



# HRK report

Ausgabe 1 | 2022



Friedrich Huber und Michael Reuss, geschäftsführende Gesellschafter der HRK Vermögensverwaltung

## Editorial

# Zeitenwende an den Börsen

Die Aktienmärkte erleben einen historisch schlechten Jahresauftakt. Dies hat viele Gründe. Der wohl wichtigste: Kapital hat wieder einen Preis.

Drei Tage nach dem Überfall Russlands auf die Ukraine hat Bundeskanzler Scholz in seiner vielbeachteten Regierungserklärung vom 27. Februar von einer Zeitenwende gesprochen. Als deutscher Regierungschef meinte er damit die umwälzenden Veränderungen in der politischen Landschaft, ausgelöst durch den Angriffskrieg. Eine Zeitenwende – wenn auch überwiegend aus anderen Gründen – erleben wir seit Jahresbeginn auch am Kapitalmarkt. Inflationsraten wie in den 70er Jahren, stark steigende Zinsen, hohe Energiekosten, anhaltende Lieferkettenprobleme, drastische Corona-Lockdowns in China und eine US-Notenbank, die aus ihrer aufgeblähten Bilanz die Luft ablässt und dem Kapitalmarkt Liquidität entzieht, haben sich zu einem perfekten Sturm entwickelt. Mit entsprechenden Folgen für die Märkte. Nur einmal in seiner Historie, die bis 1957 zurückreicht, verzeichnete der S&P 500 einen schlechteren Jahresauftakt. Besonders hart traf der Abverkauf die Technologiewerte. Der Nasdaq-Index

verbuchte bis Ende April den schlechtesten Start in ein Börsenjahr seit Auflegung des Index im Jahr 1971.

Mehr als zehn Jahre lang hatten die Notenbanken den Markt mit Liquidität geflutet und die Zinsen zum Teil in den negativen Bereich gedrückt, um nach dem Ende der Finanz- und Schuldenkrise die Wirtschaft anzukurbeln. Doch das Geld kam – zumindest in Europa – nur bedingt in der Wirtschaft an. Stattdessen entwickelte sich eine ausgewachsene Vermögenspreis-inflation, viel Kapital floss in Aktien und Immobilien. Der Markt ging davon aus, dass die Zinsen dauerhaft niedrig bleiben würden. Binnen weniger Wochen hat sich dieses Bild komplett gedreht. Plötzlich hat Kapital wieder einen Preis und beherrschen die Sorgen vor einer „echten“ Inflation die Schlagzeilen. Dies bestätigt unsere seit langem bekundete Sicht von langfristig negativen Realzinsen. Die Verschuldung der Staaten begrenzt wiederum den Zinserhöhungsspielraum der Notenbanken. Die ge-

## Themen

### Marktbericht

Von einem Extrem ins andere: Paradigmenwechsel an den Aktienmärkten ..... 2 - 3

### ARBOR INVEST – SPEZIALRENTEN-Fonds

„Der Erfolg kommt durch die antizyklische Vorgehensweise“ ..... 4 - 5

### Family Office

Das Kapital erhält wieder einen Preis ..... 6  
Ansprechpartner, Ideengeber und Problemlöser ..... 7

### Zukunft der Vermögensverwaltung

Mit Individualität und neuen, digitalen Angeboten erfolgreich die Zukunft gestalten ..... 8 - 9

### Denkfabrik

Spannende Geschäftsmodelle im neuen „Internet der Werte“ ..... 10 - 11

### Klimaneutralität

Huber, Reuss & Kollegen ist nun ein klimaneutrales Unternehmen ..... 12

### Brief von der V-Bank

Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) und Preis-Leistungs-Verzeichnis (PLV) ..... 12

sunkenen Kurse am Kapitalmarkt dürften bald wieder langfristig sehr interessante Anlagechancen bieten.

Dieser Paradigmenwechsel strahlt nicht nur auf die Kapitalmärkte aus, sondern auf viele Bereiche. Im vorliegenden HRK Report gehen wir auf diese Umwälzungen an mehreren Stellen ein – allen voran im Marktbericht ab Seite 2.

Wir wünschen Ihnen eine interessante Lektüre und vor allem: Bleiben Sie gesund!

FRIEDRICH HUBER  
Geschäftsführender  
Gesellschafter

MICHAEL REUSS  
Geschäftsführender  
Gesellschafter

Marktbericht

# Von einem Extrem ins andere: Paradigmenwechsel an den Aktienmärkten

Von Adrian Roestel,  
Leiter Portfoliomanagement bei Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltung

Die relativ ruhigen Zeiten der vergangenen Jahre sind passé. Plötzlich werden die Kapitalmärkte mit Szenarien konfrontiert, wie man sie aus den 1970er Jahren kannte. Welche Auswirkungen dies auf die Aktienmärkte hat, welche Strategien in diesem Umfeld richtig sind und warum die zweite Jahreshälfte positiver verlaufen sollte als die erste.



Im Sommer 2007 warnte der britische Star-Investor Jeremy Grantham, dass der Aktienmarkt wie ein Dinosaurier sei, dessen Gehirn und Nervensystem so ineffizient seien, dass es lange dauern würde, bis dieser bemerke, dass man ihm in den Schwanz gebissen habe. Grantham Metapher traf des Pudels Kern: Der Kollaps an den Aktienmärkten als Folge der Finanzkrise setzte erst anderthalb Jahre nach den ersten Konkursen von Subprime-Kreditgebern ein. Fast 15 Jahre später zeigt sich der Altmeister nun überzeugt, dass sich eine Superblase gebildet hat, die im Begriff ist zu platzen. Überteuerte weltweite Immobilienmärkte, übermäßig zuversichtliche, unerfahrene Aktienmarktinvestoren, überbewertete Anleihe- und Rohstoffmärkte im Umfeld einer globalen

Zinswende lassen ihn heftige Verluste der Kapitalmärkte erwarten.

Eine derart pessimistische Sicht teilen wir nicht. Dafür sind die Unternehmens- und Privatbilanzen in der Summe zu positiv. Die Firmen sind effizienter geworden, die Konsumenten haben sich in der letzten Dekade erheblich entschuldet. Die Weltproduktion ist im historischen Vergleich weniger energie- und rohstoffintensiv. Zwar bremsen die Lieferkettenproblematik, die hohen Transportkosten und Chinas Null-Covid-Strategie den Welthandel kurz- und mittelfristig signifikant, die Globalisierung wird aber nicht ins letzte Jahrhundert zurückgeworfen. Gleichzeitig bieten rekordhohe Gewinnmargen und die erzwungene Ersparnis der Konsumenten einen Puffer für Preissteigerungen und ein schwächeres Wachstum. Den dunklen gesamtwirtschaftlichen Wolken können also Lichtblicke der Mikroebene entgegengesetzt werden.

Kaum ein Investor bezweifelt jedoch, dass die alten Zeiten mit Inflationsraten um ein Prozent und dem Ruhekissen der stetig fließenden Zentralbankliquidität passé sind. Für die Entwicklung der Kapitalmärkte ist entscheidend, wann, wie schnell und auf welche Niveaus die Inflationsraten zurückfallen werden. Gleichzeitig ist abzuschätzen, wie heftig der durch das höhere Preisniveau, die geopolitischen Sorgen

und den Liquiditätsentzug der westlichen Notenbanken ausgelöste Wachstumseinbruch ausfallen wird.

