

Performance-Projekte

2022

Besser als die Benchmark

Sonderanfertigung für die
DRH Vermögensverwaltung GmbH



präsentiert von:

Bild: © phongphan5922 / stock.adobe.com



FUCHS | RICHTER
PRÜFINSTANZ

INHALTSVERZEICHNIS

Vorwort des Herausgebers

Vermögensverwalter im Wettbewerb _03

Worum geht es?

Die Mission der Performance-Projekte _04

Wie kommen die Punkte zustande?

Wie wir werten _09

Wann war nochmal ... ?

Zentrale Ereignisse 2016 bis 2022 _12

Vermögender Privatkunde

Performance-Projekt VII _17

DRH Vermögensverwaltung _20

VORWORT DES HERAUSGEBERS

Vermögensverwalter im Wettbewerb

Benchmark – Messlatte: Sich messen (lassen müssen) ist ein wesentlicher Teil der Marktwirtschaft. Es ist der evolutionäre Kern, der beständig zu Verbesserungen führt. Eine dieser evolutionären Verbesserungen auf den Kapitalmärkten sind die börsenhandelten Indexfonds: ETF. Sie bilden einen marktbreiten Index ab, in den Privatanleger mit investieren können. Diversifikation, das ist ein Pluspunkt der ETF. Die günstigen Kosten – Anleger müssen mit 0,25% bis 0,5% p.a. Jahr kalkulieren – der zweite.

Aber es gibt auch Nachteile: In vielen Indizes stecken die ganz großen Tech-Werte. Und selbst bei einer Indexmischung müssen ETF-Investoren eine gewisse Übergewichtung dieser Werte in ihren Portfolios akzeptieren. Solange ein Trend anhält, kann das gut sein. Reißt er ab, kann sich das Schicksal eines ETF-Investors schnell wenden.



Ralf Vielhaber
Herausgeber und Geschäftsführer
FUCHS | Richter Prüfinstanz

Vermögensverwalter müssen einen Mehrwert bieten

Hier aber liegen die Chancen der aktiven Vermögensverwalter. Nischen außerhalb der breiten Indizes besonders gut auszuleuchten und die richtigen Rosinen herauszupicken. Trendwechsel frühzeitig zu erkennen. Doch beides sind anspruchsvolle Aufgaben. Nicht jeder ist ihnen gewachsen.

Vermögensverwalter stehen somit in einem doppelten Wettbewerb. Zum einen untereinander. Zum anderen mit den Do-it-yourself-Anlegern, die die Möglichkeiten der passiven Geldanlage über ETF nutzen, bei der eine Reihe an Internettools und Robo-Advisern Unterstützung leisten.

Leichtmatrose, Süßwasserkapitän oder Seebär?

Den Vermögensverwaltern bleibt ein Pluspunkt, der ihnen so schnell nicht zu nehmen ist: die all-inklusive-Serviceleistung der diskretionären Vermögensverwaltung, bei der der Verwalter die Verantwortung für die Performanceentwicklung voll übernimmt. Und die Rolle des Seelentrösters, wenn Stürme über die Börsensee fegen und dem Leichtmatrosen das Herz in die Hose rutscht – oft mit schwerwiegenden Folgen für sein Depot.

Das Performance-Projekt der FUCHS | RICHTER Prüfinstanz deckt auf, wer Leichtmatrose, Süßwasserkapitän und erfahrener Seebär ist, wer erfolgreich den Stürmen trotzt, Riffs ausweicht und rechtzeitig sichere Häfen anläuft. Und wer im harten Wettbewerb der Kapitalmarkt-Innovationen besteht und als aktiver Vermögensverwalter seinen Mehrwert beweist. Aber auch, wer auf Sandbänke aufläuft oder schlimmer noch: im Sturm untergeht. Der vorliegende Report, den Philipp Heinrich aus der FUCHS-Redaktion verfasst hat, soll Ihnen Kompass sein. Damit sie zielsicher den richtigen Vermögens-Kapitän finden: ob als Unternehmer, Privatier oder als Stiftungsvorstand.

Viel Erfolg dabei wünscht Ihnen

Ralf Vielhaber
Herausgeber, Partner FUCHS | RICHTER Prüfinstanz

Die Mission der Performance-Projekte

Worum geht es?

© ThitareeSarmkasat / Getty Images / iStock



FUCHS | RICHTER
PRÜFINSTANZ

DIE WELLEN SCHLAGEN HÖHER

Erfahrene und erfolgreiche Kapitäne gesucht

Anleger sind im aktuellen Kapitalmarktumfeld nicht zu beneiden. Infolge hoher Inflationsraten, der Zinswende, des Ukraine-Krieges und weiterer politischer Rivalitäten, stehen die Märkte unter Druck. Doch die Grundfrage bleibt: Können aktive Vermögensmanager in dieser Zeit einen Mehrwert gegenüber einem reinen ETF-Portfolio liefern?

Vermögensverwaltungen und die Private Banking Abteilungen von Banken hatten es lange Zeit recht einfach. Gut betuchte Privatkunden, mit dem Anspruch mehr aus ihrem Geld zu machen – zumindest mehr als das, was das Sparguth brachte – waren auf die Finanzinstitute angewiesen. Der Aktienkauf war im „Vor-Digitalen Zeitalter“ viel komplizierter als heute. Doch in Zeiten von ETFs, Robo Advisern und Neo-Brokern per Smartphone-App, kann jeder ganz leicht sein eigener „Vermögensverwalter“ sein. Wenn die Profis bestehen wollen, müssen Sie zeigen, dass sie in der Vermögensverwaltung einen echten Mehrwert bieten können.

Wie aus der Ketchup-Flasche: Die Rückkehr der Inflation

Beide Gruppen – aktive Vermögensverwalter und passive ETF-Investoren – finden sich im Jahr 2022 in einem schwierigen Kapitalmarktumfeld wieder. Im Zuge der Corona-Öffnungen und des Krieges in der Ukraine steigen die Inflationsraten rasant. Besonders deutlich wird das bei den Energiepreisen. Aber auch Lebensmittel, Holz, Metalle oder Glas verteuern sich. Diese Teuerungen beginnen am unteren Ende der Wertschöpfungskette und „fressen“ sich nach oben durch. In Deutschland gibt es wieder Inflationsraten von 10%. Noch hält der Inflationsdruck an.

Die Notenbanken kommen damit in eine wenig beneidenswerte Position. Jahrelang haben sie mit ihrer Politik die Geldmenge immer weiter erhöht. Dieses Kapital sucht nun seinen Weg in die Realwirtschaft und heizt die Inflation an. Gleichzeitig konnten sich die Staaten jahrelang quasi zum Nulltarif verschulden. Die Euro-Krise, Umwelt-Krise, Corona-Krise, Energie-Krise usw. gaben den Regierungen immer wieder Anlässe, ihre Haushalte zu überziehen. Nun müssen die Notenbanken ihre Politik straffen, wenn sie die Inflation im Zaum halten wollen. Das belastet die Konjunktur und bringt insbesondere die hoch verschuldeten Staaten wie Italien, Spanien und Griechenland in Bedrängnis.

Die Sicherheitsarchitektur liegt in Scherben

Auch die politische „Großwetterlage“ verschlechtert sich. Russlands Angriffskrieg in der Ukraine im Frühjahr 2022 zerschmetterte auf einem Schlag die Sicherheitsarchitektur, die nach dem Ende des Kalten Krieges entstanden war. Die europäischen Staaten suchen ihr Heil wieder verstärkt an der Seite der USA und in der NATO, die Frankreichs Präsident Emmanuel Macron noch vor wenigen Jahren als „hirntot“ bezeichnet hatte.

Die deutsche Inflationsrate liegt bei Redaktionsschluss dieses Reports erstmals seit den 1950er Jahren bei 10%.

Die nach dem Ende des Kalten Krieges errichtete Sicherheitsarchitektur ist mit den Ukraine-Krieg dahin.

Im Osten fährt der chinesische Drache seine Krallen aus. Dass das Reich der Mitte das benachbarte Taiwan überfällt, ist im Herbst 2022 eine reale Option. Auch die Situation in den afrikanischen und lateinamerikanischen Emerging Markets ist fragil.

Das Heidelberger Institut für internationale Konfliktforschung verzeichnete im Jahr 2021 die enormen Zahl von 355 Konflikten auf der Welt. 40 davon waren Kriege oder an der Vorstufe zu einem echten Krieg. Dass sich die Zahl verringert, glaubt heute kaum jemand. Die Rivalität der Großmächte, Lieferengpässe bei Lebensmitteln, Geldentwertung und nicht zuletzt auch die Auswirkungen des Klimawandels bieten reichlich Konfliktstoff. Wir leben in sehr bewegten Zeiten.

