

Performance-Projekte

2022

# Besser als die Benchmark

Sonderausgabe für die:

**VALEXX**

Value Experts Vermögensverwaltungs 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

Value Experts Vermögensverwaltungs AG \_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 börsenhandelten Indexfonds: ETF. Sie bilden einen marktbreiten Index ab, in den Privatanleger mit investieren können. Diversifikation, das ist ein Pluspunkt der ETF. Die günstigen Kosten – Anleger müssen mit 0,25% bis 0,5% p.a. Jahr kalkulieren – der zweite.

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



Ralf Vielhaber  
Herausgeber und Geschäftsführer

## 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**  
PRÜFINGSTANZ

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.

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.

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

**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](http://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 zwischendurch mal übel wird, muss der Vermögensverwalter nun eingehen, um die übrigen Kundenanforderungen zu erfüllen. Und gleichzeitig muss sich der Vermögensverwalter als Psychologe und Nervenberuhiger, vor allem aber als vorausschauender Stratege 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 Tendaussagen. 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](mailto:Udo.Kersting@infrontfinance.com) | [www.infrontfinance.com](http://www.infrontfinance.com)



## Anonymität möglich

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

## Fazit:

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



# 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 Vermögensverwaltungs AG und die Volksbank Vorarlberg.

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

# Value Experts Vermögensverwaltungs AG

Landschaftstr. 2, 30159 Hannover, [www.valex.de](http://www.valex.de)

Ansprechpartner: Mario Drotschmann, [m.drotschmann@valex.de](mailto:m.drotschmann@valex.de)

**Vermögensverwalter sind für vermögende Privatkunden eine interessante Alternative zu den großen Banken. Denn sie können meist unabhängiger, flexibler und auch vertrauensvoller beraten als die großen Player am Markt. Stimmt dann auch noch die Performance der Portfolios, so wie bei der Value Experts Vermögensverwaltungs AG, sollten interessierte Kunden hellhörig werden.**

„Professionalität, Fairness, Unabhängigkeit, Transparenz“ – das sind die Werte, mit denen sich die Value Experts Vermögensverwaltungs AG (Kurzform VALEXX AG) auf ihrer Website dem interessierten Kunden vorstellt. Der Vermögensverwalter mit Stammsitz im westfälischen Beckum ist an diesen weiteren Standorten vertreten: Hannover, Kiel, München, Berchtesgaden, Traunstein und Bielefeld.

Das ist für Kunden interessant, denn der Filialverband und die über 50 Mitarbeiter sprechen dafür, dass das Haus gut „PS unter der Haube“ hat – mehr als viele andere Vermögensverwalter. Auf der anderen Seite bietet die VALEXX AG Kunden aber auch die Flexibilität eines bankenunabhängigen Finanzinstituts: Das heißt wenig starre Vorgaben wie bei einer Großbank, kein Interesse daran das „Produkt des Monats“ zu verkaufen und eine enge Betreuung der Kunden. Der faire Umgang mit dem Kunden wird der VALEXX AG durch das von der Prüfinstanz vergebene Prädikat „Trusted Wealth Manager“ bestätigt.

## Erfolgreich im Performance-Projekt VII

Dass hinter dem Entrée und den „warmen Worten“ der VALEXX AG noch mehr steckt, zeigt das Abschneiden im Performance-Projekt VII. Denn entscheidend für den Kunden sind auch die Ergebnisse der Vermögensverwaltung: Hier kann die VALEXX AG überzeugen und schlägt per 31.12.2021 die ETF-Benchmark.

Was ist charakteristisch für den Investmentstil der VALEXX AG, wollte die FUCHS | RICHTER Prüfinstanz von Portfoliomanager Thorsten Bolte wissen? Zwei Elemente scheinen uns besonders wichtig zu sein: Zum einen ist das Portfoliomanagement nicht strikt an eine Investment-Methode gebunden. Je nach Markeinschätzung setzt das Team auf Value-Investment (Aktien, die nach Überzeugung der VALEXX AG günstig bewertet sind), Quality-Growth-Ansätzen (Titel, mit besonders hohem Wachstumspotenzial) oder antizyklischen Strategien (Titel, die derzeit fallen, in Erwartung auf eine zukünftige Erholung).