Vor gerade einmal sechs Monaten war die Sorglosigkeit der Anleger übermäßig. Man vertraute dem Mantra der Zentralbanken, die Preissteigerungen durch die Wiederbelebung der Wirtschaft nach Corona und Lieferprobleme seien nur temporär. Heute sind die Investoren ins andere Extrem verfallen: Die hohen Inflationsraten werden in die Zukunft fortgeschrieben. An eine rasche Entspannung der Lieferketten – aktuell der wichtigste Inflationstreiber neben den Arbeitsmärkten – glaubt angesichts immer härterer Covid-Lockdowns in China kaum jemand. Der Krieg gegen die Ukraine zieht sich hin – und mit ihm Sanktionen sowie die kriegsbedingten Unterbrechungen bei Produktion sowie im grenzüberschreitenden Zahlungs- und Warenverkehr. Sie forcieren den Aufwärtsdruck auf die Preise zusätzlich. Die Reallohnverluste der letzten Jahre und die engen Arbeitsmärkte lassen weiter steigende Gehaltsforderungen und Mindestlöhne befürchten. Und die Geldhüter haben nach Meinung vieler Experten bei der Inflationsbekämpfung versagt, so dass sie auf absehbare Zeit nicht aus ihrer aggressiven geldpolitischen Zinserhöhungshaut können.

All diese Sorgen sind aber bekannt und ►

in den Kursen eingepreist. Positive Überraschungen wie bspw. ein Überschreiten des Inflationshöhepunkts, ein graduelles Abrücken von der chinesischen Null-Covid-Strategie, ein moderaterer Wachstumspfad der westlichen Arbeitsmärkte oder ein Hoffnungsschimmer im Ukrainekrieg können kurzfristig zu einer kräftigen Erholung führen. Ohne solche Wendungen dürften die Teuerungsraten erst gegen Jahresende (und nicht früher), unterstützt durch Basiseffekte, auf erträglichere 3-4 % zurückgehen. Entsprechend später öffnet sich der Raum für eine Mäßigung des geldpolitischen Kurses. Mit erträglicheren Inflationsraten können Aktien in der Regel gut leben. Auf der Anleihe Seite dürfte die Anpassung dann weitestgehend passiert sein, so dass wieder mit attraktiven Renditen zu rechnen ist.

Kommen wir zur Wachstums- und damit zur Gretchenfrage. Während Inflation vor allem für Anleihen und Zinsen schlecht ist, belastet ein schwaches Wachstum die Unternehmensprofitabilität und die Aktienkurse. Die Kombination beider (Stagflation) bietet für traditionelle Portfolios nur wenig Chancen, den negativen Wirkungen zu entfliehen. Auf Unternehmensebene halten sich die Belastungen bislang in Grenzen. Die seit der Invasion veröffentlichten Stimmungsumfragen zeigen eine relativ bescheidene Abkühlung. Gleichzeitig ist Spielraum gegeben, höhere Kosten für Energie und Vorprodukte en gros auf den Konsumenten zu überwälzen. Allerdings haben sich die Finanzierungsbedingungen deutlich verschlechtert. Die Zinsbelastung ist gestiegen, die Banken haben ihre Standards verschärft. Auf mittlere Sicht wird sich das Investitionsklima abkühlen und das Wachstum abschwächen.

Schwieriger ist es für den Konsumenten. Trotz der niedrigsten Arbeitslosenraten seit Dekaden auf beiden Seiten des Atlantiks fiel das Konsumentenvertrauen in den vergangenen Monaten beträchtlich. Die hohen Inflationsraten drücken das Realeinkommen der Haushalte und deren Ausgabenfreude, was zu einer starken Wachstumsverlangsamung durch die Verbraucher führen könnte. In Europa schlagen

die Angst vor einer Eskalation des Ukrainekriegs und die viel stärker steigenden Energiepreise zusätzlich aufs Gemüt.

Das größte Risiko für die Weltwirtschaft kommt jedoch aus China, das einen Anteil von gut 20 % am Weltinlandsprodukt hat. Infolge der harten Corona-Restriktionen ist die Unternehmensstimmung regelrecht eingebrochen. Der Westen spürt die Produktions- und Transportunterbrechungen, da aufgrund der Lockdowns die Lieferketten stark gestört sind. Die Binnen nachfrage schwächt ebenso wie die Bereitschaft der Konsumenten, Immobilien zu kaufen. Mehr Pleiten von Immobilienentwicklern dürften kaum vermeidbar sein. Nun lockert die Administration bereits einige Immobilien-Restriktionen und hat das ambitionierte Wachstumsziel bekräftigt. Massive geld- und fiskalpolitische Unterstützung ist dafür nötig. Sie läuft bereits an, denn seine Wiederwahl im November will Präsident Xi auf keinen Fall gefährden.

Insgesamt erwarten wir daher eine deutliche Wachstumsschwäche, aber keine weltweite Rezession. Zwar ist es den Zentralbanken in der Vergangenheit nur selten gelungen, einen Zinserhöhungszyklus mit einer weichen Landung der Wirtschaft zu krönen. Wir gehen jedoch davon aus, dass die jetzt angelaufene Normalisierung der Geldpolitik schon im Herbst ausgebremst werden wird.

## Druck auf die Bewertungen

Die Marktteilnehmer müssen sich also mit den Folgen einer zumindest kurzfristigen Stagflation auf Investments auseinandersetzen. Viele Anleger beurteilen die Aktienmärkte noch aus der Deflationsbrille der vergangenen zehn Jahre. Doch im inflationären Umfeld gelten andere Regeln. Der Blick ein halbes Jahrhundert zurück hilft. In den 1970er Jahren war das Wachstum der Unternehmensgewinne wie heute stark: Die aggregierten Gewinne der S&P-500 Unternehmen stiegen in dieser Dekade um 50 Prozent. Der S&P-500-Index fiel jedoch um 40 Prozent. Viele

Aktienmärkte gelten mit Verweis auf die jüngere Historie als unterbewertet. Das aktuelle Kurs-Gewinn-Verhältnis von 18 für US-Aktien erscheint fair und liegt in etwa auf dem Niveau Anfang der 1970er. Am Ende der Dekade war es aber unter acht gesunken, während der langfristige US-Zins lediglich 2 % angestiegen war. In einem Stagflationsszenario ist die Kompression der Bewertungsverhältnisse die wirkliche Gefahr, nicht die Gewinne selbst – denn diese sind nominale Größen, die durch breite Preissteigerungen angeschoßen werden. Anfällig sind vor allem hoch bewertete Titel, die man bspw. im Technologiesektor findet. Aber auch einige defensive Titel werden heute mit hohen Multiplikatoren gehandelt.

Fünf Schlussfolgerungen für das Investieren in einem solchen Umfeld lassen sich ziehen. Erstens liefen die Aktienmärkte in Stagflationsphasen langfristig schwächer. Eine Verringerung der Aktienquote ist daher sinnvoll. Zweitens gab es immer wieder kräftige Erholungsphasen. Das erfordert ein aktiveres Vorgehen. Drittens gehörten Energie, Rohstoffe, Telekommunikation und Versorger zu den relativen Gewinnern. Technologie, Immobilien, zyklischer Konsum und Finanzwerte waren die relativen Verlierer. Reimt sich die Historie, müssen wir uns auf ähnliche Entwicklungen einstellen. Viertens dürften die relativ zu ihrer Historie hoch bewerteten Sektoren unter Druck geraten. Das sind in den USA der Basiskonsum, Versicherungen, Versorger, Medizintechnik und Technologie. Am anderen Ende stehen Energie, Telekommunikation, Rohstoffe und Pharma. In Europa differiert das Bild: hier sind Gesundheit, Medien, Haushaltsgüter und Technologie relativ zur eigenen Historie teuer – Energie, Handel, Automobile, Rohstoffe und Banken günstig. Folgt man schließlich dem Spielplan der 1970er Jahre, dürfte sich der Markt dann nachhaltig erholen, wenn die Inflationsraten ihren Höhepunkt überschritten haben. Bestenfalls im Spätsommer, schlimmstenfalls zum Jahresende dürfte dies der Fall sein. Die gute Nachricht ist: es gibt Opportunitäten in einem solchen Szenario. Die gilt es konsequent zu nutzen.

