

Checkliste: Woran Sie  
Spitzen-Institute erkennen

Innovation: Was neue  
Services verbessern

Top-Produkte: Nachhaltige  
Investments für Ihr Depot

FOCUS

MONEY

ntv

DIE

BESTE

Vermögensverwaltung



Ganzheitliche Beratung – persönlich und digital  
Perfektes Risikomanagement und Wertsicherung

Zeitlose Eleganz kostet Geld.



Wissen ist Geld.

FOCUS MONEY

FOCUS MONEY

## EDITORIAL

# Kompetenz und Rat für Ära des Wandels



**GEORG MECK**  
Chefredakteur  
FOCUS-MONEY

*Liebe Leserinnen und Leser,*

Ende November 2021 gleicht manches in Deutschland dem Bild vom Spätherbst 2020 – pandemiebedingt. Gerade hatte man den Sommer genossen mit der weitgehenden Rückkehr der gewohnten Freiheiten, da wurden diese Freiheiten Schritt für Schritt wieder zurückgenommen, und selbst Geimpfte und Genesene ließen wieder größere Vorsicht walten. All diese Umstände treffen natürlich auch die Vermögensverwaltung, die 2020 im ersten vollen Pandemiejahr einen Digitalisierungsschub erfahren hatte. Im Jahr 2021, so berichten es unabhängige Vermögensverwalter und die Private-Banking- sowie Wealth-Management-Abteilungen der Banken in großer Übereinstimmung, kam es zu einer großen Renaissance des persönlichen Gesprächs. Im Winter 2021/2022 wird wohl wieder vermehrt auf die modernen, digitalen Kommunikationsformen zurückgegriffen werden (müssen).

Umwälzungen gibt es, wohin man blickt. Die Digitalisierung schreitet fort. Das Thema Nachhaltigkeit hat gerade erst durch den Klima-Gipfel von Glasgow einen neuen Schub erhalten, es wird auch in der Geldanlage immer wichtiger, obwohl es in der Vermögensverwaltung schon vorher einen enormen Stellenwert erlangt hatte. Inflationsraten, wie sie in den Industriestaaten zuletzt vor 30 Jahren gemessen wurden, werfen neue Fragen einer Kundschaft auf, die zunächst am realen Erhalt des Vermögens und erst danach an dessen Mehrung besonders interessiert ist. Kryptowährungen wie der Bitcoin kommen trotz ihrer enormen Volatilität mehr und mehr im Mainstream an. Viele Vermögensverwalter berichten, dass sie mehr junge Menschen und Frauen als Kunden gewinnen, ein Spiegelbild der gesellschaftlichen Entwicklung und des stark gestiegenen Interesses der jüngeren Bundesbürger an den Kapitalmärkten und dem Vermögensaufbau.

Wandel und Umwälzung (neudeutsch „Disruption“) also, wohin man blickt. In einem solchen Umfeld sind beim Vermögensaufbau erfahrene Partner gesucht, die mit kühlem Kopf und ruhiger Hand systematisch Risiken begrenzen, zugleich aber (neue) Chancen erkennen und erschließen. Der große Test von FOCUS-MONEY und n-tv, in diesem Jahr zum 15. Mal durchgeführt, soll Interessenten helfen, einen solchen Begleiter zu finden.

Herzlich Ihr

## Impressum

Redaktion: Sascha Rose

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

Verantwortlich für den redaktionellen Inhalt: Georg Meck

Nachdruck ist nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlags gestattet.

Druck: Naberdruck,  
Am Hecklehamm 1–3,  
76549 Hügelsheim

Datenschutzanfrage: 07 81-6 39 61 00,

Fax: 07 81-6 39 61 01

E-Mail: [focus@datenschutzanfrage.de](mailto:focus@datenschutzanfrage.de)

Stand: 11/2021

# money**service**

VERMÖGENSVERWALTER-TEST

## Kompetente Helfer

Wo werden **vermögende Kunden** in Deutschland bei der **Geldanlage** am besten beraten? Der **große Test** von FOCUS-MONEY und n-tv liefert die Antworten

von SASCHA ROSE



**SCHLÜSSEL ZUR  
KAPITALMEHRUNG:**  
Vermögensverwalter  
kümmern sich  
professionell und  
individuell um die  
persönliche Geldanlage



### Top-Adressen fürs Geld

Beim diesjährigen Test konnten insgesamt **24 Banken und Vermögensverwaltungen** mit einer herausragenden Leistung überzeugen. Wer eine größere Geldsumme anlegen will, ist bei diesen Instituten also sehr gut aufgehoben – vorausgesetzt, man trifft auf vergleichbar kompetente Berater wie die Testpersonen des Instituts für Vermögensaufbau. Und man kann sich mit der Anlagephilosophie des Anbieters identifizieren.