Schwieriges Kapitalmarktumfeld

Dieses Marktumfeld verlangt von den Börsianern immer mehr ab. Denn bei Aktien steigen die Risiken und mit Anleihen erhält der Anleger heute kaum noch Rendite. Die Renditen der 10-jährigen deutschen Staatsanleihen sind zwar zuletzt deutlich gestiegen, mit 2,07% Rendite sichern sie dem Anleger aber nicht seinen Kapitalerhalt bei einer Inflation von 10%. 10-jährige US-Staatsanleihen rentieren zwar mit 3,68% deutlich höher – genug ist das aber ebenfalls nicht, um die Teuerung zu kompensieren.

Während es vor zwanzig Jahren noch reichte, wenn ein Portfolio zu 70% aus Anleihen und zu 30% aus Aktien bestand, lässt sich so heute „kein Blumentopf mehr gewinnen“. Damals sorgten die Anleihen für den Kapitalerhalt – die Aktien für die Überrendite.

Aktienbörsen im Bärenmarkt-Modus

Aktien sind für Anleger, die ihr Kapital erhalten wollen, noch immer alternativlos – auch wenn sich ihre Situation sukzessive verschlechtert. In den vergangenen 10 Jahren erwirtschaftete ein weltweit gestreutes Aktienportfolio im Schnitt immerhin 6,6% p.a. Allerdings stehen die Aktienbörsen unter einem lange nicht mehr gesehenen Druck, im Herbst 2022 befinden sie sich mitten im Bärenmarkt-Modus.

Auf der anderen Seite gibt es aber auch Megatrends, die in den kommenden zehn bis dreißig Jahren anhaltende Renditen versprechen. Die Energieversorgung wird nachhaltig, der demografische Wandel erfordert Lösungen und Digitalisierung und KI treten ihren Siegeszug an. Auch die Rendite-Suche abseits der bekannten Pfade gewinnt an Bedeutung. Das können etwa Sachwerte wie Kunst, Titel in Schwellenländern oder Kryptowährungen sein. Doch das hat auch eine Kehrseite: Die Portfolio-Risiken steigen damit an.

Neue Konflikte sind angesichts der Ost-West-Rivalität, Inflation und des Klimawandels nur eine Frage der Zeit.

WAS DIE PERFORMANCE-PROJEKTE EINZIGARTIG MACHT

1. Realitätsnähe. Sie ergibt sich aus den nachfolgenden Punkten.
2. Ausrichtung der Erfolgsmessung an den konkreten Anforderungen eines Private Banking- bzw. Stiftungs-Kunden.
3. Lange Laufzeit. Die Performance-Projekte laufen in der Regel fünf Jahre. Teilnehmer müssen sich auch bei Trendwechseln bewähren.
4. Hohe Teilnehmerzahl und Qualität der Teilnehmer. Die meisten bekannten Banken sind ebenso darunter wie bekannte Vermögensverwalter und Family Offices.
5. Einbeziehung von Kosten und Steuern in die Auswertung. Denn „entscheidend ist, was hinten rauskommt“, wusste schon Altkanzler Helmut Kohl.
6. Restriktionen, die unrealistisches „Zocken“ mit dem fiktiven Vermögen verhindern.
7. Live-Übertragung im Internet unter www.fuchsrichter.de und damit die „Überwachung“ durch die Öffentlichkeit.

Anforderungen an die Vermögensverwaltungen

Die Mindestanforderung eines vermögenden Kunden ist für gewöhnlich der Kapitalerhalt: Er möchte nicht, dass sein Vermögen an Wert verliert. Doch das ist leichter gesagt als getan. Den größten „Brocken“ verschlingt gerade die Inflation: 10%. Hinzu kommt der Finanzminister, der bei den erwirtschafteten Erträgen und Ausschüttungen seine Hand aufhält. Und schließlich sind auch die Banken und Vermögensverwalter keine „guten Samariter“ und verlangen Gebühren vom Kunden. Summa summarum: Wer im aktuellen Kapitalmarktumfeld sein Vermögen erhalten will, muss schon Renditen von circa 12% einfahren. Andernfalls drohen reale Kapitalverluste.

Die schlechte Nachricht: Solche Renditen erreichen für gewöhnlich weder breit gestreute ETF-Portfolios, noch die aktiven Vermögensmanager. Im aktuellen Marktumfeld geht es daher vor allem um „Schadensbegrenzung“ und mehr denn je um Sicherheit. Der Vermögensverwalter muss beweisen, dass er das besser erfüllt als ein ETF-Portfolio, denn andernfalls bringt uns das zu unserer Ausgangsfrage zurück: Warum sollte sich ein Kunde an einen aktiven Vermögensverwalter wenden? Das Risiko, dass dem Kunden im hohen Wellengang der Börsen zwischendurch mal übel wird, muss der Vermögensverwalter nun eingehen, um die übrigen Kundenanforderungen zu erfüllen. Und gleichzeitig muss sich der Vermögensverwalter als Psychologe und Nervenberuhiger, vor allem aber als vorausschauender Strategie betätigen, der riskante Situationen vorausahnt und seinen Kunden Brücken baut, um sie gut über Kurstäler zu führen.

Das Vermögen sicher durch Stürme steuern

Der Vermögensverwalter ist wie ein Kapitän, der von seinen Kunden ein Schiff – sein Vermögen – anvertraut bekommt. Der Profi soll dieses Schiff durch die Börsen-Stürme führen, die politischen Klippen umschiffen und den konjunkturellen Untiefen ausweichen. Er muss das Wetter genau beobachten, auswählen, welche Routen er wählt, wann er auf das Meer hinausfährt und wann er lieber im sicheren Hafen bleibt.

Hier zeigt sich, dass gute Vermögensverwaltung mehr ist als Mathematik und Algorithmik. Mathematik liefert die Grundausrüstung des Vermögensverwalters, die er sich kaufen kann: Wetterberichte, Karten, Seile und starke Segel. Doch verhindert sie nicht, dass der Kapitän das Wetter – die Marktentwicklung – falsch einschätzt oder sich auf Prognosen verlässt, die auf Sand gebaut sind. Denn auch die Wirtschafts- und Politikwissenschaften täuschen sich und das öfter als gemeinhin angenommen. Auch hierin liegt die Stärke des erfahrenen Finanz-Kapitäns, die für erkennbare Unterschiede in den Ergebnissen sorgt. Denn wer das Wetter falsch deutet, der droht auf Grund zu laufen. So geschehen in der Finanzkrise 2008, in der Corona-Pandemie seit 2020 und aktuell auch im Ukraine-Krieg.

EINSCHRÄNKUNGEN FÜR VERMÖGENSVERWALTER

- Es werden – anders als in anderen Performancevergleichen – keine vorhandenen Depots nachgebucht. Dadurch ist die unmittelbare Vergleichbarkeit der Leistungen gegeben.
- Es steht grundsätzlich ein großes Universum an Wertpapieren zur Verfügung: Aktien, Anleihen, Zertifikate, Fonds sowie Optionsscheine.
- Es können aber weder Optionen noch Futures gezeichnet werden, ebenso wenig Beteiligungsprodukte und Wertpapiere, für die es keine regelmäßige Bewertung auf Marktplätzen wie den internationalen Börsen gibt.

Erfahrene Kapitäne wissen, wann sie auf das Meer hinaus fahren, und wann sie im Hafen überdauern.

Erfahrung zahlt sich aus

Erfahrene Kapitäne, die das Wetter und die Wellen genau verstehen, können deshalb durchaus höhere Risiken eingehen und auch die schwierigen Routen befahren, anders als der Durchschnitt ihres Gewerbes. Denn wer sein Handwerk beherrscht, bringt das Schiff sicher an das Ziel, das vom Kunden gewünscht wird.

Doch wer zu viel wagt, wird kaum gewinnen. Denn über einen Zeitraum von fünf Jahren kann man solchen latenten Gefahren nicht andauernd mit Geschick und Glück ausweichen. Die Performance-Projekte zeigen, dass es nicht viele dieser instinktsicheren und erfolgreichen Vermögens-Kapitäne gibt. So mancher ist mit seinem Boot gehörig auf Grund gelaufen.

