

Analyse: Was ausgezeichnete
Institute Privatkunden bieten

Nachhaltigkeit: Weiter
ein Megatrend?

Die besten Produkte: Neue
Favoriten für Ihr Depot

FOCUS

MONEY

ntv

DIE

BESTE

Vermögensverwaltung



Umfassende Betreuung – persönlich und digital
Systematische Risikokontrolle und Kapitalsicherung

**GELD KANNST DU MAL
VERLIEREN.
NUR DIE NERVEN SOLLTEST
DU IMMER BEHALTEN.**

WISSEN IST GELD

FOCUS
MONEY

Jeden Mittwoch als **Magazin** und als **E-Paper** sowie jederzeit auf unseren
digitalen Kanälen: kleingeldhelden.com und mission-money.de.

EDITORIAL

Bestens beraten in der Zeitenwende



GEORG MECK
Chefredakteur
FOCUS-MONEY

Liebe Leserinnen und Leser,

das Zitat ist derzeit häufig zu lesen, aber es passt eben auch besonders gut zur aktuellen Situation: „Man sieht erst, wenn die Ebbe kommt, wer die ganze Zeit über ohne Badehose geschwommen ist.“ Der Spruch wird häufig dem legendären amerikanischen Investor Warren Buffett zugeschrieben. Wahr ist jedenfalls, dass das Ende der Ära des extrem billigen Geldes mit ihren Null- und Negativzinsen die bedeutendsten Anlagemärkte, die Anleihen und die Aktien, im Jahr 2022 gleichzeitig massiv unter Druck gebracht hat. Dazu noch die Zeitenwende mit dem russischen Einfall in der Ukraine, verstärkten geopolitischen Spannungen zwischen China und den USA und einer Energiekrise in Europa – noch nie dürften sich so viele Anleger gewünscht haben, sie hätten vor all diesen Verwerfungen ein breit gestreutes, ausbalanciertes, auf langfristige Erträge ausgerichtetes Portfolio besessen.

Eine solche optimale Vermögensstruktur ist eines der großen Leistungsversprechen von unabhängigen Vermögensverwaltern und den Vermögensverwaltungs-/Wealth-Management-Einheiten der Banken – als Ergebnis kompetenter Beratung und intensiver Begleitung durch das Auf und Ab der Finanzmärkte. So ist es auch kein Wunder, dass Vermögensverwalter in diesem Jahr fast unisono von verstärkten Anfragen stark verunsicherter potenzieller Kunden berichten. Generell seien die Aussichten für Dienstleister mit einer klaren Positionierung gut, folgert die Unternehmensberatung Bain & Company aus der Anfang November 2022 vorgestellten Studie „In a New World: Time for Wealth Management Firms to Shift Course“. „Die neue Generation Wohlhabender und Gutverdiener löst sich aus der traditionellen Hausbankbeziehung und entscheidet sich bewusst für einen Wealth Manager ihrer Wahl“, zitiert die „Börsen-Zeitung“ den Bain-Partner Markus Habel.

Wer aber bietet sich als Geldverwalter und -berater mit individuellem Service für Gutbetuchte an? Die Antwort gibt der aufwendige Test in sechs deutschen Ballungszentren und Großstädten, den FOCUS-MONEY und n-tv in diesem Jahr bereits zum 16. Mal beim Münchner Institut für Vermögensaufbau und dem Münchner Steuerberater Manfred Speidel in Auftrag gegeben haben (ab Seite 4).

Herzlich Ihr

Impressum

Redaktion: Sascha Rose

Verlag: Die Verlagsbeilage erscheint in der FOCUS Magazin Verlag GmbH.

Verantwortlich für den redaktionellen Inhalt: Georg Meck

Nachdruck ist nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlags gestattet.

Druck: DMHM Druckerei & Medienhaus Maier, Gmunder Straße 35, 81379 München

Datenschutzanfrage: 07 81-6 39 61 00, Fax: 07 81-6 39 61 01

E-Mail: focus@datenschutzanfrage.de

Stand: 11/2022

money service

VERMÖGENSVERWALTUNGS-TEST

Erstklassige Partner

Wo bekommen vermögende Kunden in Deutschland die **beste Beratung** zur Geldanlage?
Der **große Vermögensverwaltungs-Test** von FOCUS-MONEY und n-tv liefert die Antworten

von SASCHA ROSE



STÜRMISCHE ZEITEN erfordern eine besonders zuverlässige und vorausschauende Geldanlage

In guten Händen

Beim Vermögensverwaltungs-Test 2022 überzeugten gleich **28 Banken und Vermögensverwaltungen** mit einer herausragenden Leistung. Um eine größere Geldsumme anzulegen, sind diese Institute also allererste Wahl – vorausgesetzt, man trifft dort auf genauso gewissenhaft und korrekt arbeitende Berater oder Beraterinnen wie die Testpersonen des Instituts für Vermögensaufbau und einem gefällt die Anlagephilosophie des Anbieters.

Herausragend

Preisträger (alphabetisch geordnet)

Bank Vontobel Europe
Bethmann Bank
BW-Bank
Dr. Markus C. Zschaber V.M.Z.
DZ Privatbank
Frankfurter Bankgesellschaft
Frankfurter Sparkasse
Frankfurter Volksbank Rhein/Main
Fürst Fugger Privatbank
Fürstlich Castell'sche Bank
Hamburger Sparkasse
Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank
Huber, Reuss & Kollegen
HypoVereinsbank

Herausragend

Preisträger (alphabetisch geordnet)

Kreissparkasse Köln
Michael Pintarelli Finanzdienstleistungen
Nassauische Sparkasse
Oberbank
ODDO BHF
PEH Vermögensmanagement
Quirin Privatbank
Sparkasse Düren
Sparkasse KölnBonn
Stadtsparkasse München
Sutor Bank
VALEXX
Volksbank Stuttgart
Weberbank

Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

Der aktuelle Fachkräftemangel macht vor keiner Branche halt. Selbst Deutschlands unabhängige Vermögensverwalter suchen derzeit verstärkt nach neuen Mitarbeitern, wie eine repräsentative Untersuchung des Instituts für Vermögensverwaltung (InVV) an der Technischen Hochschule Aschaffenburg ergab. Nicht, weil hiesige Geldmanager es in den Jahren zuvor verpasst hätten, ausreichend Nachwuchs zu rekrutieren. Grund ist der stark gestiegene Kommunikations- und Beratungsbedarf vieler Anleger.

