Test: Bei diesen Instituten ist Ihr Vermögen in den besten Händen

Zinsen: Endlich wieder ein positiver Renditebeitrag

Künstliche Intelligenz: Wie sinnvoll ist sie bei der Geldanlage?

FOCUS MONEY

ntv

DIE BESTE Vermögensverwaltung

Erstklassiger Service – persönlich und nachhaltig

Ideales Portfolio-Management und realer Kapitalerhalt

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

Dem Geld entgegengehen – mit gutem Rat

HANS-PETER SIEBENHAAR
Mitglied der Chefredaktion
FOCUS MONEY

Liebe Leserinnen und Leser,

„Dem Geld darf man nicht nachlaufen, man muss ihm entgegengehen", wusste bereits der griechische Multimilliardär Aristoteles Onassis. Um dem Geld entgegenzugehen, braucht man verlässliche Informationen, erstklassige Analysen und erfahrene Fachleute. Denn die Zeiten sind unübersichtlich. Zinsen und Inflation bewegen sich auf Rekordhöhe, Immobilienmärkte hängen durch, Börsen leiden unter hoher Volatilität, Innovationen wie die künstliche Intelligenz verändern Märkte fundamental – und zu allem Überfluss wachsen noch die geopolitischen Risiken vom Ukraine-Krieg über den Konflikt zwischen Hamas und Israel bis zu den Spannungen zwischen China und den USA im Fall von Taiwan. Den Überblick zu behalten, um die richtigen Schlussfolgerungen für das eigene Geld zu ziehen, ist schwierig, sehr schwierig.

Selten war es so herausfordernd, Vermögen zu erhalten und zu vermehren. Zum Glück gibt es hierzulande herausragende Banken und Vermögensverwaltungen, die erstklassig in der Geldanlage sind. Im Auftrag von FOCUS MONEY und unserem Partner ntv hat das Institut für Vermögensaufbau in München mittels Testpersonen die besten herausdestilliert. Die gute Nachricht der seit 17 Jahren laufenden Tests: Die Qualität der anspruchsvollen Privatkundenberatung wächst in Deutschland. Das überdurchschnittliche Angebot reicht von Großbanken über feine Privatgeldhäuser bis hin zu Regionalbanken und Vermögensmanagern.

Werden Anleihen noch lukrativer? Sind Aktien unterbewertet? Droht eine neue Hyperinflation? Bei vermögenden Kunden gibt es in dieser unruhigen Zeit viele Fragen. Niemand kennt die genauen Antworten. Um allerdings erste Entwicklungen richtig einschätzen zu können und daraus die adäquaten Ableitungen für den Vermögensaufbau zu treffen, braucht es große Erfahrung und überdurchschnittliches Wissen über alle Assetklassen. Darum sind herausragende Vermögensverwalter wichtiger denn je.

Wir wissen nicht, wie das Börsenjahr 2024 ausfallen wird. Doch eines ist klar: Angesichts der vielen Herausforderungen und der zahlreichen Anlagemöglichkeiten – von Aktien und Anleihen über Fonds und ETFs bis zu Bitcoin und Gold – wird die Vermögensberatung noch komplexer. Deshalb ist guter Rat in der Vermögensberatung nicht teuer, sondern preiswert. Denn er hilft, sich gegen die wachsende Ungewissheit abzusichern und neue Chancen zielsicher zu nutzen.

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: Naberdruck
Am Hecklehamm 1-3
76549 Hügelsheim

Datenschutzanfrage:
Tel.: 07 81-6 39 61 00,
Fax: 07 81-6 39 61 01
E-Mail: focus@datenschutzanfrage.de

Stand: 11/2023

Titelfoto: Adobe Stock

Foto: F. Röth

VERMÖGENSVERWALTUNGS-TEST

In besten Händen

Wo werden vermögende Kunden in Deutschland **erstklassig** zur Geldanlage beraten? Der **große Vermögensverwaltungs-Test** von FOCUS MONEY und ntv liefert die Antworten

von SASCHA ROSE

KOMPASS Vermögensverwalter bieten professionelle Hilfe beim Vermögensaufbau plus persönliche Beratung

Top-Adressen fürs eigene Geld

Beim Vermögensverwaltungs-Test 2023 lieferten gleich 32 Banken und Vermögensverwaltungen eine herausragende Leistung ab. Heißt: Anleger können dort beruhigt auch eine größere Geldsumme anlegen – vorausgesetzt, man wird vor Ort genauso gewissenhaft und korrekt beraten wie die Testpersonen des Instituts für Vermögensaufbau (IVA) und einem gefällt die Anlagephilosophie des Anbieters.

	Preisträger (A–Z)
Herausragend	BW-Bank
	Commerzbank
	Deutsche Apotheker- und Ärztebank
	Deutsche 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
	Globalance Invest
	Grüner Fisher Investments
	Hansen & Heinrich
	HRK LUNIS
	HypoVereinsbank

	Preisträger (A–Z)
Herausragend	Internationales Bankhaus Bodensee
	Kreissparkasse Köln
	Münsterländische Bank Thie
	Nord/LB
	Oberbank
	PEH Vermögensmanagement
	Proaktiva
	Quirin Privatbank
	Sparkasse Düren
	Sparkasse KölnBonn
	St.Galler Kantonalbank Deutschland AG
	Stadtsparkasse München
	Sutor Bank
	VALEXX
	VZ VermögensZentrum
	Weberbank

Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

Foto: Adobe Stock

Endlich. Nach Jahren der Flaute sind am Zins- und Rentenmarkt wieder deutlich positive Erträge möglich. Da verwundert es kaum, dass auch vermögende Kunden verstärkt den Wunsch hegen, wieder verstärkt in Zinsprodukte bzw. Anleihen zu investieren. Eine aktuelle Umfrage des Online-Datenlieferanten Statista bestätigt den neuen Trend zum Zins: Gaben 2019 „nur" 40 Prozent der befragten Erwachsenen an, ein Sparkonto zu besitzen, sind es inzwischen 42 Prozent. Gleichzeitig sank die Begeisterung für Aktien bzw. Investmentfonds – von 22 Prozent (2019) auf aktuell 20 Prozent.

