Performance-Projekte

2023

Besser als die **Benchmark**

Sonderanfertigung für die
DRH Vermögensverwaltung GmbH

DRH

präsentiert von:

FUCHS | RICHTER
PRÜFINSTANZ

INHALTSVERZEICHNIS

Vorwort des Herausgebers
Dem Erfolg auf der Spur _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 2023 _12

Vermögender Privatkunde
Performance-Projekt VII _17
DRH Vermögensverwaltung _20

VORWORT DES HERAUSGEBERS

Dem Erfolg auf der Spur

Ralf Vielhaber
Herausgeber und Geschäftsführer
FUCHS | Richter Prüfinstanz

Zeitenwende. Der Begriff ist mit dem Angriff Russlands auf die Ukraine in Mode gekommen. Und das nicht nur in der Politik. Auch auf den Finanz- und Kapitalmärkten ist er zum Modewort avanciert.

Und das völlig zu Recht. Zwar hat der Ukrainekrieg diese Zeitenwende nicht ausgelöst, sondern „nur" verstärkt". Aber sie ist zweifelsohne da. Seit die Inflation anzieht und mit ihr die Zinsen, haben sich die Parameter auf den Kapitalmärkten grundlegend verändert. Mit solchen Umbrüchen gehen gemeinhin auch Trends zu Ende. Aktien sind nicht mehr alternativlos und für Banken (Kreditausfälle, Fristenmanagement), Unternehmen (Kreditkosten) und Private (Immobilien), steigen die Ausfall-Risiken.

Der Trend des vorangehenden Jahrzehnts des „Whatever-it-takes" mit stabilen Geldwerten, Nullzins und risikoreichen Aktiendepots als Pflichtanlage, ist zu den Akten gelegt. Und es wird offenbar, wer nur ein geschickter Mitläufer war und wer den Umbruch meistert.

Tatsächlich deutet sich in Performance-Projekt VIII, dem jüngsten unserer Reihe, die Zeitenwende in den Depots an. Darin schlägt die Mehrheit der aktiven Vermögensverwalter das ETF-Benchmark-Portfolio. Zeigt sich daran, dass sich ein Vermögensverwalter bezahlt machen kann?

Ich danke meinem Kollegen in der Redaktion, Philipp Heinrich, für die Recherche. Mit ihm ist die FUCHS|RICHTER Prüfinstanz in diesem Report dem (Erfolgs-)Geheimnis auf der Spur.

Ralf Vielhaber
Herausgeber, Partner FUCHS | RICHTER Prüfinstanz

Die Mission der Performance-Projekte

Worum geht es?

FUCHS | RICHTER
PRÜFINSTANZ

VERMÖGENSMANAGEMENT MIT NEUEN HERAUSFORDERUNGEN UND CHANCEN

Die Rückkehr des Risikomanagements

15 Jahre lang haben die Notenbanken Gelder in Billionenhöhe in die Märkte gepumpt. Es waren goldene Zeiten für Anleger. Nahezu jede Vermögensklasse gewann an Wert, allen voran Aktien, aber auch Immobilien, Sachwerte, Kryptowährungen und Anleihen. Doch nun verändern sich die Märkte grundlegend. Ist das der Beginn einer neuen Ära?

Der Vermögensverwalter ist für seine Kunden seit 15 Jahren auch als Krisenmanager aktiv. Finanzkrise, Euro-Krise, Migrationskrise, Klimakrise, Corona-Krise, Ukraine-Krise, Energiekrise. Die nächsten Krisen stehen bereits vor der Tür: China bereitet einen Angriff auf Taiwan vor, die Gesellschaft altert und droht die Sozialsysteme zum Kollaps zu bringen, die Staatsschulden klettern munter, das Wirtschaftswachstum der westlichen Industriestaaten kommt zum Erliegen, der Klimawandel schreitet voran.

Seit 15 Jahren beschäftigen sich die Märkte schon mit verschiedensten Krisen. Ein Ende ist nicht in Sicht.

In den Anlagedepots war in den 2010er Jahren allerdings von Krise keine Spur. Die Märkte hatten wichtige Verbündete: die Notenbanken. Die Geldmenge erreichte im Jahr 2022 in den USA und im Euroraum Rekordwerte. Lag die Geldmenge M3 in den USA 2008 noch bei 7,5 Bio. US-Dollar, wurde sie bis 2022 auf nahezu 21 Bio. US-Dollar aufgebläht. Im Euroraum stieg sie im selben Zeitraum von 9,5 Bio. Euro auf 16,2 Bio. Euro. In diesem Umfeld des billigen Geldes konnten sich Staaten und Unternehmen nahezu beliebig verschulden. Sie machten sich damit abhängig vom Geld der Notenbanken.

Notenbanken machen Märkte ineffizient

Halbwegs gut informierte Anleger brauchten deshalb in den 2010ern keinen Vermögensverwalter, wenn es sich nicht um komplexe Vermögen handelte. Ein Portfolio aus wenigen ETF – börsengehandelten Indexfonds – verhalf Anlegern bereits zum gewünschten Investmenterfolg. Viele Privatanleger (und auch Banken und Vermögensverwalter) nutzen ETFs auf den MSCI World als renditestarken Basisportfoliobaustein. Zwischen 2010 und 2022 erwirtschaftete dieses eine nominale Rendite von 129% (9,92% p.a.). Unter Berücksichtigung der Inflation (Deutschland Durchschnitt vergangene 10 Jahre 1,9%), Steuern und Produktkosten ergibt sich eine Realrendite von über 6% p.a.

