

Performance-Projekte

2022

Besser als die Benchmark

Sonderanfertigung für die
Kaiser Partner Privatbank

kaiser.partner

Kaiser Partner Privatbank AG

präsentiert von:

Bild: © phongphan5922 / stock.adobe.com



FUCHS | RICHTER
PRÜFINSTANZ

INHALTSVERZEICHNIS

Vorwort des Herausgebers

Vermögensverwalter im Wettbewerb _03

Worum geht es?

Die Mission der Performance-Projekte _04

Wie kommen die Punkte zustande?

Wie wir werten _09

Vermögender Privatkunde

Performance-Projekt VII _12

Kaiser Partner Privatbank _15

VORWORT DES HERAUSGEBERS

Vermögensverwalter im Wettbewerb

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

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



Ralf Vielhaber
Herausgeber und Geschäftsführer

Vermögensverwalter müssen einen Mehrwert bieten

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

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

Leichtmatrose, Süßwasserkapitän oder Seebär?

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

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

Viel Erfolg dabei wünscht Ihnen

Ralf Vielhaber
Herausgeber, Partner FUCHS | RICHTER Prüfinstanz

Die Mission der Performance-Projekte

Worum geht es?

© ThitareeSarmkasat / Getty Images / iStock



FUCHS | RICHTER
P R Ü F I N S T A N Z

DIE WELLEN SCHLAGEN HÖHER

Erfahrene und erfolgreiche Kapitäne gesucht

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

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

Wie aus der Ketchup-Flasche: Die Rückkehr der Inflation

Beide Gruppen – aktive Vermögensverwalter und passive ETF-Investoren – finden sich im Jahr 2022 in einem schwierigen Kapitalmarktumfeld wieder. Im Zuge der Corona-Öffnungen und des Krieges in der Ukraine steigen die Inflationsraten rasant. Besonders deutlich wird das bei den Energiepreisen. Aber auch Lebensmittel, Holz, Metalle oder Glas verteuern sich. Diese Teuerungen beginnen am unteren Ende der Wertschöpfungskette und „fressen“ sich nach oben durch. In Deutschland gibt es in der Zwischenzeit wieder Inflationsraten von über 7%. Es ist gut möglich, dass die Raten noch zweistellig werden.

Zweistellige Inflationsraten im Jahr 2022 sind angesichts steigender Preise an allen Fronten nicht unmöglich.

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

Die Sicherheitsarchitektur liegt in Scherben

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

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

Im Osten fährt der chinesische Drache seine Krallen aus. Dass das Reich der Mitte das benachbarte Taiwan überfällt, wird als eher unwahrscheinlich eingeschätzt. Das wurde Russlands Krieg in der Ukraine allerdings auch. Auch die Situation in den afrikanischen und lateinamerikanischen Emerging Markets ist fragil.

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

Schwieriges Kapitalmarktumfeld

Dieses Marktumfeld verlangt von den Börsianern immer mehr ab. Denn bei Aktien steigen die Risiken und mit Anleihen erhält der Anleger heute kaum noch Rendite. Die Zinsen der 10-jährigen deutschen Staatsanleihen sind zwar zuletzt deutlich gestiegen, mit 0,66% Rendite sichern sie dem Anleger aber nicht seinen Kapitalerhalt. 10-jährige US-Staatsanleihen rentieren zwar mit 2,67 deutlich höher – genug ist das aber nicht.

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

Aktien unter Druck

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

Auf der anderen Seite gibt es aber auch Megatrends, die in den kommenden zehn bis dreißig Jahren anhaltende Renditen versprechen. Die Energieversorgung wird nachhaltig, der demografische Wandel stellt Gesellschaften langfristig vor Herausforderungen und Digitalisierung und Künstliche Intelligenz treten ihren Siegeszug an. Auch die Rendite-Suche abseits der bekannten Pfade gewinnt an Bedeutung. Das können etwa Sachwerte wie Kunst, Aktien und Anleihen in Schwellenländern oder Kryptowährungen wie der Bitcoin sein. Doch das hat auch eine Kehrseite: Die Risiken einer Vermögensverwaltung steigen damit an.

