



HRK report

Ausgabe 1 | 2023



Friedrich Huber und Michael Reuss, Geschäftsführer der HRK Vermögensverwaltung

Editorial

Welt im Wandel

Neue Entwicklungen verunsichern, sind aber häufig positiv.

Nichts ist beständiger als der Wandel, heißt es im Volksmund. Seit einigen Jahren hat man jedoch den Eindruck, dass der Wandel nicht nur beständig ist, sondern uns an verschiedenen Fronten mit zunehmender Dynamik herausfordert.

Der Einmarsch Russlands in die Ukraine, die sich immer deutlicher abzeichnende Klimakrise, der zunehmende Populismus und die Nachwehen der Coronapandemie, die uns mit hohen Zinsen und Inflationsraten das Leben schwer machen, beschäftigen uns sehr. Für zusätzliche Verunsicherung sorgt der immer schneller werdende technologische Wandel – allen voran das Thema Künstliche Intelligenz (KI) und wie sie unser Leben verändern wird.

Dennoch sollten wir uns von all diesen Entwicklungen nicht verunsichern lassen. Natürlich wird KI in den kommenden Jahren immer stärker in unser Leben eindringen. Manches wird problematisch sein, vieles aber auch gut. Schon heute ist zum Beispiel absehbar, dass spezielle KI-Modelle

in bestimmten Branchen – von der Medizin bis zur Softwareindustrie – für enorme Fortschritte sorgen können. Auch in der Vermögensverwaltung wird intensiv über den Einsatz von KI nachgedacht. Doch bis Künstliche Intelligenz flächendeckend zum Einsatz kommt, wird noch viel Zeit vergehen. Viele zunächst euphorisch angekündigte technologische Errungenschaften brauchen meist länger als gedacht. Der holprige Weg zum autonomen Fahren, der von Jahr zu Jahr länger wird, ist ein gutes Beispiel dafür.

Im Wandel ist bekanntlich auch Huber, Reuss & Kollegen. Ab dem 1. Juli sind wir vereint mit der Lunis AG, einem ebenfalls unabhängigen, bundesweit tätigen Vermögensverwalter. Aus Huber, Reuss & Kollegen wird HRK Lunis. Für uns Gründer und das gesamte Unternehmen ist das ein großer Schritt: Wir freuen uns darauf! Gemeinsam mit Lunis wollen wir das Unternehmen weiterentwickeln, fortschrittlicher werden und unser Angebot und unseren Service zum Wohle aller Mandanten

Themen

Marktbericht

„Die Weltkonjunktur ist überraschend robust“ 2 - 3

Spezialrenten

„Gute Chancen am Rentenmarkt“ 4 - 5

Aktienmarkt

Inflation – Damoklesschwert oder Chance? 6 - 7

Denkfabrik

Künstliche Intelligenz: Echte Probleme und große Veränderungen 8 - 9

HRK-Stiftung

„Wir besuchen jede Einrichtung persönlich“ 10 - 11
Interview: „Der Freundeskreis der HRK-Stiftung wurde in 2022 mit Leben befüllt“ 11

verbessern. Für Sie als Kunden ändert sich nichts. Ihre Ansprechpartner bleiben die gleichen und auch die Standorte bleiben unverändert. Es handelt sich also um eine Veränderung, die durchaus positiv zu sehen ist.

Weitere Informationen zu dieser Fusion werden wir Ihnen in den nächsten Wochen zukommen lassen. Schon jetzt bedanken wir uns für Ihr Vertrauen und freuen uns auf eine weiterhin angenehme und erfolgreiche Geschäftsbeziehung. Sollten Sie noch Fragen haben, zögern Sie bitte nicht, uns anzusprechen. Gerne stehen wir oder Ihr persönlicher Berater Ihnen jederzeit für ein Gespräch zur Verfügung.