In den 2010er Jahren war Geldanlage ein „Kinderspiel." Risikobereite Anleger invstierten in einen MSCI World ETF und freuten sich über den Erfolg.

Zwar ist Rendite nicht alles. Es braucht auch den Blick aufs Risiko. Denn was nützt eine renditestarke Anlage, wenn der Investor für seinen privaten Konsum dringend Geld benötigt, der Wert aber aufgrund einer Krise in den Keller rutscht? Auch das war in den 2010er Jahren ein eher theoretisches Risiko. Durch die Notenbankpolitik gab es beinahe keine Kurstäler und wenn, dann waren sie schnell überwunden. Kein Wunder also, dass immer mehr Privatanleger den Weg an die Börsen fanden. Geldanlage war mehr als zehn Jahre lang ein Kinderspiel.

Corona markiert den Höhe- und Wendepunkt

Angeheizt wurde die 2010er-Börseneuphorie in den jungen 2020ern noch durch ein Ereignis, das außerhalb der Märkte lag: die Corona-Pandemie. Das Virus war kein Fehler des kapitalistischen Systems. Es war ein virologisches Phänomen, das politische Entscheidungen (Lockdowns) auslöste, die wiederum zur Konsequenz hatten, dass die Staaten mit milliardenschweren Hilfspaketen die Wirtschaft vor den Folgen ihrer Politik retten mussten. Das führte dazu, dass die Verschuldungsspirale nochmal einen neuen Anstoß erhielt. Es ist daher auch nicht verwunderlich, dass der Corona-Crash an den Börsen nur ein kurzes Marktereignis ist und die nachfolgende Erholung rasant und steil verlief.

Die Pandemie hob die Neuverschuldung nochmal auf eine höhere Stufe.

Das sollte nicht folgenlos bleiben. Die Rettungspakete führten dazu, dass die allermeisten Menschen gut durch die Pandemie kamen. Die Sparvermögen stiegen an, weil gleichzeitig der Konsum geblockt wurde. Als dann die Lockdowns beendet wurden, suchte das gesparte Geld seinen Weg in die Märkte: Reisen, Konzerte, Technik... Gleichzeitig kam es durch Lieferketten-Störungen dazu, dass die durch die Globalisierung so wunderbar günstigen Warenströme aus den Entwicklungsländern (allen voran China) in den Westen ins Stocken kamen. Auch die Energiepreise begannen wieder zu klettern. kehrte ab dem Jahresende 2021 die Inflation zurück. Die war aufgrund des jahrelang schwachen Konsums zuvor niedrig und legitimierte so die expansive Politik der Notenbanken.

Kriegshammer und Inflationstreiber

Das alles wäre vermutlich sogar noch eine Weile gut gegangen. Doch dann änderte sich am 24.02.2022 schlagartig alles: Russlands Einmarsch in die Ukraine holte den Westen aus seinen Multilateralismus-Träumen und brachte vor allem die europäische Wohlstands-Illusion ins Wanken. Russlands Gashandel finanzierte die Kriegskasse des Kremls, Sanktionen waren politisch geboten, neue (teurere) Energiepartner mussten her.

Russlands Einmarsch in die Ukraine veränderte schlagartig alles.

Die Folge war, dass die Inflationsraten noch schneller stiegen. In Deutschland lagen sie zum Jahreswechsel 2022/2023 bei 8,6%. Im vom Brexit geschwächten Großbritannien erreichte die Teuerung Niveaus von 10,5%, in den USA 6,5%.

Das Dilemma der Notenbanken

Die bisherige Politik der Notenbanken war damit nicht mehr durchzuhalten. Angesichts dieser Inflationsraten ist es ökonomischer Irrsinn, immer mehr Geld ins aufgeblähte System zu pumpen. Genau daran haben sich aber Staaten und Unternehmen gewöhnt. Die Notenbanken finanzieren die teuren Sozialsysteme, den ökologischen Umbau und nicht zuletzt auch die immer komplexeren und dysfunktionaleren Verwaltungen. Dennoch: Um die Inflationsraten in den Griff zu bekommen, sind Leitzinsanhebungen und eine Reduktion der Geldmenge geboten. Das Dilemma aller großen Notenbanken ist, diese ökonomische Notwendigkeit so zu gestalten, dass sie nicht die von ihnen abhängigen hochverschuldeten Staaten und Volkswirtschaften in den Bankrott abstürzen lassen.

Den Börsen schmeckte das gar nicht. Der deutsche Leitindex DAX verlor 2022 satte 12,35% an Wert. Beim US-Aktienindex S&P 500 waren es sogar 19,44%. Der oben angesprochene MSCI World gab um 12,78% nach. Die Bewertungen der Unternehmen sanken, wodurch der seltene Fall eintrat, dass Aktien und Anleihen gleichermaßen an Wert verloren. Auch die Immobilienpreise gaben nach. Am Kryptomarkt kam es im Jahr 2022 regelrecht zu einem „Blutbad". Cash zu halten führt angesichts der hohen Inflationsraten allerdings ebenfalls zu einem sofortigen Wertverlust. Was sollen Anleger in einem solchen Umfeld tun?

