

---

# Bericht über die Prüfung der Geeignetheit des **Clartan – Ethos ESG Europe Small & Mid Cap D** für bestimmte Investoren- gruppen

---

**Erstellt durch:**

Rödl & Partner GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft  
Kranhaus 1  
Im Zollhafen 18  
50678 Köln

# Rödl & Partner

---



## Vorbemerkung

---

- (1) Bei der Geldanlage haben vor allem semiprofessionelle Anleger, wie beispielsweise Stiftungen, Kirchen, kirchliche Einrichtungen, Universitäten, SGB VI-Anleger, VAG-Anleger (Anleger nach Versicherungsaufsichtsgesetz, wie beispielsweise Pensions- und Sterbekassen sowie kleine Versicherungsunternehmen), Verbände, deutsche Gebietskörperschaften (Bund, Länder, Kommunen) und andere juristische Personen des öffentlichen Rechts, besondere gesetzliche Vorschriften und Verordnungen zu beachten.
- (2) Bei einigen semiprofessionellen Anlegern hat der Gesetzgeber keine konkrete Regelungen für einen entsprechenden Handlungsrahmen geschaffen und lässt so einen weiten Ermessensspielraum. Vielmehr sieht er die zentrale Aufgabe beim Anleger selbst, eine Anlagestrategie zu entwickeln, die den primären Anlagezielen, wie z. B. Kapitalerhalt und Zweckerfüllung, ausreichend Rechnung trägt. Dies sorgt bei den Anlegern häufig für eine gewisse Orientierungslosigkeit.
- (3) Um dem entgegenzuwirken, orientieren sich bestimmte Anleger an anderen gesetzlichen Regelungen, die eigentlich für sie keine direkte Anwendung finden. Beispielsweise an der „Business Judgement Rule“, die in § 93 Abs. 1 Satz 2 im Aktiengesetz verankert ist und sich auch auf andere Rechtsformen übertragen lässt. Sie besagt, dass Geschäftsführer und Vorstände von Unternehmen nur dann nicht für negative Folgen unternehmerischer Entscheidungen haften, wenn die Entscheidung auf Grundlage angemessener Informationen, ohne Berücksichtigung sachfremder Interessen und zum Wohl der Gesellschaft und in gutem Glauben gefasst wurde. Zudem haben sich 1998 durch das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz (KonTraG) im Unternehmensbereich verschärfte Risiko- und Kontrollstandards herausgebildet, die auch auf die Führungskräfte von semiprofessionellen Anlegern, wie beispielsweise Stiftungen etc., eine immer höhere Strahlkraft entfalten.
- (4) Vor diesem Hintergrund leiten sich entsprechende Prinzipien, vor allem als gesteigerte Sorgfalts- und Organisationsanforderungen, für bestimmte Anlegergruppen ab. Zu diesen Prinzipien zählen beispielsweise „Business Judgement Rule“ (Geschäftsführerhaftung), „Awareness“ (Risikobewusstheit) und „Prudent Man“ (vorsichtiger Kaufmann) für Stiftungen und „Prudent Person Principle (Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht, basierend auf § 124 VAG) bei VAG-Anlegern.
- (5) Demnach dürfen beispielsweise VAG-Anleger in Bezug auf das gesamte Vermögensportfolio nur in Vermögenswerte und Instrumente investieren, deren Risiken das betreffende Unternehmen angemessen erkennen, messen, überwachen, managen, steuern und berichten kann. Die Anforderung besteht darin, dass nur solche Kapitalanlagen getätigt werden, deren Natur und Risiken sie genau verstehen und daher zu jedem Zeitpunkt in der Lage sind, angemessen auf aktuelle Entwicklungen reagieren zu können.
- (6) Vor diesem Hintergrund müssen beispielsweise Versicherungsunternehmen vor dem Erwerb von Investmentvermögen gründlich analysieren, ob und welche Anlagen zur Umsetzung ihrer Anlagestrategie geeignet sind. Außerdem sind vor dem Erwerb und während der Anlagedauer die Einhaltung der allgemeinen Anlagegrundsätze und die Qualifikation für das Sicherungsvermögen eigenverantwortlich zu prüfen und angemessen zu dokumentieren (vgl. Hinweise zur Anlage des Sicherungsvermögens von Erstversicherungsunternehmen, auf welche die Vorschriften für kleine Versicherungsunternehmen (§§ 212 bis 217 VAG) Anwendung finden, sowie von inländischen Pensionskassen und Pensionsfonds (Kapitalanlagerundschreiben 11/2017 VA der BaFin).
- (7) Mit Blick auf die anlegerspezifischen und jeweiligen rechtlichen Rahmenbedingungen bei der Geldanlage fordern deshalb immer mehr Investorengruppen, wie z.B. Stiftungen, Kommunen, Kirchen, Verbände, VAG-Anleger etc., eine Orientierungshilfe zur bzw. eine Unterstützung bei der Beurteilung der Geeignetheit von Investmentfonds.

# Rödl & Partner

---

- (8) Als unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft können wir den Auftraggeber bei der Erstellung eines solchen Reporting-Tools (Geeignetheitsbericht), effektiv unterstützen. Insbesondere verfügen wir seit 2003 über einen speziellen Geschäftsbereich (Wealth, Reporting & Controlling), der mit seinem Know-how unsere Mandanten ausschließlich in Fragestellungen rund um die Kapitalanlage und deren transparenten und verständlichen Dokumentation berät. Ein Schwerpunkt stellen dabei semiprofessionelle Anleger, wie z. B. Kommunen, Stiftungen, Verbände, Kirchen, Universitäten etc. dar. Von besonderer Bedeutung sind dabei unsere strengen Berufspflichten für Wirtschaftsprüfer. Hierzu hat Rödl & Partner auf mehreren Ebenen Regelungen eingeführt, mit denen die Einhaltung der Berufspflichten der Unabhängigkeit, Unparteilichkeit, Vermeidung der Besorgnis der Befangeneheit, Gewissenhaftigkeit, Verschwiegenheit, Eigenverantwortlichkeit sowie ein berufswürdiges Verhalten sichergestellt werden. Sie stellen für uns unverzichtbare Rahmenbedingungen, insbesondere gegenüber Banken, Finanzdienstleistungsinstituten und Vermögensverwaltern dar.

# Rödl & Partner

---

## Inhaltsverzeichnis

---

1. AUFTRAG, AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG UND BERICHTSZEITRAUM	6
2. WESENTLICHE ERKENNTNISSE ZUR GEEIGNETHEIT FÜR BESTIMMTE INVESTORENGRUPPEN	9
3. KOMMUNEN	17
4. STIFTUNGEN	23
5. KIRCHEN	26
6. VAG-ANLEGER	31
7. DISCLAIMER	39

# Rödl & Partner

---

## 1. AUFTRAG, AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG UND BERICHTSZEITRAUM

# Rödl & Partner

## 1.1 AUFTRAG

Die Reuss Private Analytics AG hat für den Investmentfonds

**„Clartan – Ethos ESG Europe Small & Mid Cap D“**  
(WKN: A2QB7F, ISIN: LU2225829386)

die Erstellung eines sog. „Geeignetheitsberichts“ bei Rödl & Partner in Auftrag gegeben.

Durch diese zusätzliche Berichterstattung unterstreicht die Reuss Private Analytics ihren Anspruch an vertrauensvolle Beziehungen zu ihren Anlegern, die von mehrwertbringenden Informationen für besser begründete Entscheidungen und damit von einem hohen Maß an Anlegerorientierung geprägt sein sollen. Insbesondere semiprofessionelle Anleger müssen vor dem Erwerb von Investmentvermögen gründlich analysieren, ob und welche Anlagen zur Umsetzung ihrer Anlagestrategie geeignet sind. Außerdem sind vor Erwerb und während der Anlagedauer die jeweiligen aktuellen gesetzlichen Vorschriften und Verordnungen mit einzubeziehen und die Einhaltung der anlegerspezifischen gesetzlichen Rahmenbedingungen eigenverantwortlich zu prüfen und angemessen zu dokumentieren. Der vorliegende Geeignetheitsbericht kann deshalb bei der Erfüllung von Sorgfalts-, Organisations- und Dokumentationsanforderungen in Verbindung mit der Investmentfondsanlage unterstützen.

## 1.2 AUFTRAGSDURCHFÜHRUNG

Die Grundlage für die Erstellung des Geeignetheitsberichts bilden die anlegerspezifischen gesetzlichen Regelungen und Verordnungen sowie die öffentlich zugänglichen Informationen und Dokumente. Für die Prüfung der Geeignetheit müssen deshalb sämtliche verfügbaren Informationen und Dokumente vorliegen. Diese umfassen bei Investmentfonds insbesondere:

- Verkaufsprospekt (vgl. §§ 164, 165 KAGB)
- Angaben zur Anlagepolitik, zu den Anlagebeschränkungen, zur Übertragbarkeit und zu den Rückgabemöglichkeiten der Anteile
- Jahres- und Halbjahresbericht (vgl. §§ 162 ff. KAGB)
- Wesentliche Anlegerinformationen „KIID“ (vgl. §§ 164, 165 KAGB)

Rödl & Partner legt dabei folgende Annahmen dieser Berichterstattung zugrunde:

- Die Dokumente wurden vollständig offengelegt und die Dokumente stellen die Rechtsverhältnisse, zu denen die Dokumente eine Aussage enthalten, vollständig, richtig und nicht irreführend dar.
- Die Dokumente sind von allen Parteien in der vorgelegten Form rechtsverbindlich unterfertigt, gültig abgeschlossen und werden gegen diese durchsetzbar sein.
- In Bezug auf alle Tatsachen und Informationen, die wesentlich für diese Berichterstattung sind, beruht unsere Berichterstattung ausschließlich auf den Dokumenten. Wir haben außer den Dokumenten keine weiteren Unterlagen geprüft, angefordert oder berücksichtigt sowie keine weiteren Informationen eingeholt.

Auf der Grundlage dieser Informationen wurden im Rahmen dieser Berichterstattung verschiedene allgemeine und anlegerspezifische Prüfungshandlungen durchgeführt. Die Erkenntnisse aus den Prüfungshandlungen dienen insbesondere semiprofessionellen Anlegern als Unterstützung für besser begründete Entscheidungen.

# Rödl & Partner

---

Der Auftrag umfasst nicht die Abgabe eines wertenden Urteils über den Investmentfonds im Sinne einer Prospektprüfung. Der Auftrag umfasst auch keine Einschätzung über die wirtschaftliche oder finanzielle Rentabilität der getätigten oder noch zu tätigen Anlagegeschäfte des diesem Auftrag zugrundeliegenden Investmentfonds. Im Rahmen dieses Auftrags trifft der Auftragnehmer auch keine Aussage über die Qualität des Investmentfonds.

Auch nicht Gegenstand des Auftrages ist die originäre Vermögensverwaltung bzw. Fondsmanagement sowie die Anlageberatung durch Rödl & Partner; des Weiteren erfolgen im Rahmen dieses Auftrages weder Wirtschaftsprüfungs- noch Steuer- oder Rechtsberatungsleistungen. Insbesondere umfasst der Auftrag nicht die Prospektprüfung und die Jahresabschlussprüfung sowie die gesetzlich vorgeschriebene Fonds- bzw. Kapitalanlagen-/Wertpapierbuchhaltung. Der Auftrag umfasst auch nicht die Bestätigung darüber (Testat/Bestätigungsvermerk), dass Buchführung und Abschluss der Kapitalverwaltungsgesellschaft den gesetzlichen Vorschriften entsprechen.

Rödl & Partner erbringt keine Beratungsleistungen, die nach dem Gesetz über das Kreditwesen (KWG) erlaubnispflichtig wären. Insbesondere entwickelt Rödl & Partner keine Finanzprodukte und erstellt keine Emissions- oder Verkaufsprospekte.

Des Weiteren stellen die Beratungsleistungen kein Angebot und keine Empfehlung oder Vermittlung für eine Vermögens-, Kapital- bzw. Investmentfondsanlage dar.

## 1.3 Berichtszeitraum

Dieser Geeignetheitsbericht bezieht sich auf den Berichtszeitraum 01.01. bis 31.12.2020, Berichtsstichtag ist der 31.12.2020.



## 2. WESENTLICHE ERKENNTNISSE ZUR GEEIGNETHEIT FÜR BESTIMMTE INVESTORENGRUPPEN



# Rödl & Partner

Informationsblatt „Fact Sheet“ zum Investmentfonds:

**clartan**ethos

(KLASSE D) /31. Mai 2021

ESG EUROPE SMALL & MID CAP

## INVESTMENTSTRATEGIE

Der Fonds investiert in Aktien kleiner und mittlerer Kapitalisierungen, die ein verantwortliches und nachhaltiges Geschäftsmodell aufweisen. Ziel des Fonds ist über einen Anlagehorizont von mehr als fünf Jahren eine positive absolute Rendite zu erzielen, die die Wertentwicklung der wichtigsten auf Euro lautenden europäischen Indizes des Small- und Mid Cap Segments übertrifft. Der Fonds ist zu 92% in Titeln aus Ländern des Europäischen Rates investiert.