Worauf sich die Teilnehmer vorbereiten

Erstmals hat die FUCHS | RICHTER Prüfinstanz auch unter den Teilnehmern ermittelt, wie sie das zukünftige Kapitalmarktumfeld einschätzen. Dabei ergibt sich ein sehr klares Bild: Marktbeherrschend sind die Themen Ukraine, Inflation, Energiekrise und Zinswende. Daneben sorgt weiterhin die Omikron-Variante für Verunsicherung – wenn auch mit abnehmender Tendenz. Auch die sich verschärfende Rivalität zwischen China und den USA wird genannt.

Weitgehend einig sind sich die Banken und Vermögensverwalter auch in ihren Tendaussagen. Die Aktienmärkte bleiben hoch volatil. Viele fokussieren daher auf Qualitäts- und Value-Aktien. Bei Tech-Titeln wird die Selektion schärfer. Lu-krativ seien derzeit vor allem Anlagen in Nordamerika und ausgewählten Emerging Markets. Die Anleihe-Renditen werden steigen, aktuell sind kurzlaufende Anleihen zu bevorzugen. Der US-Dollar ist die favorisierte Währung.

*Die Teilneh-
mer sind sich im
Konsens darüber
einig, was in der
kommenden Zeit
die Märkte bewe-
gen wird.*

Trübe Aussichten für die Benchmark?

Der Vermögensverwalter Spiekermann erwartet „niedrigere Erträge in allen Anlageklassen“. Für Ausgleich können etwa „Taktische Anpassungen durch Unter- und Übergewichtungen (Liechtensteinische Landesbank), „Nutzung kurzer Renten-Duration und kurzfristige Tradingchancen nach Übertreibungen“ (FIS Privatbank), „Tech reduzieren, Quality erhöhen“ (FV Frankfurter Vermögen) oder „Renten-Märkte als Risikopuffer“ (Value Experts Vermögensver-waltungs AG) sorgen. All das kann die Benchmark nicht bieten. Zumindest in der Theorie sollten diese Annahmen also dazu führen, dass die Benchmark gegenüber den Teilnehmern „Federn lassen“ wird.

Fazit:

Das zeigt, wie wichtig es ist, nicht nur die Rendite im Blick zu haben, sondern das Risiko gleichermaßen. Ziel der Performance-Projekte ist es, beide Seiten der Leistung von Vermögensverwaltern transparent zu machen: das Erkennen und Nutzen von Chancen an den Märkten, wie auch das Risikomanagement, damit der Kunde den ruhigen Schlaf haben kann, den er sich wünscht.

Hinweis:

Auf den nachfolgenden Seiten gehen wir näher auf die Anforderungen der Performance-Projekte ein. Zudem stellen wir Ihnen Banken und Vermögensverwalter vor, die per 30.09.2022 besser waren als die Benchmark in den laufenden Projekten V, VI und VII. Die Projekte I bis IV sind bereits beendet. Projekt VIII ist frisch per 01.07.2022 gestartet.

Wie wir werten

Wie kommen die Punkte zustande?



DIE AUSWERTUNGSKRITERIEN IN DER ÜBERSICHT

Die Bewertungskriterien der Performance-Projekte

Das Performance-Projekt misst die Leistungen der Teilnehmer an den Vorgaben des fiktiven Kunden. Daraus ergeben sich für die Bewertung drei plus zwei Kriterien: 1. die Rendite, 2. das Sortino Ratio und 3. das Omega. Hinzu kommen Malus-Kriterien für das Nicht-Einhalten wesentlicher Vorgaben. Die einzelnen Bewertungsbausteine werden in Relation zur Benchmark in Punkte übersetzt. Zu Beginn des Quartals addieren wir die Punkte auf die Konten der Teilnehmer. Daraus ergibt sich die Rangliste.

Die Rendite

Im Kern handelt es sich dabei um den Wertzuwachs, den die Vermögen (Wertpapierdepot plus Barmittel) im Quartal erzielen. Im Projekt ist die Rendite nach Gebühren und Steuern ausschlaggebend.

Das Sortino Ratio

Dies ist das Risikomaß, das den „Stress“ des Anlegers widerspiegelt. Es misst auf täglicher Basis die Intensität der Schwankungen des Depots in den Verlustbereich: Wie stark geht es an einem Tag ins Minus?

Das Omega

Das Omega betrachtet Rendite und Risiko gleichermaßen. Es ist daher ein Performancemaß. Es zeigt den Nutzen des Anlegers. Ist das Omega negativ, hatte er keinen Nutzen. Ist es positiv, hatte er mindestens einen Gewinn. Werden zwei positive Omegazahlen verglichen, hat der Verwalter mit der höheren Omegazahl Rendite und Risiko besser ausbalanciert. Er muss aber dabei nicht zwingend den höchsten Ertrag in absoluten Zahlen geschafft haben.

Malus (Punktabzug) für zu hohe Verluste

Je nach Projektbedingungen will der Projektkunde nur bestimmte Verluste akzeptieren. Im Projekt V Vermögensverwaltende Fonds liegt die Verlusttoleranz z.B. bei 25%. Wer diese Marke nicht einhält, büßt Punkte ein. Sieben Tage lang üben wir Kulanz, dann setzt ein dynamischer Punktabzug ein. Wurde die Verlustschwelle sechs Wochen und mehr in einem Quartal unterschritten, entfallen sogar sämtliche Punkte. In der Praxis würde ein Privatkunde zu diesem Zeitpunkt vermutlich auch überlegen, ob er sich bei diesem Anbieter wirklich gut aufgehoben fühlt.

Malus (Punktabzug) für Nicht-Einhalten des Ausschüttungsziels oder der Renditeziels

Ein Malus kommt zum Tragen, wenn etwa im Private Banking Portfolio am Jahresende nicht die vom Kunden gewünschte Entnahmesumme von 30.000 Euro auf dem Konto zur Verfügung steht. Ein weiterer Malus fällt in den Projekten an, wenn nach der Hälfte der Projektlaufzeit das Kapital im Minus ist, also weniger da ist als eingezahlt wurde. Je kürzer die verbleibende Projektlaufzeit, desto höher die Maluspunkte – denn auch der Anleger wird dann zunehmend nervös.

Punkteauswertung durch Infront Finance

Die Punkte-Auswertung von Rendite und Risiko übernehmen die Experten unseres Projektpartner von Infront Finance, die auch das Eingabetool für die Vermögensverwalter, den vwd Portfoliomanager, sowie die Kursdaten zur Verfügung stellt.

VORGESTELLT: Infront Financial Technology GmbH

Infront Financial Technology ist Partner der FUCHS | Richter Prüfinstanz in den Performance-Projekten. Der Finanzdienstleister stellt der Prüfinstanz seine Handelsplattform zur Verfügung, die genauso auch von Finanzexperten in der Realität verwendet wird. Neben der Handelsplattform stellt Infront zudem die Kursdaten auf tagesaktueller Basis zur Verfügung und führt die Berechnungen für die Punkteauswertung durch.

Zum Kundenstamm von Infront gehören 3.600 Kunden, hinter denen wiederum 90.000 professionelle Anwender stehen. Zum Leistungsspektrum von Infront gehören Lösungen für Investment und Portfolio Management sowie Beratung, für Handel, für Sell-Side und Distribution, für Treasury und Risk sowie für Bewertung und Compliance. Betreut werden die Kunden von mehr als 500 Mitarbeitern in 13 Ländern Europas und Südafrika.

Kontakt: Mainzer Landstrasse 178 – 190 | 60327 Frankfurt am Main | Udo Kersting | CSO | T: +49 69 50701-202 | Udo.Kersting@infrontfinance.com | www.infrontfinance.com



Anonymität möglich

Es gehört Mut dazu, sich einem Wettbewerb wie dem Performance-Projekt der FUCHS | RICHTER PRÜFINSTANZ zu stellen, an dem fast alle renommierten Adressen im Private Banking, seien es Banken, seien es Vermögensverwalter, teilnehmen. Um die Einstiegshürde zu senken, können die Teilnehmer ihren Status auf der Seite [fuchsrichter.de](https://www.fuchsrichter.de) anonym schalten, das heißt: Für den externen Besucher sind diese Anbieter nur unter einem Kürzel, das keinen Rückschluss auf ihre Identität zulässt, zu sehen.

Fazit:

Besser als die Benchmark zu sein, bedeutet nicht, „nur“ mehr Vermögen als das Vergleichsdepot erzielt zu haben. Vielmehr werden elementare Kriterien wie »Stress für den Anleger« und »Fokussierung auf den Kundenwunsch« ebenso bewertet. Daher kann es sein, dass ein Verwalter mehr Plus als die Benchmark gemacht hat – doch der Anleger dies mit hohem »Stress« bezahlt. Dieser erweiterte Blick auf die Leistungsfähigkeit der Vermögensmanager zeichnet die Performance-Projekte aus.