Bankberater und Vermögensverwalter in Deutschland geben allerdings zu bedenken, dass aktuelle Zinsangebote oft nur Lockangebote sind und auch Anleihen, selbst wenn sie schon wieder reale Renditen abwerfen, allein weder für den langfristigen Kapitalaufbau noch den Erhalt der Kaufkraft geeignet sind. Ein professionelles Management des Vermögens, welches vor allem Aktien, aber auch andere Anlageklassen miteinschließt und zugleich die individuelle Situation des einzelnen Anlegers in einem persönlichen Gespräch berücksichtigt, ist und bleibt unabdingbar.

Stellt sich die Frage: Wer bietet in diesem herausfordernden Marktumfeld für vermögende Anleger die beste Beratung im Private Banking und in der Vermögensverwaltung?

Zum 17. Mal in Folge

FOCUS MONEY wollte es wissen und hat deshalb auch 2023 zusammen mit dem Nachrichtensender ntv die Top-Adressen der anspruchsvollen Privatkundenbetreuung einem ausgiebigen Qualitätscheck unterzogen – und damit zum mittlerweile 17. Mal in Folge! Dabei wurde schnell klar: Die Qualität der Beratung hierzulande liegt weiterhin im Durchschnitt auf einem hohen bis sehr hohen Niveau. So leisteten von den insgesamt 40 getesteten Banken und Vermögensverwaltungen gleich 32 eine so gute beraterische Arbeit, dass sie das Prädikat „Herausragende Vermögensverwaltung" verliehen bekamen. Eine durchaus hohe Quote, die sich auch schon in Vorjahren gezeigt hatte und keineswegs auf zu schwache Testkriterien zurückzuführen ist, sondern für die exzellente – und steigende – Qualität der Beratung spricht. Immerhin testete zum einen das beauftragte Institut für Vermögensaufbau (IVA) in München in diesem Jahr gleich fünf Banken und Vermögensverwalter mehr als 2022. Zum anderen gehörten 19 der 32 Preisträger schon im Vorjahr zu den Top-Vermögensverwaltern.

Getestet wurden zunächst führende Anbieter in den deutschen Metropolregionen Berlin, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln/Bonn/Düsseldorf sowie München. Daneben hat das IVA gezielt auch „Wildcards" für Vermögensverwalter außerhalb dieser Ballungsräume vergeben sowie für solche, deren Untersuchung aus fachlichen Gründen von besonderem Interesse war. Diese stammten 2023 aus den Regionen Hannover, Münster und Karlsruhe.

Als Testpersonen schickte das IVA vier verschiedene Personen los, die von Juni bis Juli 2023 bei den Banken bzw. Vermögensverwaltungen um ein Beratungsgespräch baten mit dem Ziel, 1,1 Millionen Euro langfristig anzulegen – gern auch in Aktien. Hierzu waren in der Regel zwei Gesprächstermine notwendig (s. Methodik auf Seite 8).

Anlageklassen und Produkte

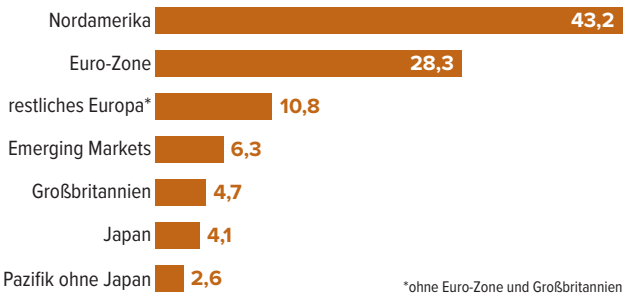
Das IVA kam bei seiner umfassenden Auswertung zu dem Ergebnis, dass sich die einzelnen Vermögensverwalter auch 2023 in der Schwerpunktsetzung zum Teil deutlich voneinander unterscheiden. Dabei waren die Anlageklassen „Aktien" und „Liquidität" abermals die einzigen, die in allen Anlagevorschlägen vorkamen. „Bemerkenswert ist auch, dass zum zweiten Mal in der Geschichte dieses Tests in einem Viertel der Anlagevorschläge überhaupt keine Renten vorkommen, obwohl zwischenzeitlich eine Zinswende stattgefunden hat", stellt Dirk Rathjen, Vorstandsmitglied beim IVA, fest.

„Immobilien" und „Derivate" kamen – wie schon in den Jahren zuvor – im Großteil der Anlagevorschläge nicht vor. In diesem Jahr verzichtete knapp die Hälfte der Vermögensverwalter zudem auf „Rohstoffe". Die größten Unterschiede innerhalb der Asset-Allokation zeigten sich diesmal bei „Aktien" und der „Liquidität": So lag die Aktienquote in einem ►

Europa mit mehr Zuspruch

Knapp 70 Prozent der Aktieninvestments entfielen auf Nordamerika und die Euro-Zone. Letztere stieg allerdings (leicht) in der Gunst der Geldmanager, ebenso wie Japan.

Regionale Allokation im Aktienbereich
durchschnittliche Anteile in Prozent

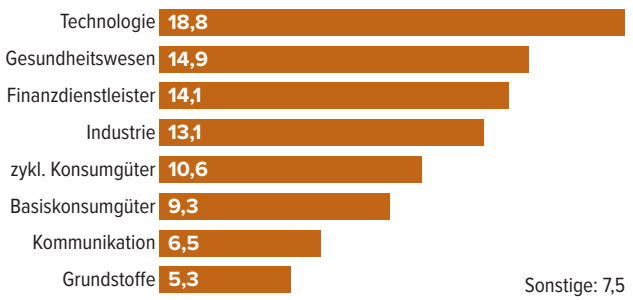


Quelle: Institut für Vermögensaufbau

Industriesektor aufgerückt

Der Industriesektor wurde in diesem Jahr erkennbar höher gewichtet – im Schnitt um drei Prozentpunkte. Die Dominanz des Technologiesektors blieb hingegen ungebrochen.