Anbieter (alphabetisch geordnet)

Herausragend

Bethmann Bank  
BW-Bank  
Commerzbank  
Deutsche Apotheker- und Ärztebank  
Deutsche Bank  
Dr. Markus C. Zschaber V.M.Z.  
Frankfurter Volksbank  
Fürst Fugger Privatbank  
Grüner Fisher Investments  
Hansen & Heinrich  
HypoVereinsbank  
Internationales Bankhaus Bodensee

Anbieter (alphabetisch geordnet)

Herausragend

Kreissparkasse Ludwigsburg  
Merkur Privatbank  
Oberbank  
Quirin Privatbank  
Sparkasse Düren  
Sparkasse Hannover  
Sparkasse KölnBonn  
Sparkasse Nürnberg  
Sutor Bank  
Volksbank Stuttgart  
VZ VermögensZentrum  
Weberbank

Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

**A**uch 2021 hält die Corona-Pandemie unser Leben und die Wirtschaft in Schach. Dabei treten mehr und mehr die negativen Folgeerscheinungen einer bis dato beispiellosen Krise der Menschheitsgeschichte zutage. Anleger treiben dabei auch im zweiten Jahr der Pandemie oft die gleichen Fragen um: Ist die Weltkonjunktur stark genug, um Covid-19 zu überstehen? Wie reagiere ich am besten auf das negative Zinsumfeld? Haben die Aktienmärkte überhaupt noch Potenzial und welche Rolle spielt das Thema Nachhaltigkeit? An Bedeutung gewonnen hat zudem die Frage: Wie begegne ich dem steigenden Inflationsdruck?

Die Antworten holen sich Anleger dabei immer öfter bei einer professionellen Vermögensverwaltung vor Ort. Beeindruckend: Während viele Bereiche der klassischen Finanzbranche schrumpfen, dürfen sich Vermögensverwalter auch im zweiten Corona-Jahr über ein starkes Wachstum freuen. Ein Trend, der auch schon vor Corona zu beobachten war – und jetzt wissenschaftlich belegt wurde. So hat eine langfristige Studie des Instituts für Vermögensverwaltung (InVV) an der Technischen Hochschule Aschaffenburg, die den Markt der unabhängigen Vermögensverwaltung untersuchte, ergeben, dass sich das verwaltete Vermögen in Deutschland seit 2014 mehr als verdoppelt hat. Parallel dazu stieg die Zahl der Kunden um 56 Prozent – von denen die meisten Privatkunden sind.

Für den Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland (VuV) ist diese positive Entwicklung vor allem darauf zurückzuführen, dass immer mehr Vermögensverwalter verstanden haben, dass sie ihr Augenmerk konsequent auf die Kunden ausrichten müssen. Doch welche Bank bzw. Vermögensverwaltung kann am Ende wirklich überzeugen?

### Bewährter Test im 15. Jahr

FOCUS-MONEY hat deshalb 2021 zusammen mit dem Nachrichtensender n-tv zum nunmehr 15. Mal in Folge die Anlageberatung von Banken und Vermögensverwaltungen in Deutschland einem umfassenden Qualitätscheck unterzogen. Ergebnis: Gleich 24 Anbieter bekamen das Prädikat „Herausragende Vermögensverwaltung“. Die meisten knüpf-

ten damit an ihre Leistung aus den Vorjahren an. Neben diesen erneut überzeugend auftretenden Anbietern konnte diesmal aber auch ein halbes Dutzend neuer Anbieter die Tester überzeugen.

Getestet wurden übrigens 35 Banken bzw. Vermögensverwaltungen aus Berlin, Frankfurt sowie den Metropolregionen Hamburg/Hannover, Köln/Düsseldorf, München/Nürnberg und Stuttgart. Dafür hat das beauftragte Institut für Vermögensaufbau (IVA) in München erneut Testpersonen losgeschickt, die im Sommer 2021 zwei Monate lang unterwegs waren und bei den Banken bzw. Vermögensverwaltungen den Wunsch äußerten, 650 000 Euro langfristig anzulegen – gern auch vermehrt in Aktien (s. Methodik auf S. 8). In der Regel gab es dafür jeweils zwei Gesprächstermine.

### Anlageklassen und Produkte

An Aktien führt beim langfristigen Vermögensaufbau kein Weg (mehr) vorbei. So viel scheint festzustehen. Denn die Anlageklasse war 2021 in allen Anlagevorschlägen vorhanden. Wenngleich es bei den Anbietern teils große Unterschiede gibt: So reicht die Spanne zwischen minimalem und maximalem Anteil an Aktien von 16 bis 96 Prozent. Im Schnitt griffen die Vermögensverwalter hierbei vor allem zu Aktien aus Nordamerika (also vorrangig den USA) sowie der Euro-Zone. Zusammen machten die beiden Regionen durchschnittlich mehr als 70 Prozent aller Aktieninvestitionen aus. Ein Blick auf die Branchenallokation zeigt zudem: Das meiste Geld floss in Aktien aus dem Technologiesektor.

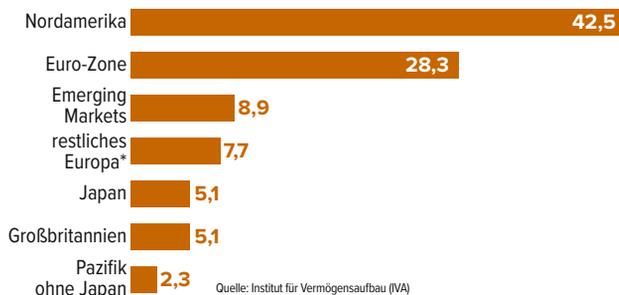
„Die dritthäufigste verwendete Asset-Klasse waren Rentenprodukte, die mit zwei Ausnahmen ebenfalls immer vorkamen“, ergänzt Gabriel Laves vom IVA. Erstaunlich: Einmal lag der Anteil im Portfolio sogar bei 60 Prozent – trotz Niedrigzinsphase. „Immobilien“, „Sonstige Rohstoffe“ und „Derivate“ spielten im Großteil der Anlagevorschläge indes keine oder nur eine geringe Rolle. Bei „Edelmetallen“ zeigte sich zudem ein besonders geteiltes Bild. „Sie wurden nur von etwas mehr als der Hälfte der ausgezeichneten Banken und Vermögensverwalter allokiert, vom Rest nicht“, so Laves. Eine Erklärung ►