FRIEDRICH HUBER
Geschäftsführer


MICHAEL REUSS
Geschäftsführer

Marktbericht

„Die Weltkonjunktur ist überraschend robust“

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

Hohe Zinsen, hohe Inflationen – für Verbraucher und Unternehmen ist das aktuelle Umfeld eine Herausforderung. Eine schnelle Zinssenkung wird es aber nicht geben. Erst wenn die Inflationsraten nachhaltig sinken, werden die Notenbanken reagieren.



Die Weltwirtschaft zeigte sich in den ersten vier Monaten des Jahres viel robuster als von vielen befürchtet. Boomende Arbeitsmärkte und steigende Löhne, die den inflationsbedingten Kaufkraftverlust der privaten Verbraucher nahezu auffangen konnten, stützten den Konsum auf hohem Niveau. Optimistische Geschäftsausblicke der Unternehmen, das Ende der Corona-Restriktionen in China und die Notwendigkeit für viele Firmen, steigende Kosten durch eine höhere Effizienz auszugleichen, sorgten dafür, dass die Unternehmen weiterhin robust investierten. Auch die Zahl der Neuaufträge ging nur moderat zurück. Vor allem zyklisch geprägte Geschäftsmodelle und Aktienmärkte profitierten in diesem Umfeld. Gleichzeitig schien Anfang des Jahres in Europa der Höhepunkt der Inflation überschritten zu sein. Dies lag

vor allem an schwindenden Ängsten vor einer Gasknappheit und überraschend stark gefallen Energiepreisen. In den USA war die sukzessive Abschwächung der Inflationsraten schon einige Monate zuvor zu beobachten.

Dies ließ viele Kapitalmarktteilnehmer erwarten, dass die US-Notenbank bereits im kommenden Herbst mit ersten Zinssenkungen eine sich abschwächende Wirtschaft stützen und auch die EZB ruhigere Fahrwasser ansteuern werde. Weit gefehlt! Die Kerninflation, also die Preissteigerung ohne Berücksichtigung der schwankenden Energie- und Nahrungsmittelpreise, erwies sich nämlich nicht nur als hartnäckig, sondern markierte sogar neue Höchststände. Von den Inflationszielen der Fed und der EZB ist die Kerninflation weiterhin meilenweit entfernt – selbst wenn man einen kräftig sinkenden Trend im weiteren Jahresverlauf unterstellt. So stiegen die Preise für Güter, Energie und Nahrungsmittel nur gering oder sie sanken sogar. Doch Dienstleistungen und Mieten verteuerten sich zunehmend.

Gefahr einer Lohn-Preis-Spirale

Ein Ende dieses Trends ist noch nicht in Sicht. Erstens lassen sich Dienstleistungen nur selten global handeln. Ein moderierender Faktor wie bei den Güterpreisen

fehlt daher. Zweitens laufen Mieten den Immobilienpreisen je nach örtlichen Marktbedingungen bis zu einem Jahr hinterher, wobei sinkende Mieten nahezu ausgeschlossen sind. So haben die seit Sommer letzten Jahres leicht sinkenden US-Häuserpreise keine Auswirkungen gezeigt. Im Gegenteil: Hohe Baukosten und Hypothekenzinsen, lange Verzögerungen bei der Fertigstellung und sehr niedrige Verkaufsbestände lassen viele Menschen mieten statt kaufen. Allein im ersten Quartal stiegen die US-Mieten in den größten Städten um rund zehn Prozent. Drittens sind Dienstleistungen meist arbeitsintensiv. Steigende Löhne sind daher der treibende Kostenfaktor. Bei nach wie vor starker Nachfrage und begrenztem Wettbewerb werden Lohnsteigerungen rasch und umfassend an den Endverbraucher weitergegeben. Die Gefahr einer Lohn-Preis-Spirale ist also keinesfalls gebannt.