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

WAS DIE PERFORMANCE-PROJEKTE EINZIGARTIG MACHT

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

Anforderungen an die Vermögensverwaltungen

Die Mindestanforderung eines vermögenden Kunden ist für gewöhnlich der Kapitalerhalt: Er möchte nicht, dass sein Vermögen an Wert verliert. Doch das ist leichter gesagt als getan. Den größten „Brocken“ verschlingt gerade die Inflation: 7%. Hinzu kommt der Finanzminister, der bei den erwirtschafteten Erträgen und Ausschüttungen seine Hand aufhält. Und schließlich sind auch die Banken und Vermögensverwalter keine „guten Samariter“ und verlangen Gebühren vom Kunden. Summa summarum: Wer im aktuellen Kapitalmarktumfeld sein Vermögen erhalten will, muss schon Renditen von 9% einfahren. Andernfalls drohen reale Kapitalverluste.

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

Das Vermögen sicher durch Stürme steuern

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

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

EINSCHRÄNKUNGEN FÜR VERMÖGENSVERWALTER

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

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

Erfahrung zahlt sich aus

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

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

Worauf sich die Teilnehmer vorbereiten

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

Weitgehend einig sind sich die Banken und Vermögensverwalter auch in ihren Trendaussagen. Die Aktienmärkte bleiben hoch volatil. Viele fokussieren daher auf Qualitäts- und Value-Aktien. Bei Tech-Titeln wird die Selektion schärfer.

Lukrativ seien derzeit vor allem Anlagen in Nordamerika und ausgewählten Emerging Markets. Die Anleihe-Renditen werden steigen, aktuell sind kurzlaufende Anleihen zu bevorzugen. Der US-Dollar wird stärker.

Die Teilnehmer sind sich im Konsens darüber einig, was in der kommenden Zeit die Märkte bewegen wird.

Trübe Aussichten für die Benchmark?

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

Fazit:

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

Hinweis:

Auf den nachfolgenden Seiten gehen wir näher auf die Anforderungen der Performance-Projekte ein. Zudem stellen wir Ihnen sechs Banken und Vermögensverwalter vor, die per 31.12.2021 besser waren als die Benchmark in den laufenden Projekten V, VI und VII. Die Projekte I bis IV sind bereits beendet.

Wie wir werten

Wie kommen die Punkte zustande?



DIE AUSWERTUNGSKRITERIEN IN DER ÜBERSICHT

Die Bewertungskriterien der Performance-Projekte

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

Die Rendite

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

Das Sortino Ratio

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

Das Omega

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

Malus (Punktabzug) für zu hohe Verluste

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

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

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

Punkteauswertung durch Infront Finance

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

VORGESTELLT: Infront Financial Technology GmbH

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

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

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



Anonymität möglich

Es gehört Mut dazu, sich einem Wettbewerb wie dem Performance-Projekt der FUCHS | RICHTER PRÜFINSTANZ zu stellen, an dem fast alle renommierten Adressen im Private Banking, seien es Banken, seien es Vermögensverwalter, teilnehmen. Um die Einstiegshürde zu senken, können die Teilnehmer ihren Status auf der Seite fuchsrichter.de 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.



Performance-Projekt VII

Vermögender Privatkunde

PROJEKTANFORDERUNGEN UND BENCHMARK

Performance-Projekt VII

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

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

Nah an der Praxis

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

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

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

Wie schlagen sich die Vermögensverwalter?

Das Portfolio ist insgesamt breit gestreut, in seiner Risikoausprägung aber verhältnismäßig moderat. Die laufenden Kosten für das Portfolio liegen bei verhältnismäßig geringen 0,14% p.a. Per 31.12.2021 schafften es 10 der 39 Vermögensverwalter diese Benchmark zu schlagen. Das waren (in alphabetischer Reihenfolge): DGK & Co. Vermögensverwaltung, DRH Vermögensverwaltung, FIS Privatbank, Frankfurter Bankgesellschaft, Hauck Aufhäuser Lampe, Kaiser Partner Privatbank, Maiestas Vermögensmanagement, Neue Bank, Value Experts und die Volksbank Vorarlberg.