### Zwei Favoriten

Im Aktienbereich setzten die ausgezeichneten Banken und Vermögensverwalter im Schnitt vor allem auf Titel aus Nordamerika (also in erster Linie den USA) sowie der Euro-Zone.

#### Regionale Allokation im Aktienbereich

durchschnittliche Anteile in Prozent

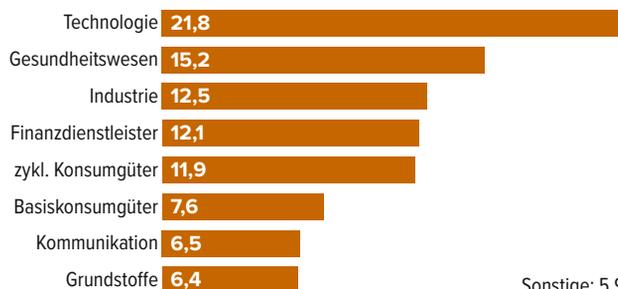


### Eindeutiger Liebling

Bei Aktien griffen die prämierten Institute im Schnitt am häufigsten bei Technologiewerten zu – danach vorzugsweise zu Werten aus dem Gesundheits- und Industriesektor.

#### Allokation nach Branchen im Aktienbereich

durchschnittliche Anteile in Prozent



rung dafür könnte sein, dass einige Anbieter zum Beispiel weniger vom Inflationsschutz der Anlageklasse überzeugt sind.

Unterschiede waren laut Layes auch bei der Produktgewichtung zu erkennen: „Zunächst fällt auf, dass mit nur einer Ausnahme alle Vermögensverwalter ETFs bzw. passive Fonds einsetzten. Auf aktiv gemanagte Fonds verzichteten immerhin 17 Prozent.“ Insgesamt waren offene Investmentfonds (aktive und passive Produkte zusammen) mit einem durchschnittlichen Anteil von 60 Prozent die am häufigsten eingesetzte Produktkategorie. Auffällig ist, dass es sich bei neun der zehn am höchsten gewichteten offenen Fonds um ETFs handelt. Und: Die Hälfte der Top-10-Fonds sind nachhaltig ausgerichtet – was aber wenig überrascht, berücksichtigen nach Angaben des InVV in Aschaffenburg doch bereits mehr als drei Viertel der unabhängigen Vermögensverwalter hierzulande ESG-Kriterien in ihren Portfolios.

Bei Einzeltiteln, die im Schnitt auf einen Portfolio-Anteil von knapp 30 Prozent kamen, ergab die Auswertung des Instituts

für Vermögensaufbau, dass die prämierten Anbieter hier vor allem Aktien wählten und weniger Anleihen. Die Microsoft-Aktie wurde dabei nicht nur am häufigsten verwendet, sondern hatte außerdem das im Durchschnitt höchste Gewicht.

Allerdings zeigte sich bei den Banken bzw. Vermögensverwaltungen auch auf Einzeltitelebene ein doch sehr geteiltes Bild – einige nutzten sie stärker, andere gar nicht. Ähnliches war bei Edelmetallen zu beobachten.

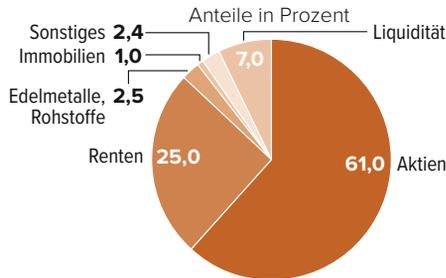
### Risikoaufklärung, Kosten und Steuern

Studien belegen immer wieder, dass hiesigen Anlegern das Thema Risikobegrenzung besonders am Herzen liegt. Einen entsprechend hohen Stellenwert sollte bei einer Vermögensberatung die Risikoaufklärung einnehmen. In etwa einem Fünftel der untersuchten Anlagevorschläge war das allerdings in keiner Form ein Thema, fand das IVA heraus. Immerhin: In fast 75 Prozent der Fälle thematisierte der Berater oder das Beraterteam zumindest einfache klassische

### Aktien stehen klar im Fokus

Je nach Anbieter sollten die Tester mehr oder weniger stark in Aktien investieren. Im Durchschnitt lag die Quote über alle ausgezeichneten Banken und Vermögensverwalter bei 61 Prozent. Ein Viertel des Geldes floss in Rentenpapieren.

#### Durchschnittliche Asset-Allokation über alle Vorschläge



Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

### Renten sind seltener im Einsatz

Zwischen den Anbietern gab es mitunter aber erhebliche Unterschiede in der Schwerpunktsetzung – vor allem bei Aktien und Renten. Auch bei Edelmetallen und der Liquidität waren zum Teil deutliche Abweichungen zu erkennen.