Die Krise ist eine Chance für Vermögensverwalter

Für Vermögensverwalter ist das die Chance auf eine Renaissance. Sie können das Vertrauen, das die Branche in der Finanzkrise verspielt hat, zurückgewinnen. Denn die Kunden brauchen sie mehr denn je. Wer jetzt wie bisher in einen MSCI World ETF investiert, wird eben nicht mehr den Erfolg haben, mit dem er fünfzehn Jahre lang zuvor verwöhnt wurde. Das setzt aber eine Grundannahme voraus: Der Vermögensverwalter selbst muss es spätestens jetzt in dieser Situation, in der die Notenbanken die Märkte nicht mehr boostern, schaffen, dem Kunden in der Vermögensanlage einen echten Mehrwert gegenüber dem „Do-it-yourself"-ETF-Portfolio zu bieten.

Durch die Zinswende findet die Aktienhausse der 2010er Jahre ein Ende. Das ist eine Chance für Vermögensmanager.

Dabei hat er einen theoretischen Vorteil gegenüber den ETFs. Die bilden einen Index nach (z.B. MSCI World oder DAX), handeln aber nicht aktiv. Sie fliegen „blind" auf Autopilot und funktionieren gut, solange die Märkte in der Breite zulegen. Der Vermögensverwalter muss dem Kunden zeigen, dass er nicht blind ist, sondern den „Durchblick" hat. Sein Versprechen ist, dass er es mit seiner Expertise schafft, die besten Aktien, Anleihen und Fonds, die richtigen Absicherungsstrategien und optimalen Zusammensetzungen zu ermitteln, um den Kunden so gut durch die Krise zu führen. Seine (theoretische) Stärke ist das Risikomanagement. Das war durch die Notenbanken jahrelang quasi aufs Abstellgleis gestellt, wird nun aber wieder relevant. Wenn er das besser schafft als das ETF-Portfolio, ist er gut. Schafft er es dann noch eine Rendite zu erwirtschaften mit der er den inflationsbedingten Vermögensverlust für den Kunden abwenden kann, ist er ein Meister seines Fachs. Denn das würde aktuell eine nominale Jahresrendite von mindestens 10% erfordern.

Transparenter Wettbewerb

Und wer schafft es nun, diese Ziele zu erreichen? Das zeigen die Performance-Projekte der FUCHS | RICHTER Prüfinstanz. Darin messen sich Banken und Vermögensverwalter gegenüber einem ETF-Portfolio, der Benchmark (Messlatte). Aktuell laufen vier Projekte, vier sind bereits abgeschlossen. In jedem Projekt managen die „Profis" das Vermögen eines fiktiven Kunden nach dessen Vorgaben. Wer das gut schafft, gewinnt Punkte – idealerweise mehr als die Benchmark.

Verschiebungen zum Jahresende 2022

Worum es in den einzelnen Projekten konkret geht und welche Anbieter die Benchmark schlagen, vertiefen wir in den nachfolgenden Kapiteln. Interessant ist aber folgende vorausgeschickte Beobachtung: Das erste Performance-Projekt startete 2011. Bis zum Per-

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.

formance-Projekt VI (Start 2020) gelang es in keinem Projekt einer Mehrheit der Teilnehmer das ETF-Portfolio zu schlagen. Aktuell ist das aber im Projekt VI und Projekt VIII der Fall. Besonders eindrucksvoll war die Performance gegenüber der Benchmark im 4. Quartal 2022, als es eine Mehrheit der Teilnehmer in allen Projekten gelang, in diesem einen Quartal besser zu performen als das ETF-Portfolio. Im Langfrist-Vergleich macht zwar eine Schwalbe noch keinen Sommer. Aber es stimmt für die Vermögensverwalter hoffnungsvoll, dass sie womöglich ihre Durststrecke hinter sich lassen.

So viel lässt sich vorab sagen: Es gibt nicht den einen Königsweg, um ein Anlageportfolio gut durch eine Krisenzeit zu bringen. Viele Teilnehmer oberhalb der Benchmark fallen dadurch auf, dass sie sehr aktiv handeln und ihr Research scheinbar so treffsicher ist, dass sie damit Erfolg haben. Wenige schaffen es selbst ein ETF-Portfolio zu konstruieren, das die Benchmark schlägt. Das Thema Nachhaltigkeit spielt in immer mehr Portfolios eine Rolle, ebenso Überlegungen zu Megatrends. Hauptsächlich investieren die Vermögensmanager in Aktien und Anleihen. Mit weitem Abstand folgen dann Gold, Rohstoffe und Immobilien. Exoten wie Kryptowährungen und Optionen werden kaum eingesetzt.

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.

Großbanken zeigen sich selten vorn

Was zudem noch auffällt: Es sind vor allem die Privatbanken und unabhängigen Vermögensverwalter, die die Benchmark schlagen. Universalbanken, allen voran Deutsche Bank, Commerzbank, ehemals Credit Suisse, UBS, HSBC usw. suchen wir in den vorderen Reihen der Performance-Projekte vergeblich. Das liegt einerseits daran, dass ihre Bereitschaft sich dem Wettbewerb zu stellen in den vergangenen Jahren nachgelassen hat. In den Projekten, in denen sie sich der Teilnahme nicht entziehen konnten (Projekt V und Projekt VIII, vermögensverwaltende Fonds), können nur wenige wirklich überzeugen.

Viele Wege führen nach Rom. Aber nicht jeder Vermögensverwalter kommt auf seinem Weg zum Ziel.

Fazit:

Die Performance-Projekte zeigen im Langfrist-Wettbewerb, welche Banken und Vermögensverwalter ihren Kunden einen Performance-Mehrwert gegenüber einem ETF-Portfolio bieten. Das ist etlichen Profis jahrelang nicht gelungen. Die sich verändernden Marktbedingungen bieten neue Chancen.