Schlechter als die Benchmark performten per 31.12.2021 A&Q Asset Management GmbH, Alpen Privatbank, Aueretas Family Trust, Bank für Tirol und Vorarlberg, Berliner Sparkasse, Deka Vermögensmanagement, Dr. Kohlhasse Vermögensverwaltungsgesellschaft, FiNet Asset Management, FV Frankfurter Vermögen, GVS Financial Solutions, ICFB GmbH, Kathrein Privatbank, Liechtensteinische Landesbank, Lungershausen Eggensperger Enzler & Partner AG, M.M. Warburg & CO KGaA, Minveo AG, Oberbanscheidt & Cie. Vermögensverwaltungs GmbH, Raiffeisen-Landesbank Steiermark, Schelhammer Capital Bank, Spiekermann & Co, Weberbank Aktiengesellschaft, Wiener Privatbank und die Zürcher Kantonalbank Österreich.

(Markt)Timing ist alles?

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

Fazit:

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

BESSER ALS DIE BENCHMARK IM PERFORMANCE-PROJEKT VII

Kaiser Partner Privatbank AG

Herrengasse 23, 9490 Vaduz, Liechtenstein, www.kaiserpartner.bank
Head Private Banking: Roman Pfranger Tel.: +423 237 83 05

In unsicheren Zeiten ist es wichtig, starke Partner an seiner Seite zu haben. Das gilt auch für vermögende Privatkunden. Die Kaiser Partner Privatbank AG zeigt im Performance-Projekt VII, dass sie ein starker Partner ist. Die FUCHS | RICHTER Prüfinstanz hat sich das Haus und seinen Investmentstil näher angesehen.

Sicherheit in unsicheren Zeiten – mit diesem Versprechen werben Privatbanken um Kunden. Eine Bank, der das im Performance-Projekt VII der FUCHS | RICHTER erwiesenermaßen gelingt, ist die Kaiser Partner Privatbank aus Liechtenstein. Das 1977 gegründete Haus verwaltet ein Kundenvermögen in Höhe von 5,711 Mrd. Schweizer Franken (Stand: 31.12.2021) und beschäftigt 80 Mitarbeiter. Spezialisiert haben sich die Liechtensteiner unter anderem auf nachhaltige Geldanlagen. Summa summarum: Eine modern aufgestellte Privatbank, jenseits der großen Player am Markt.

Komplett nachhaltig unterwegs

Auffällig am Investmentstil der Kaiser Partner Privatbank sind aus Sicht der FUCHS | RICHTER Prüfinstanz vor allem zwei Dinge. Einerseits sehen wir im Portfolio, dass Kaiser Partner das Thema Nachhaltige Geldanlage fest integriert haben. Die investierten Aktienfonds müssen den SRI-Kriterien (Sustainable Responsible Investment) entsprechen – ein internationaler Standard für nachhaltige Geldanlagen. Bei den Anleihen wird darauf geachtet, dass die Emittenten das eingesammelte Kapital für „gute Zwecke“ – also Umweltschutz, Soziale Verantwortung etc. – einsetzen. Impact Investing ist dafür das Fachwort der Branche. Ein besonderes Schmankerl sehen wir bei Gold: Das im Depot befindliche Edelmetall kommt aus nachhaltigen Quellen.

Auf andere Rohstoffe (Industriemetalle, Agrarrohstoffe, Energierohstoffe wie Öl) setzt die Kaiser Partner Privatbank – im Gegensatz zur Benchmark – aus ethischen Gründen nicht. Das ist hinsichtlich der Performance bemerkenswert, denn die Liechtensteiner verzichten damit bewusst auf eine potenzielle Renditequelle. Der informierte Zeitungsleser weiß: Die Rohstoffmärkte erleben angesichts des Post-Corona-Konjunkturbooms und des Ukraine-Krieges starke Preissteigerungen.

kaiser.partner

Kaiser Partner Privatbank AG

Die **Kaiser Partner Privatbank AG** ist ein international positioniertes Institut, welches 1977 im Herzen von Liechtenstein gegründet wurde. Mit dem Sitz in Liechtenstein, profitiert die Bank von stabilen politischen, rechtlichen und wirtschaftlichen Verhältnissen. Die Kaiser Partner Privatbank bekennt sich zu den Prinzipien der Transparenz, Privatsphäre und Steuerkonformität und engagiert sich im Bereich der ethisch-ökologischen Geldanlagen. Als erstes Liechtensteinisches Institut hat die Privatbank vor mehr als zehn Jahren die von der UN verabschiedeten „Principles for Responsible Investments“ unterzeichnet.