ARBOR INVEST – SPEZIALRENTEN-Fonds

# „Der Erfolg kommt durch die antizyklische Vorgehensweise“

Von Dr. Thomas Umlauf,  
Leiter Fixed Income bei Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltung und  
Manager des ARBOR INVEST – SPEZIALRENTEN-Fonds

Der Anleihefonds von Huber, Reuss & Kollegen gehört europaweit zu den besten seiner Klasse. In diesem Beitrag wird erklärt, welche Strategien in dem Fonds verfolgt werden, worin das Erfolgsgeheimnis liegt und warum Investments in den Bereichen Öl und Energie gerade jetzt interessant sind.

Dass auch am Anleihenmarkt noch auskömmliche Renditen zu erwirtschaften sind, beweist seit Jahren unser ARBOR INVEST – SPEZIALRENTEN-Fonds. 2021 erwirtschaftete er eine Rendite von 7,8 % nach Kosten und zählte damit zu den besten Anleihefonds in ganz Europa. Auch dieses Jahr gehört er mit einem leichten Minus von 3,2 % wieder zu Europas Top-Fonds seiner Klasse.

Worin liegt nun die besondere Qualität des Spezialrenten-Fonds? Was macht ihn aus und hebt ihn ab von den anderen Produkten? „Ein zentraler Aspekt ist, dass wir bewusst auf Unternehmensanleihen fokussiert sind, klassische Staatsanleihen spielen nur eine sehr untergeordnete Rolle“, sagt Dr. Thomas Umlauf, Leiter Fixed Income bei Huber, Reuss & Kollegen und verantwortlicher Manager des ARBOR INVEST – SPEZIALRENTEN-Fonds.

Um mit diesem Konzept erfolgreich zu sein zu können, spielen verschiedene Faktoren und Ansätze eine wichtige Rolle. So hat die sogenannte Kreditrisikoprämie eine zentrale Bedeutung. Sie bemisst die Differenz zwischen der erwarteten Rendite des jeweiligen Unternehmensbonds und der erwarteten Rendite einer risikolosen Staatsanleihe. Je höher die Kreditrisikoprämie ist, desto höher ist die Rendite eines Unternehmensbonds im Vergleich zu

einer risikolosen Staatsanleihe. Da die Höhe der Zinsen und Fremdwährungseffekte einen großen Einfluss auf die Kreditrisikoprämie haben können, wird grundsätzlich versucht, den Einfluss sowohl von der Zins- als auch der Fremdwährungsseite gering zu halten. Dies gelingt vor allem mit einer geringen Duration, also einer niedrigen durchschnittlichen Laufzeit aller im Fonds enthaltenen Anleihen. Aktuell beträgt sie nur rund ein Jahr. Das heißt: Bei einem Anstieg des Zinsniveaus um ein Prozent würde auch der Fonds in etwa ein Prozent an Wert verlieren. Dies ist deutlich weniger als die durchschnittliche Verlusterwartung vieler anderer Fonds, die noch stark in länger laufenden Anleihen investiert sind.

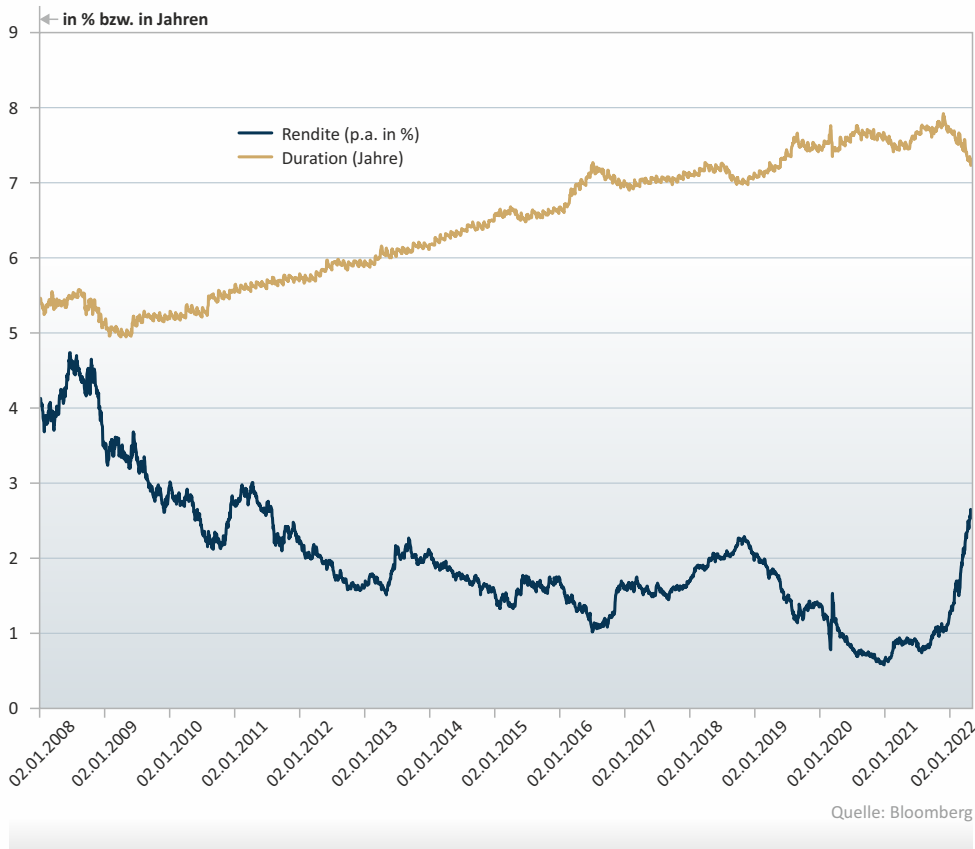
Mit Beginn des Überfalls auf die Ukraine waren die Zinsen gesunken, da auf der Suche nach Sicherheit das globale Kapital in Staatsanleihen floss (steigende Anleihekurse bedeuten sinkende Zinsen). Dies war kurzfristig eine nachvollziehbare Reaktion, da eine Flucht in Sicherheit stattfand. Mittel- bis langfristig stand jedoch zu erwarten, dass ein Krieg zweier Rohstoffschergewichte zu ansteigenden Inflationsraten führen müsste – und damit zu steigenden Zinsen. Außerdem: Zu Kriegsbeginn lag die Verzinsung von 10-jährigen deutschen Staatsanleihen bei null Prozent. Während der Pandemie betrug sie



-0,4 %. Über die vergangenen zehn Jahre liegt die Rate bei 1,0 % und damit deutlich höher. Womit sich zu diesem Zeitpunkt die Frage stellte: Wohin wird sich die Rendite deutscher Staatsanleihen entwickeln? Dreht sie erneut ins Negative oder ist es angesichts des Abebbens der Pandemie nicht wahrscheinlicher, dass sie weiter steigen wird? Wir favorisierten zweiteres Szenario und verkürzten die Duration, da dies aus unserer Sicht ein vorteilhaftes Chance-Gewinn-Verhältnis versprach.