Mit drei der erfolgreichen Vermögensmanager diskutierten Christian Hank von FinaSoft und Philipp Heinrich von den FUCHSBRIEFEN auf dem Private Banking Gipfel am 21. November 2022 auf dem 19. Private Banking Gipfel. Unter https://www.youtube.com/watch?v=b99S-OAeKLk finden Sie ein Video des Panels.

Wie wir werten

Wie kommen die Punkte zustande?

FUCHS | RICHTER
PRÜFINSTANZ

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.

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.

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 Leistungspektrum 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

Infront

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 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.

Die Projekte im Zeitverlauf

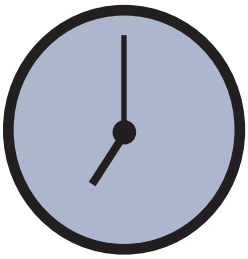
Wann war nochmal...?

FUCHS | RICHTER
PRÜFINSTANZ

ZENTRALE ENTWICKLUNGEN UND EREIGNISSE 2016 BIS 2023

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.



Zeitstrahl
Januar 2016 bis April 2023

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

2016

04.01. US-Justizministerium verklagt VW im Abgasskandal

03.04. Veröffentlichung der „Panama-Papers"

21.06. Bundesverfassungsgericht erklärt Anleihenkaufprogramm der EZB für nicht verfassungswidrig

23.06. Brexit-Votum

15.07. Putschversuch in der Türkei

08.11. Donald Trump gewinnt US-Wahlen

05.12. Italiens Ministerpräsident Matteo Renzi tritt zurück

2017

07.05. Emmanuel Macron wird frz. Präsident

02.06. USA verlassen Pariser Klimaabkommen

25.07. Umstrittene Justizreform in Polen

03.09. Nordkorea vermeldet erfolgreichen Test von Wasserstoff-Bombe

22.09. Bundestagswahl, Wahlsieg CDU

20.12. US-Steuerreform

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

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

08.05. USA verlassen Iraner Atomabkommen

13.06. Fed hebt den Leitzins an

2018

24.09. Weitere US-Zölle gegen China treten in Kraft

07.12. Angela Merkel gibt CDU-Vorsitz ab

10.01. Gewaltsamer Machtkampf in Venezuela

15.03. Erster globaler Klimaprotest Fridays for Future

17.05. Nach der Ibiza-Affäre zerbricht die Wiener Koalition

26.05. Europawahl

2019

24.07. Boris Johnson wird britischer Premierminister

02.08. INF-Abrüstungsvertrag zwischen USA und Russland zerbricht

August: Massenproteste in Hongkong

15.11. Bundestag beschließt Klimapaket

11.12. European Green Deal wird vorgestellt

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

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 vollständig die EU

2020

15.03. Fed senkt Leitzins auf Null

25.05. Mit der Ermordung George Floyds startet die Black Lives Matter Bewegung

29.06. Bund beschließt erstes Corona-Hilfspaket

09.08. Große Protestwelle in Belarus beginnt

07.11. Joe Biden gewinnt US-Wahlen

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

11.03. US-Corona-Hilfspaket wird beschlossen

29.06. Letzte Bundeswehreinheiten verlassen Afghanistan

November: Neue Flüchtlingskrise an EU-Ostgrenze

2021

13.02. Mario Draghi wird italienischer Präsident

23.03. Containerschiff blockiert den Suezkanal

Juli: Hochwasser-Katastrophe in Deutschland

08.12. Olaf Scholz wird Bundeskanzler

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 Milliardenschwere Hilfspakete geschnürt, die Militäretats drastisch aufgestockt.

Gleichzeitig schnellen im Zuge der Sanktionen die Rohstoff-Preise, vor allem Energie, nach oben – die Inflation klettert in lange nicht mehr gesehene Höhen. In Europa liegen die Teuerungsraten im zweistelligen Bereich. Etwas niedriger sind sie in den USA. Die Federal Reserve beginnt im März mit den ersten Zinserhöhungen, die EZB folgt im Juli und hebt im September die Leitzinsen sogar um 75 Basispunkte an – der größte Zinsschritt in ihrer Geschichte. Die Aktienbörsen geben deutlich nach. Eine Rezession in Deutschland im Jahr 2023 gilt zum Jahresende als sicher.

- DAX am 31.12.2022: 14.069,26
- Dow Jones am 31.12.2022: 33.134,59

2023: Fragile Lage

Zu Beginn des Jahres 2023 deutet vieles daraufhin, dass die als sicher geltende Rezession dann aber doch ausfällt. Der Winter ist überraschend mild, die europäische Wirtschaft robuster als erwartet, der Preisdruck lässt nach und die chinesische Führung beginnt sich von ihren harten Covid-Restriktionen zu verabschieden. Die Aktienmärkte erleben ihren zweitbesten Jahresauftakt seit 35 Jahren.

Ungeachtet des vorsichtigen Optimismus bleiben viele Unsicherheiten aber bestehen. Eine Lösung des Ukraine-Krieges liegt in weiter Ferne, die Taiwain-Krise spitzt sich zu, die Inflationsrate ist hoch und die Klimakrise setzt sich fort. Das deutsche BIP-Wachstum läuft 2023 auf eine Nullrunde hinaus. Gut sind die Aussichten hingegen in Südostasien (Indien, Indonesien, Vietnam), das sich immer stärker zu einem Motor für die Weltwirtschaft entwickelt.