## KOMMENTAR

Zum 31. Mai lag die Aktienquote bei 96 %, wovon etwa 40 % auf Unternehmen mit Positive Impact entfielen. Auf der Kaufseite wurden neue Positionen in dem Elektrogeräthändler Rexel und dem Versicherer Swisslife aufgebaut, während Lenzing aufgestockt wurde. Umgekehrt wurde die Gewichtung von Legrand reduziert. Der im September 2020 aufgelegte Fonds ist bereits im oberen Perzentil des Morningstar Nachhaltigkeitsrankings positioniert.

FONDS ESG

POSITIONEN IM PORTFOLIO  
38

NETTOVERMÖGEN DES TEILFONDS  
25 ME

## PERFORMANCE UND KENNZAHLEN

DIE PERFORMANCEZAHLEN WERDEN AM ENDE DER ERSTEN ZWÖLF MONATE DES BESTEHENS DES TEILFONDS IN ÜBEREINSTIMMUNG MIT ARTIKEL 314-13 DES RG AMF VERFÜGBAR SEIN



### EXTRA-FINANZIELLES RESEARCH

Positivauswahl und Ausschlusskriterien <sup>(1)</sup>



### AKTIVES MANAGEMENT

Konzentriertes Portfolio



### AKTIVES AKTIONARIAT

Ausübung von Stimmrechten & Dialog mit den Firmen



### POSITIVE IMPACT

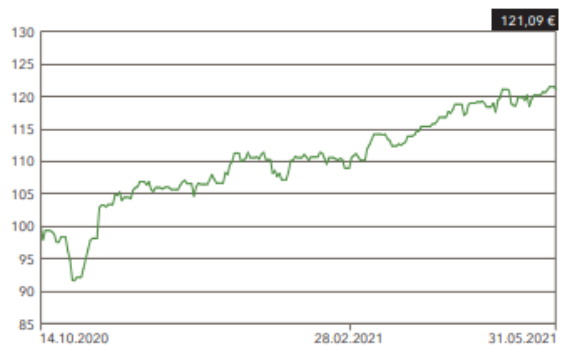
Firmen mit nachhaltiger Geschäftsausrichtung <sup>(2)</sup>

TOP POSITIONEN (IN % OF NET ASSETS)	
AKTIEN	ANTEIL
VEOLIA ENVIRONNEMENT	4,2 %
PUBLICIS	4,0 %
ALSTOM	3,9 %
ELIS	3,6 %
KION	3,6 %
RANDSTAD	3,4 %

PROFIL DES PORTFOLIOS
KGV 12 MONATE : 17,7
DIVIDENDENRENDITE : 1,4 %

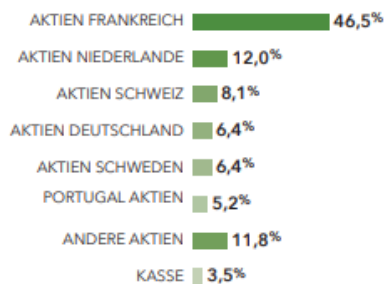
WICHTIGSTE BEWEGUNGEN DES MONATS
<b>KAUF</b> LENZING, REXEL, SWISSLIFE
<b>VERKAUF</b> LEGRAND

## ENTWICKLUNG DER KLASSE D SEIT AUFLAGE

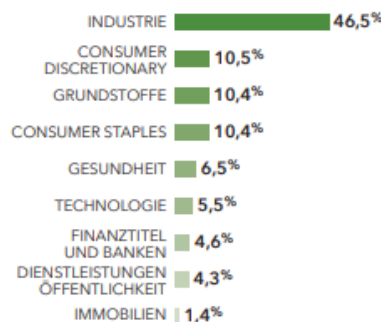


DIE VERGANGENHEITSPERFORMANCE IST KEIN INDIKATOR FÜR DIE ZUKÜNFTIGE ENTWICKLUNG

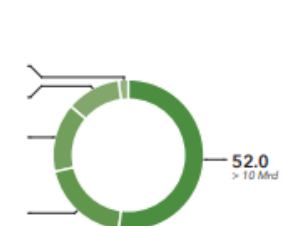
## ZUSAMMENSETZUNG DES FONDS



## SEKTORIELLE VERTEILUNG



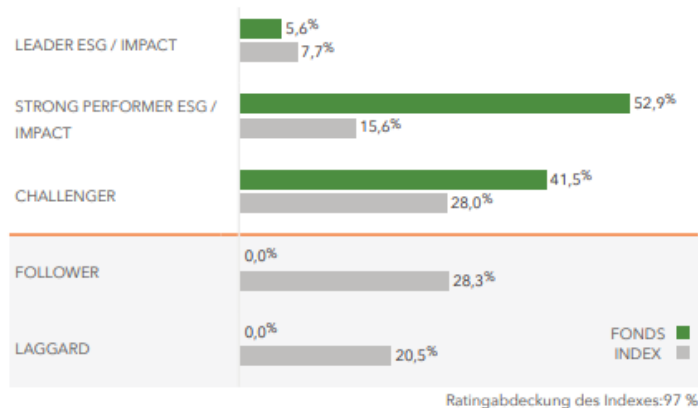
## MARKTKAPITALISIERUNG



# Rödl & Partner

DER FONDS TRÄGT KEIN SRI LABEL

## ESG RATING



## CO 2 INTENSIVITÄT



Quelle : Ethos, Trucost, Morningstar  
30. April 2021

## AUSSCHLUSSKRITERIEN

**(1)** Firmen mit mehr als 5% Umsatz in den Sektoren: Waffen, Pornographie, Tabak, Kohle, Glücksspiel, Öl&Gas, Atomkraft, Gentechnik

Firmen mit signifikanten ESG Kontroversen in den Bereichen: Umweltschäden, Menschenrechte, Korruption, etc. **(2)** Firmen die einen positiven Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung liefern: Erneuerbare Energien, Smart Transport, nachhaltige Wasserwirtschaft und Bauwesen, Biodiversität, Green Technology, Recycling, Gesundheit, Bildung, nachhaltige Finanzierungen

## BEGRIFFE

**ESG:** Environment, Social, Governance

**LEADER ESG / IMPACT:** Firma bietet Best Practices in Bezug auf soziale und ökologische Verantwortung / Ein signifikanter Teil der angebotenen Lösungen und Dienstleistungen haben einen allgemein positiven Einfluss auf die Beantwortung globaler Fragestellungen.

**STRONG PERFORMER ESG / IMPACT:** Firma hat die Notwendigkeit nachhaltigen Handelns erkannt und setzt anerkannte SRI-Richtlinien um / Innovative Lösungen und Dienstleistungen, die im Allgemeinen einen positiven Einfluss auf die Beantwortung globaler Fragestellungen haben.

**CHALLENGER:** Firma verfolgt einen positiven Ansatz zur Anpassung und Anerkennung der Herausforderungen der Nachhaltigkeit. Diese Unternehmen sind oft Kandidaten für den Zugang zu höheren Kategorien.

**FOLLOWER:** Firma handhabt bedeutende Kontroversen und/oder ihre Umwelt- und Sozialfragen nicht zufriedenstellend. Die Governance stellt ein wesentliches Risiko für die Aktionäre dar.

**LAGGARD:** Firma ist tätig in Sektoren, die von Ethos ausgeschlossen sind, die entweder Gegenstand heftiger Kontroversen sind oder die nicht den Mindeststandards für SRI-Investments und guter Governance entsprechen.

*Der Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Caps Subfund wird nicht von Morningstar UK Limited oder anderen Morningstar-Unternehmen gesponsert, unterstützt, verkauft oder beworben. Die Morningstar-Unternehmen geben gegenüber den Eigentümern des Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Caps-Subfonds oder anderen Dritten keine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie in Bezug auf die Zweckmäßigkeit einer Investition in Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Caps-Subfonds oder die Fähigkeit der Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Caps, die allgemeine Performance der SICAVs am Markt zu übertreffen*

ACHTUNG: Dieses Werbeprospekt ist rein informativer Natur und stellt weder eine personalisierte Beratung jeglicher Art noch eine Werbung oder ein Angebot in Bezug auf Finanzprodukte dar. Während Clartan Associés die Qualität der bereitgestellten Informationen mit größter Sorgfalt überprüft, können diese jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Für vollständige Informationen lesen Sie den Prospekt und die KIID und andere regulatorische Informationen auf der Website [www.clartan.com](http://www.clartan.com) oder erfragen Sie diese kostenlos in der Unternehmenszentrale. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Quelle : Clartan Associés, Bloomberg, inc. Alle Rechte vorbehalten.\* Quelle Morningstar Sustainability 31.03.2021. Alle Rechte vorbehalten.

## DIE FONDSMANAGER



G. Brisset



E. de Saint Leger



P. Troussard



M. Elgen

## SENIOR ADVISOR



## RISIKOPROFIL (SRRI)

Bei erhöhtem Risiko ← → Bei geringerem Risiko

NIEDRIGER POTENZIELLE PERFORMANCE HÖHER

1 2 3 4 5 6 7

Risikoskala von 1 (geringstes Risiko) bis 7 (höchstes Risiko), wobei 1 nicht eine risikolose Investition bedeutet. Die Risikokategorie, in die dieser Investmentfonds fällt, ist nicht garantiert und kann sich im Laufe der Zeit ändern. Die Exposition in Aktien und Zinsprodukte bestimmt das Risikoniveau des Teilfonds

## VERWEIS AUF DIE WICHTIGSTEN RISIKEN

RISIKEN: AKTIENKURSRISIKO, VERLUSTRISIKO, WECHSELKURSRISIKO, EXTRAFINANZIELLES RESEARCH Die von der SICAV nach ESG-Kriterien getätigten Anlagen können zu einer bewussten Einschränkung des möglichen Anlageuniversums führen. Die Anwendung dieser nicht-finanziellen Kriterien kann insbesondere dazu führen, dass der Fonds durch den Verzicht auf Anlagemöglichkeiten, eine Untergewichtung bestimmter Wertpapiere in Kauf nimmt oder ein konzentriertes Portfolio verwaltet. Darüber hinaus kann die Einbeziehung von ESG-Kriterien, ein langfristiger Nachhaltigkeitsfaktor, die kurzfristigen Gewinne schmälern, wenn die SICAV gezwungen ist, ein auf extra-finanzieller Basis gehaltenes Wertpapier trotz seiner finanziellen Leistungsfähigkeit zu verkaufen

## ALLGEMEINE INFORMATIONEN

ISIN KLASSE D	LU2225829386
BLOOMBERG TICKER/WKN	CLESMDLX / A2QB7F
AUFLEGUNGSdatum	14.10.2020
RECHTSFORM	SICAV
WÄHRUNG	EURO
LAUFENDE KOSTEN	2,15 % DAVON 1,80 % VERWALTUNGSGEBÜHR
EMPFOHLENE ANLAGEDAUER	ÜBER 5 JAHRE
ERGEBNISVERWENDUNG	AUSSCHÜTTEND
AUSSCHÜTTEND	NEIN
AUSGABEAUFSCHLAG	3,00 % HÖCHSTSAZ
RÜCKGABEGEBÜHR	0 %
PERFORMANCE FEE	KEINE
DEPOTBANK / ZENTRALVERWALTUNG	BANQUE DE LUXEMBOURG
UNTERAUFTRAGNEHMER DER ZENTRALVERWALTUNG	EFA
NAV BEWERTUNG	TÄGLICH
LÄNDER MIT VERTRIEBSZULASSUNG	FRANKREICH, SCHWEIZ, DEUTSCHLAND, BELGIEN, LUXEMBURG, ÖSTERREICH
REFERENZINDEX / BLOOMBERG TICKER REFERENZINDEX	MORNINGSTAR DEVELOPPED EUROPE MID CAP TARGET MARKET EXPOSURE NET RETURN EN EUR / MSEGME INDEX

Portfolio-Management-Clartan Associés, Unternehmen - AMF-Zulassung Nr-90095 GP - S.A.S. Stammkapital in Höhe von 2.142.491 Euro - S.C.R. Paris B 339 485 161

# Rödl & Partner

Die Prüfungshandlungen und deren Prüfungsergebnisse bzgl. der Geeignetheit der Fondsanlage für bestimmte Investorengruppen sind nachfolgend überblicksartig zusammengefasst:

## Kommunen

Bei der Geldanlage haben deutsche Kommunen länderspezifisch gesetzliche Vorschriften und Verordnungen zu beachten. Insbesondere die Bundesländer Nordrhein-Westfalen, Hessen und Baden-Württemberg verfügen in Verbindung mit den langfristigen Anlagezeiträumen (über fünf Jahre) über Regelungen zum Einsatz von Investmentfonds, auf die nun eingegangen wird:

### Nordrhein-Westfalen:

Rechtsgrundlagen: § 54 VAG i.V.m. § 16 Abs. 2 VKZVKG i.V.m. § 215 Abs. 1 und 2 VAG und den Regelungen der Anlageverordnung vom 18. April 2016 (BGBl. I S. 769), die zuletzt durch den Artikel 4 Abs. 10 des Gesetzes vom 10. Juli 2020 (BGBl. I S. 1633) geändert worden ist.