Denn als wäre die Corona-Krise nicht schon Herausforderung genug gewesen, bilden Energiekrise, hohe Inflationsraten, steigende Zinsen, geopolitische Konflikte, Rezessionsängste und volatile Börsenkurse derzeit einen Mix, der selbst langjährige Kunden zum Teil überdurchschnittlich verunsichert – und den Vermögensverwaltern gleichzeitig regen Zufluss von potenziellen neuen Kunden beschert.

Überraschend ist der Wunsch nach Orientierung in einer solchen Phase sicher nicht. Dass in der digitalen Welt von heute Privatanleger aber auch vermehrt den Weg zu „klassischen“ Vermögensverwaltern suchen, überrascht dann vielleicht doch. Dabei ist die Erklärung recht einfach: Berater vor Ort sprechen mit ihren Kunden. In der Regel sogar ausgiebig. So verwenden unabhängige Vermögensverwalter in Deutschland inzwischen mehr als 40 Prozent ihrer Zeit für den persönlichen Kontakt, wie die Technische Hochschule Aschaffenburg in ihrer Untersuchung ebenfalls herausfand.

Doch wer bietet für vermögende Anleger die beste Beratung im Private Banking und der Vermögensverwaltung?

Zum 16. Mal in Folge

FOCUS-MONEY hat deshalb auch 2022 zusammen mit dem Nachrichtensender n-tv die Crème de la Crème der anspruchsvollen Privatkundenbetreuung unter die Lupe genommen – und damit das 16. Jahr in Folge! 16 Jahre, in denen Hunderte von Anlagevorschlägen bewertet wurden und viele Anbieter (zum Teil regelmäßig) mit einem exzellenten Service beeindruckt haben. So wie auch dieses Jahr: Ganze 28 Banken und

Vermögensverwaltungen bestanden den umfassenden Qualitätscheck mit Bravour und bekamen das Prädikat „Herausragende Vermögensverwaltung“. Das sind noch einmal vier mehr als im Vorjahr – was für die steigende Qualität der Beratung hierzulande spricht. Positiv fällt außerdem auf, dass gleich mehr als ein Dutzend Preisträger aus dem Jahr 2021 erneut überzeugen konnten.

Getestet wurden insgesamt 35 Banken und Vermögensverwaltungen aus sechs großen deutschen Ballungsräumen: Berlin, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln/Düsseldorf, München und Stuttgart. Das dafür beauftragte Institut für Vermögensaufbau (IVA) in München schickte hierzu abermals Testpersonen los, die im Sommer 2022 bei den Banken bzw. Vermögensverwaltungen um ein Beratungsgespräch baten – diesmal mit dem Wunsch, 960 000 Euro langfristig anzulegen und dabei gern auch auf Aktien zu setzen. Hierzu waren in der Regel zwei Gesprächstermine notwendig (s. auch die Methodik auf Seite 8).

Anlageklassen und Produkte

Die Auswertung der Empfehlungen brachte dabei abermals teils deutliche Unterschiede in der Schwerpunktsetzung zutage. So tauchten nur die Anlageklassen „Aktien“ und „Liquidität“ in allen Anlagevorschlägen auf. „Bemerkenswert ist außerdem, dass zum ersten Mal in der Geschichte dieses Tests in einem Viertel der Anlagevorschläge überhaupt keine Renten vorkamen“, betont Dirk Rathjen, Vorstandsmitglied beim IVA, und erklärt: „In diesem Sachverhalt dürften sich die Zinswende an den Kapitalmärkten und die Erwartung weiter steigender Zinsen widerspiegeln.“

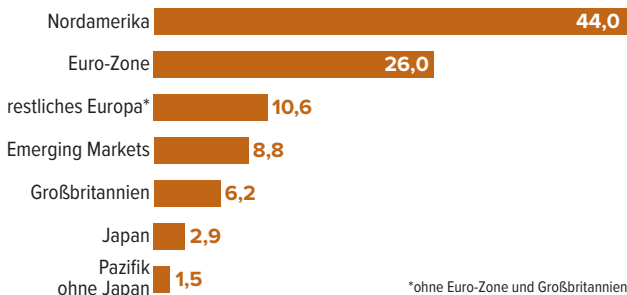
Die Anlageklassen „Immobilien“ und „Derivate“ spielten – wie schon bei früheren Tests – im Großteil der Anlagevorschläge hingegen keine Rolle. „Rohstoffe“ als Asset nutzten diesmal immerhin knapp zwei Drittel der Anbieter. Der größte Abstand zwischen minimalem und maximalem Anteil innerhalb einer Anlageklasse zeigte sich bei Aktien. Bemerkenswert dabei: Trotz Krisenstimmung an der Börse betrug die Quote in einem Fall ganze 100 Prozent. Im Rentensegment lag die Spanne zwischen null und 40 Prozent. ▶

Industrienationen bevorzugt

Die getesteten Banken und Vermögensverwaltungen griffen auf der Aktienseite vor allem zu Titeln aus Nordamerika und der Euro-Zone. Durchschnittlicher Depotanteil: 70 Prozent.

Regionale Allokation im Aktienbereich

durchschnittliche Anteile in Prozent



*ohne Euro-Zone und Großbritannien

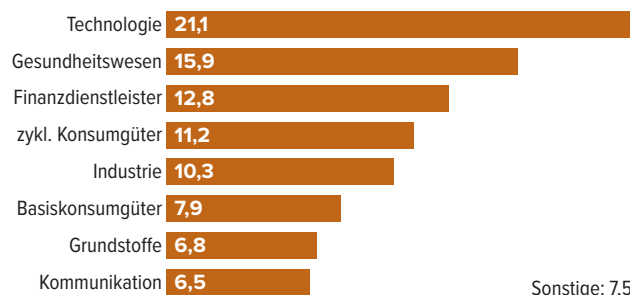
Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

Technologietitel weiter vorn

Trotz der Rückschläge stammte im Schnitt jede fünfte ausgewählte Aktie aus dem Technologiesektor. Auch beliebt: die Bereiche Gesundheit, Finanzen und zyklischer Konsum.