- DAX am 31.03.2023: 15.628,84
- Dow Jones am 31.03.2023: 33.273,10

24.02. Russland überfällt die Ukraine

16.03. Federal Reserve hebt den Leitzins um 25 Basispunkt an

24.04. Emmanuel Macron wird als französischer Präsident wiedergewählt

2022

08.09. EZB erhöht Leitzins um 75 Basispunkte

25.09. Rechter Parteienblock siegt bei Neuwahlen in Italien

30.10. Luiz Inácio Lula da Silva gewinnt die Präsidentschaftswahlen in Brasilien

08.11. US-Midterms: Republikaner erlangen Mehrheit im Repräsentantenhaus, aber nicht im Senat.

Dez.: China lockert seine Corona-Restriktionen

01.01. Kroatien tritt dem Schengen- und Euro-Raum bei.

04.04.: Finnland wird in die NATO aufgenommen

2023

Fazit:

Ganz schön was los in all den Jahren. Es zeichnet sich ab, dass die 20er Jahre wirtschaftlich und politisch keine goldene Ära werden – ganz besonders nicht für Europa.

Performance-Projekt 7

Vermögender Privatkunde

FUCHS | RICHTER
PRÜFINSTANZ

PROJEKTANFORDERUNGEN UND BENCHMARK

Performance-Projekt VII

Mit sechs abgelaufenen Projektquartalen gehört das Performance-Projekt VII noch zu den jüngeren Versionen der Projektreihe. Im Teilnehmerfeld lassen sich dennoch bereits einige Trends ausmachen. Und obwohl nur eine Minderheit der Teilnehmer die Benchmark schlägt, gibt es zum Jahresende 2022 einige Lichtschimmer.

Im Performance-Projekt VII sind die Teilnehmer dazu aufgerufen, das Vermögen eines Privatkunden zu managen. Der Startschuss fiel am 01.10.2021. Seitdem messen sich 39 Teilnehmer im Wettbewerb. Der Kunde vertraut der Bank / dem Vermögensverwalter 2.000.000 Euro an. Jedes Jahr will er 20.000 Euro für seinen 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.

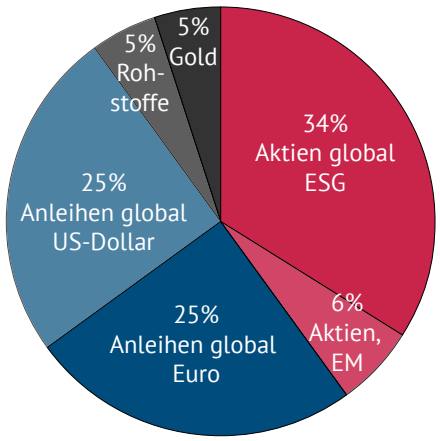
Ein Kunde, der keinen Profi vor Herausforderungen stellen sollte

Damit präsentiert die FUCHS | RICHTER Prüfinstanz den Banken und Vermögensverwaltern im Performance-Projekt VII einen „klassischen" Private Banking Kunden. Seine Anforderungen sind nicht sehr herausfordernd, seine Vermögenssituation nicht sehr komplex. Damit lädt der Kunde Portfoliomanager regelrecht dazu ein, für ihn kreativ zu werden und das Beste aus ihrem Research, ihrer Tools und auch ihrer Erfahrung herauszuholen.

Der FUCHS | RICHTER Prüfinstanz war es wichtig, bei diesem Projekt noch mehr Praxisnähe herzustellen. Daher haben wir uns gefragt: Wie würde sich ein Privatanleger mit etwas Vorerfahrung ein ETF-Portfolio zusammenbauen? Dazu haben wir ein kostenloses Online-Tool verwendet und zwar den Robo-Advisor justetf.com. Das Programm fragt seine Benutzer nach ihren Erwartungen, Präferenzen und ihrer Risikoneigung und konzipiert darauf aufbauend ein Portfolio. Folgendes kam dabei für den Projekt-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)

Aufbau der Benchmark

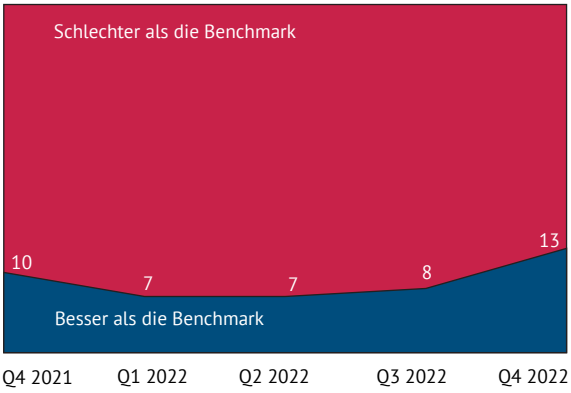


Das von justetf.com erstellte ETF-Depot besteht zu 50% aus Aleihen, 40% Aktien und je 5% Rohstoffe und Gold.

Wie schlagen sich die Teilnehmer?

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 31.12.2022 schafften es 13 der 43 Vermögensverwalter diese Benchmark zu schlagen. Das waren (in alphabetischer Reihenfolge): Bethmann Bank, Deka Vermögensmanagement, DGK & Co. Vermögensverwaltung, DRH Vermögensverwaltung, FIS Privatbank, Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz), FV Frankfurter Vermögen, Hauck Aufhäuser Lampe, Kaiser Partner Privatbank, Kathrein Privatbank, MAIESTAS Vermögensmanagement, Neue Bank und die Value Experts Vermögensverwaltung.