Zentrale Ereignisse 2016 bis 2022

Wann war nochmal ... ?



© Nuthawut / stock.adobe.com



FUCHS | RICHTER
PRÜFINSTANZ

ZENTRALE ENTWICKLUNGEN UND EREIGNISSE 2016 BIS 2022

Projektverlauf im Überblick

Brexit, Donald Trump, Handelskrieg, Fridays for Future, Corona, Merkel-Abgang, Ukraine-Krieg, Inflation – in den letzten Jahren ist so einiges passiert, was Menschen, Politik und Kapitalmärkte bewegt hat. Die Teilnehmer der Performance-Projekte mussten damit zurecht kommen – wir geben einen Überblick über die zentralen Ereignisse.

2016: Ein neuer US-Präsident

Vom Jahresbeginn bis Mitte Februar fielen die Ölpreise unter 30 USD pro Barrel; die wichtigsten weltweiten Aktienindizes brachen um 10–20% ein. Die Renditenaufschläge auf hochrentierende US-Unternehmensanleihen weiteten sich um fast 200 Basispunkte aus. Dennoch gewann die Weltwirtschaft an Fahrt. Das US-BIP stieg um 1,6%, in der EU um 2%.

Das Anleihenkaufprogramm der EZB gewann mit einem Volumen von 80 Mrd. Euro mtl. seine größte Ausdehnung. Erst im März 2017 wurden die Käufe reduziert. Im Juni 2016 erfolgte das Brexit-Votum. Im November wurde der Republikaner Donald Trump zum neuen Präsidenten der USA gewählt.

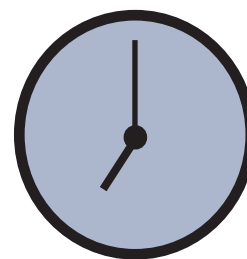
- DAX am Jahresende: 11.481
- Dow Jones am Jahresende: 19.762

2017: Globale Expansion

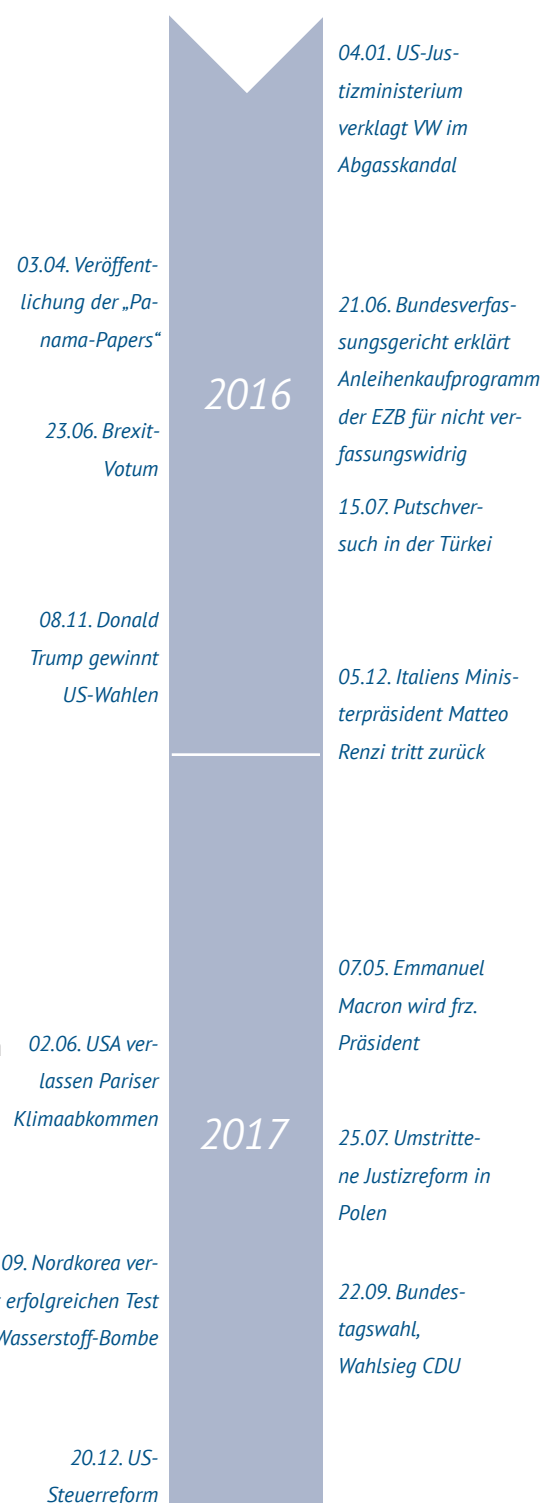
Das weltweite BIP legte von 3,2% im Jahr 2016 auf 3,8% zu. Das Wachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften erholte sich deutlich. In den USA legten die Renditen 10-jähriger Anleihen stetig zu und erreichen gegen Ende April Werte von nahe 3%. Das fiel mit steigenden Aktienkursen und einer niedrigen Marktvolatilität zusammen. Der US-Dollar wertete von Dezember 2016 bis März 2018 deutlich um rund 8% ab.

In Deutschland ist nach der Bundestagswahl klar, dass die CDU weiterregieren kann – auch wenn es bis zur Bildung der nächsten großen Koalition bis März 2018 dauern wird. Tatkräftiger geht es in den USA zu. Donald Trump dereguliert die Finanzmärkte und setzt Umweltschutz-Standards herab. Per Jahresende passierte die trump'sche Unternehmens-Steuerreform den US-Kongress. Jubelstimmung an der Börse.

- DAX am Jahresende: 12.917
- Dow Jones am Jahresende: 24.719



Zeitstrahl
Januar 2016 bis Oktober 2022



2018: Handelskrieg beginnt

Noch im Juli verzeichnete der DAX ein Zwischenhoch bei 12.806 Punkten. Der Dow kam am 1. September sogar auf ein bis dato Allzeithoch von 26.458 Punkten. Danach kippte die Stimmung. Wichtiger Auslöser waren einerseits der „Normalisierungskurs“ der US-Notenbank Fed, der für 2019 einen Leitzinssatz von über 3% erwarten ließ. Gleichzeitig gewann der Streit um die Handelsbedingungen zwischen den USA und dem Rest der Welt, voran China, deutlich an Schärfe. Auch die EU war direkt von Strafzöllen betroffen. Politisch gab es in Europa einige Turbulenzen. Nach langem Hin und Her wurde in Italien am 01. Juni eine aus Links- und Rechtspopulisten bestehende Regierung unter Vorsitz des parteilosen Giuseppe Conte vereidigt. Am selben Tag wird in Spanien die konservative Regierung gestürzt, die Sozialisten übernehmen das Steuer.

Besonders der Dezember 2018 schüttelte die Märkte durch. Die Renditen für Staatsanleihen fielen kräftig, die Aktienkurse ebenfalls. Im Gegensatz dazu blieben die Schwellenländer relativ stabil. Zum ersten und letzten Mal im von uns betrachteten Berichtszeitraum schlossen DAX und Dow zum Jahresende niedriger als ein Jahr zuvor.

- DAX am Jahresende: 10.559
- Dow Jones am Jahresende: 23.327

2019: Globaler Klimaprotest

Die Notenbanken zeigten sich von den Kursrückgängen weltweit stark beeindruckt: Die Fed nahm im 1. Quartal 2019 ihren Zinsausblick zurück. Die EZB schloss Leitzinserhöhungen mindestens bis Jahresende aus. Die Kurse für Aktien und Anleihen folgten auf dem Fuß. China reagiert auf den Wachstumsrückgang mit einem steuerlichen Ankurbelungsprogramm. Es kam zu einem kräftigen „Rebound“ auf den Märkten.

Zugleich änderte die US-Notenbank Fed in der zweiten Jahreshälfte ihren Kurs und schwenkte erneut auf eine ankurbelnde Zinspolitik um. Die EZB nahm vor dem Hintergrund eines sich weltweit abschwächenden Wirtschaftswachstums und anhaltend niedriger Inflationsraten in der Eurozone ihre Anleihenkäufe erneut auf. In den laufenden Projekten schafften es einige Teilnehmer sich vor die Benchmark zu schieben. Zugleich begannen die globalen Klimaproteste von Fridays for Future. Das Megatrendthema Nachhaltigkeit fand seinen politischen Durchbruch. Im Dezember stellte die EU-Kommission ihren Plan für einen Green New Deal vor. ESG-Produkte und eine grüne Vermögensverwaltung sind spätestens jetzt aus der Finanzwelt nicht mehr wegzudenken.

