create a *market pull*. It is not just Greta Thunberg claiming for political action to prevent climate change. It is a more revolutionary awareness movement that translates into a shift of consumption habits demanding more sustainable, environmentally friendly and healthier products. A growing demand for healthier food, sustainable plastics and packaging and natural cosmetics has characterized the LOHAS consumer segment (an acronym for Lifestyle of Health and Sustainability) which consists approximately in 20% of the population in Europe[8,9,10]. This trend seems to be more than a limited seasonal fashion. It will stay.

Second, the robust support by public institutions and governments increasing political and legislative measures are shaping the incentives. The European Commission and most of the member states want Europe to be the leading

5 Food, bioeconomy, natural resources, agriculture and environment factsheet 2019. European Commission 2019.

6 Bioeconomy Report 2016. JRC Scientific and Policy Report. EUR 28468 EN. Ronzon et.al. (2017)

7 Assessing Risk through Environmental, Social and Governance Exposures. Journal of Investment Management. Jeff Dunn, et al. 2017

8 Understanding the ™LOHAS Market Report. Natural Market Institute. 2007.

9 LOHAS in Germany 2007-2015. Statista. 2016

10 Package Value for LOHAS Consumers- results of a Finish study. 8th IAPRI World Packaging Conference. 2012

continent in the Circular Bioeconomy. There are quite several national support schemes in place to promote the Circular Bioeconomy. In addition, the regulatory framework might change and, as an example, carbon emissions might become expensive. Although we know that it is not a good idea to invest only because of an announced change in regulations, companies could benefit from a reliable framework supporting long-term change (Fig. 3).

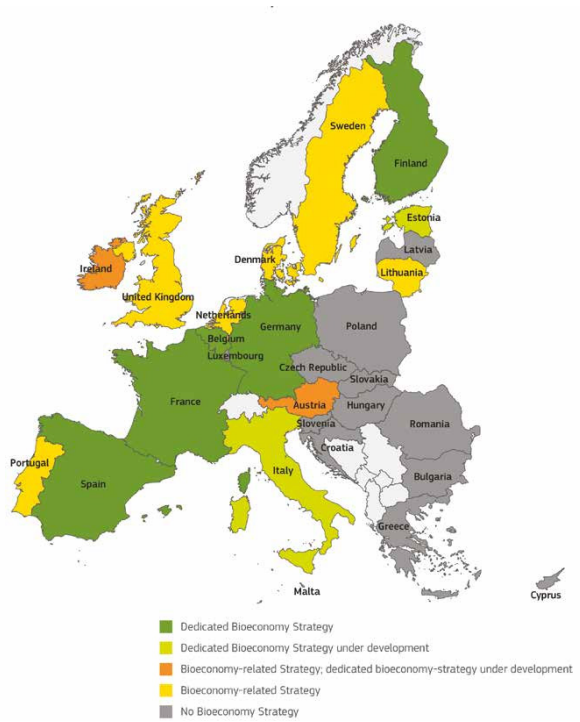

Fig. 3. National strategies in the EU
Source: German Bioeconomy Council. In: JRC Bioeconomy Report 2016.

Third, a world-class scientists and researchers in Europa continuously contribute to the creation of knowledge and the development of new technologies. Today's scientific and technological progress in chemistry, biology and computing sets the stage for a transformation process that will make our economies and societies sustainable. In 2017, the number of patent applications filed under the Patent Co-operation Treaty (PCT) was 55.525 in the European Union; being 9.925 registered in the ICT sector and 2.922 in the Biotechnology sector[11]. According to the OECD Science, Technology and Innovation Outlook 2016, emerging technologies in these fields will drive the potential disruption of technological change over the next 10-15 years.

The digital revolution (Industry 4.0) will accelerate the speed and scope of the innovations in the Circular Bioeconomy. There have been multiple attempts to employ AI technologies, particularly robotics, machine learning, big data, and quantum mechanics to solve property prediction related problems in chemistry[12]. The prediction of physical, chemical, or biological properties are substantial for the design and discovery of new materials and substances for a range of industries (from construction to textiles) and raw materials can be used with greater precision, reducing waste streams. Although most innovations are nice to have, with the three changes expressed above, there is no doubt that those that drive the sustainable economy are essential for our planet and to keep our high level of living standards. The younger generations and well-educated middle class know it, and public and private procurement departments are increasingly aligning their purchasing decisions with corporate sustainability strategies.

The Challenge: A bridge between innovators and investors

Despite these active drivers and prominent business cases, innovative solutions are slowly entering the market due to barriers linked to investment and market problems. Finance represents a major challenge for the growth of late-stage projects and companies with high capital requirements to build and operate production facilities. Asymmetric information, the lack of assessment competence and a historically underperforming investment sector deepen these deterrent conditions for eco-innovations in the circular economy[13]. According to the European Commission, there is a gap in raising capital for European companies, especially SMEs, to cross the chasm.

Investors in this nascent market space need to be familiar not only with the emerging regulatory schemes, but also with

11 Main Science and Technology Indicators. OECD MSTI 2019-1 (August 2019)

12 Artificial Intelligence in Chemical Sciences. Kishimoto et.al. 2019

13 Lost in Transition? Drivers and Barriers in the Eco-innovation Road to the Circular Economy, Ecological Economics Journal, De Jesus and Mendonça, 2018.

the broad scope of implications of new business models that aim to retain the value of the resources and material flows. That is particularly challenging when it comes to analyzing biological cycles since a techno-economical understanding is needed.

The value creation of business service models (repair, maintenance and reuse); circular models (refurbishment and remanufacturing); performance models (rentals, pay-per-use); and shared consumption business models (shared use) have become more prevalent in recent years. They have created new market segments and demonstrated success, though they were not completely understood at first glance. Similarly, the biological cycling scenarios (i.e. recyclable, compostable, or biodegradable) resonates well in our ears Still, only specialized professionals can identify the economic potential of scientific innovations in products and materials utility (lifetime extension and use-intensity) as well as in resource use (from material identification and dematerialization) and product recovery and reuse (waste management; product tracking, separation, decomposition, and materials reintroduction) (Fig. 4).