Der Anteil der direkt und indirekt gehaltenen Anlagen in Aktien, ist auf maximal 35 % des langfristigen Anlagevermögens zu begrenzen.

### Hessen:

Hinweis des Hessischen Innenministeriums zu Geldanlagen und Einlagensicherung vom 28.05.2018 i.V.m. § 108 Abs. 2, Nr. 12e) Hessische Gemeindeordnung (HGO)<sup>1</sup>: „Die Investmentfonds dürfen höchstens 30 % Anlagen in Aktien, Aktienfonds und offenen Immobilienfonds, **bezogen auf den einzelnen Investmentfonds**, enthalten“... und nur „in Standardwerte in angemessener Streuung und Mischung“.

### Baden-Württemberg:

„Die Investmentfonds dürfen höchstens 30 % Anlagen in Aktien, Aktienfonds und offenen Immobilienfonds, **bezogen auf den einzelnen Investmentfonds**, enthalten“... und nur „in Standardwerte in angemessener Streuung und Mischung“.

## Prüfungshandlungen im Allgemeinen

Hat die Investmentfondsgesellschaft ihren Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union?



Ist der Investmentfonds täglich handelbar?



Kann mit der Geldanlage ein angemessener Ertrag erwirtschaftet werden?



Verfügt der Investmentfonds über eine Berichterstattung über die Mindest-Reporting-Anforderungen nach KAGB hinaus, um regelmäßig und zeitnah die geforderte Durchführung einer sachgerechten Kontrolle und Überwachung vornehmen zu können?



Berücksichtigt der Investmentfonds Nachhaltigkeitskriterien, u.a. aus den Bereichen Umwelt, Soziales und verantwortungsvolle Unternehmensführung?



## Prüfungshandlungen Nordrhein-Westfalen

Erfüllt der Investmentfonds die Rechtsgrundlagen: § 54 VAG i.V.m. § 16 Abs. 2 VKZVKG i.V.m. § 215 Abs. 1 und 2 VAG und die Regelungen der Anlageverordnung vom 18. April 2016 (BGBl. I S. 769), die zuletzt durch den Artikel 4 Abs. 10 des Gesetzes vom 10. Juli 2020 (BGBl. I S. 1633) geändert worden sind?



<sup>1</sup> [Hinweise des Hessischen Innenministeriums](#)

# Rödl & Partner

## Prüfungshandlungen Hessen und Baden-Württemberg

Investiert der Investmentfonds ausschließlich in Standardwerte in angemessener Streuung und Mischung? ✗

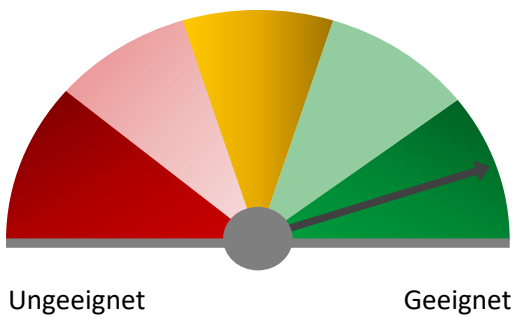
Enthält der Investmentfonds nur auf Euro lautende und von Emittenten mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union ausgegebene Investmentanteile? ✗

Sind Wandel- und Optionsanleihen ausgeschlossen? ✓

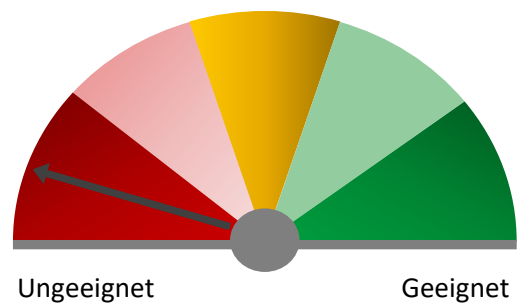
Investiert der Investmentfonds maximal 30 % in Aktien, Aktienfonds und offene Immobilienfonds? ✗

**!** Der "Clartan – Ethos ESG Europe Small & Mid Cap" ist als eine mögliche Kapitalanlage in den jeweiligen Bundesländern wie folgt einsetzbar:

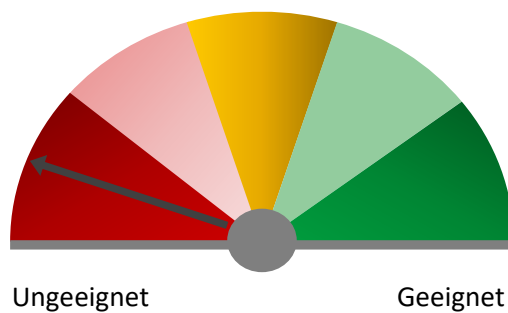
### Nordrhein-Westfalen



### Hessen



### Baden-Württemberg



# Rödl & Partner

## Stiftungen

### Prüfungshandlungen

Nimmt der Investmentfonds regelmäßig Ausschüttungen vor?



Schüttet der Investmentfonds regelmäßig ordentliche Erträge aus?



Ist der Investmentfonds täglich handelbar?



Verfügt der Investmentfonds über eine Berichterstattung über die Mindest-Reporting-Anforderungen nach KAGB hinaus, um regelmäßig und zeitnah die geforderte Durchführung einer sachgerechten Kontrolle und Überwachung vornehmen zu können?

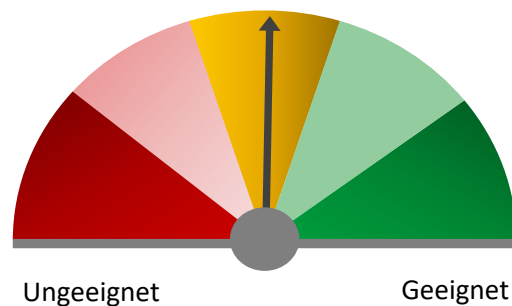


Berücksichtigt der Investmentfonds Nachhaltigkeitskriterien, u.a. aus den Bereichen Umwelt, Soziales und verantwortungsvolle Unternehmensführung?



Der "Clartan – Ethos ESG Europe Small & Mid Cap" hat aufgrund seiner kurzen Historie (Auflage: 21.09.2020) bisher noch keine ordentliche Erträge ausgeschüttet. Die Ausschüttungen ordentlicher Erträge sind jedoch für das Jahr 2021 geplant.

## Stiftungen



# Rödl & Partner

## Kirchen

### Prüfungshandlungen

Ist der Investmentfonds mit dem kirchlichen Auftrag vereinbar? ✓

Kann mit der Geldanlage ein angemessener Ertrag erwirtschaftet werden? ✓

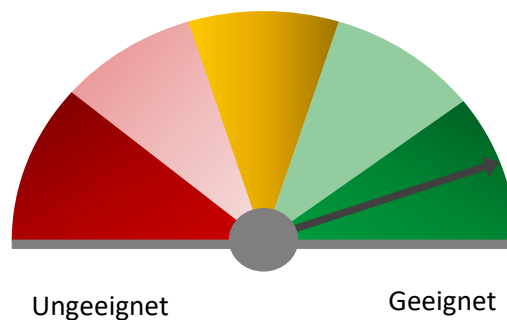
Ist der Investmentfonds täglich handelbar? ✓

Erfüllt der Investmentfonds die Bedingungen einer ethisch-nachhaltigen Geldanlage unter Berücksichtigung der christlichen Werte sozialverträglich, ökologisch und generationsgerecht? ✓



Der "Clartan – Ethos ESG Europe Small & Mid Cap" kann für Kirchen unter Berücksichtigung des örtlichen Anlagerahmens und der individuellen Risikotragfähigkeit geeignet sein.

### Kirchen







## 3. KOMMUNEN

## Prüfungshandlungen Kommunen Allgemein

### 1. Hat die Investmentfondsgesellschaft ihren Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union

Der Fonds und entsprechend der Teilfonds ist in Luxemburg ansässig. Er unterliegt ausweislich der Angaben im Verkaufsprospekt als OGAW den Kapitalanlagegesetzen, -bestimmungen und Leitlinien der Europäischen Union, der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde und der CSSF.<sup>2</sup>

Luxemburg und Frankreich sind Mitgliedstaaten der Europäischen Union. Als solche waren sie – wie Deutschland – dazu verpflichtet, die AIFM-Richtlinie<sup>3</sup> in nationales Recht umzusetzen.

Entsprechend ist auf Grund des einheitlichen Mindestregulierungsstandards eine Vergleichbarkeit gewährleistet.

Die KVG ist gemäß Unternehmensdatenbank der AMF eine autorisierte Verwaltungsgesellschaft mit der Erlaubnis OGAW zu verwalten.<sup>4</sup> Frankreich ist als Mitgliedsland der Europäischen Union ebenfalls Mitglied des Europäischen Wirtschaftsraums („EWR“).<sup>5</sup>

Bei dem Fonds sowie Teilfonds handelt es sich um ein in einem inländischen offenen Publikumsinvestmentvermögen im Sinne des § 1 Abs. 2 des KAGB vergleichbares EU-Investmentvermögen im Sinne des § 1 Abs. 8 KAGB, das von einer autorisierten OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaft mit Sitz in einem Staat des EWR – vorliegend Frankreich – verwaltet wird.

### 2. Ist der Investmentfonds täglich handelbar?

Insbesondere darf das Verfügungsrecht des Versicherungsunternehmens nicht unter dem Vorbehalt der Zustimmung des Ausstellers (Schuldners) der Kapitalanlage oder Dritter stehen, denn infolge einer ggf. streitigen Einholung der Zustimmung kann es zu nicht vertretbaren zeitlichen Verzögerungen kommen, die den Interessen der aus den Versicherungsverträgen Berechtigten zuwiderlaufen würden.

Bei dem Fonds und Teilfonds handelt es sich um offene Investmentvermögen. Versicherungsaufsichtsrechtlich ist für die Unterscheidung zwischen offenen und geschlossenen Investmentvermögen § 1 Abs. 4 und 5 des KAGB in der bis zum 19. Juli 2014 geltenden Fassung maßgeblich.<sup>6</sup> Danach qualifiziert ein Investmentvermögen als offen, wenn die Rückgabe der Anteile mindestens einmal jährlich möglich ist.

Ausweisliche, der uns zur Verfügung gestellten WAI können Anteile des Teilfonds an jedem Bankarbeitstag in Luxemburg und in Frankreich auf Wunsch zurückgegeben werden.<sup>7</sup>

Betreffend die Abwicklung von Übertragungen und Rücknahmen beschreibt der Verkaufsprospekt, dass der vertragsgemäße Abrechnungstag für Zeichnungen und Rücknahmen spätestens drei luxemburgische Geschäftstage nach Erteilung des Antrags für das Geschäft („Abrechnungstag“) ist.<sup>8</sup> Zum vorliegenden Teilfonds ist geregelt, dass vor 15.00 Uhr MEZ eines Bewertungstages eingegangene Anträge am selben Tag bearbeitet werden.<sup>9</sup> Bewer-

---

<sup>2</sup> Verkaufsprospekt, Seite 4, WAI, Seite 2.

<sup>3</sup> Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010.

<sup>4</sup> [Informations gestionnaire \(amf-france.org\)](https://www.amf-france.org/informations-gestionnaire), abgerufen am 04. Mai 2021.

<sup>5</sup> [Welche Länder sind Mitgliedstaaten der Europäischen Union \(EU\), welche Länder umfasst der Europäische Wirtschaftsraum \(EWR\)? - Auswärtiges Amt \(auswaertiges-amt.de\)](https://www.auswaertiges-amt.de/welche-laender-sind-mitgliedstaaten-der-europaeischen-union-eu-welche-laender-umfasst-der-europaeische-wirtschaftsraum-ewr-auswaertiges-amt); abgerufen am 04. Mai 2021.

<sup>6</sup> RS, Ziffer B.4.11.

<sup>7</sup> WAI, Seite 1, Abschnitt „Rücknahme der Aktien“.

<sup>8</sup> Verkaufsprospekt, Seite 70 – Zeichnungen, Rücknahmen und Umwandlungen.