Das **Portfoliomanagement Investment Solutions** der Kaiser Partner Privatbank verfolgt einen strikten Team-Ansatz. Jedes Mitglied ist und fühlt sich somit für das Endergebnis verantwortlich: Das erhöht die Sicherheit für den Kunden und die Motivation des Teams. Unterschiedliche Expertengruppen (z.B. für Aktien, Anleihen, ...) generieren die Anlagevorschläge. Abgenommen werden sie durch das Anlagekomitee. Aktuell sind elf Personen an der Portfoliozusammenstellung beteiligt.

Klar strukturierter Investmentansatz

Rendite holt sich die Kaiser Partner Privatbank an anderer Stelle: Durch ihren regelbasierten und aktiven Investmentansatz. Die Liechtensteiner haben ein eigenes bankinternes Researchteam „Investment Solutions“ implementiert, das den Investmentprozess überwacht. Das Investment Solutions Team verfolgt einen Best-in-Class-Ansatz. Das heißt im aktuellen Projekt-Fall, dass sich unterschiedliche Investmentfonds angeschaut werden, aus denen die besten für das Kundenportfolio herausgepickt werden. Konkret schaut das Research dabei auf die Aktienrisikoprämie (meint im Wesentlichen das Risiko des Investments), vollzieht eine Sektorenanalyse (Blick über konkrete Region oder Branche) und betrachtet historische Renditen, um Aufschlüsse über die Qualität der Investments und ihr Verhalten in vorangegangenen Krisen (z.B. Finanzkrise 2008, Corona 2020, aktuell Ukraine-Krieg) zu gewinnen.

Der strategische Blick hat für das Team Priorität. Den wesentlichen Teil der Renditen wollen sie durch die strategische Ausrichtung Ihrer Anlagen erwirtschaften und lediglich einen kleineren Teil durch Selektion bzw. Investmentopportunitäten. Das verdeutlicht den langfristigen Blick mit dem Kaiser Partner ihre Kundenportfolios steuert. Hektisches Trading ist hier fehl am Platz.

Weitblick und Reaktionsschnelligkeit

Wichtig ist den Liechtensteinern, dass sie „robuste“ und breit diversifizierte (über viele Anlagen verteilte) Portfolios für ihre Kunden bauen. Die Portfolios werden stetig optimiert und aktuellen Gegebenheiten angepasst. Diese Überwachung liefert Sicherheit und ist der Rendite zuträglich. Bei unvorhergesehenen Marktereignissen tritt das Portfoliomanagement-Team umgehend zusammen und berät über Anpassungen. So gesehen jüngst im eskalierenden Ukraine-Krieg.

Kaiser Partner hatten nach eigener Aussage dieses geopolitische Risiko schon längere Zeit auf dem Radar und haben mögliche Portfolio-Einflüsse bei unterschiedlich eintretenden Szenarien vorbesprochen. Bereits in der ersten Februarhälfte wurden alle Titel im Portfolio auf wesentliche direkte oder indirekte Russland-Exposures überprüft – und entsprechende Titel direkt verkauft. Am 22.2.2022 – dem Tag der russischen Anerkennung der ostukrainischen Separatistengebiete – wurde im Anlagekomitee die Lage erneut beurteilt. Das Ergebnis: Aufgrund der bereits früher getroffenen Maßnahmen mussten taktisch keine Veränderungen vorgenommen werden; die robuste Portfolio-Strategie konnte beibehalten werden. Das Team erklärt der Prüfinstanz, dass sie der Meinung sind, „dass bei solchen politischen Börsen der größte Fehler darin besteht in Aktionismus zu verfallen und Positionen überstürzt zu verkaufen.“ Die dynamische Situation wird selbstverständlich fortlaufend überprüft.