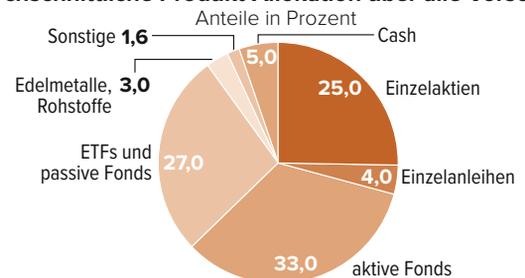
| Anlageklasse            | minimaler Anteil | Häufigkeit | maximaler Anteil | Häufigkeit |
|-------------------------|------------------|------------|------------------|------------|
| <b>Liquidität</b>       | 0,4 %            | 1-mal      | 15,0%            | 1-mal      |
| <b>Immobilien</b>       | 0,0%             | 20-mal     | 6,0%             | 1-mal      |
| <b>Renten</b>           | 0,0%             | 2-mal      | 60,0%            | 1-mal      |
| <b>Aktien</b>           | 16,0%            | 1-mal      | 96,0%            | 1-mal      |
| <b>Edelmetalle</b>      | 0,0%             | 13-mal     | 16,0%            | 1-mal      |
| <b>sonst. Rohstoffe</b> | 0,0%             | 21-mal     | 5,0%             | 1-mal      |
| <b>Derivate</b>         | 0,0%             | 21-mal     | 8,0%             | 1-mal      |
| <b>Sonstiges</b>        | 0,0%             | 13-mal     | 15,0%            | 1-mal      |

Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

### Profis greifen zu Fondslösungen

Am häufigsten wurden in den Portfolios offene Investmentfonds eingesetzt. Durchschnittlicher Anteil: 60 Prozent. Einzelaktien und -anleihen machten knapp 30 Prozent aus; der Rest entfiel primär auf Edelmetalle und Cash-Positionen.

#### Durchschnittliche Produkt-Allokation über alle Vorschläge



Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

### Nur einer verzichtet auf ETFs

Allerdings zeigen sich auch bei der Produktumsetzung teils deutliche Unterschiede zwischen den Instituten.

| Anlageklasse                                  | min. Anteil | Häufigkeit | max. Anteil | Häufigkeit |
|---|-------------|------------|-------------|------------|
| <b>Cash</b>                                   | 0%          | 1-mal      | 15%         | 1-mal      |
| <b>Einzelanleihen</b>                         | 0%          | 14-mal     | 33%         | 1-mal      |
| <b>Einzelaktien</b>                           | 0%          | 7-mal      | 90%         | 1-mal      |
| <b>ETFs/passive Fonds (Aktien/Renten)</b>     | 0%          | 1-mal      | 82%         | 1-mal      |
| <b>aktive Fonds (Aktien/Renten/AI)</b>        | 0%          | 4-mal      | 81%         | 1-mal      |
| <b>Geldmarkt-, Immobilien-, Währungsfonds</b> | 0%          | 18-mal     | 8%          | 1-mal      |
| <b>Edelmetalle/Rohstoffe</b>                  | 0%          | 14-mal     | 16%         | 1-mal      |
| <b>Zertifikate/Optionen</b>                   | 0%          | 20-mal     | 10%         | 1-mal      |
| <b>nichtöffentliche Beteiligungen</b>         | 0%          | 23-mal     | 2%          | 1-mal      |

Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

Risikomaße, bei etwa einem Drittel erfolgte dies sogar auf „sehr gute“ oder „gute“ Art und Weise. Historische Stresstests spielten immerhin in 30 Prozent der Anlagevorschläge eine Rolle; 15 Prozent der Institute stellten sogar prospektive Stresstests bereit – also in die Zukunft gerichtete.

Eine professionelle Vermögensverwaltung gibt es nicht für lau. Fakt ist aber auch: Kunden sollten nicht zu viel bezahlen müssen. Entscheidend ist hier, ob das Verhältnis aus Gesamtkosten und erbrachter Leistung stimmt. Laves: „Man konnte bei allen Kostenarten eine relativ weite Spannbreite erkennen, die bei den inneren Kosten und den Kosten der Gesamtlösung im ersten Jahr besonders extrem war.“ Der große Unterschied bei den inneren Kosten sei allerdings dadurch zu erklären, dass teilweise in sehr hohem Umfang Einzeltitel verwendet wurden, wodurch die inneren Kosten entsprechend niedrig gehalten werden konnten, während bei Depots mit vermögensverwaltenden Fonds zwar die Vermögensverwaltungsgebühr relativ gering war, dafür aber die inneren Produktkosten vergleichsweise hoch. Kurzum: Im Schnitt müssten Anleger 2021 bei einer Anlagesumme von 650 000 Euro und einem erheblichen Investment in Aktien (Testvorgaben s. Methodik) mit jährlichen Gesamtkosten von etwa 1,7 Prozent rechnen.

Auch wenn die Tester ein frei verfügbares und bereits versteuertes Vermögen in den Ring warfen, gab es dennoch Ansatzpunkte für weitere individuelle steuerliche Aspekte. Ergebnis hier: In allen Fällen wurden diese vom Berater zumindest ansatzweise aufgegriffen; in mehr als der Hälfte erfolgte die Ansprache fachlich „gut“.