- DAX am Jahresende: 12.961
- Dow Jones am Jahresende: 27.347

Januar: USA-China-Handelskrieg beginnt

08.05. USA verlassen
Iraner Atomabkommen

24.09. Weitere US-Zölle gegen China treten in Kraft

10.01. Gewaltvoller Machtkampf in Venezuela

17.05. Nach der Ibiza-Affäre zerbricht die Wiener Koalition

02.08. INF-Abrüstungsvertrag zwischen USA und Russland zerbricht

15.11. Bundestag beschließt Klimapaket

11.03.: Amtszeitbegrenzung entfällt, Xi Jinping ist theoretisch Chinas Präsident auf Lebenszeit

13.06. Fed hebt den Leitzins an

07.12. Angela Merkel gibt CDU-Vorsitz ab

15.03. Erster globaler Klimaprotest Fridays for Future

26.05. Europawahl

24.07. Boris Johnson wird britischer Premierminister

August: Massenproteste in Hongkong

11.12. European Green Deal wird vorgestellt

2018

2019

2020: Im Zeichen von Corona

Noch steiler bergab als im 4. Quartal 2018 ging es im 1. Quartal 2020 im Zuge der Corona-Krise. Die Weltwirtschaft wurde nahezu überall durch Lockdowns und andere Infektionsschutzmaßnahmen heruntergefahren. Der DAX brach von der Vor-Corona-Spitze um 35% ein. Kurioses beim Ölpreis: In der Nacht vom 20. April fiel der Ölpreis kurzzeitig unter Null US-Dollar. Die Renditen für Staatsanleihen erreichten im Sommer ihren Tiefststand. Die Regierungen stemmten sich mit enormen Konjunkturprogrammen gegen die Auswirkungen der Pandemie. Die Europäische Union verständigt sich auf den 750 Mrd. Euro Recovery Fund Next Generation.

In den Vereinigten Staaten gewinnt im November der Demokrat Joe Biden die US-Wahlen. Auch er verspricht ein gigantisches Konjunkturprogramm, nachdem sich der US-Kongress unter seinem Vorgänger Donald Trump nicht einigen konnte. Die Erholung an den Börsen verläuft V-förmig. Der Dow Jones Index notierte Anfang Mai bereits auf dem Vor-Pandemie-Niveau. Der DAX schaffte das erst Ende September, Als einzige große Volkswirtschaft kann China im Jahr 2020 ein BIP-Wachstum erzielen. Das Reich der Mitte steigt endgültig zur zweiten Weltmacht neben den USA auf. Zum Jahreswechsel verlässt Großbritannien nach jahrelangen Verhandlungen vollständig die Europäische Union.

- DAX am Jahresende: 13.718
- Dow Jones am Jahresende: 30.606

2021: Die Rückkehr der Inflation

Zu Beginn des Jahres 2021 befindet sich die Weltwirtschaft im Rebound. Vor allem in Asien und den USA zieht die Konjunktur wieder kräftig an. In Europa – mit Ausnahme von Großbritannien – ist die Konjunkturdynamik infolge stockender Impfungen ungleich weniger dynamisch. Im März kommt mit dem US-Corona-Konjunkturprogramm mit einem Volumen von 1,9 Billionen US-Dollar das größte staatliche Hilfspaket aller Zeiten auf den Weg.

Aber auch etwas anderes macht sich im Jahr 2021 wieder auf dem Weg: die Inflation. Im Zuge der Corona-Lockerungen sucht das angesparte Kapital seinen Weg in die Wirtschaft. Die Energiekosten schnellen in die Höhe. Viele Infrastruktur- und Nachhaltigkeitsbemühungen verteuern die Preise. Die Lebensmittelpreise ziehen im Zuge des Klimawandels spürbar an. Die US-Notenbank Federal Reserve kündigt daraufhin für 2022 die Zinswende an. Nach 16 Jahren CDU-Regierungen wird im Dezember SPD-Mann Olaf Scholz Kanzler der Bundesrepublik Deutschland. Angela Merkel tritt von der politischen Bühne ab.

- DAX am Jahresende: 16.020,73
- Dow Jones am Jahresende: 36.338,30

27.01. Erster
Covid-19-Fall in
Deutschland

März: Erster
Lockdown

Juni: Wirecard-
Skandal

21.07. EU-
Regierungen
einigen sich auf
Recovery Fund

31.12. Großbritannien
verlässt endgültig voll-
ständig die EU

11.03. US-Corona-
Hilfspaket wird
beschlossen

29.06. Letzte
Bundeswehreini-
heiten verlassen
Afghanistan

November: Neue
Flüchtlingskrise
an EU-Ostgrenze

15.03. Fed senkt
Leitzins auf Null

25.05. Mit der Ermor-
dung George Floyds
startet die Black Lives
Matter Bewegung

29.06. Bund beschließt
erstes Corona-Hilfs-
paket

09.08. Große Protest-
welle in Belarus
beginnt

07.11. Joe Biden
gewinnt US-Wahlen

13.02. Mario Draghi
wird italienischer
Präsident

23.03. Containerschiff
blockiert den
Suezkanal

Juli: Hochwasser-
Katastrophe in
Deutschland

08.12. Olaf Scholz
wird Bundeskanzler

2020

2021

2022: War, what is it good for?

Zu Beginn des Jahres 2022 herrscht konjunktureller Optimismus. Die Pandemie scheint überstanden, die Konjunktur erholt sich und die Auftragslage der Unternehmen ist bestens. Dann folgt am 24. Februar der Kriegs-Hammer: Russische Soldaten dringen auf ukrainisches Territorium vor. Ein Angriffskrieg, den kaum jemand für möglich hielt, mitten in Europa bricht aus. Die Sicherheitsarchitektur Europas ist schlagartig hinfällig. Um ihre Volkswirtschaften zu schützen werden Milliarden schwere Hilfspakete geschnürt, die Militäretats drastisch aufgestockt.

Gleichzeitig schnellen im Zuge der Sanktionen die Rohstoff-Preise, vor allem Energie, in die Höhe – die Inflation klettert in lang nicht mehr gesehene Höhen: Deutschland 10%, die USA 8,3%. Die Federal Reserve begann im März wieder mit den ersten Zinserhöhungen, die EZB folgte im Juli und hob im September die Leitzinsen sogar um 75 Basispunkte an – der größte Zinsschritt in ihrer Geschichte. Hintergrund ist die steil steigende Inflation. In Großbritannien, Polen und Ungarn sind die Teuerungsraten im zweistelligen Bereich angelangt. Prognosen sehen solche Zahlen auch noch auf Deutschland zukommen. Eine Rezession gilt als sicher.

- DAX am 30.09.2022: 12.061,40
- Dow Jones am 30.09.2022: 29.225,61

2022

16.03. Federal Reserve hebt den Leitzins um 25 Basispunkte an

25.09. Rechter Parteienblock siegt bei Neuwahlen in Italien

24.02. Russland überfällt die Ukraine

24.04. Emmanuel Macron wird als französischer Präsident wiedergewählt

08.09. EZB erhöht Leitzins um 75 Basispunkte

Fazit:

Ganz schön was los in all den Jahren. Und zum Redaktionsschluss schauen die volkswirtschaftlichen Abteilungen der Banken nicht mehr unbedingt zuversichtlich auf die noch jungen 2020er Jahre.



Performance-Projekt VII

Vermögender Privatkunde



PROJEKTANFORDERUNGEN UND BENCHMARK

Performance-Projekt VII

Das Performance-Projekt VII ist das "Küken" in der Projektreihe der FUCHS | Richter Prüfinstanz. Und die Projektteilnehmer hatten bisher nur einen kurzen Augenblick "Ruhe". Denn im 1. Quartal 2022 "knallt" es im wahrsten Sinne des Wortes.

In der Performance-Projekt-Reihe ist das Projekt VII noch ein „Youngster“. Am 01.10.2021 starteten 39 Teilnehmer in den Wettbewerb. Es geht um einen vermögenden Kunden, der eine diskretionäre Vermögensverwaltung sucht. Er vertraut der Bank / dem Vermögensverwalter 2.000.000 Euro an. Jedes Jahr will der Kunde 20.000 Euro für Konsum entnehmen. Dafür benötigt er die entsprechende Liquidität auf dem Konto – die müssen ihm die Teilnehmer bereitstellen. Ansonsten wünscht er sich einen steten Wertzuwachs – unterstes Renditeziel ist der Werterhalt seines Vermögens. Seine Risikomentalität lässt Schwankungen der Depotwerte zu. Mehr als 20% temporärer Verlust vom letzten Vermögenshöchststand ist er aber nicht bereit zu tragen.