<sup>9</sup> Verkaufsprospekt, Seite 70 – Zeichnungen, Rücknahmen und Umwandlungen.

tungstag ist jeder gemeinsame Bankgeschäftstag in Luxemburg und Frankreich, oder, wenn dieser Tag kein gemeinsamer Bankgeschäftstag in Luxemburg und Frankreich ist, der auf diesen Tag folgende gemeinsame Bankgeschäftstag.<sup>10</sup>

Die KVG kann die Rücknahme der Anteile zeitweilig aussetzen.<sup>11</sup> Die dort angeführten Handlungen betreffen jedoch nicht die Ablehnung von Rücknahmen und/oder von Übertragungen. Soweit die Gründe für eine Aussetzung des Handels beschrieben werden, sind diese vollständig auf außergewöhnliche Umstände zurückzuführen. Darüber hinaus bestehen keine Anhaltspunkte dafür, dass davon das Recht auf Übertragung von Anteilen berührt wird. Mithin wären Kommunen auch für diesen Fall in der Lage, ihre Anteile im Wege der Veräußerung an einen Dritten abzustößen.

**Im Ergebnis sprechen u.E. gute Argumente dafür, von einer uneingeschränkten Veräußerbarkeit als Ausprägung des allgemeinen Anlagegrundsatzes der Sicherheit ausgehen zu können.**

### **3. Kann mit der Geldanlage ein angemessener Ertrag erwirtschaftet werden?**

Ein verantwortlicher Umgang in der Geldanlage bedeutet, dass ein Investmentfonds unter Beachtung des sog. „Magischen Dreiecks“ (Sicherheit, Liquidität und Rendite) das investierte Vermögen anlegen sollte. Dies ist insbesondere in der kommunalen Geldanlage eine wichtige Richtgröße. Dabei werden die Ziele Sicherheit, Liquidität und Rendite so zueinander gewichtet, dass das ökonomische Gesamtziel möglichst im hohen Umfang erreicht werden soll. Eine genaue Definition, was unter einem angemessenen Ertrag zu verstehen ist bleibt jedoch offen. Die BaFin hat in ihrem Rundschreiben 11/2017 den Begriff der Rentabilität erstmals definiert. Demnach müssen Vermögensanlagen unter Berücksichtigung der Sicherheits- und Liquiditätserfordernisse sowie der aktuellen Kapitalmarktlage einen nachhaltigen Erfolg erzielen<sup>12</sup>. Dabei sind Anlagen, die keine Rendite vorsehen, ungeeignet. Eine Mindestrendite ist jedoch nicht vorgeschrieben.

Ausweislich des WAI ist für diese Anteilsklasse keine historische Wertentwicklung vorhanden, da sie noch kein ganzes Kalenderjahr besteht. Der Teilfonds wurde erst im September 2020 aufgelegt.<sup>13</sup>

Als Anlageziel wird dort statuiert, dass eine Wertentwicklung erzielt werden soll, die einen positiven absoluten Wert aufweist und gleichzeitig den der wichtigsten auf Euro lautenden europäischen Indizes für Small und Mid Caps übertrifft.<sup>14</sup>

Die weiteren von Teilfonds des Fonds weisen allesamt ein positives Ergebnis auf, sowohl bezogen auf das aktuelle Jahr als auch annualisiert seit Auflage des jeweiligen Teilfonds.

**Im Ergebnis sprechen u.E. gute Gründe dafür, den allgemeine Anlagegrundsatz der Rentabilität als erfüllt anzusehen.**

**Somit kann davon ausgegangen werden, dass mit der Investition in den „Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap“ ein angemessener Ertrag unter Berücksichtigung des Risikos, das mit dieser Anlageklasse verbunden ist, erwirtschaftet werden kann.**

---

<sup>10</sup> Verkaufsprospekt, Seite 70 – Zeichnungen, Rücknahmen und Umwandlungen.

<sup>11</sup> Verkaufsprospekt, Seite 90 f. – Art. 14 II der Satzung.

<sup>12</sup> RS, Ziffer B.3.2.a)

<sup>13</sup> WAI, Seite 2 – Wertentwicklung in der Vergangenheit.

<sup>14</sup> WAI, Seite 1 – Anlageziel.

#### 4. Verfügt der Investmentfonds über eine Berichterstattung über die Mindest-Reporting-Anforderungen nach KAGB hinaus, um regelmäßig und zeitnah die geforderte Durchführung einer sachgerechten Kontrolle und Überwachung vornehmen zu können?

Die Berichterstattung des Fonds beinhaltet im Wesentlichen:

- Produktunterlagen (Factsheet)
- Rechtliche Dokumente (Wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, Jahres- und Halbjahresbericht)
- Detaillierte Analysen der Kapitalmärkte

Insofern stellt die Kapitalverwaltungsgesellschaft sämtliche Mindestanforderungen nach KAGB zur Verfügung.

Zusätzliche und unabhängige Informationen, die über die Mindestanforderungen nach KAGB hinaus gehen, beispielsweise zur Unterstützung insbesondere semiprofessionelle Anleger, wie z. B. Stiftungen, Kommunen, Verbände, Kirchen, VAG-Anleger etc., zur Durchführung einer sachgerechten Kontrolle und Überwachung sind vorhanden.

#### 5. Berücksichtigt der Investmentfonds Nachhaltigkeitskriterien, u.a. aus den Bereichen Umwelt, Soziales und verantwortungsvolle Unternehmensführung?

Der vorliegende Fonds „Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap“ berücksichtigt nachhaltige Themen wie Umwelt, Soziales und verantwortungsvolle Unternehmensführung in seiner Anlagestrategie. Der Teilfonds wendet folgende Ausschluss- bzw. Investitionskriterien an<sup>15</sup>:

- Ausschlusskriterien: Firmen mit mehr als 5 % Umsatz in den Sektoren Waffen, Pornographie, Tabak, Kohle, Glücksspiel, Öl & Gas, Atomkraft, Gentechnik Firmen mit signifikanten ESG Kontroversen in den Bereichen: Umweltschäden, Menschenrechte, Korruption, etc.
- Investitionskriterien: Firmen die einen positiven Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung liefern: Erneuerbare Energien, Smart Transport, nachhaltige Wasserwirtschaft und Bauwesen, Biodiversität, Green Technology, Recycling, Gesundheit, Bildung, nachhaltige Finanzierungen

Der „Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap“ bevorzugt Unternehmen, die ihre Umwelt-, Sozial- und Governance-Fragen mit Überzeugung angehen und in der Regel einen positiven Einfluss auf die Umwelt und die Gesellschaft insgesamt haben. Diese Unternehmen werden von Ethos auf der Grundlage einer Analyse der ESG-Kriterien, einer Bewertung ihrer Strategie zum Klimawandel und einer Beurteilung des positiven Beitrags ihrer Produkte und Dienstleistungen zur Lösung von Umweltproblemen ausgewählt. Die Analyse der sozialen Nachhaltigkeit berücksichtigt die Beziehungen des Unternehmens zu all seinen verschiedenen Stakeholdern, insbesondere zu Mitarbeitern, Kunden, Lieferanten, Zivilgesellschaft und Aktionären. Die Corporate Governance wird insbesondere durch eine Analyse der Aktionärsrechte, der Zusammensetzung und Funktionsweise des Verwaltungsrats und der Struktur des Vergütungssystems bewertet. Innerhalb des Anlageuniversums, das Ethos durch eine außerfinanzielle Analyse und Bewertung definiert, wendet der Verwaltungsausschuss des Teilfonds eine Anlagedisziplin an, die sowohl auf qualitativen Kriterien (Nachhaltigkeit der Rentabilität) als auch auf seinen eigenen Bewertungskriterien (Festlegung des für die Anlage erforderlichen Abschlags) beruht. Das Portfolio konzentriert sich auf eine begrenzte Anzahl von Unternehmen, da eine enge Überwachung einer kleinen Anzahl von Beteiligungen ein besseres Verständnis der einzelnen Unternehmen ermöglicht.

Der Teilfonds wendet die „Acht Prinzipien für sozial verantwortliche Investitionen“ von Ethos an, was den Ausschluss, Kontroversen, die ESG-Bewertung, die Ausübung der Stimmrechte und den Dialog mit den Aktionären betrifft. Diese Verpflichtung kann in Initiativen gegenüber den Portfoliounternehmen umgesetzt werden, insbesondere durch Aktionärsbeschlüsse über Strategie, Kapitalstruktur, soziale und ökologische Auswirkungen und

---

<sup>15</sup> Verkaufsprospekt, Seite 67 f.

Corporate Governance, einschließlich Fragen wie die Wahl der Leitungsorgane und deren Vergütung. Diese Verpflichtung kann zu einem Dialog mit den Portfoliounternehmen durch Hauptversammlungen, Aktionärsbeschlüsse oder u.a. die Ausübung der Stimmrechte führen. Diese Verpflichtung wird im Rahmen der Einhaltung von Artikel 48 des Gesetzes von 2010 ausgeübt.

## Prüfungshandlungen Kommunen NRW

- 1. Erfüllt der Investmentfonds die Rechtsgrundlagen: § 54 VAG i.V.m § 16 Abs. 2 VKZVKG i.V.m. §215 Abs. 1 und 2 CAG und die Regelungen der Anlageverordnung vom 18. April 2016 (BGBl. I S. 769), die zuletzt durch den Artikel 4 Abs. 10 des Gesetzes vom 10. Juli 2020 (BGBl. I S. 1633) geändert worden sind?**

Innerhalb des von Ethos so definierten Anlageuniversums wendet der Verwaltungsausschuss des Teilfonds eine Anlagedisziplin an, die auf qualitativen Kriterien (langfristige Rentabilität) sowie auf spezifischen Bewertungskriterien (Bestimmung des für die Anlage erforderlichen Abschlags) basiert. So investiert der Teilfonds:

- mindestens 75 % seines Nettovermögens in Aktien börsennotierter Unternehmen mit Sitz in einem Mitgliedstaat des Europäischen Wirtschaftsraums
- maximal 25 % seines Nettovermögens in Aktien börsennotierter Unternehmen mit Sitz in Ländern, die nicht Mitglied des Europäischen Wirtschaftsraums sind, aber dem Europarat angehören
- ausschließlich in Aktien börsennotierter Unternehmen mit einer Kapitalisierung von weniger als 20 Mrd. Euro zu dem Zeitpunkt, zu dem die Gesellschaft in das Portfolio des Teilfonds aufgenommen wird
- maximal 8 % seines Nettovermögens in liquide Mittel oder in Anteile von Geldmarkt OGAW
- die Anlage in Aktien erfolgt ohne Beschränkungen in Bezug auf Sektor und Währung
- der Teilfonds verzichtet auf den Einsatz derivativer Finanzinstrumente, mit Ausnahme von Devisenkontrakten, mit denen beim Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in einer anderen Währung als der Referenzwährung des Teilfonds das kurzfristige Fremdwährungsengagement abgesichert werden kann.

**Eine Investition in Anteile der Anteilklasse des Teilfonds ist im Sinne von §§ 212 bis 217 VAG geeignet. Der Erwerb eines Anteils der Anteilklasse des Teilfonds wäre § 2 Abs. 1 Nr. 15 AnIV zuzuordnen. Entsprechend wäre auf die unterschiedlichen Mischungsquoten durchzurechnen.**

- 2. Beträgt der Anteil der direkt und indirekt gehaltenen Anlagen in Aktien maximal 35 % des langfristigen Anlagevermögens?**

Der Anteil der direkt und indirekt gehaltenen Anlagen in Aktien ist auf maximal 35 % des langfristigen Anlagevermögens zu begrenzen. Diese Anforderung bezieht sich grundsätzlich auf interne Vorgaben bzgl. des langfristig anzulegenden Gesamtvermögens. Die Einhaltung wird im Folgenden daher nicht geprüft.

## Prüfungshandlungen Kommunen Hessen und Baden-Württemberg

- 1. Investiert der Investmentfonds ausschließlich in Standardwerte in angemessener Streuung und Mischung?**

„Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap“ ist ein Teilfonds, der über einen Zeitraum von mehr als 5 Jahren versucht, durch Anwendung der acht Prinzipien für nachhaltige Anlagen von Ethos, dem Berater des Teilfonds in diesem Bereich, eine Wertentwicklung zu erzielen, die einen positiven absoluten Wert aufweist und gleichzeitig den der wichtigsten auf Euro lautenden europäischen Indizes für Small und Mid Caps übertrifft.

Laut KIID in der Fassung von Februar 2021 investiert der Teilfonds mindestens 92 % seines Nettovermögens in Aktien und maximal 8 % in liquide Mitteln oder Anteile von Geldmarktfonds.