Allokation nach Branchen im Aktienbereich
durchschnittliche Anteile in Prozent



Quelle: Institut für Vermögensaufbau

Testfall bei nur 29 Prozent, in einem anderen bei 99 Prozent. Ein Vermögensverwalter hielt praktisch keine Liquidität; bei einem anderen betrug die Quote hingegen 53 Prozent.

Wenn es um den Einsatz von Aktien für den langfristigen Kapitalaufbau geht, setzten die Geldmanager im Schnitt zu 40 Prozent auf Einzelwerte – und das nach wie vor bevorzugt aus Nordamerika, wenngleich die Euro-Zone als Region leicht an Bedeutung gewonnen hat. Ungebrochen ist auch der Fokus auf Technologie- und Gesundheitsunternehmen. Auch interessant: Aktive Fonds kamen dieses Jahr auf eine durchschnittliche Produktallokation von 24 Prozent, passive Fonds bzw. ETFs auf 20 Prozent. Anders als im Vorjahr wurde diesmal also mehr auf ein aktives Fondsmanagement gesetzt als auf eine Indexabbildung.

Gleichwohl handelte es sich bei den zehn durchschnittlich am höchsten gewichteten Anlageprodukten erneut nur um ETFs. Laut Dirk Rathjen deutet dies darauf hin, dass „der Einsatz von aktiven Fonds offenbar deutlich stärker anbieterspezifisch ist als der Einsatz von ETFs“. Auffällig sei auch, dass die Vermögensverwalter in fast 15 Prozent der Fälle ganz auf ETFs und passive Fonds verzichtet haben und damit etwas häufiger als im Vorjahr. „Bei aktiv gemanagten Fonds lag der Anteil sogar bei etwas mehr als 15 Prozent“, ergänzt Rathjen. Im Bereich der Einzeltitel zeigte sich, dass abermals deutlich mehr Vermögensverwalter auf Aktien als auf Anleihen setzten, bei denen kurze Laufzeiten bevorzugt wurden. Markante Unterschiede gab es nicht zuletzt bei Investments in Edelmetallen. In einem Fall lag der Anteil sogar bei elf Prozent.

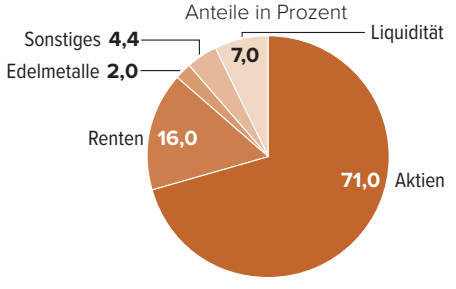
Risikoaufklärung, Kosten und Steuern

Das Börsenjahr 2023 hielt für Anleger durchaus einige Überraschungen bereit. Dabei verdeutlichten vor allem die teils recht widersprüchlichen Entwicklungen an den Kapitalmärkten, wie wichtig eine gute Risikoaufklärung beim Vermögensaufbau ist. „Einen entsprechend hohen Stellenwert sollte diese also bei der Beratung einnehmen“, findet Rathjen.

Aktien dominieren

Der Wunsch der Testpersonen, auch verstärkt in Aktien investieren zu wollen, führte dazu, dass die Aktienquote im Schnitt bei 71 Prozent lag. Anders als im Vorjahr wurden aber auch vermehrt Rentenpapiere in die Depots gepackt.

Durchschnittliche Asset-Allokation über alle Vorschläge



Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

Große Spannbreite

Hinsichtlich der Anlageklassen gibt es zwischen den Vermögensverwaltungen zum Teil erhebliche Unterschiede in der Schwerpunktsetzung. Mehr Aktien oder Renten? Immobilien, Rohstoffe oder auch Derivate? Darüber entscheidet vor allem die Anlagephilosophie des Anbieters.

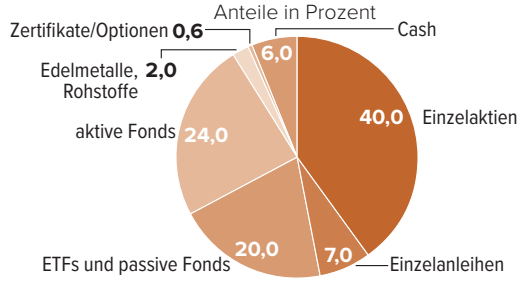
Anlageklasse	minimaler Anteil	Häufigkeit	maximaler Anteil	Häufigkeit
Liquidität	0,4 %	1-mal	53,0 %	1-mal
Immobilien	0,0 %	42-mal	9,0 %	1-mal
Renten	0,0 %	10-mal	48,0 %	1-mal
Aktien	29,0 %	1-mal	99,0 %	1-mal
Rohstoffe	0,0 %	18-mal	11,0 %	1-mal
Derivate	0,0 %	32-mal	9,0 %	1-mal
Sonstiges	0,0 %	7-mal	16,0 %	1-mal

Quelle: Institut für Vermögensaufbau

Etwas mehr aktiv als passiv

Einzelaktien waren auch 2023 die im Schnitt am häufigsten eingesetzte Produktkategorie. Bei offenen Fonds entschieden sich die Anbieter diesmal allerdings mehr für ein aktives Management als für eine passive Lösung, sprich ETFs.

Durchschnittliche Produkt-Allokation über alle Vorschläge



Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

Sorgfältige Auswahl

Einzelanleihen spielen in den aktienlastigen Anlagevorschlägen erwartungsgemäß nur eine geringe Rolle.