**VALEXX**

Value Experts Vermögensverwaltungs AG

Die Value Experts Vermögensverwaltungs AG (VALEXX AG) gehört zu den ältesten (gegründet 1996) und gleichzeitig modernsten unabhängigen Vermögensverwaltern in Deutschland. Mit Niederlassungen in Beckum, Berchtesgaden, Bielefeld, Hannover, Kiel, München und Traunstein arbeitet das Unternehmen seit einem Vierteljahrhundert partnerschaftlich für seine Mandanten.



**Thorsten Bolte** (Jahrgang 1971), Leiter des Portfoliomanagements, ist seit 2010 bei der VALEXX AG am Standort Hannover tätig. Dort arbeitete er zuerst als Vermögensberater und wechselte 2012 in das Portfoliomanagement. Zuvor absolvierte er eine Ausbildung zum Bankkaufmann bei der Dresdner Bank Hannover und schloss ein Studium zum diplomierten Bankbetriebswirt (BA) an der Bankakademie ab. Bis 2010 war er als Wertpapierspezialist, Vermögensbetreuer und Gebietsleiter bei weiteren Unternehmen tätig.

## Auf der Suche nach soliden und nachhaltigen Geschäftsmodellen

Das Portfoliomanagement berät sich zu aktuellen Marktsituationen, betrachtet insbesondere die langfristigen Ausichten ihrer Investments und stellt auch an die Unternehmen, in die es investiert ganz klare Regeln. „Für uns als verantwortungsvoller und wertorientierter Vermögensverwalter bilden Unternehmen mit soliden und nachhaltigen Geschäftsmodellen sowie guter Finanzkraft den Schwerpunkt unseres Portfolios“ so Portfoliomanager Bolte gegenüber der Prüfinstanz. Ethisch-nachhaltige Aspekte der Investments sind dabei fester Bestandteil bei der VALEXX AG. Lediglich Aktien, die beim hausinternen VALEXX-ESG-Score überzeugen können, werden im Portfolio berücksichtigt.

Soweit verständlich, aber, so der Einwand der Prüfinstanz, was macht das Portfoliomanagement, wenn es z.B. drei oder vier Unternehmen einer Branche gibt, die allesamt ähnlich gute Geschäftszahlen und gute Wachstumsaussichten aufweisen? Hier kommen zwei weitere Prinzipien zur Anwendung. Die Auswahl basiert auf einem „Best-in-Class- & Best-Innovation-Ansatz“. Best-in-Class, also der „Klassenbeste“, bedeutet dabei für die VALEXX AG die Investition in die Marktführer der jeweiligen Branchen / Sektoren. Mit dem Best-Innovation-Ansatz werden die Innovationsführer im Bereich von Produkten, Waren und Dienstleistungen identifiziert. Diese Research- und Auswahlleistung ist ein klarer Mehrwert für den Kunden, den er als Self-Made-Privatanleger kaum schaffen kann und den auch ein einfaches ETF-Portfolio wie die Benchmark nicht erbringt.

## Absicherung durch breite Streuung und klare Positionen

Dadurch kann das Portfoliomanagement der VALEXX AG gute Investments ermitteln und die Gewinne für ihre Kunden steigern. Mindestens genauso wichtig wie die Rendite-Seite ist aber auch der Aspekt „Absicherung“. Dabei hilft einerseits das Research, dass für die Markteinschätzung verantwortlich ist. „Je nach Marktlage und konjunktureller Einschätzung wird dann im Investmentkomitee entschieden, ob schwerpunktmäßig in eher defensive Branchen (weniger anfällig bei schlechter Konjunkturstimmung, dafür auch oftmals geringere Renditen) oder zyklische Branchen (für gewöhnlich höhere Renditen, aber auch gleichzeitig höhere Risiken) investiert wird,“ so Portfoliomanager Bolte.

Eine weitere wichtige Maßnahme zur Absicherung ist die ausgewogene Diversifikation, also die Streuung des Kundenvermögens über mehrere Anlageklassen, Regionen und Branchen. Bezüglich der Anlageklassen setzt die VALEXX AG auf Aktien, Anleihen und Edelmetalle. Der regionale Fokus liegt auf den liquidesten Märkten: den USA und Europa. Zudem werden auch Absicherungsinstrumente eingesetzt, um Marktschwankungen auszugleichen. Das können Short-Instrumente sein, also Titel, die im Wert steigen, wenn die Märkte fallen.