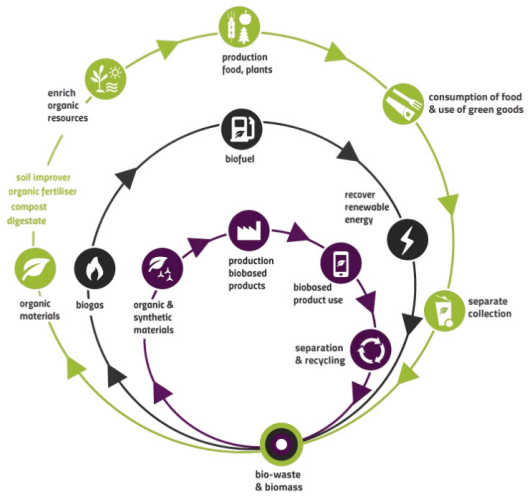

Fig. 4. Biological Cycle in the Circular Economy
Source: European Compost Network (ECN). 2020

From an investors' point of view, a couple of years ago the problem was that there were not enough sustainable projects of high enough quality that would have worked out. Today, however, it is known that circular business models offer returns, but identifying attractive investment targets remains a challenge. What is missing are investors specialized in the circular economy who are able to establish a well-understood portfolio selection and management process to identify the most promising opportunities[14]. Professionals capable of assessing the suitability, opportunity, risks and probability of success of circular bio-economy projects are needed to improve market-insights and alleviate the concerns about returns and risk management[15].

Industry leaders are aware of the slow pace of discovery and the high demand for capital in the life-science and chemical sectors. Although innovation projects (R&D) typically take from 11 to 14 years to be commercialized, it creates value well above the cost of capital (average return—14 to 18% IRR)[16]. In a context of a global slowdown in economic growth and continuing low-interest rate, the investment in mature growth-stage companies with innovation-driven circular business models is an attractive alternative investment opportunity.

Time for Action: Circular Bioeconomy Funds as an Alternative Investment Opportunity

To take up the challenge of bringing capital and innovation closer to unlock the economic potential of the circular economy, the European Investment Bank (EIB) and the European Commission initiated the European Circular Bioeconomy Fund (ECBF)[17]. The EIB set up a tender and selected the team with the best fund concept and the highest

14 The Eight Essentials of Innovation Performance, McKinsey&Company, 2013.

15 Chemical innovation: An investment for the ages, McKinsey on Chemicals, Miremadi et. al., 2013.

16 Ibid. Miremadi et. al., 2013.

17 A European fund to support the circular bioeconomy. European Investment Bank (EIB). 2019

level of expertise. The goals of the Fund are not only investing meaningful according to ESG towards the Sustainable Development Goals, but also earning risk-adequate returns and demonstrating that impact generation and favourable IRRs are not contradictory. Investment capital and a range of remarkable new circular business models are both available. Our investment, expertise and robust networks will catalyze sustainable innovations and fuel business growth.

Supported by the European institutions and several Bioeconomy networks, ECBF will take a leading position in this market. That will be rooted in ECBF's ability to select the best companies professionally and its valuable support to expand the portfolio of companies. ECBF is committed to integrating responsible investing practices to this effect. Potential investments will be evaluated according to a set of Environment, Social and Governance (ESG) criteria already during due diligence. Subsequently, portfolio companies will be further developed and monitored to achieve optimal compliance with ESG criteria used as key performance indicators (KPIs) for risk management. In addition, a professional Alternative Investment Fund Manager (AIFM) will act as a depository bank.

A team of investment partners with deep expertise, technological background, and regional responsibilities will work jointly with local venture partners and supporters to identify the most promising investment targets throughout Europe. The highly experienced advisory team and the experts in different European entrepreneurial ecosystems will guide the investment due diligence in terms of product-market-fit, techno-economical evaluations and industry know-how.

Initially, the Fund will focus on a few highly attractive subsectors which either undergo a technological transformation or are driven by consumer demand, e.g. packaging, nutrition and personal care, where bio-based chemicals and materials play an essential role. Also, circular economy investment themes will have a high priority including newly emerging value chains, plastics recycling, food waste reduction and valorization. Some of those fields will be explored through deep dives analyzing technological developments, market trends and business opportunities for potential investment opportunities.

ECBF will provide access to finance – in the form of equity, debt or quasi-equity – to innovative circular bioeconomy companies and projects of various sizes. ECBF will raise funds from public and private investors with a target fund volume of EUR 250 million. The first closing is planned for spring 2020^with the participation of private investors including financial investors and corporates with interest in the sector. The Fund's anchor investor EIB is contributing up to EUR 100 million. This investment will be backed by a guarantee from "InnovFin – EU finance for Innovators", which is an initiative of the EIB Group and the European Commission to facilitate access to finance for innovation and research through a wide range of financing tools and advisory services.

Having a target fund size of € 250 million and investing in up to 25 companies might not alone change the European landscape. However, by carefully selecting innovators and investing successfully with an entrepreneurial spirit, the Fund will catalyze the market and other investors will follow and enter this space. ECBF's private limited partners will significantly benefit from favourable conditions granted from the EIB and the European Commission. Right now, ECBF is in the process of raising funds. Interested investors are invited to request more detailed information on the Fund. Visit: www.ecbf.vc

Kontakt:

Michael Brandkamp,
PhD (ECBF ManagingPartner)

Managing Director of High-Tech Gruenderfonds Management GmbH with 20+ years of investment experience including all types of financial instruments. Member of several advisory boards. Investments in numerous high-tech start-ups including transactions in bioeconomy companies, several exits and 30 IPOs. Raised almost EUR 1bn in various fundraising initiatives.

Michael.brandkamp@ecbf.vc
https://www.linkedin.com/in/michaelbrandkamp/

Clara Martinez,
MBA (ECBF Relationship Manager)

Economic Adviser in sustainable development and public management with 6+ years of experience in project management and stakeholder engagement towards sustainability and advocacy of the SDGs 2030. Economist holding an MBA in Entrepreneurship Promotion with strong interest in private sector development and sustainable-driven innovation processes.