Für den längerfristigen Blick hat das Team von Kaiser Partner fest die US-Zinsen im Blick. Sie haben „Leuchtturmcharakter“ für die Liechtensteiner. Die ökonomische Lage in Europa schätzen sie fragiler ein als in den USA. Für Kaiser Partner folgt daraus, dass die EZB nur einen zaghaften Zinserhöhungspfad beschreiten kann – eine strukturelle Schwäche der Eurozone.

Eigene Meinung in unsicheren Zeiten

Für ein balanciertes Portfolio so wie im Performance-Projekt VII (Aktienquote 40% bis 60%) erwarten die Liechtensteiner in den nächsten Jahren eine Rendite von 3,4% bis 5%. Für Aktien generell setzen die Liechtensteiner in den kommenden fünf Jahren eine Rendite von 4,8% (Schweiz) bis 7% (Schwellenländer) an. „Mau“ sieht es ihrer Einschätzung nach weiter bei Anleihen aus. Deutsche Staatsanleihen rentieren negativ (-0,4%), versicherungsbasierte Anleihen sehen sie hingegen bei 5,4%. Die Renditeerwartung für Gold liegt zwischen 3% und 4,3% p.a.

Das Portfolio der Kaiser Partner Privatbank

Das Portfolio der Kaiser Partner Privatbank besteht derzeit zu 40% aus Aktien, 40% Anleihen, 15% Immobilien und 5% Gold. Der Großteil des Portfolios ist in den USA investiert (46,6%), 31,4% entfallen auf Titel aus Europa, ein im Marktvergleich großer Anteil ist in Schwellenländer investiert (17%). Die Kosten des Portfolios liegen bei 1% p.a. – das ist marktüblich. Die Rendite im 4. Quartal 2021 lag bei Kaiser Partner bei 2,23%. Die Benchmark schaffte gerade mal 0,29%. Im Laufe des ersten Quartals 2022 ging es im Zuge der Zinswende und des Ukraine-Kriegs für das Kaiser Partner Portfolio um -0,96% nach unten. Für die Benchmark ging es mit -1,19% sogar noch ein Stück tiefer – auch hier performte die Kaiser Partner Privatbank besser als das ETF-Portfolio.

Breit gestreutes Fondsportfolio

Alle Kaiser Partner-Investments im Performance-Projekt VII erfolgen über Investmentfonds – insgesamt befinden sich zehn im Portfolio. Die meisten Fonds werden aktiv gemanagt. Auffällig dabei: Alle Fonds stammen von Fremd-anbietern. Für den Kunden bedeutet das in jedem Fall, dass es sich hier nicht um eine Bank handelt, die einem versucht „das Produkt des Monats“ anzudrehen. Das ist auch ein klarer Pluspunkt im Risikomanagement.

Zur breiteren Streuung befinden sich auch börsennotierte Indexfonds (ETF) im Portfolio. Hier sehen wir etwa einen Emerging Market ETF (ISIN: LU 163 761 823 9), einen Renten-ETF (ISIN: LU 094 297 028 5) oder auch die größte Position: Ein nachhaltig gescreenter ETF auf den MSCI World Index (ISIN: IE 00B YX2 JD6 9, Anteil ca. 20% des Portfolios). Auch ein Mikrofinanzfonds befindet sich im Portfolio (ISIN: LU 097 307 954 3).

Unterschiede zur Benchmark

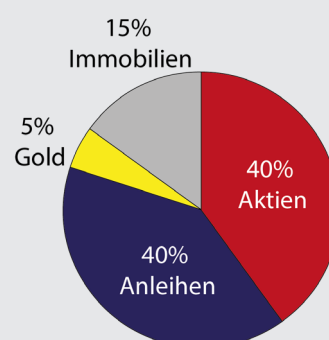
Grundsätzlich setzt die Kaiser Partner Privatbank in ihren Kundenportfolios auf Einzeltitel (Aktien und Anleihen). Der Vorteil für den Kunden liegt in der durch diesen Ansatz erzielten Überrendite im Vergleich zu Fondsinvestments. Sicherheit auf der anderen Seite entsteht durch das aktive Management der Liechtensteiner. Sie verstehen aktives Management als bewusstes Abweichen von der Benchmark. Ansonsten könne sie auch einfach einen ETF kaufen – doch dafür müsste sich ein Kunde nicht an eine Bank wenden. Kaiser Partner wollen qualitativ hochwertigere Portfolios bieten.