## Historischer Vergleich

Und wie sind die diesjährigen Testergebnisse rückblickend einzuordnen? Dem Institut für Vermögensaufbau fiel zum Beispiel auf, dass die durchschnittliche Aktienquote früher deutlich niedriger war als in der jüngeren Vergangenheit. In diesem Jahr erreichte sie mit über 60 Prozent sogar ein neues Allzeithoch. Die durchschnittliche Liquiditätsquote blieb hingegen nahezu unverändert und schwankte in den zurückliegenden Testjahren zwischen etwa sieben und zwölf Prozent. An Bedeutung verloren haben die Asset-Klassen „Immobilien“ und „Alternative Investments“.

Bei den Produktarten ist vor allem der vermehrte Einsatz von ETFs auffällig. „Wobei dieser Trend interessanterweise nicht zulasten von aktiven Fonds geht“, sagt Gabriel Laves. Zwar schien es zuletzt, als würden aktive Fonds weniger stark eingesetzt, in diesem Jahr legte der Anteil jedoch wieder deutlich zu. Eindeutig ist indes die weiter stark rückläufige Bedeutung von Zertifikaten und Zertifikatefonds.

Was Anleger besonders gern hören dürften, sind die seit dem Allzeithoch im Jahr 2012 tendenziell rückläufigen durchschnittlichen Gesamtkosten einer klassischen Vermögensverwaltung. Grund hierfür ist Laves zufolge sicher „die Tatsache, dass inzwischen kaum mehr initiale Gebühren im ersten Jahr zu beobachten sind“. Ein Punkt, der – neben dem persönlichen Kontakt zum Kunden – wahrscheinlich mit dazu beiträgt, dass sich traditionelle Vermögensverwaltungen erstaunlich gut gegen die besonders kostengünstigen Angebote der digitalen Robo-Advisors behaupten können. ■ ▷

## Vor allem ETFs plus Nachhaltigkeit

Bei den am häufigsten verwendeten Produktarten (offene Fonds und Einzelaktien) zeigt sich, dass unter den Top 10 nur ein aktiv gemanagter Fonds ist, alle anderen sind ETFs. Und: Die Hälfte davon hat eine explizite Nachhaltigkeitsausrichtung, obwohl dies im Test nicht verlangt wurde.

## Top 10 der offenen Fonds

| Fondsname  | Fondstyp | ISIN         | durchschnittliches Gewicht (bei Verwendung) |
|--|----------|--------------|---|
| <b>Amundi MSCI Emerging ESG Leaders UCITS ETF DR</b>       | passiv   | LU2109787551 | 9,5%  |
| <b>iShares MSCI World Small Cap UCITS ETF</b>              | passiv   | IE00BF4RFH31 | 8,2%  |
| <b>UBS MSCI World Socially Responsible UCITS ETF</b>       | passiv   | IE00BK72HH44 | 8,0%  |
| <b>iShares Core € Corp Bond UCITS ETF EUR (Dist)</b>       | passiv   | IE00B3F81R35 | 7,8%  |
| <b>iShares MSCI World SRI UCITS ETF USD (Dist)</b>         | passiv   | IE00BDZZTM54 | 7,2%  |
| <b>iShares Core S&amp;P 500 UCITS</b>                      | passiv   | IE00B5BMR087 | 5,8%  |
| <b>AGIF – Allianz Thematica – A – EUR</b>                  | aktiv    | LU1479563717 | 5,5%  |
| <b>iShares MSCI Japan ESG Screened UCITS ETF</b>           | passiv   | IE00BFNM3L97 | 5,5%  |
| <b>Amundi MSCI USA ESG Leaders Select UCITS ETF DR (C)</b> | passiv   | LU2109787395 | 5,3%  |
| <b>iShares Edge MSCI World Value Factor UCITS ETF</b>      | passiv   | IE00BP3QZB59 | 5,3%  |

Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

## Von günstig bis teuer

Bei allen Kostenarten ist eine relativ weite Spannbreite zu erkennen. Vor allem bei den inneren Kosten und den Kosten im ersten Jahr gibt es eklatante Unterschiede. Im Durchschnitt müssten Anleger in diesem Jahr mit jährlichen Gesamtkosten in Höhe von etwa 1,7 Prozent rechnen.

## Kosten im Überblick

| Kostenart  | Mittelwert | minimal | maximal |
|--|------------|---------|---------|
| <b>All-in-Fee, p. a.<sup>1</sup></b>                           | 1,69%      | 1,39%   | 1,90%   |
| <b>innere Kosten VV, p. a.<sup>2</sup></b>                     | 0,46%      | 0,02%   | 2,00%   |
| <b>Kosten VV, p. a.<sup>3</sup></b>                            | 1,14%      | 0,33%   | 1,90%   |
| <b>Kosten Gesamtlösung, 1. Jahr<sup>4</sup></b>                | 1,84%      | 0,54%   | 6,63%   |
| <b>Kosten Gesamtlösung, annualisiert (3 Jahre)<sup>5</sup></b> | 1,68%      | 0,54%   | 3,30%   |

1 = sofern angeboten

2 = Produktkosten und weitere Kosten wie ausgewiesen bzw. hochgerechnet auf Basis der ausgewiesenen Total-Expense-Ratio (TER), gewichtet mit dem in die Vermögensverwaltung (VV) investierten Vermögensanteil. Bereits in einer ggf. angebotenen All-in-Fee enthaltene innere Kosten werden hier nicht mehr ausgewiesen