Clara.martinez@ecbf.vc
www.linkedin.com/in/clara-martinez

Impressum
Jahrgang 20 – Ausgabe I

Verantwortliche Redakteure:
Frank Dornseifer
Christina Gaul
Annette Olschinka-Rettig

Erscheinungsweise:
alle 2 Monate

BAI e.V. · Poppelsdorfer Allee 106 · D-53115 Bonn
Tel. +49 - (0) 228 - 969870 · Fax +49 - (0) 228 - 9698790
www.bvai.de
info@bvai.de

Haftungsausschluss
Die Informationen des BAI-Newsletters stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Terminkontrakten oder sonstigen Finanzinstrumenten dar.
Eine Investitionsentscheidung sollte auf Grundlage eines Beratungsgespräches mit einem qualifizierten Anlageberater erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Dokumente/Informationen. Alle Angaben und Quellen werden sorgfältig recherchiert. Für Vollständigkeit und Richtigkeit der dargestellten Informationen kann keine Gewähr übernommen werden.

Satz & Layout
SimpleThings GmbH
Münsterstraße 1 · 53111 Bonn
www.simplethings.de

Zusammenfassung der 2. globalen Private Equity Studie von VISTRA

VISTRA hat jüngst seine zweite globale Studie ***„Private Equity 2019 – Where Challenges Meet Opportunities"*** *zum Stand der Private Equity Industrie aus der Perspektive von Limited Partners (LPs), General Partners (GPs) und Rechtsberatern in Asien, Europa und Amerika veröffentlicht. Die Studie gibt aufschlussreiche Einsicht in Branchentrends und deren Einfluss auf das Verhalten von Investoren.*

Johannes Nölke, Managing Director Private Equity & Real Estate bei VISTRA Germany fasst hier die wichtigsten Erkenntnisse zusammen.

Laut 71% der befragten Teilnehmer ist der Wunsch nach weitgehender Transparenz und Datenverfügbarkeit aktuell der wichtigste Trend.

Das gilt sowohl für Investmentdaten, als auch für regulatorische Datenanforderungen sowie für ESG-Daten. Dieser Trend hat immense Auswirkung auf die Anforderungen an die IT-Systeme der Marktteilnehmer. 52% der GPs bestätigen, dass sich Kunden bereits aufbereitete Daten zur eigenen Weiterverarbeitung wünschen. Ebenso sieht sich rund die Hälfte aller Befragten mit der Anforderung konfrontiert, dass das Herunterladen von (Roh-)Daten zur Erstellung eigener Berichte und Analysen verlangt wird. Die Aufbereitung kundenspezifischer Berichte wird daher zunehmend obsolet. Eine Entwicklung hin zu webbasierten Downloads und webbasierten Anwendungen sehen derzeit allerdings nur 19% aller Befragten.

Aufgrund unserer Erfahrung und anhand der Studie lässt sich daher feststellen, dass der Bedarf an qualitativ hochwertigen und weiterverarbeitungsgeeigneten Daten kontinuierlich und mit zunehmender Komplexität signifikant wächst. Dahingehend ist aus unserer Sicht eine fokussierte und globale Daten- und Portalstrategie, verbunden mit dem Ziel einer „Zero-Email-Policy", notwendig. Dies gilt für den gesamten Prozess von KYC über Finanz- und Portfoliodaten bis hin zu compliancerelevanten Status.

ESG beinhaltet nicht nur Herausforderungen, sondern auch Chancen.

Zwei Drittel der Befragten gaben in der Studie an, dass sie der Überzeugung sind, dass durch die ESG zwar zusätzlicher Compliance- und Datenbedarf entsteht, aber sich gleichzeitig auch neue Marktchancen eröffnen. Neben dem Streben nach umweltbewusstem Handeln ergeben sich, wie in der VISTRA Studie dargestellt, noch zahlreiche andere. Das heißt, es entsteht eine Art Dominoeffekt, da ESG die Nachfrage an noch hochwertigeren Informationen erhöht, die wiederum zusätzliche Kosten verursachen. Diese sowohl positiven als auch negativen Faktoren erzeugen eine Push-Pull-Situation für den Private Equity Sektor.

Die größte Herausforderung ist jedoch, dass es keinen einheitlichen, internationalen Standard gibt. Das Vereinheitlichen wird nur langsam angegangen, so dass aktuell nur sehr wenige Standards bestehen, die für alle Märkte gelten. In einigen Bereichen gibt es bereits Vorschriften, wie zum Beispiel in der Öl- und Gasindustrie. In anderen Sektoren sind die Maßstäbe sehr komplex oder existieren noch gar nicht.

Trotz der Uneinheitlichkeit hinsichtlich der ESG Normen lohnt es sich weiterhin zu überlegen, wie und in welchem Ausmaß das ESG umgesetzt werden soll.

Die *VISTRA* Studie hat aufgezeigt, dass sich ESG-konforme Fonds sehr gut vermarkten lassen. Aber dieser Trend ist nicht so groß, wie erwartet. Denn bisher sind hier die Kapitalströme noch nicht nach oben hin ausgebrochen.

Was jedoch für eine konsequente Verfolgung der ESG Normen spricht, ist die Zukunft der Generation Z. Die Millennials sind sozial bewusster und werden somit die wichtigste Triebkraft hinsichtlich der ESG-Normen. Während wir in den letzten Jahren bereits einen deutlichen Anstieg in ESG-konforme Fonds erkennen konnten, sehen wir für die nächsten zwei bis drei Jahrzehnte, dass die Millennial-Generation zwischen $ 15 trn und $ 20 trn nur für US-domizilierte ESG-Investments ausgeben könnten. Diese Zahl wäre damit circa doppelt so hoch wie der aktuelle US- Aktienmarkt.

Dadurch lässt sich der hohe Stellenwert in der Gesellschaft und in der PE-Industrie erklären, der der Entwicklung der ESG-Kriterien sowie das Tätigen von sozial verantwortungsbewussten Investitionen beigemessen wird. Daher lohnt sich die Auseinandersetzung mit den ESG Normen auf jeden Fall. So haben wir auch bei VISTRA ESG-konforme Lösungen entwickelt, um unsere Kunden in diesem Bereich zu unterstützen und gleichzeitig sicherzustellen, dass unser eigenes Handeln soweit wie möglich den Kriterien entspricht.