Nah an der Praxis

Der Projekt-Kunde ist demnach ein Privatier, wie er Banken und Vermögensverwalter sehr oft begegnet. Es gehört zu ihrem Tagewerk für solche Kunden Vermögensverwaltungs-Konzepte zu erstellen. Überfordern dürfte diese Aufgabenstellung also niemanden.

Um noch mehr Praxisnähe herzustellen, ist die FUCHS | Richter Prüfinstanz in diesem Projekt auch bei der Erstellung der Benchmark so vorgegangen, wie es der vermögende Privatanleger möglicherweise tun würde: Wir haben ein Online-Tool verwendet. Zur Anwendung kam dabei der Robo-Advisor justetf.com. Das Programm fragt seinen Benutzer nach seinen Erwartungen, Präferenzen und seiner Risikoneigung und erstellt darauf aufbauend ein Portfolio. Folgendes kam dabei für den Projekt-VII-Kunden heraus:

- 34% Aktien, weltweit, sozial / nachhaltig (iShares MSCI World SRI ETF, ISIN: IE 00B YX2 JD6 9)
- 6% Aktien, Emerging Markets, sozial / nachhaltig (Amundi Index MSCI Emerging Markets SRI, ISIN: LU 186 113 896 1)
- 25% Anleihen weltweit, Euro, (iShares Core Global Aggregate Bond ETF Euro Hedged, ISIN: IE 00B DBR DM3 5)
- 25% Anleihen weltweit, US-Dollar (iShares Core Global Aggregate Bond ETF USD, ISIN: IE 00B 3F8 140 9)
- 5% Edelmetalle, Gold (EUWAX Gold II, ISIN: DE 000 EWG 2LD 7)
- 5% Rohstoffe, Breiter Markt, weltweit (Invesco Bloomberg Commodity ex-Agriculture ETF, ISIN: IE 00B YXY X52 1)

Wie schlagen sich die Vermögensverwalter?

Das Portfolio ist insgesamt breit gestreut, in seiner Risikoausprägung aber verhältnismäßig moderat. Die laufenden Kosten für das Portfolio liegen bei verhältnismäßig geringen 0,14% p.a. Per 30.09.2022 schafften es 8 der 39 Vermögensverwalter diese Benchmark zu schlagen. Das waren (in alphabetischer Reihenfolge): Bankhaus Carl Spängler, DGK & Co. Vermögensverwaltung, DRH Vermögensverwaltung, FIS Privatbank, Hauck Aufhäuser Lampe, Kaiser Partner Privatbank, Maiestas Vermögensmanagement und die Neue Bank.

Schlechter als die Benchmark performten per 30.09.2022 A&Q Asset Management GmbH, Alpen Privatbank, Aurretas Family Trust, Bank für Tirol und Vorarlberg, Berliner Sparkasse, Deka Vermögensmanagement, Dr. Kohlhase Vermögensverwaltungsgesellschaft, FiNet Asset Management, FV Frankfurter Vermögen, GVS Financial Solutions, ICFB GmbH, Kathrein Privatbank, Liechtensteinische Landesbank, Lungershausen Eggensperger Enzler & Partner AG, M.M. Warburg & CO KGaA, Minveo AG, Oberbanscheidt & Cie. Vermögensverwaltungs GmbH, Raiffeisen-Landesbank Steiermark, Schelhammer Capital Bank, Spiekermann & Co, Value Experts Vermögensverwaltung, Weberbank Aktiengesellschaft, Wiener Privatbank und die Zürcher Kantonalbank Österreich.

(Markt)Timing ist alles?

Interessant war unter anderem zu sehen, dass nicht alle Teilnehmer gleich zum Projektstart mit dem Investieren begannen. Drei Teilnehmer – die ICFB GmbH, die Kathrein Privatbank und die Wiener Privatbank – tätigten erst nach einigen Wochen ihre ersten Käufe. Auf Nachfrage erfuhren wir, dass die Häuser die damalige Marktsituation für nicht passend hielten und daher lieber erst später investierten. Das verschaffte natürlich bei einer 0%-Performance keine Punkte. Aber es zeigt auch mit welcher Einstellung die Teilnehmer an das Projekt herangehen: Das Beste für den Kunden im Blick, mit klarer eigener Haltung.

Fazit:

Im noch jungen Performance-Projekt VII ordnet sich allmählich das Teilnehmerfeld. Das Projekt rutscht schon kurz nach Beginn in schwere Börsen-Stürme (Ukraine, Inflation, Zinswende). Welche Finanz-Kapitäne die ihnen anvertrauten Vermögens-Schiffe sicher durch diese Stürme manövrieren, lässt sich selten so gut beobachten wie derzeit.

BESSER ALS DIE BENCHMARK IM PERFORMANCE-PROJEKT VII

DRH Vermögensverwaltung

www.drh.de, info@drh.de, Ansprechpartner: Lutz Hering und Marco Rumpf

Beim Blick über die Teilnehmerliste der Performance-Projekte sticht eine Sache ins Auge: Anbieter aus Ostdeutschland sind deutlich unterrepräsentiert. Das sich die DRH Vermögensverwaltung dem Wettbewerb stellt, ist daher umso erfreulicher – zumal die Dresdner es auf Anhieb schaffen im Performance-Projekt VII die Benchmark zu schlagen.

Die DRH Vermögensverwaltung GmbH ist im Performance-Projekt VII der einzige – rechnen wir die zwei Berliner Teilnehmer nicht mit – Anbieter mit Sitz in einem ostdeutschen Bundesland. Dass es in den neuen Bundesländern dreißig Jahre nach der deutschen Wiedervereinigung deutlich weniger Vermögensverwaltungen als in Westdeutschland gibt, hat historische und demografische Gründe. Aber auch im Osten der Republik, in Städten wie Dresden, Leipzig, Potsdam oder dem Berliner „Speckgürtel“, wächst der Wohlstand – und der will verwaltet werden.

Der sächsische Vermögensverwalter DRH nimmt erstmals an einem Performance-Projekt der Prüfinstanz teil und schafft es dabei gleich auf Anhieb, die Benchmark zu schlagen. Das ist angesichts eines verhältnismäßig kleinen Teams von 10 Mitarbeitern umso bemerkenswerter. Über 500 Kunden betreut die DRH seit 1998 an ihren Standorten in Dresden und Zwickau. Die Prüfinstanz schaut genauer hin: Auf welche Strategien setzen die Finanz-Profis der DRH? Wie ist ihr Portfolio im Performance-Projekt VII strukturiert? Welche Erwartungen haben Sie für die Zukunft der Kapitalmärkte?

Solider Stil mit Raffinesse

Verantwortlich für die DRH-Kundenportfolios sind die Portfoliomanager Lutz Hering und Marco Rumpf. Sie beschreiben ihren Investmentstil als „fundamental.“ Das mag auf den ersten Blick „schlicht“ klingen, beinhaltet aber eine erprobte Investmentphilosophie, die dem Kunden Rendite und Sicherheit in Aussicht stellt. Denn „fundamental“ bedeutet in dem Zusammenhang, dass für ein Investment die betriebswirtschaftlichen Kennzahlen eines Unternehmens (z.B. Umsatz, Verschuldung, Gewinnmargen, Wachstum) entscheidend sind. Aufgabe des Portfoliomanagements ist es diese Daten zu prüfen und aufbauend darauf Investmententscheidungen für das Portfolio zu treffen – ein klarer Mehrwert für den Kunden, insbesondere im Vergleich zum Anleger Marke „Do-it-yourself“ oder einem passiven ETF-Portfolio analog der Benchmark.



Die DRH Vermögensverwaltung GmbH betreut seit 1998 sowohl Privat- als auch Firmenkunden und Institutionen. Zu den Kerngeschäftsfeldern gehören die Vermögensverwaltung und Anlageberatung sowie Family Office Dienstleistungen. Bürgerschaftliches und soziales Engagement runden das Unternehmensprofil ab. Dazu gehört der „Dresdner Salon“ ein Gesprächsforum mit Repräsentanten aus Wirtschaft, Politik und Gesellschaft. Mit der DRH Stiftung Kinderhilfe wurden bereits 370 Projekte für sozial benachteiligte Kinder in Sachsen gefördert.