Doch auch länger laufende Anleihen bieten Möglichkeiten. So war über die vergangenen Jahre zu beobachten, dass sich Investoren angesichts sinkender Renditen zunehmend Bonds mit einer langen Du- ►

## Fallende Renditen zwingen Investoren zu längeren Laufzeiten – nun ändert sich das Bild



ration zuwandten, um überhaupt noch positive Renditen zu finden. Vor dem Hintergrund der stark steigenden Zinsen wurden diese in den vergangenen Wochen massiv verkauft, auch langlaufende Unternehmensanleihen mit sehr guter Kreditqualität. „Diese Chance nutzten wir und kauften Anleihen mit sehr guten Ratings im A- und AA-Bereich und hohen Renditen“, so Dr. Umlauf. Obwohl es sich bei diesen langlaufenden Anleihen um Schuldverschreibungen von hochbonitären Unternehmen handelt, hatten sich die Kreditrisikoprämien (also der Renditeaufschlag gegenüber sicheren Staatsanleihen) dort besonders stark ausgeweitet. Das Risiko von Zinsänderungen wurde zunächst durch den gleichzeitigen Verkauf von Zinsfutures eliminiert. Inzwischen wird auf diese Maßnahmen verzichtet, da aus unserer Sicht angesichts schwacher Wirtschaftsdaten und eines Krieges, der sich länger als zunächst erwartet hinzieht, wieder mit tendenziell sinkenden Zinsen zu rechnen ist.

Die antizyklische Vorgehensweise ist eine der wichtigsten Erfolgsfaktoren des Spe-

zialrenten-Fonds. „Neben attraktiven Corporate Bonds investiert der Spezialrenten-Fonds zum Beispiel auch in sogenannte Fallen Angels“, erklärt der Fondsmanager. Dieser Begriff beschreibt Anleihen, die vom hochwertigen Investmentgrade-Status in den Hochzins-Bereich (High-Yields) herabgestuft werden. Bei solchen Schritten verlieren die entsprechenden Anleihen in der Regel deutlich an Wert, da sie nun als riskanter eingeschätzt werden. Die Ausfallwahrscheinlichkeit dieser Unternehmen erhöht sich interessanterweise aber kaum. Deshalb lohnt sich in der Regel ein Einstieg zum Zeitpunkt der Herabstufung.

## Hoher Anteil im Energiesektor

Darüber hinaus weist der Spezialrenten-Fonds einen relativ hohen Anteil an Anleihen aus dem Energiesektor aus – ein wichtiger Faktor für die gute Performance in diesem Jahr. Bereits seit Anfang 2021 haben wir unsere Bestände in diesem Bereich sukzessive ausgebaut und handelten auch hier klar antizyklisch. Die Überlegung da-

hinter war, dass die Investitionen im Energiesektor über die vergangenen Jahre drastisch gesunken sind. Zuletzt sank die Investitionssumme gar unter jene der Abschreibungen. Mit Blick auf die Nachfrageseite war dies aus unserer Sicht nicht nachvollziehbar: Die Ölnachfrage wird über die nächsten Jahre – trotz des Ausbaus regenerativer Energien – mit etwa 1 % jährlich steigen. Da aufgrund der geringen Investitionen aber kaum noch neue oder nur wenig ergiebige Ölfelder gefunden wurden, war mit einem steigenden Ölpreis zu rechnen. Davon dürften insbesondere die seit dem Ende des Rohstoffboom im Jahr 2014 besonders leidenden Hersteller von Investitionsgütern profitieren. Diese Unternehmen haben über die vergangenen Jahre ihre Bilanzen und ihre Kostenseite optimiert, um in einem Umfeld extrem niedriger Investitionsausgaben durch Öl- und Gasfirmen überhaupt überleben zu können. Der Nachholbedarf, der sich nun anbahnt, dürfte bei diesen Unternehmen zu sehr hoher Rentabilität und signifikanter Bilanzverbesserung führen.

Generell hielten wir an Investments im High-Yield-Bereich fest. Dies wurde über die letzten Quartale belohnt. Nachdem es während der Pandemie unzählige Herabstufungen gab, dreht sich nun das Bild. Im weiteren Jahresverlauf wird es etliche Herabstufungen geben, wovon die entsprechende Unternehmensanleihen profitieren sollten. Unternehmen wie Kreuzfahrtanbieter oder Fluggesellschaften, die während der Pandemie schwer gelitten haben, dürften durch die anziehenden Reisebuchungen ihre Bilanzen in nennenswerter Weise verbessern. Einigen sollte es sogar gelingen, ihren Investmentgradestatus wiederherzustellen, der während der Pandemie oft verloren ging.

„Wir werden weiterhin die Strategie verfolgen, Gefahren dann zu sehen, wenn andere Investoren allzu sorglos werden und Chancen dort zu nutzen, wo sich andere zurückziehen. Mit diesem Konzept sollte der Spezialrenten-Fonds auch in diesem rauen Umfeld seinen Weg erfolgreich fortsetzen“, so Fondsmanager Dr. Thomas Umlauf.

Family Office

# Das Kapital erhält wieder einen Preis

Von Michael Egner-Walter,  
Geschäftsführer des HRK Family Office

Steigende Kapitalmarktzinsen und strengere regulatorische Auflagen sorgen für stark steigende Bauzinsen. Dies hat auch Auswirkungen auf den Immobilienmarkt.

Seit Jahresanfang haben sich die Bedingungen für die Kreditaufnahme deutlich verändert: Innerhalb kürzester Zeit sind die Bauzinsen rasant gestiegen und Fachleute erwarten vorerst keine Entspannung. Wer Ende 2021 einen Finanzierungskredit abgeschlossen hat, zahlte im Durchschnitt weniger als 1 Prozent Zins für ein zehnjähriges Standarddarlehen. Aktuell liegt der Zins im Schnitt bei 2,5 Prozent.

Die rasante Entwicklung hat zwei Gründe: Zum einen spielt natürlich die höchste Inflation seit Jahrzehnten von zuletzt 7,3 Prozent im März und das allgemein steigende Zinsniveau an den Kapitalmärkten eine entscheidende Rolle. Zum anderen schieben regulatorische Auflagen z.B. der Bafin, die die Widerstandsfähigkeit der Banken stärken sollen, den Zins für Immobiliendarlehen an. So hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht Anfang des Jahres verfügt, dass Banken einen Kapitalpuffer für mit Wohnimmobilien besicherte Kredite von 0,75 Prozent der risikogewichteten Aktiva einführen müssen. Hinzu kommt ein sektoraler Systemrisikopuffer von 2,0 Prozent, ebenfalls auf die mit Wohnimmobilien besicherten Kredite. Bis Ende Februar 2023 müssen die Banken die Umsetzung nachweisen. Die Auswirkungen sind vermutlich schon jetzt zu spüren.

Ein konkretes Beispiel zeigt, welche enormen Auswirkungen die gestiegenen Bauzinsen haben. Als Annahme dient der Erwerb einer Eigentumswohnung in München mit 120 m<sup>2</sup> Wohnfläche. Der Kaufpreis beträgt 1,5 Mio. Euro, die Neben-

kosten werden vom Erwerber getragen. Die Wohnung wird zu 100 Prozent finanziert, die Kreditaufnahme entspricht also dem Kaufpreis.