Anlageklasse	min. Anteil	Häufigkeit	max. Anteil	Häufigkeit
Cash	0,0 %	6-mal	53,0 %	1-mal
Einzelanleihen	0,0 %	24-mal	38,0 %	1-mal
Einzelaktien	0,0 %	10-mal	97,0 %	1-mal
ETFs, passive Fonds (Aktien/Renten)	0,0 %	6-mal	73,0 %	1-mal
aktive Fonds (Aktien/Renten/alt. Inv.)	0,0 %	7-mal	100,0 %	1-mal
Geldmarkt-, Immobilien-, Währungsfonds	0,0 %	42-mal	9 %	1-mal
Edelmetalle/Rohstoffe	0,0 %	24-mal	11 %	1-mal
Zertifikate/Optionen	0,0 %	38-mal	9 %	1-mal
nicht öffentliche Beteiligungen	0,0 %	43-mal	0 %	43-mal

Quelle: Institut für Vermögensaufbau

Allerdings wurde auch beim Vermögensverwalter-Test 2023 in etwa einem Sechstel der schriftlichen Unterlagen nicht auf das Thema Risikoaufklärung eingegangen. Immerhin: Dort, wo sie stattfand, thematisierten in zwei Dritteln der Fälle die Berater zumindest einfache klassische Risikomaße – etwa 30 Prozent davon in „sehr guter" oder „guter" Form.

Laut IVA bekamen die Testpersonen in knapp 37 Prozent der Anlagevorschläge historische Stresstests präsentiert. Prospektive Stresstests – sprich in die Zukunft gerichtete – wurden immerhin von 23 Prozent der Teilnehmer in „mindestens akzeptabler" Form bereitgestellt. Risikomaße speziell für Anleihen gab es in 88 Prozent der Fälle, allerdings zur Hälfte nur „ansatzweise". Lediglich zwei Prozent der Geldmanager stellten anspruchsvolle Risikomaße vor.

Eine professionelle und persönliche Betreuung hat natürlich ihren Preis. Im Durchschnitt mussten die Testpersonen in diesem Jahr mit jährlichen Gesamtkosten von etwa 1,8 Prozent rechnen, wobei durchweg eine relativ weite Spannbreite zu beobachten war. Bei den „inneren" Kosten sei diese Rathjen zufolge damit zu erklären, dass teilweise in sehr hohem Umfang Einzeltitel verwendet wurden, was niedrige „innere" Kosten verursacht. Kamen verstärkt aktive Investmentfonds zum Einsatz, waren diese deutlich höher.

Auch wenn steuerliche Aspekte beim Vermögensverwaltungs-Test nur eine untergeordnete Rolle spielen, gab es auch diesmal Ansatzpunkte für individuelle steuerliche Hinweise. Ergebnis: Erneut wurden in allen Fällen steuerliche Aspekte zumindest ansatzweise angesprochen; in mehr als zwei Dritteln waren diese sogar von fachlich „guter" Qualität.

Historischer Vergleich

Natürlich stellt sich die Frage, wie die 2023 erzielten Ergebnisse historisch zu bewerten sind. Besonders auffällig war dabei zunächst der trotz Zinswende weiterhin sehr niedrige durchschnittliche Rentenanteil. Mit fast 16 Prozent stieg dieser zwar gegenüber 2022 spürbar, war aber trotzdem immer noch nur etwa halb so hoch wie 2019. Auch bei den Investmentfonds machte das IVA eine interessante Beobachtung: „Der Einsatz von ETFs scheint nach dem Allzeithoch 2021 inzwischen etwas rückläufig zu sein, während der aktiver Fonds im selben Zeitraum gestiegen ist", so Rathjen.

Ansonsten fällt vor allem die nach wie vor stark rückläufige Bedeutung der Assetklassen „Immobilien" und „Alternative Investments" auf. Bei der Gruppe der „Rohstoffe" und „Edelmetalle" ist hingegen kein eindeutiger Trend auszumachen. Allerdings deutet laut IVA die Entwicklung der vergangenen drei Jahre zumindest auf einen tendenziellen Zusammenhang zwischen der Goldquote und dem aktuellen Goldpreis hin. Die Direktinvestitionsquote (Anteile von Liquidität, Einzeltiteln und ETFs) lag dieses Jahr bei rund 73 Prozent und somit leicht unterhalb des 2022 erreichten Höchststands.

Erfreulich sind die abermals niedrigen durchschnittlichen Gesamtkosten. Diese haben nach dem historischen Tief im Vorjahr zwar wieder etwas angezogen und liegen nach wie vor über denen rein digitaler Anbieter von Vermögensverwaltungen. Angesichts der in vielen Fällen exzellenten Leistung und auch persönlichen Beratung bekommen vermögende Kunden dafür aber vergleichsweise viel geboten. ■ ▷

Offenkundige Vorliebe

Auch in diesem Jahr handelte es sich bei den am höchsten gewichteten Fonds allesamt um ETFs – und das, obwohl aktive Fonds diesmal etwas häufiger eingesetzt wurden.

Fondsname	ISIN	Anzahl	durchschn. Gewicht (bei Verwendung)
iShares MSCI USA SRI ETF EUR H. (Dist.)	IE00BZ173V67	3	8,17%
iShares MSCI World SRI ETF EUR (Acc)	IE00BYX2JD69	5	6,12%
Xtrackers Nikkei 225 1D JPY ETF	LU0839027447	4	5,44%
UBS (Irl) ETF-S&P 500 ESG ETF (Dist.)	IE00BHXMHK04	4	5,34%
UBS (Lux) MSCI World Soc. Resp. ETF	LU0629459743	3	5,13%
Xtrackers MSCI Japan ETF 1C	LU0274209740	3	4,53%
iShares STOXX Europe 600 ETF (DE)	DE0002635307	3	3,71%
Vngrd FTSE All-Wld Hgh Div Yld ETF	IE00B8GKDB10	3	3,66%
iShares Core MSCI World ETF (Acc)	IE00B4L5Y983	4	3,17%
Xtrackers MSCI World Cons Stpl ETF 1C	IE00BM67HN09	3	3,08%

Quelle: Institut für Vermögensaufbau

Eindeutige Favoriten

Apple schaffte es 2023 auf Platz eins der Top-10-Aktien mit dem durchschnittlich höchsten Gewicht in den Depots. Neu in der Liste: ASML, Münchener Rück, Siemens und Allianz.