## Ukraine-Gefahr frühzeitig erkannt

Bei unvorhergesehenen Ereignissen reagiert das Portfolioteam sofort. Die Auswirkungen auf das Portfolio werden geprüft, unter Umständen werden Käufe / Verkäufe und Strategieanpassungen vorgenommen. Dabei gilt aber für die VALEXX AG die Devise: Ruhe bewahren! Unvorhergesehene Ereignisse passieren – Panik und Angst sind in solchen Situationen keine guten Ratgeber.

Den Ernstfall musste das Team zuletzt im Februar 2022 im Rahmen des Ukraine-Krieges unter Beweis stellen. Bereits im Vorfeld der Eskalation hatte Value Experts die Lage im Blick – die Aktienquoten wurden vorsorglich heruntergefahren. Darunter befanden sich u.a. Automobilzulieferer und Hersteller von Basiskonsumgütern, die mit einer Unterbrechung ihrer Lieferketten rechnen mussten. Im Gegenzug wurde die Cash-Quote heraufgesetzt. Das sichert Gewinne ab und ermöglicht es wieder günstig einzusteigen, wenn die Waffen schweigen.

## Das Portfolio der Value Experts Vermögensverwaltungs AG

Zum 31.12.2021 bestand das Portfolio von Value Experts im Performance-Projekt VII zu 57,73% aus Aktien, 22,59% aus Anleihen, 7,30% aus Gold und 12,36% aus Cash. Regionale Schwerpunkte liegen auf den USA (34%), Deutschland (14%) und Frankreich (8%). Das Portfolio ist überaus breit diversifiziert und besteht aus 38 verschiedenen Investments – 30 davon sind einzelne Aktien. Verhältnismäßig große Positionen fallen dabei etwa auf den dänischen Pharma- und Diabetes-Spezialisten Novo Nordisk, die US-Tech-Giganten Apple und Microsoft oder auch den französischen Luxus-Konzern LVMH. Die Kosten für das Portfolio liegen bei 1,00% – das ist marktüblich.

Die im Portfolio befindlichen Investmentfonds decken insbesondere die Anleihekomponente ab. Ein Zertifikat auf Gold rundet die Sache ab. Auch interessant: Im Portfolio befindet sich nicht ein einziger ETF, ein klarer Unterschied zur Benchmark. Hier zeigt sich eine weitere Stärke eines unabhängigen Vermögensverwalters: Ein klarer Fokus auf qualitativ hochwertige Investments mit dem Anspruch, dem Kunden ein Angebot zu bieten, dass sich vom Markt abhebt.

### Mehrheitlich Gewinntitel – Verlusttitel fallen kaum ins Gewicht

Interessant ist auch das Verhältnis von Gewinn- und Verlusttiteln. Per 31.12.2021 erwirtschafteten 26 Titel einen Gewinn – 12 einen Verlust. Die Verluste dieser 12 Titel sind allerdings so gering, dass die Gewinn-Titel sie deutlich übertreffen. Allein in den letzten drei Monaten des Jahres 2021 lag die Portfolio-Rendite bei mehr als 5%.

