

Könnern fürs Kapital

Volatilität ist Alltag, Sicherheit wird knapp: Der Test zeigt, welche **Vermögensverwaltungen** Strategie, Rendite und Risikomanagement richtig ausbalancieren VON FRANK MERTGEN

Die neue Geopolitik und Geoökonomik beschäftigt die Welt im neuen Jahr noch stärker als 2025: Donald Trump lässt Venezuelas Diktator Nicolás Maduro samt Ehefrau kidnappen. Der US-Präsident wollte sich überdies Grönland mit seinen Bodenschätzen einverleiben und riskierte die Zukunft des westlichen Bündnisses – und versucht zugleich, mit Angriffen auf Jerome Powell mehr Kontrolle über die Zinspolitik der US-Notenbank zu erlangen. Schon gibt es einen Wettbewerb um den besten Begriff für diese neue Welt-(Un-)Ordnung: Von „multidimensionaler Polarisierung“ spricht zum Beispiel die US-Großbank JP Morgan in ihrem Jahresausblick für 2026. Kein Wunder, dass die Edelmetallmärkte verrückt zu spielen scheinen.

Bei aller Brisanz, gerade im neuen Dauerduell USA gegen China, laufen die Aktienmärkte erstaunlich gut und brachten 2025 im dritten Jahr hintereinander Renditen von um die 20 Prozent – in den Vereinigten Staaten und in Deutschland. Der Siegeszug der künstlichen Intelligenz hält an, wenngleich immer öfter vor einer (Investitions-)Blase gewarnt wird. Wahrlich ein herausforderndes Umfeld für Vermögensverwaltungen, das Geld ihrer Kunden zu schützen und zu mehrern. „Die Informationsflut nimmt zu, Klarheit nimmt ab, und ohne Einordnung wächst Verunsicherung schnell“, analysiert Ralf Heim, Gründer und Co-CEO von fincite, in seinen „Wealth Management Trends 2026“. Einer der wichtigsten Trends für 2026 sei die Fähigkeit, Kunden auch in volatilen Märkten Orien-

tierung zu geben. Heim: „Vermögensverwalter müssen verständlich erklären, warum eine Strategie sinnvoll ist, wie sie das Kapital schützt und wo langfristige Wachstumspotenziale liegen.“

Aufwendige Analyse. Die Euro-Redaktion wollte daher erneut wissen, welche Geldprofis das Vermögen der Klienten auf Kurs halten, und hat bereits im 16. Jahr in Folge das Münchner Institut für Vermögensaufbau (IVA) damit beauftragt, die

Top-Adressen für vermögende Privatkunden in Deutschland zu ermitteln. Das IVA hat daher im November des vergangenen Jahres 24 Banken und Vermögensverwalter angeschrieben und direkt um einen maßgeschneiderten und vollständigen Anlagevorschlag gebeten. Diese Anlagevorschläge haben die Experten nach einem bewährten, aber auch jedes Jahr weiterentwickelten Testverfahren (siehe ausführliche Beschreibung der Methodik auf Seite 129) geprüft und bewertet. Zehn Häuser konnten sich dabei die Auszeichnung „Absolut empfehlenswerte Vermögensverwaltung“ sichern (siehe Tabelle unten).

Anlage von 800 000 Euro. Der Musterkunde ist 40 Jahre alt und hat von beiden Elternteilen jeweils eine Schenkung von 400 000 Euro erhalten, sodass insgesamt ein Anlagebetrag von 800 000 Euro zur Verfügung steht, der innerhalb einer Vermögensverwaltung investiert werden soll. Er bezieht ein großzügiges Erwerbseinkommen und benötigt das Vermögen nicht zur Deckung seiner Lebenshaltungskosten. Der Kunde in spe verfügt darüber hinaus über eine ausreichende Liquiditätsreserve, hinreichende Wertpapierkenntnisse in allen Anlageklassen und hat ein ausgewogenes Risikoprofil. Er hegt keine Präferenz für nachhaltige Geldanlagen.

Der Anlagehorizont ist grundsätzlich langfristig, jedoch ist das Eigenheim des Kunden mit einer Hypothek belastet, deren Zinsbindung in sechs Jahren mit einer Restschuld von 300 000 Euro ausläuft. Der aktuell in der Hypothek →



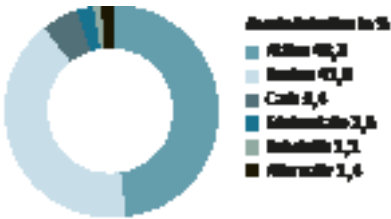
Erste Adressen Diese Institute verdienten sich die Auszeichnung „Absolut empfehlenswerte Vermögensverwaltung“

Ausgezeichnete Vermögensverwaltungen
Bank für Tirol und Vorarlberg (BTV)
FiNet Asset Management
HAC VermögensManagement AG
Hoerner Bank
HRK Lunis
Merck Finck
Merkur Privatbank
St.Galler Kantonalbank Deutschland AG
Vermögensverwaltung Dr. Markus C. Zschaber
VZ Vermögenszentrum

Alphabetische Sortierung;
Quelle: Institut für Vermögensaufbau (IVA)

Anlage-Welt der Moderne:
Wie sollten 800 000 Euro in einer Zeit der Dauerkrisen angelegt werden, um das Vermögen zu mehren?