Die gesamte Branche ist sich der stetig zunehmenden Transparenzanforderungen bewusst.

Ferner untersuchte die VISTRA Studie auch das Spannungsfeld zwischen Regulierungszuwachs und Transparenz. Hierbei zeigte sich, dass 63% der Umfrageteilnehmer einen weiteren Anstieg an Regulierungen und daraus resultierend eine signifikante Zunahme an Komplexität befürchten. Bereits 44% der Umfrageteilnehmer sind der Ansicht, dass das gegenwärtige Regulierungsniveau schon jetzt zu kostenintensiv und beträchtlich ist.

Die Best Practice Prinzipien der ILPA sind ein guter erster Schritt, reichen jedoch noch nicht aus.

Die ILPA hat bereits 2011 erste Standards gesetzt und diese im Juni 2019 noch einmal neu aufgelegt. Allerdings sind nur 32% der GPs der Meinung, dass sie diesen Regelungen vollumfänglich folgen. Aktuell arbeiten 62% noch immer daran, diese Standards umzusetzen. Das Problem ist jedoch, dass die Fonds heutzutage viel komplexer sind als vor zehn Jahren. Was damals noch als transparent galt, ist es heute lange nicht mehr.

Die größten Hindernisse für die vollständige Einhaltung sind gemäß der VISTRA-Studie, dass Technologien nicht zur Verfügung stünden oder zu teuer seien (68%) sowie die mangelnde Erfahrung und Kompetenz diesbezüglich (62%) (Europa 91%).

Mehr und mehr LPs investieren nicht mehr in Fonds, die nicht ILPA-konform sind. Obwohl die ILPA versucht einen globalen Standard zu erreichen, fehlt dieser bislang noch. Daher gleicht die globale Einhaltung solcher Standards einem Marathon. Das liegt auch daran, dass jede künftige Änderung in der Arbeitsweise die Einhaltung wiederum erschwert. Hierbei ist vor allem der Einsatz von Blockchain-Technologien oder IK zu nennen.

Outsourcing als klarer Trend

Die Branche steht erneut vor Herausforderungen in den Bereichen Transparenzerhöhung, Ausdehnung des Regulierungsumfangs sowie ESG als neuen Standard. Dazu kommen noch die technologischen Herausforderungen. Die VISTRA-Studie belegt einen ganz klaren Trend, um diesen inhaltlichen und materiellen Herausforderungen entgegen treten zu können. Zum Beispiel das Zuwenden zu Outsourcing-Lösungen, dass vermehrt von den LPs verlangt (84% der Befragten) und beeinflusst (67%) wird, steht hierbei ganz weit oben auf der Prioritätenliste. Der weit überwiegende Anteil der Befragten schätzt hierbei insbesondere:

- den Zugang zu globalen IT-Plattformen (73%),
- den Zugang zu fachlicher Expertise (72%) sowie
- die Fähigkeit umfassend und zeitnah regulatorische Anforderungen erfüllen zu können und compliant zu sein (rd. 70%).

Die vollständige Studie steht unter folgendem Link zum Abruf bereit:
https://www.vistra.com/de/node/1628

Kontakt:

Johannes Nölke
Vistra GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Universitätsstraße 71
D – 50931 Köln

Tel: +49 221 800 508-27
Johannes.Noelke@vistra.com

4.-5. März

13. Finanzplatztag der WM Gruppe

Frankfurt

50% Rabatt für BAI-Mitglieder

Der Finanzplatztag als Meinungsplattform für die Akteure der Frankfurter Finanzindustrie fokussiert dieses Event wie keine andere Veranstaltung die gesamte Prozesskette vom Emittenten über den Serviceanbieter bis hin zum Investor.

Neben den übergeordneten Schwerpunktthemen wie mögliche Perspektiven und Auswirkungen des Brexit auf den Finanzplatz Frankfurt und Europas neue Regeln für Green Finance behandelt der 13. Finanzplatztag vor allem aktuelle Regulierungsthemen wie SRD 2, Outsourcing in der Finanzbranche, IT und Digitalisierung sowie die Auswirkungen neuer rechtlicher Rahmenbedingungen auf die Finanzmarktakteure. Neben diversen Fachvorträgen bieten etliche Workshops die Chance, tiefer in einzelne Themen einzusteigen, und im Rahmen der Ausstellung gibt es reichlich Raum und Zeit für Networking.

4. März

DI^2 Summit

Frankfurt

Rabatt für BAI-Mitglieder

The Digital Infrastructure Investment Summit is the climax of Di^2's activities. This platform gathers the players able to answer Europe's needs regarding the construction of the digital infrastructure required for future competition and economic growth.

Meet asset owners, investors, advisers, policy-makers from all over Europe and help shape our future digital infrastructure landscape!

16. März

F.A.Z.-Konferenz Nachhaltigkeit & Kapitalanlage

Frankfurt

Rabatt für BAI-Mitglieder

Die F.A.Z.-Konferenz Nachhaltigkeit & Kapitalanlage ist in ihrer dritten Auflage längst der Treffpunkt für professionelle Anleger in Deutschland, die ihre Kapitalanlage oder Beratung nachhaltig ausgerichtet haben. Institutionelle Investoren, kirchliche Träger, Family-Offices und Anlagemanager in Stiftungen – sie alle beschäftigen sich immer stärker mit der Frage, in welcher Form sie erfolgreich, renditeorientiert und doch nachhaltig Finanzmittel anlegen und verwalten können.

Diskutieren Sie mit uns in Frankfurt u.a. folgende Themen:

- **Positionierung:** Sustainable-Finance-Standort Deutschland – wo steht der Markt wirklich?
- **ESG:** Fake News, Hate Speech, Datenklau – taugen die ESG-Kriterien für das digitale Zeitalter?
- **Investmentstrategien:** Wie nachhaltig investieren die „Großen" – Ansätze institutioneller Anleger in der Analyse.