Der Freiraum der Zentralbanken, den Zinshebel bei wirtschaftlicher Schwäche in der zweiten Jahreshälfte schnell wieder umzulegen, ist eng begrenzt. So räumen die geldpolitischen Entscheider dies- und jenseits des Atlantiks der Inflationsbekämpfung unverändert oberste Priorität ein und verkünden stoisch, die Geldpolitik werde restriktiv bleiben. Baldigen Zinssenkungen hat Fed-Präsident Jerome Powell trotz der jüngsten Verwerfungen im amerikanischen Bankensektor eine ►

klare Absage erteilt. Allein: Die Kapitalmarktteilnehmer glauben den Beteuerungen nicht und preisen in den USA zum Jahresende zwei bis drei Zinssenkungen à 0,25 % ein. In der Eurozone herrscht mehr Realitätssinn – aber auch hier erwarten die Anleger nur noch ein bis zwei kleine Zinserhöhungen, bis die EZB eine längere Zinspause einlegt.

Diese unseres Erachtens überzogene Hoffnung auf eine baldige Zinswende bedeutet vor allem für risikoreichere Anlagen wie Aktien und Hochzinsanleihen ein schwelendes Verlustrisiko. Wir erwarten Zinssenkungen in den USA und einen Verzicht auf weitere Leitzinserhöhungen in der Eurozone nur dann, wenn die US-Konjunktur einbricht und die restliche Welt mit in eine globale Rezession zieht. Ein solcher Einbruch wird aber weder von den konjunkturellen Frühindikatoren, noch den robusten westlichen Arbeitsmärkten oder dem resistenten amerikanischen Konsumenten signalisiert. Weltweit wird das verarbeitende Gewerbe durch den Zinsanstieg zwar spürbar belastet und leidet darunter, dass sich der wirtschaftliche Post-Corona-Aufschwung Chinas bisher nur im starken Binnenkonsum manifestiert. Der weit größere globale Dienstleistungssektor kann diese Schwäche aber bisher gut ausgleichen und expandiert wieder deutlich.

Dass der aggressivste Zinsstraffungszyklus in der westlichen Welt seit Jahrzehnten aber seinen Tribut fordert, ist an den Turbulenzen im Bankensektor deutlich geworden. In den vergangenen drei Monaten wurden die drei US-Regionalbanken Silicon Valley Bank, Signature Bank und First Republic Bank von der dortigen Einlagensicherungsbehörde FDIC geschlossen. Bezogen auf die kombinierte Bilanzsumme von fast 550 Mrd. US-Dollar ist 2023 schon jetzt das Jahr mit der höchsten Ausfallsumme der US-Geschichte – genauso hoch wie während der gesamten Finanzkrise 2008/2009. Auch die Beinahepleite der Schweizer Credit Suisse und die Nacht-und-Nebel-Übernahme durch die UBS schürten die Angst vor einer neuen Finanzkrise.



Anleger hoffen bereits auf die Zinswende in den USA.

© Morenovel – stock.adobe.com

Eine globale Bankenkrise ist nicht zu befürchten

Trotz der Schreckensnachrichten sind wir überzeugt, dass uns keine systemische Solvenzkrise des globalen Bankensektors droht. Im Gegensatz zur Finanzkrise 2008/2009 wurden die Probleme nicht durch Kreditausfälle, sondern den massiven Abzug von Einlagen ausgelöst, die in attraktiver verzinste Anlagen flossen. Westliche Banken verfügen im Schnitt über hohe Liquiditätsquoten, positive Gewinnaussichten, eine deutlich bessere Eigenkapitalausstattung und ein qualitativ hochwertigeres Kreditbuch als vor 15 Jahren. Schlussendlich hat die US-Notenbank schnell mit der Bereitstellung von zusätzlicher Liquidität reagiert, um Verluste aus Anleiheverkäufen, die eigentlich verlustfrei bis zur Endfälligkeit gehalten werden sollten, zu begrenzen. Wengleich die Höhe der Notfallprogramme momentan vergleichsweise gering ist, dürfte eine sich wieder verstärkende Liquiditäts- und Vertrauenskrise

über eine deutliche Aufstockung der Notfallprogramme augenblicklich beendet werden.