Marco Rumpf (links) und Lutz Hering (rechts) sind die Geschäftsführer der DRH Vermögensverwaltung GmbH. Sie verantworten zudem als Portfoliomanager insbesondere die Bereiche Research, Portfoliosteuerung, Anlage- und Abschlussvermittlung. Beide begannen ihre Karriere in den 1990er Jahren bei der SchmidtBank KGaA (Hof / Saale). 1998 gründeten sie die Damm Rumpf Hering Vermögensverwaltung (heute DRH).

Diversifikation ist Trumpf

Ein weiterer wesentlicher Punkt im Portfoliomanagement der DRH ist die Diversifikation – die Aufteilung des Kundenvermögens über verschiedene Vermögensklassen, Branchen und Regionen. Sie wissen: Wer alles auf nur eine Karte setzt, kann zwar viel gewinnen, wird aber wahrscheinlich eher verlieren. Zockerei hat mit einer seriösen Vermögensverwaltung wenig zu tun. Die DRH strebt daher eine ausgewogene Diversifikation für ihre Kunden-Portfolios an. Das ist einerseits ein wichtiges Qualitäts-Merkmal, andererseits spricht es auch für die Sicherheit der DRH-Portfolios.

Dadurch entstehen umfangreiche Kundenportfolios – mehr als 100 verschiedene Titel sind dabei keine Seltenheit. Wie behält das Portfoliomanagement da den Überblick wollte die Prüfinstanz erfahren? Die Antwort: Es gibt einen klar strukturierten Investmentprozess, welcher die Risiken der verschiedenen Portfolios abbildet und Szenarien an den Kapitalmärkten vorab definiert. Darauf basierend werden Handlungsprotokolle erstellt, die bei Eintritt eines Ereignisses als Basis fungieren, um emotionale Entscheidungen zu verhindern.

Breiter Mix aus Anlagevehikeln, Branchen und Assetklassen

Die Investments erfolgen über alle zur Verfügung stehenden Anlagevehikel. Das können Einzeltitel, aktiv gemanagte Fonds, ETF oder Zertifikate sein. Hinsichtlich der Regionen hält die DRH derzeit vor allem Nordamerika für besonders interessant bzw. Unternehmen mit Marktführerschaft, die eine relative Resistenz gegenüber Wirtschaftszyklen aufweisen. Abstand nehmen die Sachsen aktuell eher von Aktien aus Europa und von Rentenanlagen. Das DRH-Portfoliomanagement begründet dies damit, dass durch die räumliche und wirtschaftliche Nähe zu Russland und der Ukraine eher schwierige Zeiten auf Unternehmen zukommen. Durch die Inflation und die einhergehenden Zinserhöhungen werden dann Kursverluste bei Zinspapieren entstehen. Hinsichtlich der Branchen stehen derzeit disruptive Geschäftsmodelle im Fokus, die nach Einschätzung von DRH in den kommenden Jahren komplette Branchenlandschaften verändern werden. Beispielhaft sind hier die Digitalisierung oder die Gentechnologie zu nennen.

Bei den Anlageklassen setzt die DRH auf die „Klassiker“ Aktien, Anleihen und Edelmetalle. In „unruhigen“ Börsenphasen scheuen sich die Sachsen zudem auch nicht, aus dem Markt auszusteigen (Erhöhung der Cashquote), um sich gegen weitere Kursverluste zu wappnen. Auch eine kleine Beimischung des Kryptowährung Bitcoin findet sich im DRH-Portfolio. Das ist eine Anlage, die wir sonst bei fast keinem anderen Teilnehmer im Performance-Projekt finden.

Corona und Ukraine: Zwei Krisen in kurzer Zeit

Auf unvorhergesehene Ereignisse reagieren Hering und Rumpf sofort. Der Vorteil eines kleinen Teams liegt hier sicherlich im geringeren Abstimmungsbedarf im Vergleich zum Portfoliomanagement einer großen Bank. Unvorhergesehene Ereignisse in großem Ausmaß gab es in den letzten Jahren zwei Mal: Einerseits schüttelte 2020 die Corona-Krise die Märkte durch. Die DRH erwies sich im Crash als mutig: Getreu dem Motto „What goes down, must come up!“ hat die DRH im Corona-Crash ihre Goldposition reduziert – für gewöhnlich der Sicherheitsanker eines Portfolios – und stattdessen am Aktienmarkt zugegriffen. Der deutliche Rebound an den Aktienmärkten in der zweiten Hälfte des Jahres 2020 und 2021 hat diesen Mut belohnt.

Das zweite große Ereignis war die Eskalation im Russland-Ukraine-Krieg Ende Februar 2022. Das Portfoliomanagement hat schon im Vorfeld Kursmarken für zusätzliche Aktienkäufe klar definiert und umgesetzt. So musste man sich nicht der „(Ohn-)Macht der Bilder“ aussetzen und nicht aus emotionalen Gründen handeln.

Das Portfolio der DRH Vermögensverwaltung GmbH

Wie bereits oben erwähnt, ist Diversifikation eines der Kernelemente der DRH-Portfolios. Und das stellt sie im Performance-Projekt VII deutlich unter Beweis. Per 30.09.2022 bestand das Portfolio aus 245 Investments, wovon 240 Titel einzelne Aktien und drei Titel Aktienfonds waren. 69,9% des Portfoliovermögens waren in diesen Aktienbaustein investiert. Der Goldanteil lag per Ende des 3. Quartals 2022 bei 15,4%. Die Kryptowährung Bitcoin ist mit einem Anteil von 0,84% beigemischt.

In etwa gleiche Gewichtung mit Ausnahmen

Die meisten Aktien haben einen Portfolioanteil von geringen 0,25% – im Schnitt wurden sie für ca. 5.000 Euro ins Portfolio gebucht. Allerdings gibt es auch einige Werte, die deutlich stärker gewichtet wurden. Zu diesen Aktien gehört etwa der Tech-Gigant Apple Inc. (Anteil am Portfolio 1,87%), Amazon (0,73%) oder Software-Riese Microsoft (1,33%). Drei Fonds im Portfolio decken den Bereich „Emerging Markets“ ab. Das sind zwei China-Fonds (ISIN: LU 125 501 109 7 und LU 021 052 663 7) und ein Vietnam-Fonds (ISIN: IE 00B D5H PH8 4). Der Emerging Markets Anteil ist mit ca. 7% moderat.

Als mit ausschlaggebend für den aktuellen Projekterfolg, sieht die DRH auch den Einsatz eines Hebel-Short-Zertifikats auf den US-Aktienindex S&P 500. Solche Produkte werden als Absicherungsinstrument genutzt – sie reagieren invers auf fallende Märkte. Das heißt konkret: Wenn der S&P 500 fällt, steigt der Wert des Zertifikats. Voraussetzung für den erfolgreichen Einsatz eines solchen Instruments ist es, dass man die kommende Börsenbewegung korrekt einschätzt. Der DRH ist das im 3. Quartal 2022 erfolgreich gelungen.

Anleihen und ETFs? Bewusst außen vor gelassen!

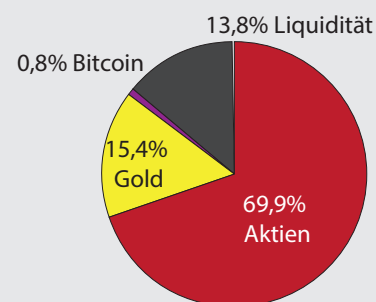
Auffällig am Portfolio ist aber natürlich auch, was nicht enthalten ist. Hierbei treten die Unterschiede zur Benchmark deutlich zutage: Nicht enthalten sind Anleihen. Während sie im Benchmark-Portfolio als Sicherheitsbaustein mit 50% gewichtet sind, sind sie im DRH-Portfolio gänzlich aussortiert. Das ist eine nicht ganz risikolose Strategie. Die Sicherheit muss demzufolge über andere Portfoliokomponenten hergestellt werden. Das kann die im Vergleich zur Benchmark höhere Gold- und Cash-Gewichtung, die umfassende Diversifikation und das aktive Portfoliomanagement sein.

Eine Sache suchen wir im DRH-Portfolio vergeblich: ETFs. Das ist bemerkenswert, denn es zeigt, mit welchem Verständnis die DRH sich dem Wettbewerb stellt. Ihr geht es nicht darum ein zweites ETF-Portfolio aufzulegen, das die Benchmark schlagen soll, sondern durch aktives Management – der Königsklasse der Vermögensverwaltung – die Benchmark zu übertrumpfen.