Der Teilfonds investiert mindestens 75 % seines Nettovermögens in Aktien börsennotierter Unternehmen mit Sitz in einem Mitgliedstaat des Europäischen Wirtschaftsraums und maximal 25 % seines Nettovermögens in

Aktien börsennotierter Unternehmen mit Sitz in Ländern, die nicht Mitglied des Europäischen Wirtschaftsraums sind, aber dem Europarat angehören. Der Teilfonds investiert ausschließlich in Aktien börsennotierter Unternehmen mit einer Kapitalisierung von weniger als 20 Mrd. Euro.

**2. Enthält der Investmentfonds nur auf Euro lautende und von Emittenten mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union ausgegebene Investmentanteile?**

Gemäß dem aktuellen Factsheet enthält der Teilfonds Wertpapiere von Emittenten außerhalb der Europäischen Union, welche zum Teil in anderen Währungen als Euro ausgegeben wurden.

**3. Sind Wandel- und Optionsanleihen ausgeschlossen?**

Gemäß KIID in der Fassung vom Februar 2021 investiert der Teilfonds ausschließlich in Aktien, liquide Mittel oder Anteile von Geldmarktfonds.

**4. Investiert der Investmentfonds maximal 30 % in Aktien, Aktienfonds und offene Immobilienfonds?**

Laut KIID in der Fassung vom Februar 2021 investiert der Teilfonds mindestens 92 % seines Nettovermögens in Aktien. Maximal 8 % des Nettovermögens werden in liquiden Mitteln oder in Anteile von Geldmarktfonds investiert.

## 4. STIFTUNGEN

## Prüfungshandlungen Stiftungen

### 1. Nimmt der Investmentfonds Ausschüttungen vor?

Die hier zu untersuchende Anteilklasse D (LU2225829386) ist ausschüttend. Aufgrund der kurzen Historie der Anteilklasse D (Auflage: 21.09.2020) wurde bisher keine Ausschüttung vorgenommen. Dividendenausschüttungen sind jedoch geplant.

### 2. Schüttet der Investmentfonds (ordentliche Erträge) aus?

Der ordentliche Ertrag ist eine wesentliche Richtgröße für Stiftungen denn daran richten sie Ihre Planungen aus. Der Liquiditätsplan einer Stiftung gibt vor, wie viel Ausschüttung diese notwendigerweise braucht, um die damit verbundenen Stiftungszwecke zu erfüllen. Kann ein Investmentfonds eine Kontinuität an Ausschüttungen nicht gewährleisten, ist der Investmentfonds für Stiftungen als Basisinvestment im Stiftungsportfolio suboptimal.

Bisher wurde noch keine Ausschüttung vorgenommen. Diese sind jedoch für das Jahr 2021 geplant.

### 3. Ist der Investmentfonds täglich handelbar?

Ausweisliche, der uns zur Verfügung gestellten Wesentlichen Anlegerinformationen können Anteile des Teilfonds auf Wunsch zurückgegeben werden, bei einem grundsätzlich täglich stattfindenden Handel<sup>16</sup>. Betreffend die Abwicklung von Übertragungen und Rücknahmen beschreibt der Verkaufsprospekt, dass der vertragsgemäße Abrechnungstag für Zeichnungen, Rücknahmen und Umtausche in der Regel drei luxemburgische Geschäftstage nach Erteilung des Antrags für das Geschäft („Abrechnungstag“) ist, sofern in den Beschreibungen der Teilfonds nicht anders angegeben ist<sup>17</sup>. Zum vorliegenden Teilfonds ist geregelt, dass vor 15:00 Uhr MEZ eines Bewertungstages eingegangene Anträge am selben Tag bearbeitet werden<sup>18</sup>.

Der Fonds und die Verwaltungsgesellschaft behalten sich nach ihrem eigenen Ermessen das Recht vor, jederzeit bestimmte Handlungen in Bezug auf Anteile und Handelsanträge vorzunehmen<sup>19</sup>. Die dort angeführten Handlungen betreffen jedoch nicht die Ablehnung von Rücknahmen und/oder von Übertragungen. Soweit die Gründe für eine Aussetzung des Handels beschrieben werden, sind diese vollständig auf außergewöhnliche Umstände zurückzuführen. Darüber hinaus erfolgt die Klarstellung, dass das Recht auf Übertragung von Anteilen davon unberührt bleibt. Mithin wären Stiftungen auch für diesen Fall in der Lage, ihre Anteile im Wege der Veräußerung an einen Dritten abzustößen.

**Im Ergebnis sprechen u.E. gute Argumente dafür, von einer uneingeschränkten Veräußerbarkeit als Ausprägung des allgemeinen Anlagegrundsatzes der Sicherheit ausgehen zu können.**

### 4. Verfügt der Investmentfonds über eine Berichterstattung über die Mindest-Reporting-Anforderungen nach KAGB hinaus, um regelmäßig und zeitnah die geforderte Durchführung einer sachgerechten Kontrolle und Überwachung vornehmen zu können?

Die Berichterstattung des Fonds beinhaltet im Wesentlichen:

- Produktunterlagen (Factsheet)
- Rechtliche Dokumente (Wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, Jahres- und Halbjahresbericht)
- Detaillierte Analysen der Kapitalmärkte

---

<sup>16</sup> WAI, Seite 1, Abschnitt „Rücknahme der Aktien“.

<sup>17</sup> Verkaufsprospekt, Seite 70 – Zeichnungen, Rücknahmen und Umwandlungen.

<sup>18</sup> Verkaufsprospekt, Seite 70 – Zeichnungen, Rücknahmen und Umwandlungen

<sup>19</sup> Verkaufsprospekt, Seite 70 – Mindestbetrag für Erstzeichnungen.



Insofern stellt die Kapitalverwaltungsgesellschaft sämtliche Mindestanforderungen nach KAGB zur Verfügung.

Zusätzliche und unabhängige Informationen, die über die Mindestanforderungen nach KAGB hinaus gehen, beispielsweise zur Unterstützung insbesondere semiprofessionelle Anleger, wie z. B. Stiftungen, Kommunen, Verbände, Kirchen, VAG-Anleger etc., zur Durchführung einer sachgerechten Kontrolle und Überwachung sind vorhanden.

## **5. Berücksichtigt der Investmentfonds Nachhaltigkeitskriterien, u.a. aus den Bereichen Umwelt, Soziales und verantwortungsvolle Unternehmensführung?**

Der vorliegende Fonds „Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap“ berücksichtigt nachhaltige Themen wie Umwelt, Soziales und verantwortungsvolle Unternehmensführung in seiner Anlagestrategie. Der Teilfonds wendet folgende Ausschluss- bzw. Investitionskriterien an<sup>20</sup>:

- Ausschlusskriterien: Firmen mit mehr als 5 % Umsatz in den Sektoren Waffen, Pornographie, Tabak, Kohle, Glücksspiel, Öl & Gas, Atomkraft, Gentechnik Firmen mit signifikanten ESG Kontroversen in den Bereichen: Umweltschäden, Menschenrechte, Korruption, etc.
- Investitionskriterien: Firmen die einen positiven Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung liefern: Erneuerbare Energien, Smart Transport, nachhaltige Wasserwirtschaft und Bauwesen, Biodiversität, Green Technology, Recycling, Gesundheit, Bildung, nachhaltige Finanzierungen

Der „Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap“ bevorzugt Unternehmen, die ihre Umwelt-, Sozial- und Governance-Fragen mit Überzeugung angehen und in der Regel einen positiven Einfluss auf die Umwelt und die Gesellschaft insgesamt haben. Diese Unternehmen werden von Ethos auf der Grundlage einer Analyse der ESG-Kriterien, einer Bewertung ihrer Strategie zum Klimawandel und einer Beurteilung des positiven Beitrags ihrer Produkte und Dienstleistungen zur Lösung von Umweltproblemen ausgewählt. Die Analyse der sozialen Nachhaltigkeit berücksichtigt die Beziehungen des Unternehmens zu all seinen verschiedenen Stakeholdern, insbesondere zu Mitarbeitern, Kunden, Lieferanten, Zivilgesellschaft und Aktionären. Die Corporate Governance wird insbesondere durch eine Analyse der Aktionärsrechte, der Zusammensetzung und Funktionsweise des Verwaltungsrats und der Struktur des Vergütungssystems bewertet. Innerhalb des Anlageuniversums, das Ethos durch eine außerfinanzielle Analyse und Bewertung definiert, wendet der Verwaltungsausschuss des Teilfonds eine Anlagedisziplin an, die sowohl auf qualitativen Kriterien (Nachhaltigkeit der Rentabilität) als auch auf seinen eigenen Bewertungskriterien (Festlegung des für die Anlage erforderlichen Abschlags) beruht. Das Portfolio konzentriert sich auf eine begrenzte Anzahl von Unternehmen, da eine enge Überwachung einer kleinen Anzahl von Beteiligungen ein besseres Verständnis der einzelnen Unternehmen ermöglicht.

Der Teilfonds wendet die „Acht Prinzipien für sozial verantwortliche Investitionen“ von Ethos an, was den Ausschluss, Kontroversen, die ESG-Bewertung, die Ausübung der Stimmrechte und den Dialog mit den Aktionären betrifft. Diese Verpflichtung kann in Initiativen gegenüber den Portfoliounternehmen umgesetzt werden, insbesondere durch Aktionärsbeschlüsse über Strategie, Kapitalstruktur, soziale und ökologische Auswirkungen und Corporate Governance, einschließlich Fragen wie die Wahl der Leitungsorgane und deren Vergütung. Diese Verpflichtung kann zu einem Dialog mit den Portfoliounternehmen durch Hauptversammlungen, Aktionärsbeschlüsse oder u.a. die Ausübung der Stimmrechte führen. Diese Verpflichtung wird im Rahmen der Einhaltung von Artikel 48 des Gesetzes von 2010 ausgeübt.

---

<sup>20</sup> Verkaufsprospekt, Seite 64 ff.

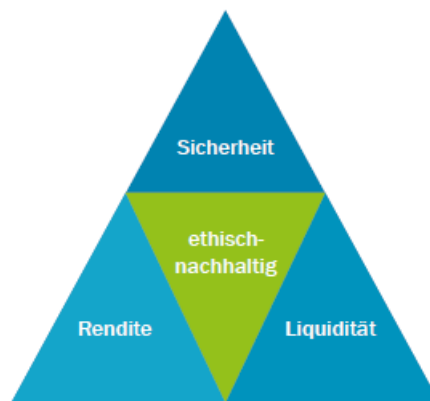
## 5. KIRCHEN

## Prüfungshandlungen Kirchen

### 1. Ist der Investmentfonds mit dem kirchlichen Auftrag vereinbar?

Gemäß § 56 Abs. 3 der Ordnung für das kirchliche Finanzwesen auf der Basis der erweiterten Kameralistik (OKFK), sollen Vermögensgegenstände nur erworben werden, soweit Sie zur Erfüllung der kirchlichen Aufgaben in absehbarer Zeit erforderlich sind. Weiterhin ist das Vermögen wirtschaftlich und im Einklang mit dem kirchlichen Auftrag zu verwalten (vgl. § 56 Abs. 4, ebd.). Der kirchliche Auftrag besteht insbesondere in der Verkündigung des Evangeliums im diakonischen Handeln und im Engagement für Gerechtigkeit, Frieden und Verantwortung vor Gott und den Menschen<sup>21</sup>.

Ein verantwortlicher Umgang in der Geldanlage bedeutet, dass ein Investmentfonds unter Beachtung des sog. „Magischen Dreiecks“ (Sicherheit, Liquidität und Rendite) das investierte Vermögen anlegen sollte (vgl. Fragen 2 bis 4). Darüber hinaus sollen auch ethisch-nachhaltige Aspekte berücksichtigt werden.



Der vorliegende Investmentfonds „Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap“ steht grundsätzlich in keinem Widerspruch zu dem kirchlichen Auftrag. Der vorliegende Investmentfonds berücksichtigt nachhaltige Anlageansätze (vgl. Frage 4).

### 2. Kann mit der Geldanlage ein angemessener Ertrag erwirtschaftet werden?

Laut § 56 Abs. 4 OKFK in Verbindung mit § 57a) ff. (ebd.) muss das kirchliche Vermögen wirtschaftlich verwaltet und im Bestand erhalten werden. Weiterhin soll das Vermögen ertragsbringend angelegt werden.

Wie bereits in Frage 1 erläutert, werden die Ziele Sicherheit, Liquidität und Rendite so zueinander gewichtet, dass das ökonomische Gesamtziel möglichst im hohen Umfang erreicht wird. Eine genaue Definition, was unter einem angemessenen Ertrag zu verstehen ist bleibt jedoch offen.

Die BaFin hat in ihrem Rundschreiben 11/2017 den Begriff der Rentabilität erstmals definiert. Demnach müssen Vermögensanlagen unter Berücksichtigung der Sicherheits- und Liquiditätserfordernisse sowie der aktuellen Kapitalmarktlage einen nachhaltigen Erfolg erzielen<sup>22</sup>. Dabei sind Anlagen, die keine Rendite vorsehen, ungeeignet. Eine Mindestrendite ist jedoch nicht vorgeschrieben.