Weitere Informationen: https://www.faz-konferenzen.de/nachhaltigkeit-kapitalanlage/

16.-19. März

Infrastructure Investor Global Summit

Berlin

10% Rabatt für BAI-Mitglieder

Infrastructure Investor Global Summit taking place on 16 – 19 March 2020 in Berlin is the annual meeting place for the industry's leading practitioners to network and shape the future of asset class. With over **2500+ attendees, 600+ institutional** and private investors and **$1trn+ capital** under one roof – IIGS 2020 promises to be bigger and better than ever.
With four days of unrivalled networking and unique content that you won't find anywhere else – IIGS 2020 should be a fixture in your calendar. Download the agenda to find out more.
Consisting of seven specialist forums covering everything from ESG to debt, the Global Summit has something to offer everyone who is involved in infrastructure. If you're serious about infrastructure investing – secure your place now. As partner of the Summit, we're able to offer you **10% off** the final price. Use code: **BVAIIIGS10** to save.

23.-24. März

Private Equity Summit

München

10% Rabatt für BAI-Mitglieder

Die Konferenz von WM Seminare ist ein hochklassiges Diskussionsforum für sämtliche einschlägigen Private Equity-Branchenthemen im Bereich Finance, Legal & Tax.

23. - 25. März

Kompaktstudium Sustainable & Responsible Investments

Oestrich-Winkel

10% Rabatt für BAI-Mitglieder

Sustainable & Responsible Investments (SRI) oder Nachhaltige und verantwortungsbewusste Investments beschreibt eine mittel-/ langfristig-orientierte Anlageform, die nicht nur Finanzinformationen eines Unternehmens berücksichtigt, sondern mit ähnlicher Bedeutung auch nichtfinanzielle Informationen. Dabei handelt es sich um quantitative und qualitative Informationen über den Umgang des Unternehmens mit Umwelt, Mitarbeitern und Gemeinwesen sowie über die Qualität und Ausrichtung der Unternehmensführung, abgekürzt mit ESG (Environment, Social, Governance).

Institutionelle Investoren zählen zunehmend zu den stärksten Kräften, die den globalen Prozess der nachhaltigen Entwicklung substanziell befördern. Aber auch private Investoren entdecken derzeit die Attraktivität des nachhaltigen Investierens.

Die Integration von Nachhaltigkeitskriterien in den Investitionsprozess gilt als die hohe Kunst des Asset Managements. So ist alleine die Berücksichtigung nichtfinanzieller Informationen in der Fundamentalanalyse eine besondere Herausforderung; und als Beurteilungsbasis unabdingbar ist fundiertes Know-how über die Messung der Sustainability Performance in den Zielunternehmen.

Das **Kompaktstudium Sustainable & Responsible Investments** der EBS Executive School vermittelt diesen strukturierten Überblick und vertiefende Einblicke in das zukunftsorientierte und ökonomisch sowie gesellschaftlich relevante Feld der nachhaltigen Investments. Das berufsbegleitende Weiterbildungsstudium legt dabei einen besonderen Fokus auf den globalen gesellschaftlich-politischen Kontext, auf das ökonomische Konzept, die Besonderheiten für bestimmte Asset-Klassen, auf ESG-Investment-Strategien und auf die Bestimmung von ESG-Wertbeiträgen für Unternehmen und für Portfolios.

Teil des Curriculums sind sechs spezielle Module für besonders relevante Investorenkategorien, das sind Versicherungen, Pensionskassen, kirchliche Einrichtungen, Stiftungen, Unternehmen und Private Equity Gesellschaften.

Durch dieses Kompaktstudium werden die Teilnehmer in die Lage versetzt, die Qualität ihrer Investitionsentscheidungen – gemessen am Risk/ Return und am gesellschaftlichen Impact – zu verbessern und damit Reputation und Wettbewerbsfähigkeit ihres Unternehmens in einem vielversprechenden Zukunftsmarkt zu stärken.

2. - 3. April

portfolio institutionell Awards 2020 und Jahreskonferenz
Berlin

Die Jahreskonferenz 2020 von portfolio institutionell steht ganz unter dem Motto Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage: Auf ihr wollen wir dieses Thema kritisch beleuchten, aber auch verständlich und vermittelbar machen und den entsprechenden Überzeugungsgeist wecken. Am Nachmittag geht es wieder in intensive Break-out-Sessions zu vielfältigen Investment-Themen, bei denen garantiert keine Fragen offenbleiben.
Am Abend folgt wieder der Höhepunkt des Tages: Die feierliche Verleihung der 14. portfolio institutionell Awards. Seien Sie dabei, wenn diejenigen Investoren ausgezeichnet werden, die sich mit Leidenschaft, Innovation und Weitblick rund um ihre Kapitalanlage hervorheben und mit Best- Practice-Beispielen vorangehen. Beim Investment-Frühstück am Morgen „danach" bringt Sie Digitalexperte Sascha Lobo zum Thema „Wie das Netz die Welt verändert …und was das für Wirtschaft und Gesellschaft bedeutet" auf den neuesten Stand. Erleben Sie 1,5 Tage beim Meinungsführer! www.portfolio-institutionell-awards.de

21. - 22. April

20% Rabatt für BAI-Mitglieder

SZ-Kapitalanlagetag 2020
Kulturwandel im Asset Management – Anlagestrategien in besonderen Zeiten
München

Digitalisierung, veränderte Kundenerwartungen, Nachhaltigkeitskriterien und neue politische und regulatorische Entwicklungen – um diesen vielfältigen Herausforderungen gerecht zu werden, sind institutionelle Investoren gefordert im Asset Management neue Wege zu gehen. Diese Themen stehen im Mittelpunkt des **5. SZ-Kapitalanlagetages**. Mit Beiträgen u.a. von Nicholas Gartside (Munich Re), Anja Mikus (KENFO), Dr. Claus Stickler (Allianz), Stefan Schütte (R+V) und André Pfleger (SV Sparkassenversicherung).
Diskutieren Sie mit Investoren aus Versicherungen, Versorgungswerken, Pensionskassen und hochkarätigen Vertretern aus Industrie und Wissenschaft über innovative Modelle für Ihr Asset-Management.