KENNZAHLEN PORTFOLIO DRH VERMÖGENSVERWALTUNG GMBH

ANZAHL TITEL	245
TITEL MIT GEWINN	103
TITEL MIT VERLUST	142
GEWINN GESAMT	-3,69% (-73.780,59 EURO)
MAXIMUM DRAWDOWN	15%
PUNKTE GESAMT	420

Zeitraum: 01.10.2021 bis 30.09.2022



Rohstoffe Fehlanzeige

Und noch etwas finden wir nicht im Portfolio der DRH: Rohstoffe. Während die Benchmark darauf zu immerhin 5% setzt, sind sie bei der DRH nicht allokiert. Warum verzichtet die DRH trotz erheblicher Wertsteigerungen in der letzten Zeit auf diese Anlageklasse? Das DRH-Portfoliomanagement begründet diesen Schritt damit, dass Rohstoffe im Allgemeinen stark zyklisch sind und deshalb nicht dem Langfristcharakter des Portfolios entsprechen. Direktinvestments in Nahrungsmittel werden aus ethischen Gründen ausgeschlossen.

Wie geht es weiter?

Auch in ihrer Markteinschätzung hebt sich die DRH von anderen Anbietern ab. Denn das DRH-Portfoliomanagement erwartet eine weniger harte Gangart der Notenbanken bei den Zinsen als von der Mehrheit der Marktteilnehmer prognostiziert. Das liegt ihrer Ansicht nach daran, dass wirtschaftliche Zwänge und die hohe weltweite Verschuldung einen starken Anstieg der Zinsen nicht zulassen werden. Daraus erklärt sich, warum die DRH die Anleihequote im Portfolio auf null heruntergeschraubt hat. Dieses erwartete Umfeld ist für Anleihe-Investments wenig attraktiv.

Staatsverschuldung und Inflation im Blick behalten

Weiterer Eckpfeiler für die künftige Kapitalmarktentwicklung ist für die DRH zudem die hohe Staatsverschuldung. Länder wie Japan sind mit über 250% ihres BIPs verschuldet, Italien mehr als 150%, die USA 130%, Frankreich 115%. Deutschland steht mit ca. 70% im Vergleich der Industrieländer sogar verhältnismäßig gut dar. Daraus erwachsen Risiken an den Kapitalmärkten, die potenziell die Gefahr haben in eine Staatsschuldenkrise zu münden. Portfoliomanager müssen das langfristig im Blick haben – auch wenn die Gefahr derzeit noch nicht als akut einzustufen ist.

Die Inflation wird laut DRH Einschätzung nicht auf ihr Vor-Corona-Niveau sinken. In den nächsten drei bis fünf Jahren erwarten sie eine Inflationsquote zwischen 3% und 4% für Deutschland und den Euroraum. Das, in Kombination mit dem weiter bestehenden Niedrigzinsumfeld, wären gute Bedingungen, um ein Portfolio mit hoher Aktiengewichtung zu managen.

Fazit:

Die DRH setzt auf einen breiten Mix aus unterschiedlichen Anlageklassen und -vehikeln, Branchen und Regionen. Mit Investments in Schwellenländer-Fonds, Absicherungs-Zertifikaten oder der kleinen Bitcoin-Beimischung, setzt sie darüber hinaus Akzente, die ihr Portfolio zusätzlich von der Benchmark unterscheiden. Dass auch die Leistung am Ende „stimmt“, bezeugt der bisherige Erfolg im Performance-Projekt.

IMPRESSUM

Herausgeber und Chefredakteur: Ralf Vielhaber
Redaktion: Philipp Heinrich
Satz: Verlag FUCHSBRIEFE
Redaktionsschluss: 01.10.2022

Abo-Leser-Service:
Service Fuchsbriefe
fuchsbriefe@vuservice.de
Tel.: +49 (0)6123 9238 271

Kontakt zur Redaktion:
Tel.: +49 (0)30 2888 17 0
www.fuchsbriefe.de
info@fuchsbriefe.de

ISBN: 978-3-948349-85-1

Der FUCHS-Report ist ein Produkt des Verlages FUCHSBRIEFE, Dr. Hans Fuchs GmbH, Berlin

Geschäftsführer: Ralf Vielhaber
Handelsregister: AG Charlottenburg
HRB 75903
USt-ID: DE 811 148 460

Verantwortlicher i.S.d §10 Abs. 3 MDStV: Ralf Vielhaber

Kontakt zum Verlag:
Dr. Hans Fuchs GmbH, Berlin
Heidelberger Platz 3
14197 Berlin
Tel.: +49 (0)30 2888 17 0
www.fuchsbriefe.de
info@fuchsbriefe.de

Marketing | Anzeigen | Vertrieb
Ben Ullrich
Tel.: +49 (0)30 2888 17 24
ben.ullrich@fuchsbriefe.de

Copyright:

Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Onlinedienste sowie Internet und Vervielfältigung auf Datenträger jeder Art sind – auch auszugsweise – nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung des Verlags gestattet. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte und genutzte Kopie verpflichtet zur Honorarzahlung an den Verlag. Gerichtsstand und Erfüllungsort: Berlin

Hinweis:

FUCHS | RICHTER PRÜFINSTANZ hat für den vorliegenden Report sorgfältig und nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert und die vorhandenen Daten ausgewertet. Dennoch übernehmen FUCHS | RICHTER PRÜFINSTANZ keinerlei Garantie für deren Richtigkeit, Genauigkeit oder Vollständigkeit. Verlag und Redaktion lehnen jede Haftung für allfällige Schäden ab. Die vorliegende Publikation ist keine individuelle Beratung und kann diese auch nicht ersetzen. Redaktion und Anzeigen sind streng getrennt. Eine Anzeigenschaltung hat keinen Einfluss auf die Erwähnung oder Wertung eines Produktes in der Publikation.



978-3-948349-85-1



WIR MACHEN QUALITÄT TRANSPARENT.

Die FUCHS | RICHTER PRÜFINSTANZ hat sich zum Ziel gesetzt, die Qualität der Beratung in Vermögensfragen und im Portfoliomanagement messbar und transparent zu machen. Sie unterstützt damit Privatpersonen, Unternehmer, Stiftungen und anderen Institutionen bei der Auswahl von Vermögensmanagern. Zugleich sollen die Anbieter durch die Marktuntersuchungen Impulse zur Weiterentwicklung ihrer Leistungen erhalten.

Die FUCHS | RICHTER PRÜFINSTANZ ist ein Zusammenschluss von



Fuchsbriefe veröffentlichen seit 2003 ein Vermögensmanager- und seit 2008 ein Stiftungsmanager-Ranking. Inzwischen wurden 61 Banken und unabhängige Vermögensverwalter in Deutschland und dem deutschsprachigen Ausland getestet. Der Verlag Fuchsbriefe gibt seit 1949 einen gleichnamigen Informationsbrief für Unternehmer heraus und veröffentlicht mehrere Dienste im Finanz- und Wirtschaftsbereich.

Ralf Vielhaber ist seit 1995 Chefredakteur der Verlagspublikationen und hat den vorliegenden Report konzipiert. Außerdem ist er Beirat im Center of Asset and Wealth Management an der WHU, Vallendar und Mitglied der Hayek-Gesellschaft.

➤ Verlag FUCHSBRIEFE

Dr. Hans Fuchs GmbH, Berlin
Heidelberger Platz 3, 14197 Berlin
Geschäftsführer Ralf Vielhaber
T+49 30 28 88 17-0
ralf.vielhaber@fuchsbriefe.de,
www.fuchsbriefe.de



Dr. Jörg Richter, CFP, CEP, CFEP, zählt zu den führenden Experten in der Beratung Vermögender, Unternehmer und Stiftungen. Er leitet die Kompetenzzentren Dr. Richter | Kanzlei für Vermögen GmbH, Dr. Richter | Beratungsgesellschaft mbH und das Institut Dr. Richter | IQF. Dr. Richter ist Autor der Grundsätze ordnungsmäßiger Finanzberatung und Mitglied im Center of Asset and Wealth Management an der WHU, Vallendar.

Dr. Richter blickt auf mehr als 25 Jahre Beratungserfahrung zurück und begleitet Mandanten in sämtlichen Fragen der professionellen, wissenschaftlich fundierten Vermögensanlage und bei der Auswahl von Vermögensverwaltern.

➤ Dr. Richter | Kompetenzzentrum Vermögen

Ferdinandstr. 2, 30175 Hannover
Dr. Jörg Richter (CFP, CEP, CFEP)
T +49 511 360770,
joerg.richter@dr-richter.de, www.dr-richter.de