Allokation nach Branchen im Aktienbereich

durchschnittliche Anteile in Prozent



Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

Der starke Aktienfokus kommt auch bei den Produktkategorien zum Ausdruck. Am häufigsten eingesetzt wurden Einzelaktien mit einer durchschnittlichen Allokation von 43 Prozent, wobei die Geldmanager vorzugsweise zu Titeln aus Nordamerika und der Euro-Zone sowie dem Technologie- und Gesundheitssektor griffen. Knapp dahinter folgte mit 41 Prozent Anteil die Gruppe der Offenen Investmentfonds, innerhalb derer ETFs bzw. passive Fonds mit 22 Prozent etwas häufiger eingesetzt wurden als aktive Fonds (19 Prozent).

Allerdings traten bei der Produktumsetzung dann doch zum Teil erhebliche Unterschiede hervor, wie Dirk Rathjen zu berichten weiß: „Es fällt auf, dass mit nur drei Ausnahmen alle Vermögensverwalter passive Fonds, sprich ETFs, einsetzten.“ Auf aktiv gemanagte Fonds hätten dagegen immerhin 14 Prozent verzichtet. Der starke Zuspruch für ETFs ließ sich dann auch bei den zehn durchschnittlich am höchsten gewichteten Offenen Fonds beobachten: Alle Produkte waren ETFs. Und das, obwohl aktive Fonds – wie erwähnt –

im Schnitt fast genauso häufig verwendet wurden wie ETFs. „Das könnte darauf hindeuten, dass ihr Einsatz stärker anbieterspezifisch ist“, sagt Rathjen.

Nicht zuletzt gingen die Anbieter auch bei Edelmetallen recht unterschiedliche Wege, während die anderen Produktarten ohnehin nur eine untergeordnete Rolle spielten.

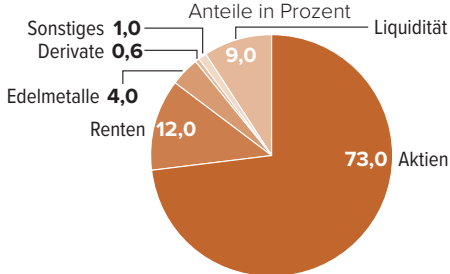
Risikoauflklärung, Kosten und Steuern

Die jüngsten Verwerfungen am Aktien- und Anleihenmarkt dürften so manchen Anleger daran erinnert haben, wie wichtig eine Risikobegrenzung beim Vermögensaufbau ist. Einen entsprechend hohen Stellenwert sollte das Thema also auch bei der Beratung einnehmen. Die schlechte Nachricht: In etwa einem Sechstel der untersuchten Anlagevorschläge fand Risikoauflklärung kaum statt. Die gute Nachricht: Dort, wo sie eindeutig erfolgte, wurden in zwei Dritteln der Fälle zumindest einfache klassische Risikomaße thematisiert – bei etwa 43 Prozent davon sogar „sehr gut“ oder „gut“. In knapp

Signifikanter Anteil an Aktien

Die Testpersonen zeigten sich bereit, auch höhere Aktienquoten zu akzeptieren. Dem folgten die Berater in der Regel: Im Schnitt wurden die Depots zu 73 Prozent mit Aktien bestückt. Renten kamen dagegen nur vereinzelt vor.

Durchschnittliche Asset-Allokation über alle Vorschläge



Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

Teils erhebliche Unterschiede

Welche Vermögensverwaltung am besten zu einem passt, hängt auch von der Anlagephilosophie des Anbieters ab. Sie bestimmt unter anderem, welche Art von Aktien und Renten bevorzugt werden – und in welchem Umfang man alternative Assets wie Immobilien und Rohstoffe nutzt.

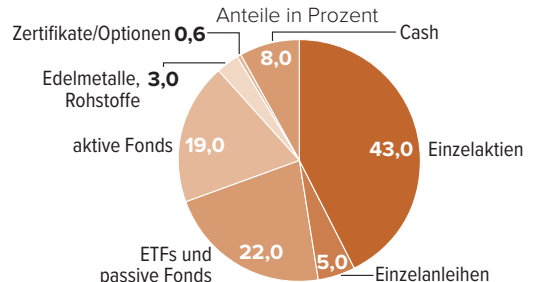
Anlageklasse	minimaler Anteil	Häufigkeit	maximaler Anteil	Häufigkeit
Liquidität	0,4%	1-mal	21,0%	1-mal
Immobilien	0,0%	34-mal	3,0%	1-mal
Renten	0,0%	9-mal	40,0%	1-mal
Aktien	39,0%	1-mal	100,0%	1-mal
Rohstoffe	0,0%	13-mal	14,0%	1-mal
Derivate	0,0%	31-mal	10,0%	1-mal
Sonstiges	0,0%	26-mal	9,0%	1-mal

Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

Aktien und Fonds (fast) gleichauf

Trotz Krisenmodus waren 2022 Einzelaktien die im Schnitt am häufigsten eingesetzte Produktkategorie. Fast genauso oft griffen die getesteten Anbieter zu Offenen Fonds – sowohl in der aktiven als auch passiven Variante, sprich ETFs.

Durchschnittliche Produkt-Allokation über alle Vorschläge



Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

Genauere Selektion

Viele Vermögensverwaltungen verzichteten auf den Einsatz von Einzelanleihen – im Gegensatz zu Einzelaktien.

Anlageklasse	min. Anteil	Häufigkeit	max. Anteil	Häufigkeit
Cash	0%	4-mal	21%	1-mal
Einzelanleihen	0%	21-mal	37%	1-mal
Einzelaktien	0%	8-mal	98%	1-mal
ETFs, passive Fonds (Aktien/Renten)	0%	3-mal	95%	1-mal
aktive Fonds (Aktien/Renten/AI)	0%	5-mal	67%	1-mal
Geldmarkt-, Immobilien-, Währungsfonds	0%	35-mal	0%	35-mal
Edelmetalle/Rohstoffe	0%	19-mal	11%	1-mal
Zertifikate/Optionen	0%	31-mal	10%	1-mal
nicht öffentliche Beteiligungen	0%	35-mal	0%	35-mal

Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

30 Prozent der Empfehlungen präsentierten die Berater historische Stresstests. Prospektive – also in die Zukunft gerichtete – Tests wurden immerhin von 15 Prozent bereitgestellt.