Unternehmen	ISIN	Anzahl	durchschn. Gewicht (bei Verwendung)
Apple	US0378331005	15	3,08%
Microsoft	US5949181045	26	2,84%
ASML	NL0010273215	18	2,42%
Linde	IE000S9YS762	11	2,40%
Münchener Rück	DE0008430026	12	2,40%
Novo Nordisk B	DK0060534915	14	2,29%
LVMH	FR0000121014	18	2,23%
Alphabet Class A	US02079K3059	24	2,19%
Siemens	DE0007236101	11	2,05%
Allianz	DE0008404005	18	2,03%

Quelle: Institut für Vermögensaufbau

Erkennbare Unterschiede

Die Auswertung des IVA ergab bei allen Kostenarten relativ große Abweichungen. Im Schnitt lagen die jährlichen Gesamtkosten der Empfehlungen bei rund 1,8 Prozent.

Kostenart	Mittelwert	minimal	maximal
Gesamtkosten p. a.[1)]	1,51%	0,80%	3,48%
innere Kosten VV p. a.[2)]	0,28%	0,00%	2,41%
Kosten Gesamtlösung 1. Jahr[3)]	1,81%	0,80%	4,39%
Kosten Gesamtlösung annualisiert (3 Jahre)[4)]	1,79%	0,80%	3,78%

[1)]inkl. ggf. fälliges Erfolgshonorar 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

ERPROBTE METHODE: Die Anlageempfehlungen wurden ausgiebig und praxisnah untersucht

METHODIK

Umfassende Analyse

Auch im Jahr 2023 beauftragte das Wirtschaftsmagazin FOCUS MONEY zusammen mit dem Nachrichtensender ntv das unabhängige Institut für Vermögensaufbau (IVA) damit, die Qualität der Beratung vermögender Bankkunden hierzulande unter die Lupe zu nehmen. Unterstützung gab es dabei erneut vom Steuerberater Manfred Speidel in München.

Neben führenden Vermögensverwaltungen in großen deutschen Metropolregionen und solchen, die aus fachlichen Gründen von besonderem Interesse waren, untersuchte das IVA diesmal auch Anbieter abseits der üblichen Finanzzentren.

Der Testfall

Die durchgeführten Beratungsgespräche fanden von Juni bis Juli 2023 statt. Als Testpersonen schickte das IVA vier verschiedene Personen los, die hinsichtlich ihrer Vermögensverhältnisse und Anlageziele sehr ähnliche Angaben machten. Ziel war es, die Testfälle inhaltlich so auszugestalten und an die reale Lebenssituation der jeweiligen Testpersonen anzupassen, dass ein möglichst authentisches Auftreten erreicht wurde.

Folgende Angaben waren bei allen Testpersonen gleich:

- Es existiert ein frei verfügbares liquides Vermögen in Höhe von 1,1 Millionen Euro, welches versteuert ist und somit ab sofort vollständig investiert werden kann.
- Es wird eine Vermögensverwaltung gewünscht.
- Auf der Ebene notwendiger Versicherungen sind bereits alle Bedarfe gedeckt.
- Die finanzielle Situation ist so, dass das Geld auf absehbare Zeit nicht benötigt wird und deshalb langfristig angelegt werden soll. Dabei ist der Anleger auch bereit, einen erheblichen Anteil in Aktien zu investieren. Die mit dieser Anlageklasse 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

Die Testpersonen beantworteten nach jedem Beratungsgespräch einen standardisierten Fragebogen des IVA, um herauszufinden, inwiefern der Berater wichtige Aspekte eigenständig angesprochen hat. Hierzu gehörten unter anderem Fragen zum Risikotyp des potenziellen Neukunden, zu den Anlagezielen sowie zum Anlagehorizont. Weitere Punkte waren die Erfahrungen mit und die Kenntnisse über Wertpapiere, die sonstige Vermögenslage sowie die steuerliche Situation.

Ferner sollten die Tester angeben, ob der Berater von sich aus den Anlagevorschlag näher erklärt oder sogar mehr als ein Angebot gemacht hat und die Themen „Kosten" sowie „Verlustrisiken" angesprochen wurden. Außerdem galt es, besonders auffallende positive und negative Besonderheiten zu nennen. Abschließend mussten die Testpersonen noch eine Antwort auf folgende Frage geben: Würden Sie vor dem Hintergrund der Gespräche eine größere Summe Ihres Geldes bei dieser Bank bzw. diesem Vermögensverwalter tatsächlich investieren?

Die Unterlagen

Grundlage aller Auswertungen waren die schriftlichen Unterlagen, welche die Testpersonen in physischer und/oder elektronischer Form erhalten hatten. Ergänzend dazu verwendete das IVA die Angaben im Fragebogen. Die Unterlagen und Informationen selbst galten übrigens nur dann als „auswertbar", wenn wenigstens folgende drei Fragen ausreichend 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?

Gab es nach der ersten Durchsicht noch Unklarheiten, wurde versucht, diese durch Nachfragen bei der Testperson zu klären. Ließen sich diese dadurch nicht beseitigen,

Foto: Adobe Stock

fragte die Testperson gezielt beim jeweiligen Vermögensverwalter nach. Ein direkter Kontakt eines IVA-Mitarbeiters zu einem der Anbieter fand zu keinem Zeitpunkt des Tests statt. Im Zweifel war stets das Verständnis der Testperson maßgeblich.

Die Auswertung

Das IVA bewertete die Unterlagen anhand von acht Dimensionen (s. unten), in der die getesteten Anbieter jeweils Punkte sammeln konnten – sofern das Merkmal in positiver Weise gegeben war. Auf diese Weise ermittelte das IVA für jede Bewertungsdimension eine feste Punktzahl.