Ausweislich des WAI ist für diese Anteilsklasse keine historische Wertentwicklung vorhanden, da sie noch kein ganzes Kalenderjahr besteht. Der Teilfonds wurde erst im September 2020 aufgelegt.<sup>23</sup>

<sup>21</sup> [Ethische Geldanlagen – EKD](#) abgerufen am 04. Mai 2021.

<sup>22</sup> RS, Ziffer B.3.2.a)

<sup>23</sup> WAI, Seite 2 – Wertentwicklung in der Vergangenheit.

# Rödl & Partner

Als Anlageziel wird dort statuiert, dass eine Wertentwicklung erzielt werden soll, die einen positiven absoluten Wert aufweist und gleichzeitig den der wichtigsten auf Euro lautenden europäischen Indizes für Small und Mid Caps übertrifft.<sup>24</sup>

Die weiteren von Teilfonds des Fonds weisen allesamt ein positives Ergebnis auf, sowohl bezogen auf das aktuelle Jahr als auch annualisiert seit Auflage des jeweiligen Teilfonds.

**Im Ergebnis sprechen u.E. gute Gründe dafür, den allgemeine Anlagegrundsatz der Rentabilität als erfüllt anzusehen.**

**Somit kann davon ausgegangen werden, das mit der Investition in den „Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap“ ein angemessener Ertrag erwirtschaftet werden kann.**

### 3. Ist der Investmentfonds täglich verfügbar bzw. handelbar?

Ausweisliche, der uns zur Verfügung gestellten Wesentlichen Anlegerinformationen können Anteile des Teilfonds auf Wunsch zurückgegeben werden, bei einem grundsätzlich täglich stattfindenden Handel<sup>25</sup>. Betreffend die Abwicklung von Übertragungen und Rücknahmen beschreibt der Verkaufsprospekt, dass der vertragsgemäße Abrechnungstag für Zeichnungen, Rücknahmen und Umtausche in der Regel drei luxemburgische Geschäftstage nach Erteilung des Antrags für das Geschäft („Abrechnungstag“) ist, sofern in den Beschreibungen der Teilfonds nicht anders angegeben ist<sup>26</sup>. Zum vorliegenden Teilfonds ist geregelt, dass vor 15:00 Uhr MEZ eines Bewertungstages eingegangene Anträge am selben Tag bearbeitet werden<sup>27</sup>.

Der Fonds und die Verwaltungsgesellschaft behalten sich nach ihrem eigenen Ermessen das Recht vor, jederzeit bestimmte Handlungen in Bezug auf Anteile und Handelsanträge vorzunehmen<sup>28</sup>. Die dort angeführten Handlungen betreffen jedoch nicht die Ablehnung von Rücknahmen und/oder von Übertragungen. Soweit die Gründe für eine Aussetzung des Handels beschrieben werden, sind diese vollständig auf außergewöhnliche Umstände zurückzuführen.

Darüber hinaus erfolgt die Klarstellung, dass das Recht auf Übertragung von Anteilen davon unberührt bleibt. Mithin wären kirchliche Einrichtungen auch für diesen Fall in der Lage, ihre Anteile im Wege der Veräußerung an einen Dritten abzustößen.

**Im Ergebnis sprechen u.E. gute Argumente dafür, von einer uneingeschränkten Veräußerbarkeit als Ausprägung des allgemeinen Anlagegrundsatzes der Sicherheit ausgehen zu können.**

---

<sup>24</sup> WAI, Seite 1 – Anlageziel.

<sup>25</sup> WAI, Seite 1, Abschnitt „Rücknahme der Aktien“.

<sup>26</sup> Verkaufsprospekt, Seite 70 – Zeichnungen, Rücknahmen und Umwandlungen.

<sup>27</sup> Verkaufsprospekt, Seite 70 – Zeichnungen, Rücknahmen und Umwandlungen

<sup>28</sup> Verkaufsprospekt, Seite 70 – Mindestbetrag für Erstzeichnungen.

## 4. Erfüllt der Investmentfonds die Bedingungen einer ethisch-nachhaltigen Geldanlage unter Berücksichtigung der christlichen Werte sozialverträglich, ökologisch und generationsgerecht?

Kirchen sollen vor dem Erwerb von Fondsanteilen eine Analyse vornehmen um Fonds zu identifizieren, deren Schwerpunkte mit den christlichen Werten am ehesten übereinstimmen.

Der „Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche“ hat die christlichen Werte wie folgt definiert:

- „Unter »sozialverträglich« ist die Anerkennung der Unantastbarkeit der Würde jedes Menschen und die weltweite Beachtung der bürgerlichen, politischen, wirtschaftlichen, sozialen und kulturellen Rechte und Pflichten eines jeden Menschen zu verstehen wie z.B. die Arbeitsbedingungen, Mindestlohn oder auch den Grad der Religions- und Pressefreiheit in Staaten (sog. Freedom House).
- Unter »ökologisch« ist die Verantwortung für die Bewahrung der Schöpfung, nicht nur durch den Schutz der Umwelt und der natürlichen Ressourcen zu verstehen. Beispiele für ökologische Positivkriterien sind beispielsweise Unternehmen die sich konkret für die Reduzierung des Rohstoff-, Wasser- und Energieverbrauchs oder der Schadstoffemissionen einsetzen aber auch Staaten die Klimaschutzleistungen erbringen (sog. Klimaschutz-Index von Germanwatch).
- Mit „generationengerecht“ ist die Verantwortung für das Zusammenleben der jetzigen Generation in Gerechtigkeit und Frieden und für die Erhaltung der Entwicklungsmöglichkeiten der kommenden Generationen gemeint. (»Nachhaltige Entwicklung ist Entwicklung, die die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können.«“ Unternehmen z.B. die eine verbesserte Vereinbarkeit von Familie und Beruf ermöglichen oder Staaten die Fortschritte bei der Umsetzung von Bildungszielen erreichen (Messung durch sog. Education for All Development Index der UNESCO), werden als generationengerecht eingestuft.

Der vorliegende Fonds „Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap“ berücksichtigt nachhaltige Themen wie Umwelt, Soziales und verantwortungsvolle Unternehmensführung in seiner Anlagestrategie. Der Teilfonds wendet folgende Ausschluss- bzw. Investitionskriterien an<sup>29</sup>:

- Ausschlusskriterien: Firmen mit mehr als 5 % Umsatz in den Sektoren Waffen, Pornographie, Tabak, Kohle, Glücksspiel, Öl & Gas, Atomkraft, Gentechnik Firmen mit signifikanten ESG Kontroversen in den Bereichen: Umweltschäden, Menschenrechte, Korruption, etc.
- Investitionskriterien: Firmen die einen positiven Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung liefern: Erneuerbare Energien, Smart Transport, nachhaltige Wasserwirtschaft und Bauwesen, Biodiversität, Green Technology, Recycling, Gesundheit, Bildung, nachhaltige Finanzierungen

Der „Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap“ bevorzugt Unternehmen, die ihre Umwelt-, Sozial- und Governance-Fragen mit Überzeugung angehen und in der Regel einen positiven Einfluss auf die Umwelt und die Gesellschaft insgesamt haben. Diese Unternehmen werden von Ethos auf der Grundlage einer Analyse der ESG-Kriterien, einer Bewertung ihrer Strategie zum Klimawandel und einer Beurteilung des positiven Beitrags ihrer Produkte und Dienstleistungen zur Lösung von Umweltproblemen ausgewählt. Die Analyse der sozialen Nachhaltigkeit berücksichtigt die Beziehungen des Unternehmens zu all seinen verschiedenen Stakeholdern, insbesondere zu Mitarbeitern, Kunden, Lieferanten, Zivilgesellschaft und Aktionären. Die Corporate Governance wird insbesondere durch eine Analyse der Aktionärsrechte, der Zusammensetzung und Funktionsweise des Verwaltungsrats und der Struktur des Vergütungssystems bewertet. Innerhalb des Anlageuniversums, das Ethos durch eine außerfinanzielle Analyse und Bewertung definiert, wendet der Verwaltungsausschuss des Teilfonds eine Anlagedisziplin an, die sowohl auf qualitativen Kriterien (Nachhaltigkeit der Rentabilität) als auch auf seinen eigenen Bewertungskriterien (Festlegung des für die Anlage erforderlichen Abschlags) beruht. Das Portfolio konzentriert

---

<sup>29</sup> Verkaufsprospekt, Seite 67 f.

# Rödl & Partner

sich auf eine begrenzte Anzahl von Unternehmen, da eine enge Überwachung einer kleinen Anzahl von Beteiligungen ein besseres Verständnis der einzelnen Unternehmen ermöglicht.

Der Teilfonds wendet die „Acht Prinzipien für sozial verantwortliche Investitionen“ von Ethos an, was den Ausschluss, Kontroversen, die ESG-Bewertung, die Ausübung der Stimmrechte und den Dialog mit den Aktionären betrifft. Diese Verpflichtung kann in Initiativen gegenüber den Portfoliounternehmen umgesetzt werden, insbesondere durch Aktionärsbeschlüsse über Strategie, Kapitalstruktur, soziale und ökologische Auswirkungen und Corporate Governance, einschließlich Fragen wie die Wahl der Leitungsorgane und deren Vergütung. Diese Verpflichtung kann zu einem Dialog mit den Portfoliounternehmen durch Hauptversammlungen, Aktionärsbeschlüsse oder u.a. die Ausübung der Stimmrechte führen. Diese Verpflichtung wird im Rahmen der Einhaltung von Artikel 48 des Gesetzes von 2010 ausgeübt.

## 6. VAG-ANLEGER

## Prüfungshandlungen VAG-Anleger

Ist ein Anteil der Anteilklasse des Teilfonds für das Sicherungsvermögen eines der Anlageverordnung unterliegenden Unternehmens (Pensionskassen, Sterbekassen sowie kleinere Versicherungsunternehmen; nachfolgend zusammen „Versicherungsunternehmen“) im Sinne von §§ 212 bis 217 Versicherungsaufsichtsgesetz („VAG“) geeignet?

### 1. Rechtliche Würdigung

#### 1.1 Allgemeines

Die Anlage des Sicherungsvermögens von Erstversicherungsunternehmen, auf welche die Vorschriften für kleine Versicherungsunternehmen (§§ 212 bis 217 VAG) Anwendung finden sowie von inländischen Pensionskassen richtet sich nach § 215 VAG in Verbindung mit der Verordnung über die Anlage des Sicherungsvermögens von Pensionskassen, Sterbekassen und kleinen Versicherungsunternehmen (Anlageverordnung – AnIV), die wiederum durch das Rundschreiben 11/2017 (VA) – Hinweise zur Anlage des Sicherungsvermögens von Erstversicherungsunternehmen, auf welche die Vorschriften für kleine Versicherungsunternehmen (§§ 212 bis 217 Versicherungsaufsichtsgesetz) Anwendung finden sowie von inländischen Pensionskassen und Pensionsfonds (Kapitalanlagegrundbescheinigungen; Geschäftszeichen VA 25-I 3201-2016/0002) (nachfolgend auch „RS“) der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (nachfolgend „BaFin“) konkretisiert wird.

Die Grundsätze des § 124 VAG finden nach § 212 Abs. 2 Nr. 5 VAG keine Anwendung.

#### 1.2 Anlagegrundsätze für das Sicherungsvermögen

##### a) § 215 VAG

§ 215 Abs. 1 VAG regelt, dass die Anlage des Sicherungsvermögens größtmögliche Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität des Versicherungsunternehmens unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung gewährleisten muss.

Die Punkte Mischung und Streuung sowie Liquidität beziehen sich grundsätzlich auf interne Vorgaben für Versicherungsunternehmen und deren Einhaltung werden im Folgenden daher nicht geprüft. Welche Anforderungen gelten, wird unter Abschnitt D., II., 4. beschrieben.

Das gebundene Vermögen darf nur angelegt werden in u.a. Nummer 6 „Anteilen an Organismen für gemeinschaftliche Anlagen in Wertpapieren im Sinne der Richtlinie 2009/65/EG und für andere Anlagen, die nach dem Grundsatz der Risikostreuung angelegt werden, wenn die Organismen einer wirksamen öffentlichen Aufsicht zum Schutz der Anteilhaber unterliegen,“ unter weiterführendem Verweis auf die Anlageverordnung (§ 215 Abs. 2 VAG).

##### b) Anlageverordnung

Die Anlageverordnung regelt abschließend in § 2 die für das Sicherungsvermögen zulässigen Anlageformen. Im Folgenden werden die Voraussetzungen der Anlageform geprüft, die – basierend auf der Ausgangssituation – als am ehesten einschlägig betrachtet wird.