Dass man in puncto Vermögensaufbau eine professionelle Beratung und Betreuung nicht für lau bekommt, dürfte klar sein. Allerdings sollten die Kosten zur erbrachten Leistung passen. Fakt ist: Bei allen Kostenarten war auch im diesjährigen Test eine relativ weite Spannbreite zu beobachten – was sicher auch an den recht unterschiedlichen Schwerpunkten bei den Produktkategorien gelegen haben dürfte. So wurden teilweise in sehr hohem Umfang Einzeltitel verwendet, was zu eher niedrigen „inneren“ Kosten (zu denen die Produktkosten zählen) führte. Bei Anlagevorschlägen, die verstärkt aktive Investmentfonds einsetzten, lagen diese Kosten hingegen deutlich höher. Im Durchschnitt beliefen sich die jährlichen Gesamtkosten diesmal auf etwa 1,7 Prozent.

Steuerliche Aspekte spielten beim Vermögensverwaltungs-Test prinzipiell nur eine untergeordnete Rolle, wiesen die Tester doch gleich zu Beginn darauf hin, dass das frei verfügbare Vermögen bereits versteuert sei. Allerdings gab es durchaus noch Ansatzpunkte für individuelle steuerliche Hinweise. Ergebnis: In allen Fällen wurden steuerliche Aspekte vom Berater zumindest ansatzweise angesprochen; in mehr als der Hälfte in einer fachlich „guten“ Qualität.

Historischer Vergleich

Angesichts der langjährigen Test-Historie stellt sich natürlich die Frage, wie die jüngsten Ergebnisse rückblickend einzuordnen sind. Was als Erstes auffällt: Die durchschnittliche Aktienquote war 2022 mit 73 Prozent fast dreimal so hoch wie 2010, als das IVA einen historisch niedrigen Wert von nur gut 25 Prozent feststellen musste. „Des Weiteren fällt in diesem Jahr vor allem der sehr niedrige durchschnittliche Rentenanteil auf“, ergänzt Rathjen. „Immobilien“ und „Alternative Investments“ haben zudem weiter an Bedeutung verloren. Und Gold? Rathjen: „Die Entwicklung der vergangenen drei Jahre deutet zumindest auf einen tendenziellen Zusammenhang zwischen Goldquote und aktuellem Goldpreis hin.“

Ansonsten zeigt sich, dass ETFs in der Vermögensverwaltung tendenziell weiter an Bedeutung gewinnen, was interessanterweise aber nur teilweise zulasten aktiver Fonds geht. Eindeutig ist auch der Trend weg von Einzelanleihen, der sich in diesem Jahr noch einmal deutlich verstärkte.

Eine neue Rekordmarke wurde bei der Direktinvestitionsquote gesetzt. Der Anteil von Liquidität, Einzeltiteln und ETFs zusammen lag diesmal bei rund 75 Prozent. Auch auf der Kostenseite gab es einen Rekord im positiven Sinn: Denn die durchschnittlichen Gesamtkosten erreichten 2022 ein historisches Tief. Hauptgrund hierfür könnte, laut IVA, der etwas höhere Anlagebetrag gewesen sein, durch den die Testpersonen bei manchen Vermögensverwaltungen wahrscheinlich in eine günstigere Kostenstaffel gekommen sind als in den Vorjahren.

Generell leistet hier aber sicher auch der Digitalisierungsschub seinen Beitrag. So wollen sich Deutschlands unabhängige Vermögensverwalter laut InVV-Studie in Zukunft deutlich digitaler aufstellen, um ihr Angebot noch attraktiver zu machen. Positiver Nebeneffekt: Abläufe werden optimiert und Ressourcen eingespart – wodurch die Kosten sinken. ■ ▷

Eindeutiges Statement

Der Trend hin zu passiven Fonds (ETFs) spiegelt sich auch in den vorgeschlagenen Portfolios der Testkandidaten wider: Die **zehn höchstgewichteten Offenen Fonds** sind alle ETFs.

Fondsname	ISIN	Anzahl	durchschn. Gewicht (bei Verwendung)
iShares MSCI USA SRI ETF	IE00BYVJRR92	2	24,3%
Xtrackers MSCI World Value Factor ETF	IE00BL25JM42	2	9,2%
iShares MSCI World SRI ETF	IE00BYX2JD69	3	8,5%
Amundi MSCI EM Asia ETF	LU1681044480	4	7,6%
UBS S&P 500 ESG ETF	IE00BHXMHK04	2	6,2%
Lyxor Bloomberg Equal-Weight Commodity ex-Agriculture ETF	LU0419741177	4	5,4%
SPDR S&P 500 ETF	IE00B6YX5C33	2	5,2%
iShares MSCI China A ETF	IE00BQT3WG13	2	4,2%
Vanguard FTSE All-World High Dividend Yield ETF	IE00B8GKDB10	2	4,2%
Xtrackers MSCI EM L. America ESG ETF	LU0292108619	2	4,0%

Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

Beliebter Tech-Riese

Microsoft entpuppte sich im Test als Lieblingsaktie der Geldmanager. Zu den **Top 10 der höchstgewichteten Einzelaktien** gehörten aber auch die Deutsche Telekom und Nestlé.

Unternehmen	ISIN	Anzahl	durchschn. Gewicht (bei Verwendung)
Microsoft	US5949181045	22	3,0%
Danaher	US2358511028	12	3,0%
Alphabet A	US02079K3059	18	2,8%
Deutsche Telekom	DE0005557508	14	2,6%
Apple	US0378331005	9	2,6%
LVMH	FR000121014	14	2,5%
Novo Nordisk	DK0060534915	14	2,4%
Linde	IE00BZ12WP82	13	2,4%
Nestlé	CH0038863350	18	2,3%
TotalEnergies	FR0000120271	8	2,3%

Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

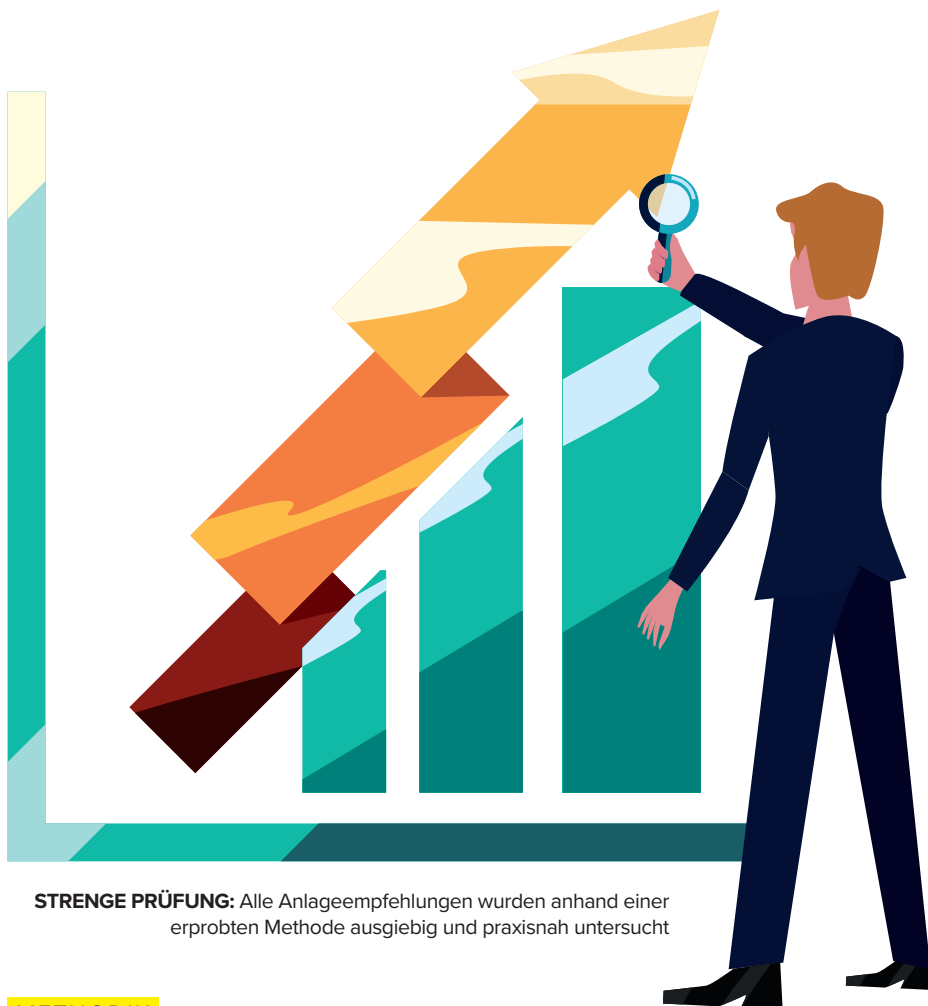
Spürbare Unterschiede

Die Auswertung des IVA ergab bei allen Kostenarten relativ große Abweichungen. Die **durchschnittlichen jährlichen Gesamtkosten** der Empfehlungen betragen rund 1,7 Prozent.

Kostenart	Mittelwert	minimal	maximal
Gesamtkosten p. a. ¹⁾	1,49%	0,95%	3,22%
innere Kosten VV p. a. ²⁾	0,23%	0,00%	0,82%
Kosten Gesamtlösung 1. Jahr ³⁾	1,72%	0,98%	4,04%
Kosten Gesamtlösung annualisiert (3 Jahre) ⁴⁾	1,72%	0,98%	4,04%

¹⁾inkl. ggf. fälligen Erfolgshonorars in Form eines entsprechenden Aufschlags, allerdings ohne Transaktionskosten; ²⁾Produktkosten und weitere Kosten wie ausgewiesen bzw. hochgerechnet auf Basis der ausgewiesenen TER, gewichtet mit dem in die Vermögensverwaltung (VV) investierten Vermögensanteil. Bereits in einer ggf. angebotenen All-in-Fee enthaltene innere Kosten werden hier nicht mehr ausgewiesen; ³⁾inkl. ggf. fälliger initialer Einmalzahlungen; ⁴⁾annualisierte Durchschnittskosten p. a. über die ersten drei Anlagejahre

Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)



STRENGE PRÜFUNG: Alle Anlageempfehlungen wurden anhand einer erprobten Methode ausgiebig und praxisnah untersucht

METHODIK

Gründliche Analyse

Auch im Krisenjahr 2022 testete das unabhängige Institut für Vermögensaufbau (IVA) im Auftrag von FOCUS-MONEY und dem Nachrichtensender n-tv die Qualität der Beratung vermögenger Bankkunden auf Herz und Nieren. Unterstützt wurde es dabei vom Münchner Steuerberater Manfred Speidel.

Der Testfall

In den Test wurden zunächst führende Anbieter in großen deutschen Metropolregionen einbezogen. Daneben vergab das IVA sogenannte Wildcards für Vermögensverwaltungen, deren Untersuchung aus fachlichen Gründen von besonderem Interesse war. Die Beratungsqualität sollte in allen Fällen unter möglichst realistischen und authentischen Verhältnissen ermittelt werden. Dafür schickte das IVA im Juni und

Juli 2022 Testpersonen los, die zu ihren Vermögensverhältnissen und Anlagezielen sehr ähnliche Angaben machten. Der Inhalt der Testfälle wurde so an die reale Lebenssituation der Testpersonen angepasst, dass man ein möglichst glaubwürdiges Auftreten erreichte.

Die Testpersonen machten dabei folgende gleiche Angaben:

- Es existiert ein frei verfügbares liquides Vermögen in Höhe von 960 000 Euro, das versteuert ist und somit ab sofort vollständig investiert werden kann.
- Es wird eine Vermögensverwaltung gewünscht.
- Auf der Ebene notwendiger Versicherungen sind alle Bedarfe gedeckt.
- Die finanzielle Situation ist so, dass das Geld auf absehbare Zeit nicht benötigt wird, sodass es langfristig angelegt werden soll.

Dabei ist der Anleger bereit, einen erheblichen Anteil auch in Aktien zu investieren. Die damit verbundenen Wertschwankungen sind ihm klar.

- Es wird ein einfaches Kostenmodell gewünscht, bei dem möglichst viele Kostenpositionen in einer pauschalen Gebühr abgedeckt sein sollen.