Ende 2021 betrug der Kapaldienst (Zins plus Tilgung) bei einem Zinssatz von 1 % auf zehn Jahre und 1,5 % Tilgung 37.500 Euro pro Jahr. Bei einem aktuell angenommenen Zinssatz von 2,5 % und einer höheren Tilgungsrate von 2,5 % (die von den Banken aus den genannten regulatorischen Gründen verlangt wird) beträgt der Kapaldienst 75.000 Euro p.a. Binnen eines halben Jahres hat sich also die Summe, die der Käufer jedes Jahr aufwenden muss, verdoppelt.

## Der Immobilienmarkt dürfte sich abkühlen

Daher könnte es sein, dass sich der Zins für Hypothekendarlehen (und der Tilgungsanspruch der Banken) von der Betrachtung des Kapitalmarktzinses entkoppelt. Vor allem aber könnte es ein Zeichen sein, dass sich der Immobilienmarkt – wie von der Politik gewünscht – abkühlen wird. Dies muss in absoluten Boomregionen wie München und sein Umland nicht unbedingt mit starken Preisrückgängen einhergehen. Aber die Preisvorstellungen der Verkäufer dürften sich normalisieren, die potentiell-

len Käufer je Angebot werden weniger werden und die Realisierung einer Immobilientransaktion mit Fremdkapital wird schwieriger (höherer Zins, höhere Tilgung, mehr Eigenkapitalunterlegung).

Im Rahmen des HRK Family Office hat Huber, Reuss & Kollegen ein hohes Maß an Immobilienexpertise aufgebaut und mit Markus Frieser einen ausgewiesenen Immobilienexperten im Team. Sollten Sie Fragen zu Ihren bestehenden Immobiliendarlehen haben oder Angebote von Banken hinsichtlich Zinssicherung erhalten, stehen wir Ihnen für eine neutrale Sicht gerne als Ansprechpartner zur Seite. Auch für den Fall, dass Sie die Absicht haben, eine Immobilie zu kaufen oder zu veräußern, sich aber unsicher sind hinsichtlich Zeitpunkt, Preisfindung und Abwicklung, können Sie sich jederzeit an Ihren Berater wenden. Das HRK Family Office steht mit seiner Immobilien-Expertise gerne für eine Einschätzung zur Verfügung.





# Ansprechpartner, Ideengeber und Problemlöser

Das Leistungsangebot des HRK Family Office reicht weit über die klassische Verwaltung liquider Vermögenswerte hinaus.

## Vorsorge, Vererben und Schenken

Wir helfen Ihnen, Ihr Familienvermögen mit einer gelungenen Nachfolgeplanung über Generationen zu erhalten. Auch beim Thema Vorsorge stehen wir beratend zur Seite.

## Stiftungswesen und Philantrophie

Mit der Erfahrung aus unserer eigenen HRK-Stiftung helfen wir Ihnen, Spuren in der Gesellschaft zu hinterlassen und einen Beitrag zum Gemeinwohl zu leisten.

## Immobilien und Immobilienmanagement

Wir begleiten Sie bei Immobilien-transaktionen, der Fremdkapitalbeschaffung, Immobilienmanagement, Bewertung und Vermittlung.

## Konsolidiertes Vermögensreporting

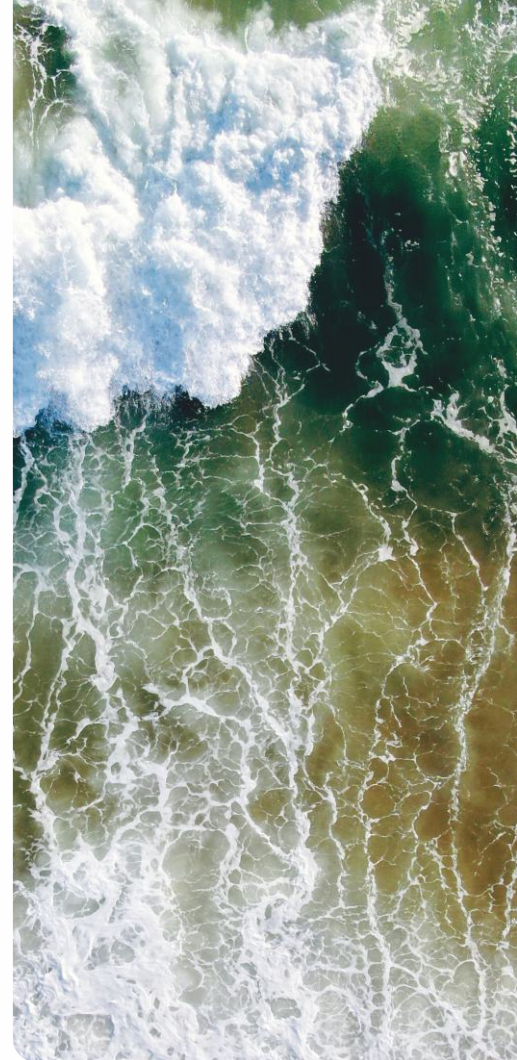
Alle Vermögenswerte auf einen Blick: In der HRK Gesamtvermögensbilanz erhalten Sie ein konsolidiertes Reporting Ihrer Vermögenswerte.

## Beteiligungen und Unternehmens-transaktionen

Beim Verkauf Ihrer Firma steuern wir das Auswahlverfahren, steuern die Verhandlungen und koordinieren den Transaktionsprozess.

## Familienwerte und Family Governance

Familiärer Gleichklang ist die Grundlage für eine spannungsfreie Verwaltung des Familienvermögens. Wir stehen Ihnen zur Seite, wichtige Grundprinzipien für den Fortbestand der Familienkultur zu finden.



© iStock.com/DRW

Wir wissen, dass Ihre Familie einzigartig ist. Das ist unser Ansatz, Ihnen zu helfen.

Michael Egner-Walter



**Christian Fisch**  
Geschäftsführer der  
Huber, Reuss & Kollegen  
Vermögensverwaltung GmbH  
Tel.: +49 89 216686-0  
E-Mail: cf@hrkvv.de



**Michael Egner-Walter**  
Geschäftsführender  
Gesellschafter  
HRK Family Office GmbH  
Tel.: +49 89 216686-0  
E-Mail: mw@hrkfo.de

Zukunft der Vermögensverwaltung

# Mit Individualität und neuen, digitalen Angeboten erfolgreich die Zukunft gestalten

Von Christian Fischl,  
Geschäftsführer der Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltung

Die Zeit steht auch für Vermögensverwalter nicht still. Huber, Reuss & Kollegen wird deshalb in neue Technologien investieren, um den Service gegenüber den Mandanten weiter zu verbessern. Die individuellen Wünsche der Kunden haben auch künftig allerhöchste Priorität.



Vermögensverwalter stehen vor großen Herausforderungen. In einem Markt, der sich ohnehin stark verändert, hat die Coronakrise den Wettbewerbsdruck noch weiter verschärft. Zunehmende Konkurrenz durch digitale Anbieter, strengere Regulierungsvorschriften und gesetzliche Rahmenbedingungen, veränderte Kundenerwartungen und die Notwendigkeit, im eigenen Haus die Prozesse digitaler zu gestalten, zählen zu den größten Aufgabenstellungen und Herausforderungen im aktuellen Marktumfeld. Gleichzeitig gibt es, unterstützt durch die Alternativlosigkeit von Aktien und das Auftreten von längeren Trendphasen, immer wieder Stimmen, die nur zu passiven Investments raten. Wie also sieht die Zukunft eines klassischen Vermögensverwalters aus? Was muss dieser leisten, um in diesem kompe-

titiven Umfeld nicht nur zu bestehen, sondern weiter zu wachsen und vielleicht sogar zu profitieren?