Zur besseren Verständlichkeit wurden diese auf eine Schulnotenskala von 1 („Sehr gut") bis 5 („Mangelhaft") übertragen. Ergebnis: eine Teilnote, die zeigt, wie gut (im Sinne einer Schulnote) die jeweilige Bank bzw. Vermögensverwaltung in der jeweiligen Bewertungsdimension abgeschnitten hat.

Die abschließende Gesamtnote ergab sich als Durchschnitt aller acht Teilkategorien entsprechend den festgelegten Gewichtungen (s. unten). Info: Aufgrund der umfangreichen und strengen Testkriterien erreichte kaum ein Teilnehmer eine Gesamtnote besser als 1,5; die schlechtesten lagen im Bereich von 3,0. Angesichts dieser Notenverteilung wurde Vermögensverwaltern mit einer Gesamtnote von 2,1 und besser das Prädikat „herausragend" verliehen. ■

BEWERTUNGSDIMENSIONEN

Die Kategorien und ihre Gewichtung

Ganzheitlichkeit (10 %)

- Stellt die Bank sich selbst, ihre aktuellen Geschäftszahlen und ihren Anlageprozess näher vor?
- Stellt die Bank ihre Meinungen zu den verfügbaren Anlageklassen bzw. zu relevanten makroökonomischen Themen näher vor?
- Wird der Risikotyp des Anlegers vom Berater 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?

Kundenorient./Verständlichkeit (5 %)

- Wird auf spezielle Wünsche des Kunden eingegangen?
- Wird verständlich dargestellt, in welche Anlageklassen investiert werden soll?
- Werden lang- und kurzfristige Fragestellungen unterschieden?
- Werden Verlustrisiken verständlich erklärt?
- Werden anfallende Kosten verständlich erklärt?
- Hat die Testperson insgesamt den Eindruck, dass ihr alle Aspekte des Anlagevorschlags gut erklärt worden sind?

Risikoaufklärung (5 %)

- 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 Beratungsgespräch angesprochen?

Kosten (20 %)

- Wie hoch sind die Kosten für die Vermögensverwaltung?
- Wie hoch sind die Kosten für verwaltungsfreie Anteile?
- Wie hoch sind die inneren Produktkosten des gesamten Anlagevorschlags?
- Wie hoch sind ggf. weitere Kosten des Anlagevorschlags?
- Wie hoch sind die annualisierten Gesamtkosten des Anlagevorschlags über drei Jahre?

Transparenz (10 %)

- Findet eine nähere Aufschlüsselung von Bruttorenditen statt?
- Wird ein Muster des Vermögensverwaltungsvertrags bereitgestellt?
- Wird ein Musterreporting bereitgestellt?
- Wird vollständig dargestellt, mit welchen Produkten der Anlagevorschlag umgesetzt werden soll?
- Werden größtenteils leicht verständliche und transparente Anlageprodukte eingesetzt?
- Werden zu anspruchsvolleren Produkten nähere Informationen bereitgestellt?
- Werden die Kosten vom Berater eigeninitiativ thematisiert?
- Werden die Kosten schriftlich dokumentiert?

Portfolio-Struktur (30 %)

- Werden Risiken systematisch gestreut?
- Passt das Portfolio-Risiko zum Risikoprofil des Anlegers?
- Werden Klumpenrisiken systematisch vermieden?
- Erfolgt der Einsatz alternativer Anlageklassen in fachlich angemessener Weise?
- Stehen die Anteile der verschiedenen Assetklassen in einem fachlich angemessenen Verhältnis zum Fremdwährungsanteil?
- Werden Faktorprämien gesammelt?
- Werden im Rentensegment in fachlich angemessener Weise auch Investitionen jenseits von klassischen Staats- und Unternehmensanleihen getätigt?
- Berücksichtigt die Aufteilung im Aktiensegment alle relevanten Regionen weltweit in einer fachlich angemessenen Gewichtung?
- Ist das Portfolio konsistent?

Produktumsetzung (15 %)

- 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 (5 %)

- 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. Teilfreistellung bestimmter Anlageklassen oder Steuerstundungseffekte berücksichtigt?

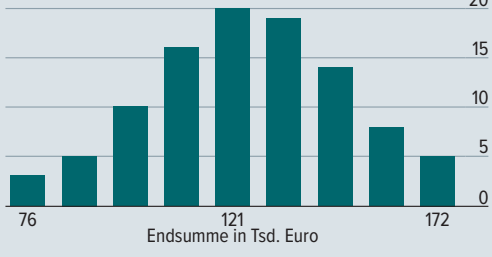
Starker Fokus auf Einzelaktien

Die Fürst Fugger Privatbank **investiert ausschließlich in Aktien.** „Das Portfolio ist somit **sehr chancenorientiert** ausgerichtet“, erklärt Dirk Rathjen vom Institut für Vermögensaufbau. In den Einzelkategorien Kundenorientierung/Verständlichkeit sowie Produktumsetzung gab es jeweils die Bestnote „Sehr Gut“

Erwartete Wertentwicklung

Für den Test unterstellte das IVA ein Startkapital von 100 000 Euro. Gemessen an der Performance der Empfehlungen in den vergangenen zehn Jahren, wurden dann der Depotwert sowie die Streuung innerhalb von drei Jahren errechnet. Ergebnis: Mit 20 Prozent Wahrscheinlichkeit ist **ein Plus von 21 Prozent** drin.