Der Fragebogen

Alle Testpersonen beantworteten im Anschluss an jedes Beratungsgespräch einen standardisierten Fragebogen, um zu erfahren, ob der Berater wichtige Aspekte in Eigeninitiative thematisiert hat. Dazu gehörten zunächst der Risikotyp des potenziellen Neukunden, aber auch dessen Anlageziele und Anlagehorizont. Weitere Punkte waren die Erfahrungen mit und die Kenntnisse über Wertpapiere, die sonstige Vermögenslage sowie die steuerliche Situation.

Angaben machten die Tester außerdem dazu, ob der Berater von sich aus den Anlagevorschlag näher erklärt oder mehr als einen Anlagevorschlag gemacht hat und die Kosten erwähnt sowie das Thema „Verlustrisiken“ angesprochen wurde. Ansonsten sollten die Tester besonders auffallende positive und negative Besonderheiten nennen und äußern, ob sie vor dem Hintergrund der Gespräche tatsächlich eine größere Geldsumme bei der Bank bzw. Vermögensverwaltung investieren würden.

Die Unterlagen

Grundlage für die Auswertungen bildeten die schriftlichen Unterlagen, welche die Testpersonen in physischer und/oder elektronischer Form erhalten hatten. Darüber hinaus nutzte das IVA die ausgefüllten Fragebögen sowie die auf Nachfrage direkt erteilten Auskünfte der Testpersonen.

Die Unterlagen und Informationen galten allerdings nur dann als „auswertbar“, wenn dadurch mindestens folgende drei Fragen beantwortet werden konnten:

- In welche Anlageklassen wird das Geld investiert?
- Mit welchen Produkten wird in die Anlageklassen investiert?
- Was kostet die vorgeschlagene Lösung initial bzw. jährlich?

Kam es bei der ersten Durchsicht der Unterlagen zu Unklarheiten, versuchte das IVA, diese durch gezielte Nachfragen bei der Testperson zu klären. Führte auch das nicht zum Erfolg, stellte die Testperson gezielte Nachfragen bei der jeweiligen Ver-

mögensverwaltung. Wichtig: Ein direkter Kontakt eines Mitarbeiters des IVA zu einem der getesteten Vermögensberater fand zu keinem Zeitpunkt der Aktion statt. Und: In allen Zweifelsfällen war immer das Verständnis der Testperson maßgeblich.

Die Auswertung

Das IVA bewertete alle Unterlagen anhand von acht Bewertungsdimensionen (s. Kas-ten unten). Für jedes Kriterium konnten

Punkte gesammelt werden – sofern das Merkmal in positiver Weise gegeben war. So ließ sich für jede Bank/Vermögensverwaltung eine Punktzahl ermitteln.

Um die Sache zu vereinfachen, wurde diese in eine Schulnotenskala von 1 (Sehr gut) bis 5 (Mangelhaft) transformiert. Dar- aus ergab sich für jede Bewertungsdimen- sion eine Teilnote, die zeigt, wie gut (im Sin- ne einer Schulnote) die jeweilige Bank bzw. Vermögensverwaltung abschnitt.

Die Gesamtnote ergab sich als gewichte- ter Durchschnitt aller acht Teilnoten. Es galten folgende Gewichtungen:

- Ganzheitlichkeit: 10%
- Kundenorient./Verständlichkeit: 5%
- Risikoaufklärung: 5%
- Kosten: 20%
- Transparenz: 10%
- Portfolio-Struktur: 30%
- Produktumsetzung: 15%
- Steuern: 5%

BEWERTUNGSDIMENSIONEN

Die acht Testkriterien im Detail

Ganzheitlichkeit

- Stellt die Bank sich selbst, ihre aktuellen Geschäftszahlen und ihren Anlageprozess näher vor?
- Stellt die Bank ihre Meinungen zu den empfohlenen Anlageklassen bzw. zu rele- vanten makroökonomischen Themen näher vor?
- Wird der Risikotyp des Anlegers vom Ber- ater eigeninitiativ thematisiert?
- Werden die Anlageziele des Anlegers vom Berater eigeninitiativ thematisiert?
- Wird der Anlagehorizont des Anlegers vom Berater eigeninitiativ thematisiert?
- Werden die Wertpapierkenntnisse des Anlegers vom Berater eigeninitiativ thematisiert?
- Wird die sonstige Vermögenssituation des Anlegers vom Berater eigeninitiativ thematisiert?
- Könnte sich die Testperson auf Basis ihres Gesamteindrucks vorstellen, tatsächlich eigenes Geld bei dieser Bank anzulegen?

Kundenorientierung/Verständlichkeit

- Wird auf die individuellen Wünsche des Kunden eingegangen?
- Wird verständlich dargestellt, in welche Anlageklassen investiert werden soll?
- Werden lang- und kurzfristige Fragestellun- gen unterschieden?
- Werden Verlustrisiken verständlich erklärt?
- Werden anfallende Kosten verständlich erklärt?
- Hat die Testperson insgesamt den Ein- druck, dass ihr alle Aspekte des Anlage- vorschlags gut erklärt worden sind?

Risikoaufklärung

- Werden einfache, klassische Risikomaße dargestellt?

- Werden klassische historische Stresstests dargestellt?
- Werden prospektive Stresstests dargestellt?
- Werden anspruchsvolle Risikomaße dargestellt?
- Werden Risikomaße für Anleihen dargestellt?
- Werden Verlustrisiken im Beratungs- gespräch angesprochen?

Kosten

- Wie hoch sind die Kosten für die Vermö- gensverwaltung?
- Wie hoch sind die Kosten für ggf. verwal- tungsfreie Anteile?
- Wie hoch sind die inneren Produktkosten des gesamten Anlagevorschlags?
- Wie hoch sind ggf. weitere Kosten des Anlagevorschlags?
- Wie hoch sind die annualisierten Gesamt- kosten des Anlagevorschlags über drei Jahre?

Transparenz

- Findet eine nähere Aufschlüsselung von Bruttorenditen statt?
- Wird ein Muster des Vermögensverwal- tungsvertrags bereitgestellt?
- Wird ein Musterreporting bereitgestellt?
- Wird vollständig dargestellt, mit welchen Produkten der Anlagevorschlag umgesetzt werden soll?
- Werden größtenteils leicht verständliche und transparente Anlageprodukte einge- setzt?
- Werden zu anspruchsvolleren Produkten nähere Informationen bereitgestellt?
- Werden die Kosten vom Berater eigen- initiativ thematisiert?
- Werden die Kosten schriftlich dokumen- tiert?