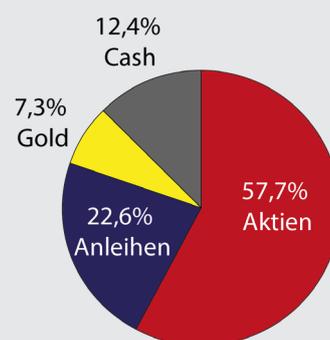
### Unterschiede zur Benchmark

Die Aktienquote ist deutlich höher als die des Benchmark-Depots, dafür ist die Anleihequote geringer. Zudem behält sich das VALEXX-Portfoliomanagement einen Cash-Puffer – auch das ist ein Unterschied zur Benchmark, der das gute Abschneiden aber umso erstaunlicher macht. Sie wissen: Cash erwirtschaftet keine Rendite. Die müssen Bolte und sein Team durch die verbleibenden Positionen erwirtschaften. Ein weiterer Unterschied zur Benchmark besteht darin, dass die VALEXX AG bewusst auf Rohstoff-Investments (Ausnahme Gold) verzichtet. Portfoliomanager Bolte begründet diesen Schritt damit, dass die Entwicklung der Rohstoffpreise nicht nur von wirtschaftlichen, sondern wie wir gerade im Zuge des Ukraine-Kriegs erleben, auch von politischen Faktoren beeinflusst wird. Dies macht es sehr schwierig, eine fundierte Entscheidung zu treffen. Wegen dieser Unsicherheiten – und Unsicherheiten bedeuten für Kunden auch immer Risiken – hat sich das Portfoliomanagement grundsätzlich gegen ein Rohstoff-Investment entschieden. Das Gold-Investment dient als traditioneller „sicherer Hafen“ zur Absicherung des Portfolios.

#### KENNZAHLEN PORTFOLIO VALUE EXPERTS VERMÖGENSVERWALTUNGS AG

ANZAHL TITEL	38
TITEL MIT GEWINN	26
TITEL MIT VERLUST	12
GEWINN GESAMT	5,0% (+104.118,12 EURO)
MAXIMUM DRAWDOWN	2%
PUNKTE GESAMT	206

Zeitraum: 01.10.2021 bis 31.12.2021



## Wie geht es weiter?

Auch wenn Prognosen für einen sehr langen Zeitraum schwer fallen – das Portfoliomanagement der VALEXX AG hat aufgrund seiner langjährigen Erfahrung eine klare Erwartungshaltung für ihre Portfolios. Ohne Aktien werde es weiterhin keine Rendite geben. Die Rentenmärkte können langfristig keine positive Realverzinsung mehr versprechen. Sie dienen für die VALEXX AG als Risikopuffer, um die Schwankungen der Aktienrendite abzufedern. Die Steuerung der Aktienquote in Kombination mit einer „Best-in-Class- & Best-Innovation-Aktienselektion“ wird auch langfristig zu einer positiven und guten Performance für die Kunden führen, davon sind Portfoliomanager Bolte und sein Team überzeugt.

## Inflation und US-Zinsen bilden langfristig wichtigste Indikatoren

Für den längerfristigen Blick hat das VALEXX-Portfoliomanagement fest die Inflation im Blick. Der Investment-schwerpunkt liegt daher auf Unternehmen, die eine marktbeherrschende Stellung und somit auch eine Preissetzungsmacht haben. Diese sind potenzielle Inflationsgewinner, denn sie können steigende Preise vergleichsweise leichter an die Konsumenten weitergeben. Dazu zählen mit Blick auf vergangene Inflationsphasen auch Dividendentitel, die eine kontinuierliche Ausschüttungspolitik betrieben haben. Auch Technologie-Aktien sind weiter gefragt. Voraussetzung dafür sind solide Bilanzen, steigende Gewinne und attraktive Bewertungen. Solche Werte befinden sich aktuell auch in den VALEXX-Portfolios.

Ein strategisches Schwergewicht liegt für die VALEXX AG derzeit auf den USA. Einerseits steigen durch den Ukraine-Krieg die Risiken in Europa – ein relativer US-Vorteil. Andererseits stärkt die straffere Zinspolitik der US-Notenbank den US-Dollar. Bolte erwartet daher eine relativ bessere Performance der US-Aktien zu ihren europäischen Pendanten und gewichtet die USA als Investmentregion derzeit höher. Aktuelle Neuzugänge im Portfolio, die diese Strategien exemplarisch verdeutlichen, sind z.B. Nvidia, ein Designer und Entwickler von Grafikprozessoren. Ein zweiter Titel ist Thermo Fisher Scientific, eines der führenden Unternehmen in der Welt der wissenschaftlichen Forschung.

## Fazit:

Die Value Experts Vermögensverwaltungs AG bietet Kunden die Unabhängigkeit eines Vermögensverwalters, gepaart mit einem professionellen Research und dadurch qualitativ hochwertigen Portfolios. Dass diese in der Lage sind den Markt (das Benchmark-Portfolio) zu schlagen, stellt das Portfoliomanagement im Performance-Projekt VII unter Beweis.

## 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