Weitere Informationen unter: www.sv-veranstaltungen.de/kapitalanlagetag

22. - 23. Apr

BAI Alternative Investor Conference (AIC) 2020

Kap Europa, Frankfurt

30% Rabatt für BAI-Mitglieder

- Die Branchenkonferenz rund um das Thema Alternative Investments
- Assetklassen- und produktübergreifend
- Ausgerichtet auf institutionelle Investoren

Freuen Sie sich auf interessante Fachvorträge und Panel-Diskussionen zu neuen Trends und Entwicklungen in den Bereichen Asset Management, Portfoliostrukturierung, Risikomanagement und Regulierung. Wir erwarten erneut rund 600 Teilnehmer.

Mit hochkarätigen Keynote Speakern:

- **Prof. Dr. Beatrice Weder di Mauro**, Professor of International Economics, Graduate Institute of International and Development Studies / IHEID, Research Professor and Distinguished Fellow Emerging Markets Institute, INSEAD, mit einem Vortrag zu „„Die Weltwirtschaft in interessanten Zeiten" sowie
- **Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld**, Universität Freiburg, Walter Eucken Institut, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, zu „Konjunktur, Klimawandel, Infrastruktur - Herausforderungen für die deutsche Wirtschaft"
- **Bernd Franken, Geschäftsführer, Nordrheinische Ärzteversorgung**, mit einem Investorenvortrag zu „Investitionen in illiquide Anlageklassen aus Sicht eines Versorgungswerkes"

Weiterhin bieten wir erstmalig eine große gemeinsame **Abendveranstaltung** für alle Teilnehmer einschließlich der institutionellen Investoren an. Diese findet am Mittwoch, 22. April ab 18.30 Uhr im Westhafen Pier statt; dort wird auch der Get-together-Vortrag gehalten. **Als Referenten konnten wir dieses Mal Anders Indset, einen der global führenden Wirtschaftsphilosophen, gewinnen**. Anders Indset eröffnet eine neue Sichtweise auf die „Kunst des Denkens". Durch die Verbindung der Philosophie der Vergangenheit mit der Technologie und Wissenschaft von morgen, zeigt er Führungskräften auf, wie sie erfolgreich durch das 21. Jahrhundert navigieren können.

Zwei Closed Door Events - ein spezieller **Investorenworkshop** mit Impulsvorträgen zweier institutioneller Investoren sowie das **Investorendinner** mit den Key-note Sprechern - runden die AIC 2020 ab.

Das Programm und weitere Informationen finden Sie unter www.ai-conference.com.
Hier geht es zur Anmeldung: https://ai-conference.com/no_cache/anmeldung.html
Bei Rückfragen kontaktieren Sie bitte Christina Gaul, events@bvai.de, +49 228 969870.

7. -8. Mai

10th NEW ENERGY INVESTOR SUMMIT
Projekte, Kraftwerke und Beteiligungen
Rüschlikon (bei Zürich), Schweiz

Der New Energy Investor Summit ist die führende Schweizer Veranstaltung für Investitionen in Erneuerbare Energien. Einmal im Jahr vernetzt sich das Top-Management von finanzkräftigen Investoren, Projektentwicklern, Anbietern von Investitionsstrukturen und Dienstleistern aus ganz Europa. In vereinbarten Meetings klären die potenziellen Geschäftspartner Fragen zu Kooperationen, Projekten und direkten oder indirekten Beteiligungen in den Technologien Windkraft, Solarenergie, Biomasse und Wasserkraft.
Bei Vorträgen, der Podiumsdiskussion und in den Workshops tauschen sich die Teilnehmenden und Referenten zudem über Marktentwicklungen und Best-Practice-Lösungen aus.

13. Mai

17. Deutsche Investorenkonferenz
Frankfurt

Seit Jahren läuft das Private-Equity-Geschäft wie geschmiert. Doch mit der abflauenden Konjunktur in Deutschland mehren sich zusehends auch die Restrukturierungsfälle in den Portfolios vieler Private-Equity-Häuser. Vor allem die Automotive- und Modebranche sind gehörig unter die Räder gekommen. Sollten Private-Equity-Investoren diese Krisenbranchen künftig besser meiden? Oder bieten sich dort vielmehr spannende Opportunitäten?
In einem herausfordernden Umfeld wird es für Finanzinvestoren immer schwieriger, sich von der Konkurrenz abzugrenzen und hohe Renditen zu erwirtschaften. Welche neuen Ansätze und Projekte gibt es noch, die Private Equity in Deutschland wirklich weiterbringen können? Bei der nächsten Ausgabe der „Deutschen Investorenkonferenz (DIK)“ werden wir diese und viele weitere Themen unter die Lupe nehmen. Die DIK verspricht Eindrücke aus erster Hand – in Case Studies, Vorträgen und lebhaften Diskussionsrunden.

Weitere Informationen finden Sie unter https://www.finance-magazin.de/events/deutsche-investoren-konferenz/

27.-28. Mai

Reuters Events – ESG Investment Europe

London

Rabatt für BAI-Mitglieder

Factoring ESG into investment decision-making is no longer optional. Funds fear colossal losses and stranded assets from irresponsible investments, but lack the information to complete rigorous checks.
Reuters Events' ESG Investment Europe (May 27-28, London) is business critical, uniting finance and investment with the ESG community. Putting data front and centre, 2 days of panel discussions and case studies from executive investors, data providers and regulators will leave with investment strategies that integrate financial and social impact.

11.-12. Juni

PEI Responsible Investment Forum

London

10% Rabatt für BAI-Mitglieder

We are delighted to be partnering the leading PEI Responsible Investment Forum, focused on ESG in private markets. The forum on 11-12 June 2020 will highlight the issues that are at the top of investors' minds such as; impact investment, ESG and climate risk.

Join the eleventh annual Responsible Investment Forum and be a part of a must-attend event for alternative asset professionals with an interest in ESG and responsible investment.