Portfolio-Struktur

- Werden Risiken systematisch gestreut?
- Passt das Portfolio-Risiko zum Risikoprofil des Anlegers?
- Werden Klumpenrisiken systematisch vermieden?
- Erfolgt der Einsatz alternativer Anlage- klassen in fachlich angemessener Weise?
- Stehen die Anteile der verschiedenen Asset-Klassen in einem fachlich angemesse- nen Verhältnis zum Fremdwährungsanteil?
- Werden Faktorprämien gesammelt?
- Werden im Rentensegment in fachlich angemessener Weise auch Investitionen jenseits von klassischen Staats- und Unter- nehmenanleihen getätigt?
- Berücksichtigt die Aufteilung im Aktienseg- ment alle relevanten Regionen weltweit in einer fachlich angemessenen Gewichtung?
- Ist das Portfolio konsistent?

Produktumsetzung

- Werden die jeweiligen Anlageklassen effizient umgesetzt?
- Werden unnötige Schachtelkonstruktionen vermieden?
- Erfolgt der Einsatz aktiv gemanagter Fonds in fachlich angemessener Weise?
- Erfolgt die Auswahl qualitätsorientiert oder werden in einseitiger Form hauseigene Produkte bevorzugt?

Steuern

- Wird die steuerliche Situation des Anlegers vom Berater eigeninitiativ thematisiert?
- Werden ihm darauf bezogene steuerliche Hinweise gegeben?
- Werden bei Erstellung des Anlagevorschlags unterschiedliche Besteuerung bzw. Teil- freistellung bestimmter Anlageklassen oder Steuerstundungseffekte berücksichtigt?

Besondere Schwerpunkte

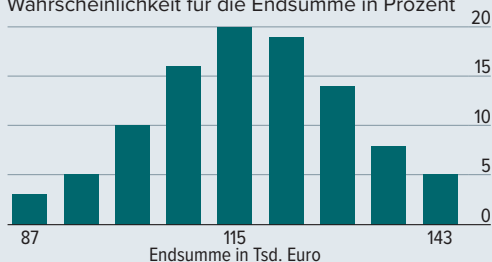
„Die Fürst Fugger Privatbank präsentiert ein **ausgewogenes Portfolio** mit rund **52 Prozent Aktienanteil** und etwas **mehr als zehn Prozent Gold**“, zieht Dirk Rathjen vom Institut für Vermögensaufbau Bilanz. Die Bestnote „Sehr Gut“ wurde in der Kategorien Kundenorientierung/Verständlichkeit und für die Kosten vergeben

Erwartete Wertentwicklung

Für den Test wurde ein Startkapital von 100 000 Euro unterstellt. Gemessen an der Performance der Empfehlungen in den vergangenen zehn Jahren, errechnete das IVA den Depotwert sowie die Streuung innerhalb von drei Jahren. Ergebnis: Mit 20 Prozent Wahrscheinlichkeit ist ein **Plus von 15 Prozent** drin.

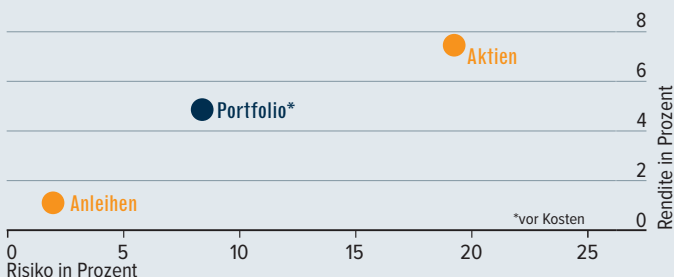
Portfolio-Entwicklung in drei Jahren

Wahrscheinlichkeit für die Endsumme in Prozent



Risiko-Rendite-Profil

Wer auf Anleihen setzt, will in der Regel die Risiken im Depot verringern – und verzichtet dafür auf Chancen. Mit Aktien ist es genau umgekehrt. Welches Chance-Risiko-Verhältnis der Depotvorschlag vor Kosten bietet, zeigt der Portfolio-Punkt.



Empfohlenes Musterdepot

Das Institut für Vermögensaufbau (IVA) überprüfte die vorgeschlagene Gewichtung der Anlageklassen und -produkte. Fazit: Das ausgewogene Depot der Fürst Fugger Privatbank enthält einen **Cash-Bestand von mehr als 13 Prozent**, um weiter auf Einkaufstour gehen zu können. Das Portfolio setzt sehr **ausgeprägte Schwerpunkte auf die Branchen Gesundheit und Technologie**.

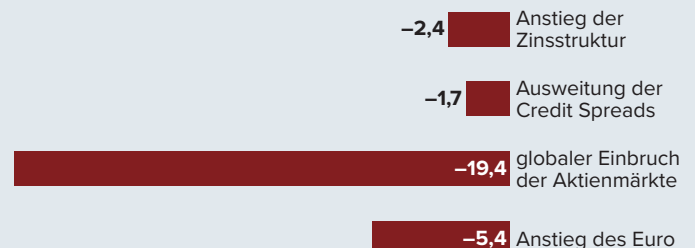
Basisallokation	Depotanteil in %	Produktallokation	Depotanteil in %
Liquidität/Geldmarkt	13,9	Cash	13,6
Renten	23,8	Einzelanleihen	14,3
Aktien	51,9	Einzelaktien	43,8
Immobilien	0,0	ETFs & passive Fonds (Aktien/Renten)	7,4
Edelmetalle	10,4	aktive Fonds (Aktien/Renten/AI)	10,7
sonstige Rohstoffe	0,0	Geldmarkt-, Immobilien-, Währungsfonds	0,0
Zertifikate/Optionen	0,0	Edelmetalle/Rohstoffe	10,4
Sonstiges	0,0	Zertifikate/Optionen	0,0

Stresstest

Um die Widerstandsfähigkeit des Anlagevorschlags zu testen, überprüfte das IVA die empfohlenen Wertpapiere auf ihre Krisenfestigkeit – zum Beispiel, wie sich ein Anstieg der Zinsstruktur oder ein globaler Einbruch der Aktienmärkte auswirkt.