3 = wie ausgewiesen, sofern keine All-in-Fee angeboten wurde, in der sie enthalten ist. Ggf. inklusive Erfolgshonorar (unter der Annahme eines moderaten Transaktionsvolumens und im Fall eines Erfolgshonorars für eine moderate Outperformance der relevanten Benchmark), gewichtet mit dem in die Vermögensverwaltung (VV) investierten Vermögensanteil

4 = inklusive ggf. fälliger initialer Einmalzahlungen

5 = annualisierte Durchschnittskosten per annum über die ersten drei Anlagejahre



**DATENCHECK:** Alle Anlagevorschläge wurden auf Herz und Nieren geprüft

**METHODIK**

# Umfassende Analyse

**A**uch 2021 testete das Institut für Vermögensaufbau (IVA) im Auftrag von FOCUS-MONEY und dem Nachrichtensender n-tv die Qualität der Beratung vermögenger Bankkunden in Deutschland. Dabei gab es abermals Unterstützung vom Münchner Steuerberater Manfred Speidel.

**Testfall**

Die Beratungsqualität führender Vermögensverwaltungen sollte unter möglichst realistischen und authentischen Bedingungen ermittelt werden. Dafür schickte man von Juli bis August 2021 insgesamt 19 verschiedene Personen los, die als Testperson bezüglich ihrer Vermögensverhältnisse und Anlageziele sehr ähnliche Angaben machten. Die genaue inhaltliche Ausgestaltung der Testfälle passte das IVA dabei an die reale Lebenssituation der jeweiligen Testpersonen an, um so ein möglichst glaubwürdiges Auftreten zu erreichen.

Folgende Eckdaten waren dafür bei allen Testpersonen gleich:

- Es existiert ein frei verfügbares, liquides Vermögen in Höhe von 650 000 Euro, das versteuert ist und sofort vollständig investiert werden kann.
- Es wird eine professionelle Vermögensverwaltung gewünscht.

- Auf der Ebene notwendiger Versicherungen sind alle Bedarfe gedeckt.
- Die finanzielle Situation ist so, dass das Geld auf absehbare Zeit nicht benötigt wird. Es soll deshalb langfristig angelegt werden. Dabei ist der Anleger bereit, auch einen erheblichen Anteil in Aktien zu investieren. Die damit verbundenen Wertschwankungen sind ihm klar.
- Es wird ein einfaches Kostenmodell gewünscht, bei dem möglichst viele Kostenpositionen in einer pauschalen Gebühr abgedeckt sein sollen.

**Fragebogen**

Alle Testpersonen beantworteten im Anschluss an jedes Beratungsgespräch einen standardisierten Fragebogen, in dem unter anderem Fragen zum persönlichen Eindruck zu beantworten waren. Darüber hinaus wurde abgefragt, ob der Berater folgende Aspekte in Eigeninitiative thematisiert hat: den Risikotyp bzw. die Risikoneigung des potenziellen Neukunden, dessen Anlageziele und Anlagehorizont, die Erfahrungen mit und Kenntnisse über Wertpapiere, die sonstige Vermögenslage sowie die steuerliche Situation.

Vermerken mussten die Tester außerdem, ob der Berater von sich aus den Anla-

gevoorschlag näher erklärt oder sogar mehr als nur einen Anlagevorschlag gemacht hat. Und ob die Kosten erwähnt sowie das Thema „Verlustrisiken“ eigeninitiativ angesprochen wurden. Ansonsten sollten die Tester Angaben darüber machen, ob ihnen etwas besonders positiv oder negativ aufgefallen ist und sie vor dem Hintergrund der Gespräche tatsächlich eine größere Summe ihres Geldes bei der Bank bzw. dem Vermögensverwalter investieren würden.

**Unterlagen**

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

Die Unterlagen und Informationen galten allerdings nur dann als „auswertbar“, wenn sich dadurch mindestens die folgenden drei Fragen beantworten ließen:

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

Kam es bei der ersten Durchsicht der Unterlagen zu Unklarheiten, wurden diese durch Nachfragen bei der Testperson zu klären versucht. Konnte eine Frage auch dadurch nicht beantwortet werden, stellte die Testperson gezielte Nachfragen beim jeweiligen Vermögensverwalter. Ein direk-

ter Kontakt eines Mitarbeiters des IVA zu einem der getesteten Vermögensberater fand zu keinem Zeitpunkt der Aktion statt.

In allen Zweifelsfällen war immer das Verständnis der Testperson maßgeblich.

## Auswertung

Das IVA hat im Abschluss alle Unterlagen anhand von acht Dimensionen bewertet (s. Kasten unten). Für jedes der Testkriterien konnten Punkte gesammelt werden, so-

fern das Merkmal in positiver Weise gegeben war. Dadurch ließ sich für jede Bank/jeden Vermögensverwalter angeben, welche Punktzahl sie/er jeweils erreicht hat.

Um die Sache zu vereinfachen, wurde jede Punktzahl auf eine Schulnotenskala von 1 (Sehr gut) bis 5 (Mangelhaft) transformiert. So ergab sich für jede Bewertungsdimension eine Teilnote, die zeigt, wie gut (im Sinne einer Schulnote) die jeweilige Bank bzw. der Vermögensverwalter abschnitt.