Aus Sicht von Huber, Reuss & Kollegen liegen die großen Vorteile eines individuell agierenden Vermögensverwalters wie wir einer sind – neben der langjährigen Kapitalmarkterfahrung und der vom Kunden vorausgesetzten fachlichen Expertise – in seiner sozialen Kompetenz und der gelebten Empathie der Berater. Zudem ist es auch nur mit einem Setup, wie in unserem Hause praktiziert, möglich, sich auf die individuellen Vorstellungen und Bedürfnisse jedes einzelnen Mandanten einzustellen. Einem reinen Online-Anbieter, Fintec oder Robo-Advisor genannt, sind hier Grenzen gesetzt, auch wenn diese gerne etwas anderes versprechen. Fakt ist: Bei einer vollautomatisierten Online-Vermögensverwaltung via Internet müssen die Kunden auf die Erfüllung ihrer individuellen Präferenzen und Wünsche weitestgehend verzichten.

## Nur ein aktiver Ansatz bietet Individualität

Echte Individualität kann dagegen nur mit einem aktiven Investmentansatz gelebt werden – sei es, dass der Fokus auf nachhaltigen Investments oder einer Style-Richtung wie Growth oder Value liegt, sei es der Ausschluss von bestimmten Unter-

nehmen/Aktien oder Emittenten (was bei einer indexbasierten bzw. passiven Anlagestrategie nicht möglich ist) oder der Wunsch, in alternative Assets wie z.B. Kryptowährungen zu investieren. Es gibt nicht den einen Kunden, jeder Mensch ist so individuell wie sein Fingerabdruck und deshalb hat auch jeder eine andere Anforderung an seine Kapitalanlage. Deshalb wird bei Huber, Reuss & Kollegen auch nicht mit standardisierten Musterdepots und Strategien gearbeitet. Jedes Portfolio wird individuell aufgebaut und zusammengestellt, so dass die ganz persönlichen Bedürfnisse bestmöglich abgebildet werden.

Dass dabei nicht Willkür entstehen darf, versteht sich von selbst. So ist bei Huber, Reuss & Kollegen ein Investmentteam aus ausgebildeten Analysten und erfahrenen Fondsmanagern für die Auswahl des Anlageuniversums verantwortlich. Aus diesen sorgfältig recherchierten und analysierten Werten stellen die Portfoliomanager (Kundenberater) gemäß den individuellen Vorgaben ihrer Mandanten die Portfolios zusammen. Die anschließende permanente Überwachung der eingesetzten Titel und Produkte ist ein weiterer Vorteil einer aktiven Vermögensverwaltung gegenüber einer passiven Anlagestrategie. Denn werden einzelne Aktien, Fonds oder Anleihen nicht mehr für gut befunden, werden diese konsequent aus den Kundenportfolios herausgenommen. Durch dieses aktive ►





Erstmals zählt der Elite Report unser Haus als Punktesieger mit der höchsten Bewertung zu den zehn besten Vermögensverwaltern Deutschlands. Gleichzeitig erhielt Huber, Reuss & Kollegen zum 14. Mal in Folge das Prädikat 'summa cum laude'.

Managen ist auch beim Risikomanagement ein Höchstmaß an Individualität garantiert.

Passive Produkte können zwar durchaus ihre Berechtigung haben. Sie sind kostengünstig, ideal für die taktische Allokation oder Sparpläne (und somit für den Vermögensaufbau) sowie das richtige Instrument, um einen definierten Markt oder Index abzubilden. Sie sind aber ungeeignet, um die rein monetär nur schwer quantifizierbaren und individuellen Aspekte der Vermögensverwaltung abzubilden. Viele Mandanten haben weder die Zeit oder das Interesse noch verfügen sie über das notwendige Know-how, sich mit ihrer Kapitalanlage selbstständig und dauerhaft zu befassen. Gerade in unruhigen Marktphasen, wie wir sie aktuell erleben, profitieren sie daher von der Arbeit eines professionellen Vermögensverwalters. Ihr Vermögen wird fortlaufend geprüft und auf mögliche Risiken abgeklöpft. Technische Backups und Vertretungslösungen unter den einzelnen Portfoliomanagern sorgen zudem dafür, dass die individuellen Vermögen rund um die Uhr überwacht werden.

Ein aktives, professionelles Management, welches strategisch denkt und fachlich versiert vorgeht, lässt sich zudem nicht von Emotionen leiten und bietet dem Kunden hier einen weiteren Mehrwert. Unter dem Strich können Mandanten also ruhiger schlafen in dem Wissen, dass ihr Kapital in

professionellen und verantwortungsvollen Händen liegt.

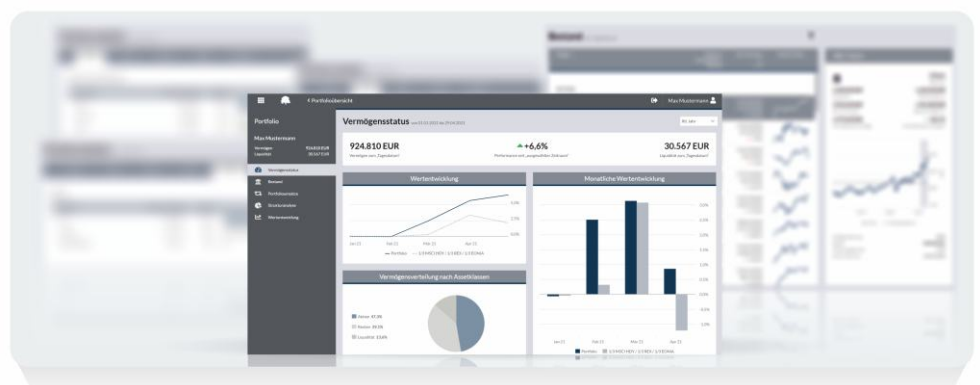
## Mit neuen Technologien den Service verbessern

Dennoch müssen auch wir als individueller Vermögensverwalter stets über die Ist-Situation hinaus blicken und die eigenen Prozesse hinterfragen. So bietet die neue digitale Welt auch Chancen. Huber, Reuss & Kollegen wird sich künftig sicher dadurch hervorheben, indem wir neue Technologien einsetzen, um unseren Kunden differenzierte und personalisierte Services anbieten zu können. Dies erhöht nicht nur die innerbetriebliche Effizienz, sondern führt vor allem zu einem verbesserten Kundenerlebnis.

Viele Mandanten mit komplexen Vermögensstrukturen wollen sich von der Last

der Administration und dem Controlling befreien. Deshalb wird ein konsolidiertes, umfassendes Vermögensreporting immer mehr eine zunehmend größere Bedeutung einnehmen. Ziel muss es sein, mit solch einem digitalen Angebot dem Mandanten zu jeder Zeit und an jedem Ort einen Überblick über sein gesamtes Vermögen zu geben. Zugleich dürfen Kunden digital nicht überfordert werden, sondern sollten mit Fingerspitzengefühl dazu animiert werden, der digitalen Transformation gerade im Reporting offen gegenüberzustehen. Dabei ist vor allem die ältere Generation an der Hand zu nehmen.