##### 1.) § 2 Abs. 1 Nr. 15 AnIV

Gemäß § 2 Abs. 1 Nr. 15 AnIV darf das Sicherungsvermögen investiert werden in **Anteilen und Anlageaktien an inländischen offenen Publikumsinvestmentvermögen im Sinne des § 1 Absatz 2 des Kapitalanlagegesetzbuchs (OGAW)** sowie in **Anteilen und Aktien an vergleichbaren EU-Investmentvermögen im Sinne des § 1 Absatz 8 des Kapitalanlagegesetzbuchs**, sofern diese Vermögen von einer OGAW-Verwaltungsgesellschaft mit Sitz in einem Staat des EWR verwaltet werden;



## **1a) Anteile an inländischen offenen Publikumsinvestmentvermögen im Sinne des § 1 Absatz 2 des Kapitalanlagegesetzbuchs (OGAW)**

§ 1 Abs. 2 Kapitalanlagegesetzbuch („KAGB“) definiert OGAW als Investmentvermögen in Form von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW), die die Anforderungen der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 1), die zuletzt durch die Richtlinie 2014/91/EU (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 186) geändert worden ist, erfüllen.

Da es für die Anteilklasse des Teilfonds keine Beschränkungen im Hinblick auf die Anlegerkategorie<sup>30</sup> gibt, ist davon auszugehen, dass es sich um ein Publikumsinvestmentvermögen handelt.

Gemäß den Angaben u.a. im Verkaufsprospekt erfüllt der Fonds die Voraussetzungen eines OGAW, ist jedoch in Luxemburg ansässig.<sup>31</sup> Daher handelt es sich vorliegend nicht um einen **inländischen** OGAW.

## **1b) Anteilen und Aktien an vergleichbaren EU-Investmentvermögen im Sinne des § 1 Absatz 8 des Kapitalanlagegesetzbuchs**

EU-Investmentvermögen im Sinne des § 1 Abs. 8 KAGB sind Investmentvermögen, die dem Recht eines anderen Mitgliedstaates der Europäischen Union oder eines anderen Vertragsstaates des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum unterliegen.

Der Fonds und entsprechend der Teilfonds ist in Luxemburg ansässig. Er unterliegt ausweislich der Angaben im Verkaufsprospekt als OGAW den Kapitalanlagegesetzen, -bestimmungen und Leitlinien der Europäischen Union, der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde und der CSSF.<sup>32</sup>

Luxemburg und Frankreich sind Mitgliedstaaten der Europäischen Union. Als solche waren sie – wie Deutschland – dazu verpflichtet, die AIFM-Richtlinie<sup>33</sup> in nationales Recht umzusetzen.

Entsprechend ist auf Grund des einheitlichen Mindestregulierungsstandards eine Vergleichbarkeit gewährleistet.

## **1c) Verwaltung durch OGAW-Verwaltungsgesellschaft mit Sitz in einem Staat des EWR**

Die KVG ist gemäß Unternehmensdatenbank der AMF eine autorisierte Verwaltungsgesellschaft mit der Erlaubnis OGAW zu verwalten.<sup>34</sup> Frankreich ist als Mitgliedsland der Europäischen Union ebenfalls Mitglied des Europäischen Wirtschaftsraums („EWR“).<sup>35</sup>

---

<sup>30</sup> Verkaufsprospekt, Seite 66 ff.

<sup>31</sup> Verkaufsprospekt, Seite 4.

<sup>32</sup> Verkaufsprospekt, Seite 4, WAI, Seite 2.

<sup>33</sup> Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010.

<sup>34</sup> [Informations gestionnaire \(amf-france.org\)](https://www.amf-france.org/informations-gestionnaire), abgerufen am 04. Mai 2021.

<sup>35</sup> [Welche Länder sind Mitgliedstaaten der Europäischen Union \(EU\), welche Länder umfasst der Europäische Wirtschaftsraum \(EWR\)? - Auswärtiges Amt \(auswaertiges-amt.de\)](https://www.auswaertiges-amt.de/welche-laender-sind-mitgliedstaaten-der-europaeischen-union-eu-welche-laender-umfasst-der-europaeische-wirtschaftsraum-ewr-auswaertiges-amt); abgerufen am 04. Mai 2021.

## 2) Zwischenergebnis

Bei dem Fonds sowie Teilfonds handelt es sich um ein inländisches offenes Publikumsinvestmentvermögen im Sinne des § 1 Abs. 2 des KAGB vergleichbares EU-Investmentvermögen im Sinne des § 1 Abs. 8 KAGB, das von einer autorisierten OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaft mit Sitz in einem Staat des EWR – vorliegend Frankreich – verwaltet wird.

### c) BaFin-Rundschreiben 11/2017 (VA)

Gemäß § 1 Abs. 5 AnIV ist es vorgesehen, dass die Aufsichtsbehörde nähere Vorgaben zu den Vorschriften der Anlageverordnung erlässt. Die BaFin hat dazu das Rundschreiben 11/2017 (VA) veröffentlicht.

Das RS enthält Konkretisierungen zu den allgemeinen Anlagegrundsätzen sowie zu den einzelnen Anlageformen, auf die im Folgenden eingegangen wird, soweit für die Stellungnahme relevant.

#### 1.) Investmentprozess bei Investmentvermögen, Ziffer B.2.6 RS

Versicherungsunternehmen müssen vor Erwerb von Investmentvermögen gründlich analysieren, ob und welche Anlagen zur Umsetzung ihrer Anlagestrategie geeignet sind. Demgemäß sind nur Anlagen zulässig, bei denen der Verlust des Anlegers auf den Wert des Engagements begrenzt ist; **eine Nachschusspflicht muss ausgeschlossen sein.**

Anleger erwerben Anteile der Anteilklasse des Teilfonds in Form von Wertpapieren. Eine gesellschaftsrechtliche Beteiligung und eine damit verbundene Pflicht, anteilmäßig das bestehende Gesellschaftskapital zu erhöhen bzw. für entstandene Verluste zu haften, besteht nicht.

Der Verlust eines Anlegers ist somit auf die Höhe seines Engagements begrenzt.

Es darf auch sonst keine andersgeartete Haftung aufgrund der Investition im Falle der Insolvenz der Verwaltungsgesellschaft bestehen.

Ausweisliche, der uns zur Verfügung gestellten Informationen gehört der Teilfonds zum Fonds Clartan, SICAV.

Die Vermögenswerte eines Teilfonds dürfen nicht zur Begleichung von Ansprüchen, die ein Gläubiger oder sonstiger Dritter gegenüber einem anderen Teilfonds erhebt, herangezogen werden.<sup>36</sup>

#### Vergleichbarkeit

Bei Anteilen und Aktien an ausländischen bzw. EU-Investmentvermögen sind das Ergebnis und die abgeprüften Punkte der Vergleichbarkeitsprüfung mit einem entsprechenden qualifizierten inländischen Investmentvermögen durch das Versicherungsunternehmen zu dokumentieren.

Wie oben bereits erwähnt, besteht hinsichtlich der Umsetzung der AIFM- sowie OGAW-Richtlinie ein einheitlicher Mindestregulierungsstandard. Anhaltspunkte dafür, dass der vorliegende Fonds strukturell von einem inländischen OGAW wesentlich abweicht, bestehen nicht.

**Im Ergebnis können u.E. mit guten Argumenten bei einem Erwerb von Anteilen der Anteilklasse des Teilfonds die Anforderungen an den Investmentprozess bei Investmentvermögen eingehalten werden.**

---

<sup>36</sup> WAI, Seite 2 – Praktische Informationen

## 2.) Sicherheit als allgemeiner Anlagengrundsatz, Ziffer B.3.1 RS

Versicherungsunternehmen haben ihre Vermögensanlagen nach dem allgemeinen Anlagegrundsatz der Sicherheit zu tätigen, um die Erfüllbarkeit der von Ihnen abgeschlossenen Versicherungsverträge garantieren zu können.

### 2a) Uneingeschränkte Veräußerbarkeit

Der Sicherheitsgrundsatz erfordert u.a., dass jede Vermögensanlage eines Versicherungsunternehmens grundsätzlich jederzeit uneingeschränkt veräußerbar und transferierbar ist. Das Verfügungsrecht des Versicherungsunternehmens über eine Vermögensanlage darf daher grundsätzlich nicht weiter beschränkt werden, als es durch etwaig bestehende gesetzliche Regelungen bereits der Fall ist.<sup>37</sup>

Insbesondere darf das Verfügungsrecht des Versicherungsunternehmens nicht unter dem Vorbehalt der Zustimmung des Ausstellers (Schuldners) der Kapitalanlage oder Dritter stehen, denn infolge einer ggf. streitigen Einholung der Zustimmung kann es zu nicht vertretbaren zeitlichen Verzögerungen kommen, die den Interessen der aus den Versicherungsverträgen Berechtigten zuwiderlaufen würden.

Bei dem Fonds und Teilfonds handelt es sich um offene Investmentvermögen. Versicherungsaufsichtsrechtlich ist für die Unterscheidung zwischen offenen und geschlossenen Investmentvermögen § 1 Abs. 4 und 5 des KAGB in der bis zum 19. Juli 2014 geltenden Fassung maßgeblich.<sup>38</sup> Danach qualifiziert ein Investmentvermögen als offen, wenn die Rückgabe der Anteile mindestens einmal jährlich möglich ist.

Ausweisliche, der uns zur Verfügung gestellten WAI können Anteile des Teilfonds an jedem Bankarbeitstag in Luxemburg und in Frankreich auf Wunsch zurückgegeben werden.<sup>39</sup>

Betreffend die Abwicklung von Übertragungen und Rücknahmen beschreibt der Verkaufsprospekt, dass der vertragsgemäße Abrechnungstag für Zeichnungen und Rücknahmen spätestens drei luxemburgische Geschäftstage nach Erteilung des Antrags für das Geschäft („Abrechnungstag“) ist.<sup>40</sup> Zum vorliegenden Teilfonds ist geregelt, dass vor 15.00 Uhr MEZ eines Bewertungstages eingegangene Anträge am selben Tag bearbeitet werden.<sup>41</sup> Bewertungstag ist jeder gemeinsame Bankgeschäftstag in Luxemburg und Frankreich, oder, wenn dieser Tag kein gemeinsamer Bankgeschäftstag in Luxemburg und Frankreich ist, der auf diesen Tag folgende gemeinsame Bankgeschäftstag.<sup>42</sup>

Die KVG kann die Rücknahme der Anteile zeitweilig aussetzen.<sup>43</sup> Die dort angeführten Handlungen betreffen jedoch nicht die Ablehnung von Rücknahmen und/oder von Übertragungen. Soweit die Gründe für eine Aussetzung des Handels beschrieben werden, sind diese vollständig auf außergewöhnliche Umstände zurückzuführen. Darüber hinaus bestehen keine Anhaltspunkte dafür, dass davon das Recht auf Übertragung von Anteilen berührt wird. Mithin wären Versicherungsunternehmen auch für diesen Fall in der Lage, ihre Anteile im Wege der Veräußerung an einen Dritten abzustößen.

---

<sup>37</sup> Verschiedenen Anlagearten sind unterschiedlich fungibel, beispielsweise sind Grundstücke oder Beteiligungen weniger leicht veräußerbar als Wertpapiere.

<sup>38</sup> RS, Ziffer B.4.11.

<sup>39</sup> WAI, Seite 1, Abschnitt „Rücknahme der Aktien“.

<sup>40</sup> Verkaufsprospekt, Seite 70 – Zeichnungen, Rücknahmen und Umwandlungen.

<sup>41</sup> Verkaufsprospekt, Seite 70 – Zeichnungen, Rücknahmen und Umwandlungen.

<sup>42</sup> Verkaufsprospekt, Seite 70 – Zeichnungen, Rücknahmen und Umwandlungen.

<sup>43</sup> Verkaufsprospekt, Seite 90 f. – Art. 14 II der Satzung.