Die Gesamtnote ergab sich als gewichteter Durchschnitt der acht Teilnoten:

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

## BEWERTUNGSDIMENSIONEN

# Die acht Testkriterien im Detail

### Ganzheitlichkeit

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

### Kundenorient./Verständlichkeit

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

### Risikoauflklärung

- Werden einfache, klassische Risikomaße dargestellt?

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

### Kosten

- Wie hoch sind die Kosten für die Vermögensverwaltung?
- Wie hoch sind die Kosten für verwaltungsfreie Anteile?
- Wie hoch sind die inneren Produktkosten des gesamten Anlagevorschlags?
- Wie hoch sind ggf. weitere Kosten des Anlagevorschlags?
- Wie hoch sind die annualisierten Gesamtkosten des Anlagevorschlags über 3 Jahre?

### Transparenz

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

### Portfolio-Struktur

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

### Produktumsetzung

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

### Steuern

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

# Defensive Ausrichtung

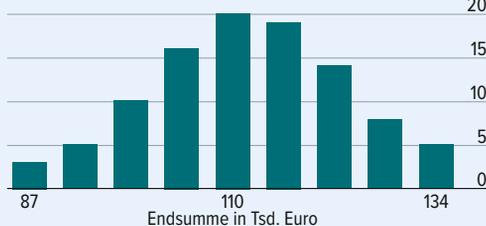
Aktien und Rentenpapiere haben bei der BW-Bank in etwa das gleiche Gewicht. Hinzu kommt eine recht hohe Cash-Position. „Der Anlagevorschlag **gehört damit zu den defensivsten Portfolios im Test**“, erklärt Gabriel Layes vom Institut für Vermögensaufbau. Bei drei Einzelkriterien gab es die Bestnote „Sehr Gut“

## Prognostizierte Wertentwicklung

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

### Portfolio-Entwicklung in drei Jahren

Wahrscheinlichkeit für die Endsumme in Prozent



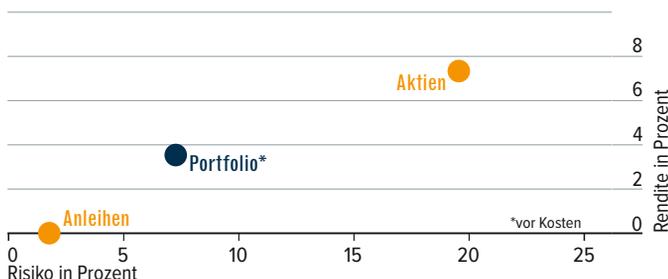
## Empfohlenes Musterdepot

Das Institut für Vermögensaufbau (IVA) überprüfte die empfohlene Gewichtung der Anlageklassen und -produkte. Fazit: Der **Aktienanteil beträgt 44 Prozent**, wobei **Europa und Amerika** sowie der **Technologie- und Industriesektor** dominieren. Auf der Rentenseite werden vor allem Staats- und Unternehmensanleihen guter Bonität eingesetzt. Alternative Anlagen oder Edelmetalle spielen keine Rolle.

| Basisallokation      | Depotanteil in % | Produktallokation                      | Depotanteil in % |
|----------------------|------------------|--|------------------|
| Liquidität/Geldmarkt | 13,3%            | Cash                                   | 12,5%            |
| Renten               | 41,5%            | Einzelanleihen                         | 20,0%            |
| Aktien               | 43,9%            | Einzelaktien                           | 36,7%            |
| Immobilien           | 0,0%             | ETFs & passive Fonds (Aktien/Renten)   | 16,5%            |
| Edelmetalle          | 0,0%             | aktive Fonds (Aktien/Renten/AI)        | 14,3%            |
| sonstige Rohstoffe   | 0,0%             | Geldmarkt-, Immobilien-, Währungsfonds | 0,0%             |
| Zertifikate/Optionen | 0,0%             | Edelmetalle/Rohstoffe                  | 0,0%             |
| Sonstiges            | 1,3%             | Zertifikate/Optionen                   | 0,0%             |

## Risiko-Rendite-Profil

Wer auf Anleihen setzt, geht in der Regel nur geringe Risiken ein – verzichtet dafür aber auf Chancen. Bei Aktien ist es genau umgekehrt. Welches Chance-Risiko-Verhältnis der Depotvorschlag vor Kosten bietet, verdeutlicht der Portfolio-Punkt.



## Stresstest

Um die Widerstandsfähigkeit des Anlagevorschlags zu testen, überprüfte das Institut für Vermögensaufbau die empfohlenen Wertpapiere auf ihre Krisenfestigkeit. Dazu gehörte vor allem, wie sich ein stärkerer Einbruch am Aktienmarkt auswirkt.

### Stresstestszenarien

Verluste in Prozent



## ERGEBNIS

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

# 1,8

INTERVIEW

## Nachhaltigkeitsaspekte bringen deutliche Wettbewerbsvorteile

Uwe Adamla, Bereichsvorstand Wealth Management und Vermögensverwaltung der BW-Bank, über **tragfähige Geschäftsmodelle** und überzeugtes nachhaltiges Anlegen

### Mit welchen Fragen kamen die Kunden im zweiten Corona-Jahr auf Sie zu?

Uwe Adamla: Die am häufigsten gestellten Fragen waren: Warum haben die Aktienmärkte trotz Corona wieder neue Höchststände erreicht? Und wie hat sich die Corona-Krise auf die Zukunftsaussichten einzelner Unternehmen ausgewirkt?