Beim eingesetzten Portfolio im Performance-Projekt VII wurde jedoch bewusst auf Einzeltitel verzichtet. Diese Entscheidung traf die Bank, nachdem sie sich intensiv mit der Benchmark im Projekt auseinandergesetzt hat. Im Vergleich zur Benchmark ist der Schwellenländer-Anteil höher, das Verhältnis USA / Europa ausgeglichener. Zudem gibt es einen Immobilienanteil, auf Rohstoffe (Ausnahme nachhaltiges Gold) wird verzichtet. Zudem wurde bei der Titelauswahl sehr genau darauf geachtet Titel zu wählen, die hinsichtlich ihrer Qualitätskriterien einen Vorteil gegenüber den Benchmark-ETF aufweisen.

KENNZAHLEN PORTFOLIO KAISER PARTNER PRIVATBANK AG

ANZAHL TITEL	10
TITEL MIT GEWINN	9
TITEL MIT VERLUST	1
GEWINN GESAMT	6,4% (+128.991,91 EURO)
MAXIMUM DRAWDOWN	2%
PUNKTE GESAMT	228

Zeitraum: 01.10.2021 bis 31.12.2021



Klare Ableitungen nach US-Zinswende

Den bisherigen Erfolg ihres Portfolios führen Kaiser Partner darauf zurück, dass sie derzeit auf „wenig zinssensitive“ Anlagen setzen. Das heißt, dass von der Feststellung der Zinswende ausgehend von den USA die Ableitung getroffen wurde auf Investments zu setzen, die unter steigenden Zinsen weniger leiden. Das sind etwa Unternehmen der Finanzbranche, Versorgungs- und Telekommunikationsdienstleister oder Unternehmen der Lebensmittelbranche. Zudem haben sie im Projektverlauf damit begonnen ihr Engagement in Value-Titel (unterbewertete Unternehmen) zu erhöhen – die Investments in Quality-Aktien (Titel mit hohen Qualitätskriterien) wurden reduziert.

Zudem spielt das Portfolio der Bank auch im Zuge des Ukraine-Krieges seine Stärken aus. Durch den vorausschauenden und weitsichtigen Blick konnte die Bank das Risiko in ihrem Portfolio besser steuern als die Benchmark. Das ETF-Portfolio zieht hier „den Kürzeren.“ Deutlich wird das am Maximum Drawdown, also dem größten Verlust vom letzten Höchststand. Während es für die Benchmark 6% bergab ging, gab das Kaiser Partner Portfolio nur um 5% nach.

Fazit:

Die Kaiser Partner Privatbank zeigt, welche Vorteile Privatbanken vermögenden Kunden bieten können. Das Researchteam leistet nachweisbar solide Arbeit, die nachhaltige Ausrichtung des gesamten Investmentprozesses hebt die Bank von Mitbewerbern ab. Die Bank hat eine klare eigene Meinung zu den künftigen Entwicklungen auf den Finanzmärkten - bewahrheitet sich diese, steht einem weiteren Projekt-Erfolg nicht im Weg.

IMPRESSUM

Herausgeber und Chefredakteur: Ralf Vielhaber
Redaktion: Philipp Heinrich
Satz: Verlag FUCHSBRIEFE
Redaktionsschluss: 20.04.2022

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

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

ISBN: 978-3-948349-91-2

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.





WIR MACHEN QUALITÄT TRANSPARENT.

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

Die FUCHS | RICHTER PRÜFINSTANZ ist ein Zusammenschluss von



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

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

➤ Verlag FUCHSBRIEFE

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



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

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

➤ Dr. Richter | Kompetenzzentrum Vermögen

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