To register and save 10% use your exclusive discount code: RIF20-BAI
Book now: https://www.peievents.com/en/event/responsible-investment-forum-europe/

18.-19. Juni

MUPET | Munich Private Equity Training

München

10% Rabatt für BAI-Mitglieder

Die MUPET, die vor 21 Jahren als Mandanten-Workshop von P+P Pöllath + Partners | Rechtsanwälte Steuerberater mbB, startete, ist heute eine der führenden Fachtagungen zum Thema Private Equity. Spezialisten aus dem In- und Ausland berichten über die neuesten Entwicklungen in den Bereichen Private Funds, Tax und M&A. Sie treffen u.a. Investoren, Initiatoren, Manager, Transaktionsspezialisten, Finanzierer, Vorstände, Geschäftsführer und Berater aus allen beteiligten Disziplinen.
Die Teilnahme ist kostenpflichtig. Alle Informationen und Anmeldung
unter: www.pptraining.de

18.-19. Juni

PDI Germany Forum

München

Rabatt für BAI-Mitglieder

We are delighted to be partnering with the leading regional conference focused on private debt investment for investors in the DACH region and wider Europe, the PDI Germany Forum, on 18-19 June in Munich.

With an agenda built by investors, for investors – the forum is a unique gathering place for 200 global managers and local investors to explore how allocations in the region can best provide yield for these shareholders.

Register and save 10%, use your exclusive discount code Germany20-BVA.
Book now: https://www.peievents.com/en/event/pdi-germany-forum-2020/

SATTELFEST IN ALTERNATIVEN UND NACHHALTIGEN FINANZANLAGEN

Kompaktstudiengänge ■ Private Equity ■ Sustainable & Socially Responsible Investments ■ Corporate Sustainable Finance

Kompaktstudium Private Equity

- Fokus auf Private Equity als Anlageklasse
- Rechtliche, steuerliche und bewertungstechnische Grundlagen
- Investmentprozess auf Single- und Dachfondsebene
- Analyse von Private Equity-Produkten und Portfoliobeitrag
- Credits für Master-Studiengang Wealth Management
- Expertenwissen praxisnah vermittelt
- Mit Unterstützung des BAI Bundesverband Alternative Investments e.V.

Start 18. Jahrgang: 14. September 2020

www.ebs.edu/private-equity

Kompaktstudium Sustainable & Responsible Investments (SRI)

- Besonderheiten und Chancen nachhaltiger Investments
- SRI und ESG: Märkte, Strategien, Ratings, Performance, Vertrieb
- Top-Dozenten aus der SRI-Investment- und Beratungspraxis
- Credits für Master-Studiengang Wealth Management
- Umfassend, Cutting Edge Know-how, universitäres Niveau
- Wissensvorsprung für ein stark wachsendes Marktsegment
- Mit Unterstützung der relevanten Fachverbände FNG und VfU

Start 4. Jahrgang: 21. September 2020

www.ebs.edu/sustainable-und-responsible-investments

Kompaktstudium Corporate Sustainable Finance (CSF)

- Für CFO-Bereiche von Unternehmen sowie Kreditbetreuer und Analysten in Banken
- Alle Nachhaltigkeitsthemen der Finanzfunktion: Strategie, Steuerung, Finanzierung, Risiko, Klima, IR, Reporting etc.
- 22 Top-Dozenten aus Wissenschaft und Praxis
- 12 Tage in 4 Blöcken
- Klausur und Transferarbeit
- Universitätszertifikat: CSF-Advisor (EBS)

Start 1. Jahrgang: 22. Juni 2020

www.ebs.edu/corporate-sustainable-finance

EBS Executive School
Hauptstraße 31
65375 Oestrich-Winkel
Tel.: +49 611 7102 1830
info.es@ebs.edu
www.ebs.edu/es

BAI Diversifikation zählt.
FNG Forum Nachhaltige Geldanlagen
VfU Verein für Umweltmanagement und Nachhaltigkeit in der Finanzindustrie e.V.
EBS Universität

Vorstellungen von Büchern und Datenbanken

An dieser Stelle im Newsletter möchten wir Ihnen interessante Veröffentlichungen zum Thema „Alternative Investments“ vorstellen. Dies sind neben Büchern auch Datenbanken, herausragende akademische Arbeiten wie Habilitations- und Promotionsschriften oder Diplom/Master-Arbeiten. Wir würden es sehr begrüßen, wenn Sie auch aktiv von der Möglichkeit Gebrauch machen. Bitte wenden Sie sich diesbezüglich an die BAI-Geschäftsstelle unter 0228 969870 oder gaul@bvai.de.

Investmentgesetze

Fleischer/Hüttemann

Band 1 §§ 1-90 KAGB

Hrsg. v. Baur, Jürgen / Tappen, Falko / Mehrkhah, Elnaz / Behme, Caspar

De Gruyter, 4. Auflage 2020, 1.208 S., gebunden, ISBN 978-3-11-049052-7, 229 EUR

Serienpreis für Bezieher der Gesamtedition 189,95 EUR

Enthält die Änderungen zur AnlageVO, zur OGAW-V RL und zum Investmentsteuerrecht Verbindet wissenschaftliche Tiefe mit ausgesprochener Praxistauglichkeit Fünf Bände Je ein eigener Band zum Steuerrecht und zum luxemburgischen Recht

Die 4. Auflage des Großkommentars "Investmentgesetze" hält mit den rasanten Entwicklungen im Investmentrecht Schritt und bringt das etablierte und in Fachkreisen überaus geschätzte Werk auf den neuesten Stand der Gesetzeslage und Praxis. So sind z.B. die KAGB-Novelle 2015 (AnlageVO) und die OGAW-V Richtlinie sowie die grundlegenden Änderungen im Investmentsteuerrecht enthalten. Ein umfangreiches Team aus hochkarätigen Praktikern verbindet wissenschaftlichen Anspruch mit ausgesprochener Praxistauglichkeit. In der Tiefe der Darstellung sucht der „Baur/Tappen/Mehrkhah" seinesgleichen, mit drei Bänden zum KAGB und je einem eigenen Band zum Investmentsteuerrecht und zum luxemburgischen Investmentrecht.