Wie viele Teilnehmer schlagen die Benchmark?



Im Performance-Projekt VII schaffte es bislang nie eine Mehrheit der Teilnehmer, die Benchmark zu schlagen.

Schlechter als die Benchmark performten per 31.12.2022: A&Q Asset Management, Alpen Privatbank, AURETAS family trust, Bank für Tirol und Vorarlberg, Bankhaus Bauer, Bankhaus Carl Spängler Berliner Sparkasse, CONCEPT Vermögensmanagement, Dr. Kohlhase Vermögensverwaltungsgesellschaft, Family Office Volksbank Kraichgau, FiNet Asset Management, Früh & Partner Vermögensverwaltung, Fürst Fugger Privatbank, GSAM + Spee Asset Management, GVS Financial Solutions, ICFB, Liechtensteinische Landesbank (Österreich), Liechtensteinische Landesbank, Lungershausen Eggensperger Enzler & Partner, M.M. Warburg, Minveo, Oberbanscheidt & Cie. Vermögensverwaltung, Raiffeisen-Landesbank Steiermark, Schelhammer Capital Bank, Spiekermann & Co, Volksbank Vorarlberg, von der Heydt, Weberbank, Wiener Privatbank und die Zürcher Kantonalbank (Österreich).

Erfolgreicher Schlussspurt im 4. Quartal 2022

Im Schlussquartal 2022 können wir im Projekt VII eine Aufholjagd beobachten. Gleich fünf Teilnehmer schaffen es, sich über die Benchmark zu heben. Was dafür den Ausschlag gegeben hat, erläutern wir in den Portraits auf den Folgeseiten.

Einige Häuser schaffen es, sich von Beginn an oberhalb der Benchmark zu halten. Dazu zählen die DGK, die FIS Privatbank, die Kaiser Partner Privatbank, die Neue Bank und die MAIESTAS Vermögensmanagement. Teilnehmer wie die DRH Vermögensmanagement oder die Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) lagen noch anfangs vor der Benchmark, sind zwischenzeitlich heruntergerutscht, haben sich aber wieder nach vorn gekämpft.

Fazit:

Die Teilnehmer des im Jahr 2021 gestarteten Projekt VII mussten sich schon kurz nach Beginn mit mehreren heftigen Marktereignissen (Ukraine, Inflation, Zinswende) auseinandersetzen. Die Benchmark schlägt sich in diesem Umfeld nicht schlecht. Zum Jahresende 2022 kommen aber immer mehr Teilnehmer „in die Spur“.

BESSER ALS DIE BENCHMARK IM PERFORMANCE-PROJEKT VII

DRH Vermögens-verwaltung

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

Müssten wir die Anlagestrategie der DRH Vermögensverwaltung in einem Wort zusammenfassen, es hieße "offensiv". Im Performance-Projekt VII legt der Vermögensverwalter für den Kunden ein sehr chancenorientiertes Portfolio auf. Dass geht gleichzeitig mit hohen Risiken einher, die die Sachsen aber geschickt abfedern.

„Ich habe mir die Benchmark gar nicht angeschaut. Es geht darum, ein Vermögen von 2 Mio. Euro über fünf Jahre zu managen, also haben wir unser offensives Depot abgebildet," gibt Marco Rumpf, Geschäftsführer der DRH Vermögensverwaltung auf der Pandeldiskussion beim 18. Private Banking Gipfel in Stuttgart zu Protokoll. Nanu? Hier hat jemand ein hohes Selbstvertrauen in seine Anlagestrategie. Wie investiert der sächsische Vermögensverwalter aber genau das Kapital seiner Kunden?

Die kurze Antwort: Anders als die allermeisten anderen Anbieter am Markt und mit Blick auf das Performance-Projekt VII zudem erfolgreich. Hier gehören Rumpf, Hering und ihr Team nach fünf abgelaufenen Projektquartalen zu den Spitzenreitern. Im Wettbewerbsumfeld fällt ihr Portfolio mit zahlreichen Besonderheiten auf:

- Kein anderer Teilnehmer verteilt das Vermögen auf derart viele Einzeltitel.
- Kein anderer Teilnehmer investiert in Bitcoin.
- Kaum ein anderer Teilnehmer investiert das Vermögen des Projektkunden ebenfalls so konzentriert in Aktien.
- Kaum ein anderer Teilnehmer investiert zur Absicherung in Short-Produkte.

Auf der Suche nach den Besten

Welche Eigenschaften muss ein Titel aufweisen, um überhaupt in das DRH-Depot zu kommen? Selbstgesetzes Ziel des Investmentansatzes sei es, die besten Unternehmen innerhalb der einzelnen Branchen zu identifizieren (Best-in-Class). „Im Grundsatz investieren wir dafür nur in Unternehmen, die über eine Preissetzungsmacht verfügen und nachhaltig Gewinne erwirtschaften", so Rumpf. Dabei schaut der Sachse in den Vor- und Rückspiegel. Entscheidend ist: Haben sich Umsatz und Gewinn des Unternehmens in der

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 400 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 (DRH).

Vergangenheit gut entwickelt? Und lassen die erkennbaren Trends und Prognosen eine positive Entwicklung in der Zukunft erwarten? Zudem müssen die Unternehmen mindestens eine Marktkapitalisierung von 20 Mrd. Euro aufweisen. Auch das nimmt Risiko heraus.