Klassisches dominiert Im Schnitt setzen die Geldprofis fast zur Hälfte auf die Anlageklasse Aktien und zu mehr als 40 Prozent auf Anleihen



ETFs hoch im Kurs Börsengehandelte Indexfonds liegen in den Anlagevorschlägen an der Spitze vor Einzeltiteln und gemanagten Fonds



USA vorn Die Vereinigten Staaten (und Kanada) dominieren in der regionalen Verteilung. Schwellenländer haben einen geringen Anteil



Stichtag: 21.11.2025; Quelle: IVA

gebundene Zinssatz ist sehr niedrig. Falls die Zinskonditionen zum Ablauf der Zinsbindung jedoch deutlich höher sind, möchte der Kunde die Möglichkeit haben, den noch nicht getilgten Betrag von 300 000 Euro gegebenenfalls durch eine Entnahme aus dem Vermögensverwaltungsmandat zurückzuzahlen.

Die von den Vermögensverwaltern eingereichten Anlagevorschläge hat das Institut für Vermögensaufbau in einem umfassenden, seit mehr als eineinhalb Jahrzehnten etablierten Prüfverfahren anhand von sechs Kriterien bewertet: von Interaktion und ganzheitlichem Ansatz über Transparenz und Kosten bis zur Risikoaufklärung und Portfoliostruktur. Am stärksten flossen dabei die Kosten mit 20 Prozent sowie der Gesamteindruck des Portfolios mit 30 Prozent in die Gesamtwertung ein (siehe Testmethodik und Tabelle rechts).

Absolut empfehlenswert. Ergebnis der aufwendigen Analyse: Zehn Häuser überzeugten im Private-Banking-Test besonders. BTV – Bank für Tirol und Vorarlberg, FiNet Asset Management, HAC VermögensManagement, Hoerner Bank, HRK Lunis, Merck Finck, Merkur Privatbank, St.Galler Kantonalbank Deutschland, VZ Vermögenszentrum sowie die Vermögensverwaltung M.C. Zschaber aus Köln. Sie haben sich damit die Auszeichnung „Besonders empfehlenswerte Vermögensverwaltung“ verdient. „Diese Häuser punkten nicht nur beim

am stärksten bewerteten Kriterium ‚Gesamteindruck des Portfolios‘, sondern erzielen auch in bei den Kosten überzeugende Ergebnisse“, sagt Eva Schwaiger, Projektleiterin beim Institut für Vermögensaufbau.

Kosten im Griff. Was kostet eine solche exklusive Vermögensverwaltung eigentlich? Die Gesamtkosten liegen laut IVA zwischen 1,11 und 2,04 Prozent pro Jahr, der Mittelwert beträgt 1,48 Prozent. Wie die eingereichten Anlagevorschläge im Schnitt die 800 000 Euro auf Regionen, Anlageklassen und Produkte aufteilen würden, zeigen die Grafiken links. Eine der Erkenntnisse daraus: Aktien dominieren bei den Anlageklassen vor Anleihen, Edelmetallen und Rohstoffen, die wenig vertreten sind. Letztere ziehen zurzeit sehr viel Aufmerksamkeit auf sich.

Wichtige Frage am Schluss: Wie berücksichtigen die Geldprofis das Spezialbedürfnis des Kunden, dass in sechs Jahren ein höherer Liquiditätsbedarf aufgrund der auslaufenden Hypothek bestehen könnte? „Die Hälfte der Teilnehmer schlägt eine Aufteilung der Anlagesumme in zwei Strategien vor, die entweder in zwei getrennten Depots verwaltet werden oder am Ende wieder zu einem gemeinsamen Depot zusammengefasst werden“, erläutert IVA-Expertin Schwaiger. „Manche passen auch die Fälligkeitsstruktur im Anleihe segment entsprechend an, was wir ebenfalls als passende Lösung sehen.“



BILD: PETER DAZELEV / THE IMAGE BANK RF / GETTY IMAGES

1,48

Prozent erreichten im Durchschnitt die gesamten Kosten der Vermögensverwaltung.

Quelle: IVA

2,50

Prozent des Geldes würden die Fachleute in edle Metalle investieren, 1,14 Prozent in Rohstoffe.

Quelle: IVA

METHODE

So lief der Private-Banking-Test

Das Institut für Vermögensaufbau (IVA) hat im November 2025 im Auftrag von €uro 24 Banken und Vermögensverwalter kontaktiert und um einen Anlagevorschlag gebeten. Der Musterkunde möchte die Summe von 800 000 Euro anlegen. Einsendeschluss war der 21. November 2025. So lief die Bewertung im Detail:

Bewertungsdimensionen und zugeordnete Merkmale

Alle Unterlagen wurden auf sechs

Dimensionen bewertet.