Portfolio-Entwicklung in drei Jahren
Wahrscheinlichkeit für die Endsumme in Prozent



Empfohlenes Musterdepot

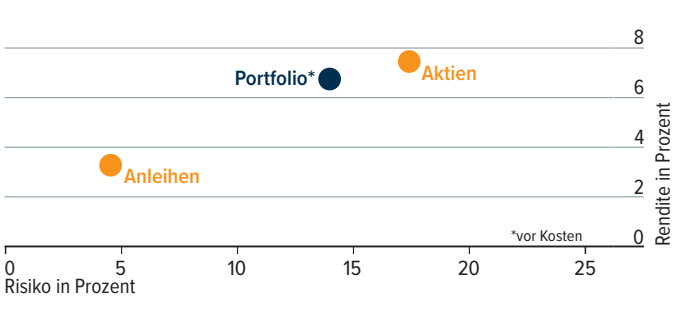
Das Institut für Vermögensaufbau (IVA) überprüfte die vorgeschlagene Gewichtung der Anlageklassen und -produkte. Fazit: Das breit gestreute Portfolio besteht **zu 86 Prozent aus Aktien.** Der Rest dient als Cash-Reserve. Die Umsetzung der Anlagestrategie erfolgt überwiegend **mit Einzeltiteln sowie ETFs** und ist sehr effizient. Aktiv gemanagte Fonds werden gezielt beigemischt.

Basisallokation	Depotanteil in %
Liquidität/Geldmarkt	14,1
Renten	0,0
Aktien	85,8
Immobilien	0,0
Rohstoffe/Edelmetalle	0,0
Zertifikate/Optionen	0,0
Sonstiges	0,0

Produktallokation	Depotanteil in %
Cash	14,1
Einzelanleihen	0,0
Einzelaktien	71,7
ETFs & passive Fonds (Aktien/Renten)	9,1
aktive Fonds (Aktien/Renten/alt. Investments)	5,2
Geldmarkt-, Immobilien-, Währungsfonds	0,0
Edelmetalle/Rohstoffe	0,0
Zertifikate/Optionen	0,0

Risiko-Rendite-Profil

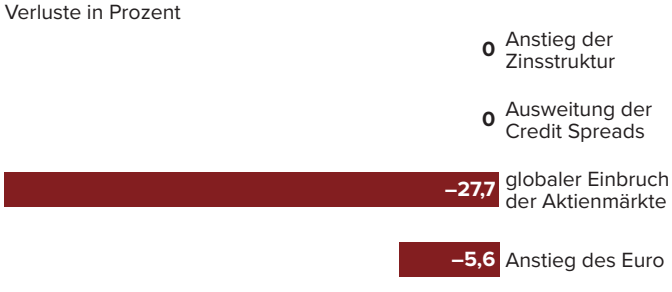
Anleihen dienen in der Regel dazu, das Risiko im Depot zu verringern. Mit Aktien hingegen sollen langfristig hohe Renditen erzielt werden. Der Portfolio-Punkt zeigt, welches Chance-Risiko-Verhältnis der Depotvorschlag vor Kosten bietet.



Stresstest

Wie widerstandsfähig ist der Anlagevorschlag, z. B. gegenüber einem Anstieg der Zinsstrukturkurve oder einem globalen Einbruch der Aktienmärkte? Um dies zu überprüfen, testete das IVA die empfohlenen Wertpapiere auf ihre Krisenfestigkeit.

Stresstestszenarien
Verluste in Prozent



ERGEBNIS Bewertet wurden die Kriterien Ganzheitlichkeit, Kundenorientierung/Verständlichkeit, Risikoaufklärung, Kosten, Transparenz, Portfolio-Struktur, Produktumsetzung und Steuern. **Gewichtete Gesamtnote:** **2,0**

Quelle: Institut für Vermögensaufbau

FOCUS MONEY
HERAUSRAGENDE VERMÖGENS-VERWALTUNG
Ausgabe 48/2023
ntv

INTERVIEW

Die Kunst des Stock-Pickings wird wieder wichtiger sein“

Dr. Martin Fritz, Vorsitzender des Vorstands der Fürst Fugger Privatbank, über die **komfortable Lage bei Renten,** Diversifikation in Währungen sowie den festen Platz von Aktien im Portfolio

Das Börsenjahr 2023 hielt so manche Überraschung parat. Vor allem in der ersten Jahreshälfte lief es besser als allgemein erwartet. Wie haben Sie auf die Entwicklungen reagiert?

Dr. Martin Fritz: Wie viele andere Marktteilnehmer sind wir zunächst mit einer eher defensiven Ausrichtung ins Jahr gestartet. Die Marktturbulenzen im März infolge der US-Bankenkrise haben wir jedoch genutzt und unsere Aktienquoten erhöht. Im Rückblick eine kluge Entscheidung, da das von der US-Notenbank Fed ins Leben gerufene BFTP-Programm zur Stabilisierung angeschlagener Regionalbanken dem Markt nochmals deutlich Rückenwind geben konnte.

Die hohe Inflation hält sich hartnäckiger als gedacht. Schnelle Zinssenkungen scheinen damit erst einmal vom Tisch zu sein. Welche Auswirkungen hat dies auf Ihre Portfolio-Allokation?

Fritz: In den vergangenen Monaten haben wir Anleihen mit guten Bonitäten und überschaubaren Restlaufzeiten in unsere rentenlastigen Portfolios aufgenommen. In den klassischen Vermögensverwaltungsstrategien weist der Rentenblock bereits eine Restrendite von mehr als 4,2 Prozent auf, bei einer durchschnittlichen Restlaufzeit von knapp über vier Jahren. Die eingekauften Bonitäten liegen dabei überwiegend im Investment-Grade-Spektrum – eine komfortable Lage, die wir so lange nicht gesehen haben.

Welche Rolle spielt für Ihre Kunden aktuell das Thema Anleihen? Wird explizit danach gefragt?

Fritz: Vor allem Kunden, die sich wegen der langjährigen Niedrigzinsphase nur zögerlich dem Aktienmarkt geöffnet haben, fühlen sich nun zu einer sicherheitsorientierteren Neugestaltung ihres Portfolios ermutigt. Unsere Lösungen im defensiven Bereich mit Aktienquoten von maximal 25 Prozent erleben derzeit eine regelrechte Renaissance.