**Im Ergebnis sprechen u.E. gute Argumente dafür, von einer uneingeschränkten Veräußerbarkeit als Ausprägung des allgemeinen Anlagegrundsatzes der Sicherheit ausgehen zu können.**

## **2b.) Rating bei indirekt gehaltenen Vermögenswerten**

Der Grundsatz der Anlagesicherheit ist auch bei indirekt gehaltenen Vermögenswerten zu beachten. Bei Anlagen in Anteilen und Aktien an Investmentvermögen gilt der Grundsatz der Anlagesicherheit nicht nur für das Investmentvermögen insgesamt, sondern für jeden einzelnen indirekt gehaltenen Vermögenswert. Folglich ist es nicht ausreichend, dass das Investmentvermögen nur überwiegend sicher ist.<sup>44</sup>

Auch bei indirekt gehaltenen Vermögenswerten ist daher grundsätzlich eine Investment-Grade-Bonität erforderlich. Investmentvermögen, die von einer Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltet werden, müssen von den Versicherungsunternehmen jedoch nicht zusätzlich mit einer eigenen Kreditwürdigkeitsprüfung beurteilt werden, sofern die Kapitalverwaltungsgesellschaft in den Geltungsbereich der CRA-Verordnung einbezogen ist. Allerdings hat das Versicherungsunternehmen sicherzustellen, dass die Kapitalverwaltungsgesellschaft die aufsichtsrechtlichen Vorgaben hinsichtlich Rating und Bonitätsprüfung einhält.<sup>45</sup>

Investmentvermögen, deren Guidelines oder Bedingungen Vermögensanlagen unterhalb einer Speculative-Grade-Bonität zulassen (entspricht unterhalb von z.B. B- nach Standard & Poor's und Fitch oder B3 nach Moody's), sind nicht für das Sicherungsvermögen geeignet.<sup>46</sup>

Bei ausreichender Risikotragfähigkeit kann im Rahmen des Anlagekatalogs (§ 2 Abs. 1 AnIV) auch in so genannte High-Yield-Anleihen angelegt werden, die zumindest eine Bonitätseinstufung im Bereich Speculative-Grade aufweisen. Die Speculative-Grade-Bonität ist mindestens vierteljährlich sowie bei anderen negativen Umständen häufiger zu überprüfen. Die Prüfung ist nachprüfbar zu dokumentieren.<sup>47</sup>

Über Investmentvermögen gehaltene ABS und ähnliche Vermögensanlagen müssen eine Investment-Grade-Bonität aufweisen.<sup>48</sup> Investmentvermögen, deren Guidelines oder Bedingungen ABS und ähnliche Vermögensanlagen unterhalb einer Investment-Grade-Bonität zulassen, sind nicht für das Sicherungsvermögen geeignet.<sup>49</sup>

Mit Verweis auf die uns zur Verfügung gestellten Dokument wurde im Rahmen der Email-Korrespondenz bestätigt, dass es dem Teilfonds nicht gestattet ist, Vermögensanlagen unterhalb einer Speculative-Grade-Bonität zu erwerben bzw. ABS und ähnliche Vermögensanlagen unterhalb einer Investment-Grade-Bonität.

**Im Ergebnis ist es daher u.E. mit guten Argumenten vertretbar, dass der allgemeine Anlagegrundsatz der Sicherheit als erfüllt anzusehen ist.**

## **3.) Rentabilität als allgemeiner Anlagegrundsatz, Ziffer B.3.2 RS**

Mit Rentabilität ist ein nachhaltiger Ertrag gemeint. Diese Voraussetzung gilt für die einzelne Anlage sowie für den gesamten direkt oder indirekt gehaltenen Bestand des Versicherungsunternehmens.

---

<sup>44</sup> RS, Ziffer B.3.1.d)

<sup>45</sup> RS, Ziffer B.3.1.d)

<sup>46</sup> RS, Ziffer B.3.1.d)

<sup>47</sup> RS, Ziffer B.3.1.e)

<sup>48</sup> RS, Ziffer B.3.1.d)

<sup>49</sup> RS, Ziffer B.3.1.d)

Dabei sind Anlagen, die keine Rendite vorsehen, ungeeignet. Eine Mindestrendite wird jedoch nicht vorgeschrieben.

Ausweislich des WAI ist für diese Anteilsklasse keine historische Wertentwicklung vorhanden, da sie noch kein ganzes Kalenderjahr besteht. Der Teilfonds wurde erst im September 2020 aufgelegt.<sup>50</sup>

Als Anlageziel wird dort statuiert, dass eine Wertentwicklung erzielt werden soll, die einen positiven absoluten Wert aufweist und gleichzeitig den der wichtigsten auf Euro lautenden europäischen Indizes für Small und Mid Caps übertrifft.<sup>51</sup>

Die weiteren von Teilfonds des Fonds weisen allesamt ein positives Ergebnis auf, sowohl bezogen auf das aktuelle Jahr als auch annualisiert seit Auflage des jeweiligen Teilfonds.

**Im Ergebnis sprechen u.E. gute Gründe dafür, den allgemeine Anlagegrundsatz der Rentabilität als erfüllt anzusehen.**

#### **4.) Liquidität als allgemeiner Anlagegrundsatz, Ziffer B.3.3 RS**

Nach diesem Grundsatz muss das Versicherungsunternehmen in der Lage sein, fällige Zahlungsverpflichtungen unverzüglich erfüllen zu können. Dies soll durch einen betriebs-notwendigen Betrag an liquiden oder einfach zu liquidierenden Anlagen gewährleistet werden.

Der Grundsatz der Liquidität bezieht sich auf das Versicherungsunternehmen selbst im Hinblick auf die Zusammensetzung des Gesamtbestandes der Vermögensanlagen. Dies ist vorliegend nicht Gegenstand der Prüfung.

#### **5.) Anlagekatalog des § 2 Abs. 1 AnIV – Anteile und Anlageaktien an OGAW, Ziffer B.4.12 RS**

Dass es sich bei dem Fonds um ein inländisches offenes Publikumsinvestmentvermögen vergleichbares EU-Investmentvermögen handelt, das von einer OGAW-Kapitalverwaltungsgesellschaft verwaltet wird, mit Sitz in einem Staat des EWR, wurde bereits unter Abschnitt D., II., 2., a) geprüft.

Im Folgenden wird auf Konkretisierungen des RS zu der Anlageform „Anteile und Anlageaktien an OGAW“ im Sinne der Ziffer B.4.12. RS eingegangen, soweit für die Stellungnahme relevant.

#### **5a) Transparenz**

Investmentvermögen nach § 2 Abs. 1 Nr. 15 AnIV müssen generell transparent sein und sind auf die Mischungsquoten durchzurechnen.

Das bedeutet, dass das Versicherungsunternehmen zeitnah über die Zusammensetzung des Investmentvermögens informiert ist. Bei Publikumsfonds ist die Vermögensstruktur transparent, wenn das Versicherungsunternehmen spätestens binnen einer Frist von drei Monaten nach dem jeweiligen Quartalsende von der Gesellschaft, die über die Anlage des eingelegten Geldes bestimmt (KVG), über die Zusammensetzung des Investmentvermögens unterrichtet ist, so dass der Umfang der der Begrenzung nach § 3 Abs. 1 AnIV und den Quoten nach § 3 Abs. 2 Nr. 1 bis 3 sowie Abs. 3 Satz 1 und 3 AnIV unterliegenden Vermögenswerte innerhalb dieser Frist feststellbar und die Einhaltung der betreffenden Mischungsquoten gewährleistet ist.<sup>52</sup>

---

<sup>50</sup> WAI, Seite 2 – Wertentwicklung in der Vergangenheit.

<sup>51</sup> WAI, Seite 1 – Anlageziel.

<sup>52</sup> RS, Ziffer B.6.2., c).

Die Zusammensetzung des Portfolios des Teilfonds wird zukünftig den Veröffentlichungen auf der Internetseite der KVG zu entnehmen sein.<sup>53</sup> Daraus kann abgeleitet werden, dass die KVG in der Lage ist, die Anleger innerhalb der geforderten Frist über die Zusammensetzung des Investmentvermögens zu informieren. Sofern erforderlich, kann ein entsprechende Unterrichtung des Versicherungsunternehmens durch die KVG bilateral vereinbart werden.

## 5b) Zwischenergebnis

**Im Ergebnis kann u.E. von einer Transparenz des Fonds/Teilfonds mit guten Argumenten ausgegangen werden. Weitere Konkretisierungen werden durch das RS nicht getroffen.**

### d) Mischung (Quote), § 3 AnIV / Streuung, § 4 AnIV

Aufgrund ihrer Transparenz sind Investmentvermögen nach § 2 Abs. 1 Nr. 15 AnIV auf die Mischungsquoten durchzurechnen.

Bei Anlagen in Anteilen und Aktien an Investmentvermögen nach § 2 Abs. 1 Nr. 15 AnIV, die durch den Einsatz von Derivaten nach § 197 Absatz 2 des Kapitalanlagegesetzbuchs oder den entsprechenden Vorschriften eines anderen Staates des EWR mehr als das Einfache des Marktrisikopotentials aufweisen, ist das erhöhte Marktrisikopotential auf die Quote nach § 3 Abs. 3 Satz 1 AnIV (35 % des Sicherungsvermögens) anzurechnen (vgl. § 3 Abs. 4 AnIV). Soweit das erhöhte Marktrisikopotential nicht zeitnah ermittelt werden kann, ist der höchstzulässige Betrag anzusetzen.

Direkt und indirekt gehaltene Anlagen in Asset Backed Securities (ABS) und Credit Linked Notes sowie andere direkt und indirekt gehaltene Anlagen nach § 2 Abs. 1 AnIV, deren Ertrag oder Rückzahlung an Kreditrisiken gebunden sind oder mittels derer Kreditrisiken eines Dritten übertragen werden, sind auf 7,5 % des Sicherungsvermögens begrenzt.<sup>54</sup>

Es wird darauf hingewiesen, dass alle auf ein und denselben Schuldner entfallenden Anlagen 5 % des Sicherungsvermögens nicht übersteigen dürfen (vgl. § 4 Abs. 1 AnIV). Auf diese Quote und auf die Quoten nach § 4 Absätze 2, 3 und 4 AnIV sind die Anlagen der zehn größten Schuldner in einem offenen Investmentvermögen nach § 2 Abs. 1 Nr. 15 anzurechnen. Anlagen in Anteilen oder Aktien an einem offenen Investmentvermögen nach § 2 Abs. 1 Nr. 15 AnIV gelten nicht als Anlagen bei ein und demselben Schuldner, wenn das Investmentvermögen in sich ausreichend gestreut ist.

Der direkt und indirekt gehaltene Anteil an High-Yield-Anleihen darf 5 % des Sicherungsvermögens nicht übersteigen (High-Yield-Quote) und ist als Risikokapitalanlage auf die Risikokapitalanlagenquote gemäß § 3 Abs. 3 Satz 1 AnIV anzurechnen.

## 2. Ergebnis

**Eine Investition in Anteile der Anteilklasse des Teilfonds ist für das Sicherungsvermögen eines der Anlageverordnung unterliegenden Versicherungsunternehmens im Sinne von §§ 212 bis 217 VAG geeignet.**

**Der Erwerb eines Anteils der Anteilklasse des Teilfonds wäre § 2 Abs. 1 Nr. 15 AnIV zuzuordnen. Entsprechend wäre auf die unterschiedlichen Mischungsquoten durchzurechnen.**

---

<sup>53</sup> [Clartan Ethos ESG Europe Small et Mid Cap E | Clartan Associés](#); abgerufen am 5. Mai 2021.

<sup>54</sup> RS, Ziffer B.6.1., a)

## 7. DISCLAIMER

# Rödl & Partner

---

## Disclaimer

---

Die Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft schließt jede Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der enthaltenen Informationen und geäußerten Meinungen zur Gänze aus. Die in dem jeweiligen Dokument enthaltenen Angaben sind nicht verbindlich. Insbesondere stellt der Geeignetheitsbericht keinen (Emissions-) Prospekt, kein Angebot und keine Empfehlung für eine Vermögensanlage dar. Alle dargestellten Kennzahlen betreffen in der Vergangenheit realisierte Geschäftsvorfälle und lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung des betroffenen Investmentfonds zu. Anleger und Anlageinteressierte müssen sich der Anlagerisiken bewusst sein, einschließlich des Risikos, den investierten Betrag zu verlieren. Alle in diesem Bericht enthaltenen Daten stammen aus öffentlich verfügbaren Dokumenten, Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft übernimmt für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit dieser Daten keine Gewähr. Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft weist darauf hin, dass sich sowohl die rechtlichen Grundlagen als auch die Rechtsprechung in der Zukunft ändern können und die Aufsichtsbehörden eine gegenüber dem derzeitigen Standpunkt abweichende Auffassung und Sichtweise vertreten können, ohne dass die entsprechenden gesetzlichen Vorschriften geändert wurden. Dies kann dazu führen, dass sich die Ergebnisse des Berichts ändern. Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft ist nicht verpflichtet, fortlaufend auf zukünftige Änderungen des Aufsichtsrechts sowie der Verwaltungspraxis und auf deren Einfluss auf den Geeignetheitsbericht hinzuweisen. Aus diesem Grund übernimmt Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft keine Gewähr für den Eintritt der Rechtsfolgen beim Auftraggeber und/oder den Versicherungsunternehmen. Der Geeignetheitsbericht wurde auftragsgemäß ausschließlich für die Reuss Private Analytics AG erstellt. Eine Haftung oder Wirkung gegenüber Dritten schließt Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft ausdrücklich aus.

Copyright: Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen des Geeignetheitsbericht sind für Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft urheberrechtlich geschützt und dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft ist nicht verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung der Daten entstehen.