Wenige Beschränkungen gibt sich der Vermögensverwalter bei den möglichen Investmentklassen. In den Portfolios können sich Aktien, Immobilien, Gold, Krypto, Renten, Liquidität tummeln – je nach Risikoneigung. Dabei stehen der DRH-Kundschaft fünf verschiedene Risikostrategien (von sicherheitsorientiert bis dynamisch) zur Auswahl. Im Performance-Projekt VII setzen Rumpf und sein Team die offensivste Variante um.

Chancen bei Technologie-Aktien und US-Werten wahrnehmen

Ein hohes Renditepotenzial prognostiziert die DRH bei IT- und Technologieaktien. Dieser Sektor wird daher übergewichtet. Da Aktien aus diesem Bereich aber auch vergleichsweise stark schwanken, werden solide Unternehmen aus den Bereichen Gesundheit oder Ernährung dem Depot als Sicherheitsanker beigemischt.

Regionale Vorgaben gibt sich der Vermögensverwalter nicht. Da die US-Notenbank Federal Reserve aber ihrem Zinshöhepunkt inzwischen näher ist als die Europäische Zentralbank, sieht die DRH bei US-Titeln bessere Wachstumsaussichten. Auch die Wachstumsregion Südostasien steht oben auf der Liste. In China und Vietnam investiert die DRH über aktiv gemanagte Fonds. Länder wie Indonesien, Thailand und Südkorea stehen auf der Beobachtungsliste.

Absicherungsstrategien und Krypto-Feuerwerk

Diese Streuung über viele Werte, Sektoren und Regionen ist die erste Sicherheitsstrategie. Daneben hat das DRH-Portfoliomanagement weitere Maßnahmen ergriffen, um im Zuge der Zinswende der Notenbanken ihre Depots zu stabilisieren. Die Sachsen investierten stärker als zuvor in den sicheren Hafen Gold. Zudem wurde das Engagement bei Anleihen zurückgefahren. Darüber hinaus wird in entsprechenden Marktphasen bevorzugt der amerikanische Aktienmarkt gehedged, um so auch in fallenden Börsenphasen Rendite zu erwirtschaften. Das ist keine risikolose Absicherungsstrategie – sie erfordert ein gutes Gespür für die Märkte. Denn wenn diese dann doch unerwartet nach oben drehen, können sich solche Strategien als Rendite-Bremse erweisen. Bislang ist die DRH in den Performance-Projekten aber nicht in diese Falle gelaufen.

Zudem profitieren die Sachsen nun wieder vom Kursanstieg bei den Kryptowährungen. Die drehen angesichts der Erwartung auf ein baldiges Ende der Zinserhöhungen kräftig auf. Während sie im Jahr 2022 noch „bluteten", kündigt sich 2023 ihr großes Comeback an. Dass die DRH im Januar 2023 ihre Bitcoin-Position aufgestockt hat, kommt ihr nun zugute und wird mit einer starken Rendite (Bitcoin seit Jahresbeginn +80%) belohnt.

Nachhaltigkeit kritisch beäugt

Während die DRH Technik-Megatrends sehr offen gegenübersteht, sieht sie das große Thema Nachhaltigkeit deutlich kritischer. „Aufgrund der derzeit immer noch unklaren Regulierungsstandards können und wollen wir schon allein aus Haftungsgründen keine rechtssicheren Zusagen in Bezug auf nachhaltige bzw. ESG-konforme Investments abgeben," so Rumpf. „Aus diesem Grund bewerben wir bis auf weiteres bewusst keine nachhaltigen Anlagen." Zudem sei bei der Kundschaft auch schlichtweg das Interesse nach derartigen Produkten bislang „verhalten".

Interessant ist, dass die DRH streckenweise in CO_2-Zertifikate investiert. Damit partizipiert sie an der politisch vorgegeben CO_2-Preissteigerung und beteiligt sich somit mittelbar am Megatrend Nachhaltigkeit. Und nicht zuletzt gibt es im Portfolio auch Aktien aus dem Bereich Erneuerbare Energien (z.B. Nextera Energy), die die meisten Anleger wohl als nachhaltig bezeichnen würden.

Das Portfolio der DRH

Das Portfolio der DRH unterscheidet sich deutlich von der Projekt-Benchmark. Es ist weitaus offensiver aufgestellt und verzichtet gänzlich auf Anleihen und Rohstoffe – abgesehen von Gold. Nach dem anspruchsvollen Jahr 2022 muss zwar auch das DRH-Portfolio einen realen Kapitalverlust verkraften. Der ist aber kleiner als bei der Benchmark (siehe Randspalte). Durch die Absicherungsinstrumente ist das DRH-Portfolio trotz seiner offensiven Ausrichtung nur wenig volatiler als die Benchmark.

Auffällig ist die schiere Anzahl der im Depot befindlichen Titel. 261 Aktien - wie behält ein unabhängiger und damit vergleichsweise kleiner Vermögensverwalter da den Überblick? „Das ist unser Job. Wir und unser Informatiker behalten die Daten die ganze Zeit im Blick", so Rumpf. Technisch habe der Vermögensverwalter in den zurückliegenden Jahren sehr viel in die Digitalisierung investiert, so dass die Überwachung eines derart breiten Portfolios dadurch heute kein Problem mehr darstelle.