Aus unserer Sicht ist es nicht mehr damit getan, ein versierter Kapitalmarktspezialist zu sein. Denn dies sollte der Mandant ohnehin voraussetzen können. Den echten Mehrwert erkennt der Mandant erst an den Angeboten, die über das klassische Portfoliomanagement hinaus bzw. wie bei uns auch im HRK Family Office offeriert werden. Diese Dienstleistungen dürfen natürlich niemals den Hintergrund eines Produktverkaufs haben und müssen dem Mandanten einen echten Mehrwert aufzeigen. Dieser entscheidet modular und individuell, was er in Anspruch nehmen möchte und was nicht. Somit müssen bei einer individuellen Vermögensverwaltung, die auch in Zukunft bestehen will, immer die Wünsche und Bedürfnisse des Kunden im Vordergrund stehen und ein ganzheitlicher Ansatz in der Betreuung der Mandanten verfolgt werden. Im Idealfall wird der Vermögensverwalter zum vertrauensvollen Partner oder Family Officer, der mit allen Fragen rund um das Vermögen und die Finanzen betraut wird.



Über das HRK-Kundenportal können Mandanten ihre Vermögenswerte digital abrufen.

Denkfabrik

DENKFABRIK



# Spannende Geschäftsmodelle im neuen „Internet der Werte“

Von Michael Reuss,  
Geschäftsführender Gesellschafter bei Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltung

Das Internet steht vor einer neuen Entwicklungsstufe. Wird es bislang vor allem zum Austausch von Informationen genutzt, entsteht nun das Internet der Werte. Darin ist es möglich, Vermögenswerte sicher zu transferieren, ohne dass Banken und andere Intermediäre benötigt werden. Dies wird erhebliche Auswirkungen auf die Finanzindustrie haben.



Der Begriff Blockchain – oder besser gesagt die Technologie, die dahintersteckt – ist aus der heutigen Finanzwelt nicht mehr wegzudenken. Kryptowährungen wie der Bitcoin, Smart Contracts oder NFTs: All dies sind Anwendungen, die es ohne die Blockchain-Technologie nicht geben würde.

Gemeinsam ist ihnen allen ihre Dezentralität. Das heißt, es gibt keine autoritären Intermediäre, die ihre Existenz, Funktionsweise oder den Wert beeinflussen könnten. Diese Vision eines (Finanz-)Systems, in dem Banken, Lagerstellen, Notare oder Grundbuchämter nicht mehr benötigt werden, ist historisch und ideologisch betrachtet der Schöpfungsgedanke hinter der Technologie.

Im Jahr 2009 wurde unter dem Pseudonym Satoshi Nakamoto das Manifest für das Bitcoin-Netzwerk veröffentlicht. Vor dem Hintergrund der weltweiten Finanzkrise wurde ein alternatives Zahlungssystem geschaffen, das zwar eine eigene Währung hat, aber ohne Zentralbank auskommt.

Kurze Zeit später erweiterte ein Teenager namens Vitalik Buterin dieses System. Sein Ethereum-Netzwerk besitzt nicht nur eine eigene, digitale Währung (Ether), sondern dient als Plattform für dezentrale Anwendungen, die es Benutzern aus aller Welt ermöglicht, Software zu schreiben oder fälschungssichere, digitale Verträge anzulegen.

Dass auf Basis ihrer Ideen und Codes nur wenige Jahre später ein Billionen-Dollar-Business entstehen würde, war den Pionieren Nakamoto und Buterin damals wohl kaum bewusst.

Aber Dezentralität ist nicht das alleinige Attribut, welches die Technologie so erfolgreich macht. Besonders ihre Fähigkeit, innerhalb eines Netzwerks Vermögen direkt und sicher von A nach B zu transferieren, macht die Blockchain für viele Branchen erst so richtig interessant. Denn im Gegensatz zum herkömmlichen „Internet der Informationen“ ist es im neuen „Inter-

net der Werte“ jetzt möglich, digitale Werte zwischen anonymen Teilnehmern zu übertragen, ohne dass sich die handelnden Personen vertrauen müssen. Statt eines kontrollierenden Intermediärs erledigt das Netzwerk die Verifizierung und Abwicklung der Transaktionen.

## Traditionelle Banken müssen handeln

Vor allem die traditionelle Welt der Banken ist in höchstem Maße daran interessiert, sich die Blockchain zunutze zu machen. Würde sie das nicht tun, könnte die neue Technologie zum Sargnagel vieler Banken werden, die häufig noch mit altergebrachten, zentralisierten Strukturen arbeiten. An neuer Konkurrenz mangelt es nicht, alternative Finanzdienstleistungen schießen wie Pilze aus dem Boden. Was sie alle eint, lässt sich unter dem Oberbegriff Decentralized Finance, kurz „DeFi“, zusammenfassen.

DeFi-Anwender erhalten in erster Linie Zugang zu Kryptowährungen, die dann gehandelt, gewinnbringend investiert oder beliehen werden können. DeFi steht damit in unmittelbarem Wettbewerb zur Produktpalette der klassischen Banken.

Innerhalb der DeFi-Welt gibt es die unterschiedlichsten Anwendungen. Zu den ▶



Der Kryptomarkt ist zu einem Billionen-Dollar-Business gewachsen – mit vielen Chancen, aber auch Risiken.

© jd-photodesign – stock.adobe.com

aktuell beliebtesten zählen Lending & Borrowing, Liquidity Mining und Staking.

Beim Lending & Borrowing handelt es sich im Prinzip um das digitale, dezentrale Pendant zum klassischen Kreditgeschäft: Halter von Kryptowährungen können ihre Coins auf einer Plattform anderen Usern anbieten und erhalten dafür eine Verzinsung. Da Laufzeit und Zinssatz auf der Blockchain in einem sogenannten Smart Contract festgeschrieben sind, erfolgen Ausschüttung und Rückzahlung ganz automatisch. Die Kreditnehmer können die geliehenen Coins in der Zwischenzeit beispielsweise zum Staking einsetzen. Das Liquidity Mining funktioniert ähnlich. Die eingesetzten Coins werden hier aber keinem anderen User, sondern einer dezentralen Kryptobörse zur Verfügung gestellt. Diese sorgt mit dem eingesammelten Kapital dafür, dass der Markt für Kryptowährungen liquide ist. Die Eigentümer erhalten in diesem Fall keinen Zins, sondern einen Teil der Transaktionskosten, die die Börse beim Handel mit Kryptowährungen einnimmt.

Ganz anders verhält es sich beim Staking. Hier setzen Besitzer ihre Kryptowährungen dazu ein, die Blockchain weiterzuschreiben und neue Datensätze (Blocks) zu erzeugen. Als Belohnung erhalten sie dafür neue, digitale Münzen. Dies funktio-

niert jedoch nur bei Netzwerken, die auf dem sogenannten Proof-of-Stake-Konsens basieren. Diese Netzwerke sind so konstruiert, dass per Zufallsprinzip bestimmt wird, wer den nächsten Block erzeugen darf. Je größer der eingesetzte Betrag („Stake“) ist, desto besser sind die Chancen, ausgelost zu werden – und eine Belohnung zu erhalten.

Um DeFi-Anwendungen nutzen zu können, reicht ein Smartphone. Damit sind Finanzdienstleistungen auch für Menschen, die über kein Bankkonto verfügen oder generell keinen Zugang zum Finanzsystem haben, rund um die Uhr verfügbar. Die Kos-

ten für Anwender sind in der Regel gering und die Chancen, das eigene Kryptogeld gewinnbringend zu investieren, im Moment gut. Zudem scheint es so, als würde gerade die Deregulierung eine ganz neue Klientel anziehen, da keine persönlichen Daten durch Dritte verarbeitet werden.