Stresstestszenarien

Verluste in Prozent



ERGEBNIS

Bewertet wurden die Kriterien Ganzheitlichkeit, Kundenorientierung/Verständlichkeit, Risikoaufklärung, Kosten, Transparenz, Portfolio-Struktur, Produktumsetzung und Steuern. **Gewichtete Gesamtnote:**

2,1

INTERVIEW

Langfristig mehr Chancen als Risiken“

Dr. Martin Fritz, Vorstandsvorsitzender der Fürst Fugger Privatbank, über **Chancen in der Krise**, Herausforderungen beim realen **Vermögenserhalt** und **Währungsdiversifikation**

Das Jahr 2022 brachte geopolitisch, wirtschaftlich und geldpolitisch eine Zeitenwende. Wie haben Ihre Kunden darauf reagiert?

Dr. Martin Fritz: Unsere Kunden haben gelassen reagiert, auch weil die kursbedingten Rückgänge in unseren Depots deutlich geringer ausgefallen sind als diejenigen der maßgeblichen Indizes. Sowohl wir selbst als auch unsere Kunden nehmen die aktuelle Situation jedoch sehr ernst, sehen allerdings keinen Grund zur Panik, sondern denken, dass die gegenwärtige Krise auch Chancen für interessante Investments bietet.

Wecken nicht die inzwischen zweistelligen Inflationsraten besondere Ängste bei Ihrer vermögenden Klientel, bei der bekanntlich der reale Vermögenserhalt einen besonders hohen Stellenwert genießt?

Fritz: Die hohe Inflation bei gleichzeitiger Rezessionsgefahr, also das wahrscheinliche Szenario einer Stagflation in weiten Teilen der Welt, stellt eine große Herausforderung im Hinblick auf die Sicherstellung des realen Vermögenserhalts dar. Dies betrifft alle Asset-Klassen einschließlich Immobilien. Kurzfristig können Verluste beim Gesamtvermögen nicht ausgeschlossen werden. Umso wichtiger ist ein unter strategischen Gesichtspunkten diversifiziertes Portfolio, das es den Kunden ermöglicht, an der mit Sicherheit in absehbarer Zeit stattfindenden weltweiten Konjunkturerholung unmittelbar zu partizipieren.

Gibt es bei den vermögenden Anlegern besondere Befürchtungen wegen der nun noch einmal sprunghaft ansteigenden Verschuldung in der Welt?

Fritz: Diese Befürchtungen gibt es in der Tat, denn die Handlungsspielräume zur Bewältigung künftiger Krisen werden durch die hohen Verschuldungsstände immer geringer.

Wie kommt es bei der Kundschaft an, dass mit dem Zinsanstieg in vielen Ländern auch die goldenen Zeiten für Immobilieninvestitionen vorbei sind?

Fritz: Hier stellt sich zunächst die Frage, ob eine Phase kontinuierlich steigender Immobilienpreise aufgrund einer durch die Niedrigzinsphase bedingten



Vermögenspreisinflation bei gleichzeitig immer geringeren Mietrenditen tatsächlich als „goldene Zeiten“ bezeichnet werden sollte. Das Risiko einer Preisblase am Immobilienmarkt hat sich in den vergangenen Jahren kontinuierlich erhöht. Sinkende Preise bedeuten langfristig wieder interessantere Renditen und damit Chancen, denn Wohnraum bleibt in den deutschen Großstädten nach wie vor ein knappes Gut. Der Übergangsprozess, in dem wir uns aktuell befinden, ist aber erst einmal schmerzhaft.

Wie haben Sie in Ihrer Anlagepolitik auf die Zeitenwende reagiert – konkret darauf, dass Aktien UND Anleihen zugleich in Bärenmärkte abgetaucht sind?

Fritz: Kurzfristig haben wir auf das Abgleiten sowohl der Aktien- als auch der Anleihenmärkte mit einer Erhöhung der Liquiditätsquoten in unseren Vermögensverwaltungsdepots reagiert. Aktuell sehen wir aber gerade bei Anleihen aufgrund der Renditeanstiege gute Einstiegsmöglichkeiten und tragen dem mit entsprechenden Investments in solide Unternehmensanleihen Rechnung. Auch bei Aktien sehen wir mittelfristig wieder mehr Chancen als Risiken und werden die nächsten Monate zu einem Aufbau der Positionen nutzen. Hierbei setzen wir auf Substanzwerte mit stabilen Geschäftsmodellen und Preissetzungsmacht.

Welche Rolle spielt aus Ihrer Sicht die Währungsdiversifikation?

Fritz: Gerade vor dem Hintergrund, dass die aktuelle Krise Europa wesentlich stärker trifft als beispielsweise die USA und es aufgrund der Energieproblematik sogar schon Überlegungen europäischer Unternehmen gibt, die Produktion in die USA zu verlegen, erachten wir die Währungsdiversifikation als äußerst wichtig und setzen daher nicht ausschließlich auf den Euro, sondern insbesondere auch auf den US-Dollar.

Das Thema Nachhaltigkeit hat zuletzt offenbar etwas an Bedeutung verloren – oder täuscht dieser Eindruck?

Fritz: Dieser Eindruck ist zunächst zutreffend, weil wir vor dem Hintergrund der aktuellen Krise vermeintlich dringendere Probleme als Nachhaltigkeit im Allgemeinen und die Begrenzung des Klimawandels im Besonderen haben. Das sollte aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass es sich bei der Nachhaltigkeitsthematik nach unserer Einschätzung um einen Megatrend handelt, dessen Bedeutung perspektivisch eher noch steigen dürfte. Deshalb investieren wir auch unverändert in die Weiterentwicklung unserer nachhaltigen Vermögensverwaltungsprodukte, damit die Kunden, denen dieses Thema wichtig ist, jede unserer bewährten Vermögensverwaltungsstrategien auch in einer ESG-Variante abschließen können. ■



DR. MARTIN FRITZ,
VORSTANDSVORSITZENDER
FÜRST FUGGER PRIVATBANK

AKTUELL DER SICHERSTE WEG, GELD ZU VERLIEREN? NICHTS TUN.

WISSEN IST GELD

FOCUS
MONEY

Jeden Mittwoch als **Magazin** und als **E-Paper** sowie jederzeit auf unseren
digitalen Kanälen: kleingeldhelden.com und mission-money.de.