Unternehmenskauf - Nebenvereinbarungen

Fleischer/Hüttemann

Timmerbeil / Pfeiffer

C.H.BECK, 2. Auflage, 2020, 281 S., Softcover, ISBN 978-3-406-74266-8, 59,00 EUR

Zum Werk

Das Buch enthält eine kompakte Zusammenstellung der gängigsten Nebenvereinbarungen bei einem Unternehmenskauf einschließlich Vertragsmuster und Erläuterungen in deutscher und englischer Sprache zu den einzelnen Klauseln:

- Vertraulichkeitsvereinbarung (Confidentiality Agreement)
- Absichtserklärung (Letter of Intent)
- Exklusivitätsvereinbarung (Exclusivity Agreement)
- Non-Reliance Letter
- Reliance Letter
- Managementgarantie (Management Letter)
- Anteilskauf- und Abtretungsvertrag (Share Transfer Agreement)
- Unternehmenskauf- und Übertragungsvertrag (Asset Transfer Agreement)
- Treuhandvereinbarung (Escrow Agreement)
- Gesellschafterdarlehen (Shareholder Loan)
- Vollzugsbestätigung (Closing Confirmation)
- Exkurs: Vollmachten (Powers of Attorney)
- Ferner werden in den Einleitungen zu den Kapiteln regelmäßig auftretende allgemeine Probleme im Zusammenhang mit den Mustern erörtert. Auf den zunehmenden Einfluss angelsächsischer Rechtspraktiken wurde durch zweisprachige Ausgestaltung der Vertragsmuster reagiert. Zur Übernahme in die eigene Textverarbeitung stehen die Muster zum Download bereit.

Vorteile auf einen Blick

- alle wichtigen Muster
- Mustertexte zum Download
- in deutscher und englischer Sprache

Zur Neuauflage

Die Neuauflage bringt den Band wieder auf den aktuellen Stand von Rechtsprechung und Gesetzgebung. Daneben findet sich eine größere Zahl neuer Varianten und Alternativen sowie Hinweise zu neuen Trends in der Gestaltung von Verträgen zum Unternehmenskauf.

Kapitalmarktrecht

Kommentar zum Börsengesetz, zur Börsenzulassungs-Verordnung, zum Wertpapierprospektgesetz und zur Prospektverordnung

Groß, Wolfgang

C.H.BECK. 7., vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage 2020. Hardcover (In Leinen), ISBN 978-3-406-74299-6, 169 EUR

Erstmalig erläutert: Die neue EU-Prospektverordnung.

Vorteile auf einen Blick

- **komplette** Kommentierung des **Börsengesetzes** als »Marktorganisationsrecht« mit Schwerpunkten Börsenzulassung und Delisting
- umfassende Kommentierung des neu gefassten **Wertpapierprospektgesetzes** mit Fokus auf den Prospekthaftungsregeln
- mit Kommentierung der neuen **EU-Prospektverordnung** als Marktrecht für Wertpapiere mit besonderem Schwerpunkt auf den Bereichen Prospektpflicht und -ausnahmen sowie -Prospektbilligungsverfahren
- besondere Berücksichtigung der **Auslegungspraxis** der Marktaufsichtsbehörden und der Praxis

Der aktuelle Standardkommentar

erläutert in einem Band das BörsG, die BörsenzulassungsVO, das WertpapierprospektG sowie die neue EU-ProspektVO 2017. Das Werk legt besonderen Wert auf den Praxisbezug indem die Ausführungsbestimmungen bzw. Erläuterungen der zuständigen Stellen im Kontext der rechtlichen Regelungen mit einbezogen und erörtert werden.

Der Fachexperte

Dr. Wolfgang **Groß** ist Rechtsanwalt in Frankfurt/Main mit Schwerpunkt Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht und berät seit mehr als 25 Jahren bei Börsengängen und Kapitalmaßnahmen.

Rechtshandbuch Robo Advice

Linardatos

C.H.BECK. 2020, 577 S. Softcover, ISBN 978-3-406-72943-0, 129 EUR

Das Handbuch stellt die Dienste der Robo Advisor im Kapitalanlage- und Versicherungswesen erstmals in ihrer gesamten Breite dar. Die algorithmusgesteuerte Kapitalanlage und Vermögensverwaltung ruft komplizierte Rechtsfragen aus unterschiedlichen Gebieten (Zivilrecht, Bankrecht, Kapitalmarktrecht, Datenschutzrecht, Kartellrecht etc.) hervor. Anders als bei vielen anderen Dienstleistungen besteht beim Robo Advice die Besonderheit darin, dass die Tätigkeit von verschiedenen aufsichtsrechtlichen Regimen überformt wird (bankrechtliches-, kapitalmarktrechtliches und versicherungsrechtliches Aufsichtsrecht). Das macht die Bewertung von Einzelfragen komplexer, zumal die Aufsichtsrechte (noch) nicht ausreichend mit besonderen Sonderrechtsgebieten wie dem Datenschutzrecht abgestimmt sind.

Darüber hinaus wirft der Robo Advice auch "klassische" Probleme der Digitalisierung und des elektronischen Geschäftsverkehrs auf: Haftung von Plattformbetreibern, Verantwortlichkeit für automatisierte Entscheidungen, Schutz des Rechts an Daten, Vermeidung von Lockin-Effekten etc. Viele Großbanken und Sparkassen haben bereits ein eigenes Robo Advice-Angebot, das in Konkurrenz zu den daneben existierenden Dienstleistungen der FinTechs steht. Deswegen besteht ein großes praktisches Bedürfnis an einem einführenden Werk.

Vorteile auf einen Blick

- hoher Praxisbezug durch Kontakt zu aktiven Robo Advisorn
- erste vertiefte Darstellung zum Thema (die wenigen Werke und Beiträge, die bisher erschienen sind, beschränken sich auf allgemeine Erwägungen)
- hohe Brisanz und Aktualität, da die Zukunft der Finanzdienstleistungen in der Automatisierung und Digitalisierung liegt