Demgegenüber stehen jedoch auch Risiken. So schwebt die rechtliche Situation wie ein Damoklesschwert über dem gesamten Kryptosektor. Immer wieder werden sehr kritische Töne aus der Politik laut, die Regulierung und Verbote fordern. Auch technische Sicherheitslücken und Cyberkriminalität (z.B. Passwortdiebstahl) gehören zu den relevanten Gefahren. Zudem schwanken die Kurse der Kryptowährungen stark, wodurch erzielte Gewinne innerhalb kürzester Zeit durch Kursverluste wieder aufgezehrt sein können. Und last but not least tragen die wieder steigenden Kapitalmarktzinsen dazu bei, dass die Attraktivität von alternativen Anlagemöglichkeiten abnimmt.

Trotz dieser Risiken und noch vielen Unsicherheiten hat der DeFi-Markt das Potential, die Finanzindustrie zu verändern und mitzugestalten. Schon heute verzeichnen dezentrale Kryptowährungsbörsen, die automatisierte Transaktionen auf der Ethereum-Blockchain durch die Verwendung von Smart Contracts erleichtern, Handelsvolumina, die sich mit jenen von traditionellen Börsen messen lassen.

## Fakten zum DeFi-Markt

(Stand: 26.04.2022; Quellen: coinmarketcap.com, defillama.com, coindataflow.com)

**19.124**

Anzahl der Kryptowährungen,  
die derzeit existieren

**41,3%**

Anteil der größten  
Kryptowährung Bitcoin

**1.811.148.578.404 \$**

Marktkapitalisierung aller Kryptowährungen

**210,13 Mrd. \$**

Wert aller aktuell für DeFi-Anwendungen  
eingesetzten Kryptowährungen

**1.319.033.637 \$**

Handelsvolumen auf der Kryptobörse  
Uniswap am 26.04.2022

# Huber, Reuss & Kollegen ist nun ein klimaneutrales Unternehmen

Wie jede andere Gesellschaft verursacht auch eine Vermögensverwaltung CO<sub>2</sub>-Emissionen. Huber, Reuss & Kollegen (HRK) hat es sich nun zur Aufgabe gemacht, diese zu analysieren, nach Möglichkeit zu reduzieren und die verbleibende Menge an Kohlendioxid zu kompensieren. Um dieses Ziel zu erreichen, wurde eine Kooperation mit dem namhaften Anbieter ClimatePartner abgeschlossen.

Bei der Asset Allokation, also der Auswahl der Investments, ist der Nachhaltigkeitsgedanke bereits allgegenwärtig. Nun möchten wir auch als Firma unseren Beitrag leisten. „Der Nachhaltigkeitsgedanke soll auch den täglichen Geschäftsbetrieb unseres Unternehmens umfassen“, so Michael Reuss, Gründer und Geschäftsführender Gesellschafter von Huber, Reuss & Kollegen.

Mit Hilfe von ClimatePartner hat HRK zunächst die eigene CO<sub>2</sub>-Bilanz berechnet, den sogenannten Corporate Carbon Footprint (CCF). Dabei wurden Themen wie die Nutzung der IT-Systeme, getätigte Geschäftsreisen oder die Arbeitswege der Mitarbeiter berücksichtigt. Aufgrund dieses CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks wurden konkrete Ziele für die Kohlendioxidreduktion definiert und die verbliebenen, unvermeidbaren CO<sub>2</sub>-Emissionen durch eine Investition in das von ClimatePartner geförderte Klimaschutzprojekt „Saubere Kochöfen/Nyungwe, Ruanda“ kompensiert.

Huber, Reuss & Kollegen gilt damit als klimaneutrales Unternehmen. Mit dieser Initiative weitet Huber, Reuss & Kollegen sein traditionell hohes soziales Engagement weiter aus. Dass die gesellschaftliche Verantwortung auch den Mitarbeitern am Herzen liegt, zeigt u.a. die Gründung der gemeinnützigen HRK-Stiftung ([www.hrk-stiftung.de](http://www.hrk-stiftung.de)), die seitdem schon zahlreiche Projekte unterstützen konnte. „Unser Ziel ist, in der Gesellschaft nachhaltig Spuren zu hinterlassen und insgesamt einen Beitrag zum Gemeinwohl zu leisten,“ so Michael Reuss.



## Klimaneutral

n/a

[ClimatePartner.com/17535-2201-1001](https://ClimatePartner.com/17535-2201-1001)



**Wichtiger Hinweis:** In der Woche vom 09. bis zum 13.05.2022 haben unsere Mandanten mit Depotbankverbindung V-Bank von dieser einen Brief erhalten. Die V-Bank bittet darin bis zum 15.06.2022 die aktuellen Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) und das derzeit gültige Preis-Leistungs-Verzeichnis (PLV) zu bestätigen. Mit dieser Vorgehensweise setzt die V-Bank ein BGH-Urteil vom 27.04.2021 um, worin festgesetzt wurde, dass zu Änderungen der AGB eine aktive Zustimmung von Endkunden einzuholen ist. Leider können wir dies nicht für Sie unternehmen, da es Ihrer persönlichen Unterschrift bedarf. Die V-Bank weist vorsorglich darauf hin, dass Konten und Depots, für die bis zum 31.07.2022 keine Zustimmung vorliegt, Gefahr laufen, gekündigt zu werden. Die neuen AGB und das neue PLV der V-Bank sind im Internet abrufbar unter: [www.v-bank.com/Footer/AGB](http://www.v-bank.com/Footer/AGB). Sollten Sie Fragen haben, kommen Sie gerne auf uns bzw. Ihrem persönlichen Ansprechpartner zu.

#### Kontakt / Impressum:

### Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltung GmbH

V.i.S.d.P.: Christian Fischl, Geschäftsführer (Steinsdorfstraße 13, D-80538 München)

#### Hauptsitz München:

Steinsdorfstraße 13  
D-80538 München  
Tel.: +49 (0)89 216686-0  
Fax: +49 (0)89 216686-66  
E-Mail: [info@hrkv.de](mailto:info@hrkv.de)

#### Niederlassung Ingolstadt:

Theodor-Heuss-Straße 53  
D-85055 Ingolstadt  
Tel.: +49 (0)841 931024-0  
Fax: +49 (0)841 931024-24  
E-Mail: [ingolstadt@hrkv.de](mailto:ingolstadt@hrkv.de)

#### Niederlassung Schonungen:

Am Brauhaus 2  
D-97543 Schonungen  
Tel.: +49 (0)9727 90792-60  
Fax: +49 (0)9727 90792-61  
E-Mail: [info@hrkv.de](mailto:info@hrkv.de)



**Disclaimer:**  
Der gesamte Inhalt dieser Unterlagen ist urheberrechtlich geschützt (alle Rechte vorbehalten). Das Verwenden, Modifizieren oder Vervielfältigen im Ganzen sowie in Teilen darf allein zum privaten, nicht kommerziellen Gebrauch des Interessenten erfolgen. Dabei dürfen Urheberrechtshinweise und Markenbezeichnungen weder verändert noch entfernt werden. Obwohl diese Unterlagen mit großer Sorgfalt erstellt wurden kann die Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltung GmbH keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zweckmäßigkeit des Inhalts übernehmen. Die Haftung wegen Vorsatz und grober Fahrlässigkeit bleibt unberührt. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Ihrer Information und stellen kein Angebot oder keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf oder Verkauf von bestimmten Produkten dar. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Empfehlungen und Informationen basieren auf Quellen die wir für seriös und zuverlässig halten. Eine Garantie für deren Richtigkeit können wir allerdings nicht übernehmen.