### Hatte das Folgen für Ihre Anlagestrategie?

Adamla: Da die Anlagestrategie der BW-Bank Vermögensverwaltung mittel- bis langfristig ausgerichtet ist, war der Einfluss auf unsere Strategie begrenzt. Wie bei vielen Krisen benötigt der Markt eine gewisse Zeit, um die geänderte Datenlage zu verarbeiten. Danach fokussiert er sich wieder auf langfristige Treiber wie das Zinsumfeld oder das globale Wachstum. Mit Blick auf die Unternehmen, in die wir investieren, ist es Aufgabe unserer Portfolio-Manager, die jeweiligen Geschäftsmodelle dahingehend zu durchleuchten, ob sie auch im Umfeld einer längerfristigen Pandemie tragfähig sind. Hier gibt es viele Unternehmen, die selbst in einer Krisenzeit ein sehr tragfähiges Geschäftsmodell aufweisen.

### Wie wichtig ist Ihren Kunden das Thema Risikobegrenzung bzw. Vermögenserhalt?

Adamla: Gerade für Kunden, die bisher ihr Vermögen vorzugsweise im festverzinslichen Bereich angelegt haben, steht das Thema Risikobegrenzung mit an erster Stelle. Hierfür bieten wir in der Vermögensverwaltung speziell ausgerichtete Wertstrategiemodelle an, bei denen ein hoher Fokus auf Vermögenserhalt gelegt wird.

### Welche Rolle spielen dabei die aktuell anziehende Inflation und die Angst vor dem Tapering der US-Notenbank, sprich steigende Zinsen?

Adamla: Das Thema Inflation und daraus abgeleitet die Angst vor



steigenden Zinsen trat in den vergangenen Monaten deutlich häufiger in Kundengesprächen auf. Dies ist mit Blick auf die gestiegenen Inflationsraten sowie die individuelle Wahrnehmung „Alles wird deutlich teurer“ sehr verständlich. Allgemein wird prognostiziert, dass wir nur einen „Inflationsbuckel“ sehen und es zu keinem dauerhaften Anstieg der Inflation kommt. Allerdings besteht nach unserer Einschätzung durchaus die Gefahr, dass die Inflationsrisiken unterschätzt werden und der Preis- auftrieb hartnäckiger als allgemein erwartet ausfällt – mit entsprechenden Auswirkungen auf der Zinsseite.

### Und wie reagieren Sie darauf? Setzen Sie z. B. vermehrt auf Gold?

Adamla: Auf der Rentenseite muss man die Aussagen und Handlungen der US-Notenbank Fed und der EZB genau im Blick behalten. Sollte hier ein Signal in Richtung Abkehr von der gegenwärtigen Zinspolitik kommen, werden wir unser Anleihenportfolio adjustieren. Auf der Aktienseite gilt es dann zu prüfen, welche Unternehmen in der Lage sind, höhere Preise durchzusetzen, und welche nicht. Gold konnte bisher von der steigenden Inflation wenig profitieren, obwohl der Realzins weiter im negativen Bereich liegt. Wir berücksichtigen bei der Entscheidung bezüglich Goldengagements aber auch zusätzlich markttechnische Aspekte. Diese sprechen aus unserer Sicht noch nicht für einen Ausbau von Goldinvestments.

### Experten halten das Thema Nachhaltigkeit für einen der wichtigsten Trends am Kapitalmarkt. Wie ist Ihre Haus-Linie?

Adamla: Nachhaltigkeit ist eine der zentralen Stoßrichtungen unseres Konzerns. Wir bemerken außerdem ein deutlich steigendes Interesse unserer Kunden für das Thema. Auch fließen Nachhaltigkeitsaspekte vermehrt in unsere Anlageentscheidungen mit ein. Neben dem zunehmenden politischen Druck vonseiten der EU zu nachhaltigerem Handeln und Anlegen sind wir überzeugt, dass Unternehmen, die frühzeitig und konsequent nachhaltige Gesichtspunkte bei der Geschäftssteuerung berücksichtigen, deutliche Wettbewerbsvorteile aufweisen werden.

### Haben Sie im laufenden Jahr neue Kunden und zusätzliche Assets unter Management gewinnen können? Und kommen mehr Anfragen von Frauen oder jüngeren Investoren?

Adamla: Sowohl das Wachstum unserer Assets in der Vermögensverwaltung als auch die Anzahl an Neukunden entwickeln sich sehr erfreulich. Dies liegt neben der guten Leistung der BW-Bank Vermögensverwaltung sicher auch am anhaltenden Niedrigzinsumfeld. Immer mehr Kunden erkennen die Notwendigkeit, (unverzinsliche) Spareinlagen abzubauen und unter langfristigen Gesichtspunkten an der Entwicklung der Kapitalmärkte teilzuhaben. Hier sehen wir aber weder geschlechts- noch altersspezifische Unterschiede. ■



**UWE ADAMLA**, BEREICHSVORSTAND WEALTH MANAGEMENT UND VERMÖGENSVERWALTUNG

Großer Auftritt kostet Geld.



Wissen ist Geld.

MONEY

FOCUS

MONEY