An den Börsen hat sich die Stimmung zuletzt deutlich eingetrübt. Welche Herausforderungen sehen Sie für die Anlageklasse Aktien? Werden Zinsen bzw. Anleihen zur ernsthaften Konkurrenz?

Fritz: Wir sind davon überzeugt, dass bei Aktien in Zukunft die etwas verloren gegangene Kunst des Stock-Pickings wieder wichtiger sein wird. Davon unabhängig – auch weil wir uns dank unseres Investment-Schwerpunkts auf Branchenführer mit gesunden Bilanzen, hoher Preissetzungsmacht und wachstumsstarkem Geschäftsmodell gut aufgestellt sehen – sind wir der Meinung, dass Aktien weiterhin einen festen Platz in jedem Kundenportfolio einnehmen sollten. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund einer nicht auszuschließenden zweiten Inflationswelle. Selbst konservativ ausgerichtete Kunden sollten daher zumindest eine Beimischung von Aktien erwägen.

Wie wichtig ist aus Ihrer Sicht eine Währungsdiversifikation im Portfolio und inwiefern finden dabei Kryptowährungen Berücksichtigung?

Fritz: Die Diversifikation in Währungen ist ein entscheidender Bestandteil unserer Vermögensverwaltung. Der Schwerpunkt liegt dabei auf dem Euro und dem US-Dollar, wobei wir in der Regel ein ausgewogenes Verhältnis zwischen beiden Währungsräumen anstreben. Zusätzlich integrieren wir den Schweizer Franken und den japanischen Yen in unseren Währungsmix. In Kryptowährungen tätigen wir hingegen keine Investitionen in der Vermögensverwaltung. Wir sehen hier keine signifikant positiven Diversifikationsvorteile.

Wie stehen Sie zu Rohstoffen bzw. Gold als Portfolio-Baustein und welche anderen alternativen Investments nutzen Sie?

Fritz: Gold bleibt ein wichtiger Portfolio-Bestandteil bei unseren eher defensiven Vermögensverwaltungslösungen. Auf Agrarrohstoffe verzichten wir aus Gründen der Nachhaltigkeit komplett. Auch bei alternativen Investments halten wir uns zurück, vor allem aus Liquiditätsgründen.

Künstliche Intelligenz (KI) war 2023 eines der großen Themen an der Börse. Wie ist Ihre Haltung dazu und nutzen Sie die Möglichkeiten der KI bereits bei der Vermögensverwaltung?

Fritz: Wir beschäftigen uns intensiv mit dem Thema künstliche Intelligenz im Kontext der Vermögensverwaltung. Gegenwärtig sehen wir diese aber nicht als primäre Impulsquelle für Investitionsentscheidungen. Vielmehr könnte KI im Bereich des Research-Prozesses eine unterstützende Rolle spielen.

Wie ist der Ausblick Ihres Hauses auf die nächsten Jahre: Sind Aktien noch immer alternativlos?

Fritz: Aktien sind nach wie vor von entscheidender Bedeutung und bleiben als Anlageklasse unverzichtbar. Dies gilt unabhängig von der Phase des Zinszyklus, denn ohne Sachwerte ist ein Vermögenserhalt nicht möglich. ■

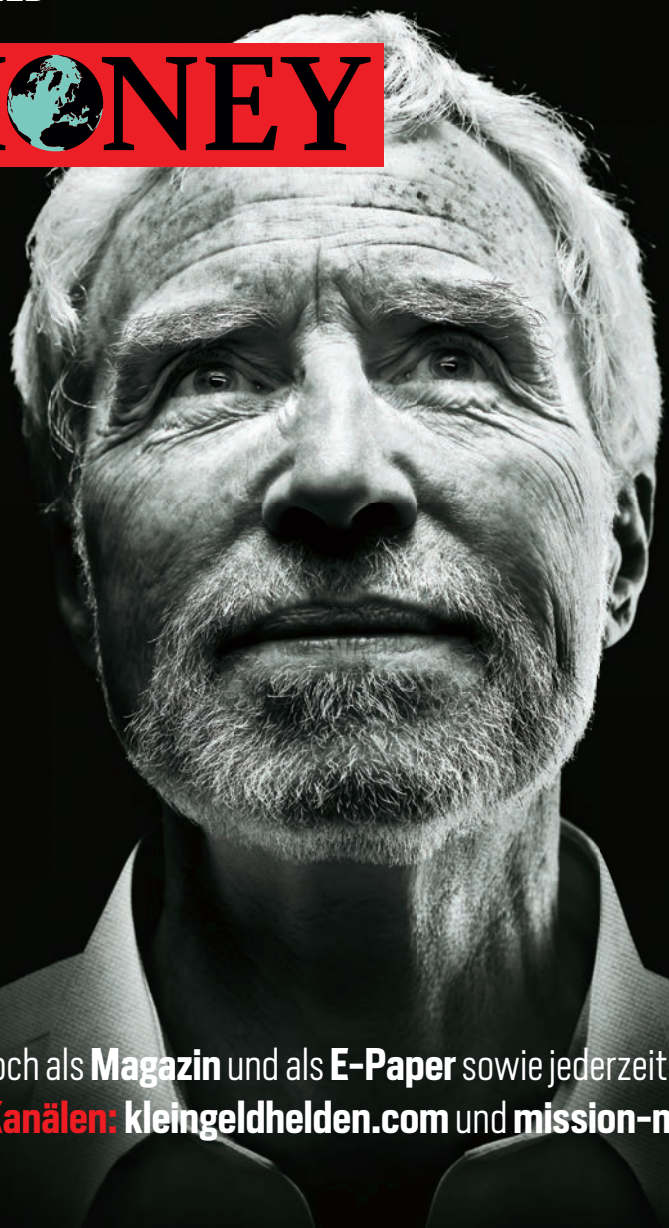
DR. MARTIN FRITZ,
VORSITZENDER DES VORSTANDS DER FÜRST FUGGER PRIVATBANK

Foto: 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**.