Interaktion: Verläuft die Interaktion mit der Bank professionell und kundenorientiert?

Ganzheitlichkeit: In welchem Ausmaß bemüht sich die Bank, die individuelle Gesamtsituation des Kunden zu verstehen und mit dem Beratungsansatz der Bank in Einklang zu bringen?

Transparenz: Werden die Produktauswahl, deren Kosten und die vertraglichen Rahmenbedingungen transparent dargestellt?

Kosten: Wie hoch sind die äußeren und inneren Kosten des Anlagevorschlags?

Risikoaufklärung: In welcher Differenziertheit wird Risikoaufklärung betrieben?

Portfoliostruktur: Werden effiziente Investments getätigt, die zum Bedarfsprofil des Kunden passen, und dabei Risiken systematisch gestreut?

Die einzelnen Merkmale der untersuchten Unterlagen wurden diesen Bewertungsdimensionen zugeordnet. Diese **Zuordnungen** wurden dabei vorgenommen:

Interaktion

- Hat die Bank eine Eingangsbestätigung gesendet oder Rückfragen zu offenen Punkten vor Versand der Unterlagen gestellt?
- Wurden die Unterlagen pünktlich eingereicht?
- Wurde ein vollständiger und verständlicher Anlagevorschlag eingereicht?

- Wurde die individuelle Situation des Kunden adressiert?

Ganzheitlichkeit

- Stellt die Bank sich selbst, ihre finanzielle Situation und ihren Anlageprozess sowie den Kundenberater näher vor?
- Unterscheidet die Bank zwischen strategischen und taktischen Aspekten des Vorschlags?
- Wird die aktuelle Allokation erläutert und begründet?
- Stellt die Bank ihren Anlagevorschlag auf Ebene von Assetklassen konkret dar?
- Erläutert die Bank ihre eigene fachliche Positionierung zur makroökonomischen Lage und zu einzelnen Anlageklassen?
- Werden Risikoprofil und persönliche Bedürfnisse (potenzielle Entnahme zur Tilgung der Restschuld) berücksichtigt??

Transparenz

- Wird dargestellt, mit welchen Produkten der Anlagevorschlag umgesetzt würde?
- Werden die Kosten schriftlich dokumentiert?
- Wird die erwartete Rendite auch nach Kosten ausgewiesen?
- Werden ein Musterreporting und ein Muster-Vermögensverwaltungsvertrag zur Verfügung gestellt?
- Werden zu den investierten Produkten nähere Informationen bereitgestellt?

Kosten

- Wie hoch sind die inneren Kosten des konkreten Anlagevorschlags?
- Wie teuer ist die Umsetzung des konkreten Anlagevorschlags auf Basis des pauschalen Kostenmodells?

Risikoaufklärung

- Werden einfache, klassische Risikomaße dargestellt?
- Werden historische Stresstests und prospektive Stresstests dargestellt?
- Wird die Struktur des Aktienportfolios genauer dargestellt?
- Werden spezifische Risikomaße für Anleihen dargestellt?

Portfoliostruktur

- Werden Risiken systematisch gestreut?
- Werden die jeweiligen Anlageklassen effizient umgesetzt?
- Werden unnötige Schachtelkonstruktionen vermieden?
- Erfolgt die Auswahl konsequent qualitätsorientiert oder werden in einseitiger Form hauseigene Produkte bevorzugt?

Notengebung

Für jede Bewertungsdimension werden Punkte vergeben, sofern die jeweiligen Merkmale vorhanden sind. Für Merkmale, bei denen der Grad der Ausdifferenzierung eine Rolle spielt, werden für unterschiedliche Grade der Ausdifferenzierung unterschiedlich viele Punkte vergeben. Minuspunkte werden nicht vergeben. Um das intuitive Verständnis dieser Punktzahlen zu erleichtern, wird jede Punktzahl auf eine Skala von 1 bis 5 im Sinne der deutschen Schulnotenlogik (1 = „sehr gut“, 5 = „mangelhaft“) transformiert. Auf diese Weise ergibt sich für jede Bewertungsdimension eine Teilnote, die zeigt, wie gut (im Sinne einer Schulnote) der jeweilige Anbieter in dieser Bewertungsdimension abschneidet.

Die Gesamtnote eines Anbieters ergibt sich somit als gewichteter Durchschnitt über alle sechs Teilnoten. Wer eine Gesamtnote von „gut“ erreicht, erhält die Auszeichnung „Absolut empfehlenswerte Vermögensverwaltung“.

Gewogen Sechs Dimensionen entschieden über die Bewertung

Dimension	Gewichtung in %
Interaktion	5
Ganzheitlichkeit	15
Transparenz	15
Kosten	20
Risikoanalyse	15
Gesamteindruck Portfolio	30

Quelle: IVA