Klare Übergewichtung auf USA

Ein Blick auf die größten Aktienpositionen zeigt, welche Unternehmen die DRH derzeit favorisiert. Die Top-Positionen sind iPhone-Hersteller Apple und Software-Riese Microsoft. Mit Lindt & Sprüngli schafft es ein Schweizer Unternehmen in die Top-Liste. Dahinter folgen weitere US-Unternehmen. Insgesamt befinden sich 179 US-Aktien im Portfolio. Unter den acht deutschen Aktien befinden sich z.B. Allianz, SAP, die Deutsche Post oder Volkswagen.

Drei Aktienfonds bilden den chinesischen und den vietnamesischen Markt ab. Das ist aus unserer Sicht für einen Anbieter ohne eigene Schwellenländer-Expertise ein geeignetes Vorgehen. Ein ETF auf den S&P 500 befindet sich als Basisinvestment ebenfalls im Depot, wodurch es allerdings zu einigen Dopplungen mit den Einzeltiteln kommt. Das erhöht ein weiteres Mal die US-Lastigkeit des Depots. Durch Investments in Zertfikate holen die Sachsen die beiden Assets Gold und Krypto sinnvoll und ohne Zusatzkosten ins Portfolio.

Aktives Management hat seinen Preis

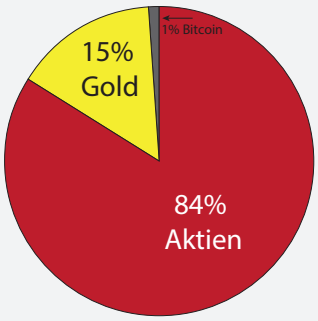
Ein Kunde, der genau so ein Portfolio von der DRH möchte wie im Projekt VII, sollte mindestens 1 Mio. Euro investieren wollen. Das ist eine durchaus marktübliche Einstiegshürde. Die Kosten sind im Vergleich zur Benchmark natürlich weitaus höher. Das könnte manche Kunden abschrecken. Eine derart aktiv gemanagte und eigenständige Investmentstrategie kann das aber rechtfertigen.

Portfolio im Überblick

Anzahl der Titel insgesamt: 267

- 261 Aktien
- 3 Aktienfonds
- 1 ETF
- 2 Zertifikate (Gold & Bitcoin)

Depotstruktur nach Anlageklassen per 31.12.2022:



Rendite seit 10/2021: -4,22%
Benchmark: -7%

Maximaler Verlust: 15%
Benchmark: 12%

Gebühren: 0,80% p.a.
Benchmark: 0,14% p.a.

Mindestanlagesumme: 1 Mio. Euro

Top-Positionen (Aktien):

- Apple (1,56%)
- Microsoft (1,23%)
- Lindt & Sprüngli (0,49%)
- Amazon (0,48%)
- Eli Lilly (0,44%)
- Monster Beverage (0,42%)
- Northrop Grumman (0,42%)
- Archer Daniels Midland (0,41%)

Noch lange Zeit Inflationsraten über 4%

Wie geht es nun weiter? Die Inflation werde nach Einschätzung der DRH „klebriger" als von vielen Volkswirten vermutet. Damit meinen sie, dass sich die Teuerungsraten noch für längere Zeit über der Marke von 4% halten werden. Die würden die Notenbanken akzeptieren müssen, da sie nicht mehr lange die Zinsen werden erhöhen können. Andernfalls schnürten sie der Konjunktur, den Hypothekenmärkten und darüber auch dem Immobilienmarkt die Luft ab. Eine Rückkehr zum 2%-Ziel der EZB sehen Rumpf und seine Kollegen in absehbarer Zeit als unrealistisch an. Die Inflation werde vorerst hoch bleiben.

In diesem Szenario müssten, so die Erwartung der DRH, die Unternehmen in den Portfolios (starke Unternehmen, Preissetzungsmacht etc.) ihre Preise dieser Entwicklung anpassen und im Verlaufe des Jahres 2023 mit Unternehmensgewinnen überraschen. Die DRH bleibt darum weiter stark im Aktienmarkt investiert, um so die von ihr prognostizierten Renditepotenziale abzuschöpfen. Gold und Bitcoin sind in diesem Umfeld ebenfalls gefragt und dürften zu einer starken Performance beitragen. Anleihen werden allmählich interessanter; noch sei es aber zu früh, um in die Rentenmärkte wieder einzusteigen.

Fazit:

Das DRH-Portfolio sticht im Projektvergleich deutlich heraus. Die Sachsen setzen zahlreiche eigene Akzente (hohe Aktienquote, Hedging, Bitcoin, US-Lastigkeit, kritische Haltung zu Nachhaltigkeit). Dieses eigenwillige Vorgehen, gepaart mit Erfahrung, Flexibilität und guter Technik ist am Ende ausschlaggebend für den Projekterfolg. Die im Projekt umgesetzte Strategie ist offensiv – für Anleger die es etwas risikoärmer mögen, bietet die DRH aber auch noch andere Strategien an.

IMPRESSUM

Herausgeber und Chefredakteur: Ralf Vielhaber
Redaktion: Philipp Heinrich
Satz: Verlag FUCHSBRIEFE
Redaktionsschluss: 15.04.2023

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: 978-3-948349-83-7

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.

978-3-948349-83-7

FUCHS | RICHTER PRÜFINSTANZ

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
Immer eine Spur schlauer.

Fuchsbriefe veröffentlichen seit 2003 ein Vermögensmanager- und seit 2008 ein Stiftungsmanager-Ranking. Inzwischen wurden 361 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 | RICHTER IQF

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