Für die US-Wirtschaft bedeutet die Entwicklung dennoch einen zusätzlichen Dämpfer: So zeigt die letzte Fed-Umfrage unter den Kreditsachbearbeitern, dass die Kreditbedingungen weiter verschärft und die Zinskosten erneut angehoben wurden. Ähnliche Ergebnisse berichtet die EZB von den europäischen Banken. Unternehmensinvestitionen und die Konsumfreude werden zweifelsohne unter der restriktiveren Kreditvergabe leiden. Allerdings wird sich die Belastung unserer Ansicht nach in Grenzen halten. Denn auch die Kreditnachfrage ist durch wegbrechende Refinanzierungserfordernisse zurückgegangen. Viele Haushalte und Firmen hatten sich in der Corona-Zeit langfristig Kapital beschafft und profitieren – bei steigenden Lohneinkommen – noch jahrelang von festen Niedrigzinsen. Einen Abgang auf die Weltkonjunktur anzustimmen, erscheint uns verfrüht.

Spezialrenten

„Gute Chancen am Rentenmarkt“

Von Dr. Thomas Umlauf,
Leiter Fixed Income bei Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltung

Im aktuellen Zinsumfeld bieten vor allem Unternehmensanleihen bester Qualität attraktive Renditechancen. Und zugleich einen guten Schutz, sollte es doch zu einer globalen Rezession kommen.

Mit 5,125 Prozent in den USA und 3,75 Prozent in der EU haben die Zentralbanken auf beiden Seiten des Atlantiks für ein Zinsniveau gesorgt, wie es zuletzt kurzzeitig vor der Weltfinanzkrise vorgeherrscht hatte. Der starke Zinsanstieg ist eine Folge der stark gestiegenen Inflationsraten: Die hohen Zinsen sollten die Wirtschaft schwächen und so zu wieder sinkenden Inflationsraten beitragen. Inzwischen zeigt sich: Die wesentlichen Inflationstreiber wie Frachtraten sowie Energie- und Rohstoffpreise sind im Sinken begriffen, insgesamt dürfte die Inflation zumindest vorerst ihren Höhepunkt überschritten haben (siehe auch Marktbericht Seite 2/3).

In den vergangenen Wochen sind sogar Befürchtungen aufgekommen, dass die Inflationsrate deutlicher zurückkommt als von den Notenbanken gewünscht. Der Grund: Die Krise der Regionalbanken in den USA. Diese mussten zum Teil signifikante Verluste ihrer Wertpapierbestände verbuchen, was wiederum die Gefahr extrem erhöht, dass Anleger ihre Einlagen abziehen. Wenn Institute keine Kontrolle über das Einlagenvolumen haben, aber ein gewisses Kredit-Einlagen-Verhältnis gewährleisten müssen, so muss dieses über den Zähler, also das Kreditvolumen, gesteuert werden. Banken werden deshalb bei der Kreditvergabe äußerst selektiv und zurückhaltend handeln, um hier das Risiko zu minimieren. Wegen latenter Rezessionsorgen haben die Banken bereits über das vergangene Jahr die Anforderungen an Kreditvergaben stetig erhöht, während die

Kreditnachfrage kollabierte. Angesichts der Regionalbankenkrise dürfte sich dieser Trend weiter fortsetzen.

Dies hat zur Folge, dass die Risikoaufschläge, die Banken für die Vergabe von Kredit verlangen, ansteigen werden. Was wiederum zu höheren Kreditrisikoprämien bei Unternehmensanleihen führt – insbesondere bei jenen Unternehmen, die ohnehin eine geringere Kreditqualität aufweisen und sich höhere Kreditrisikoprämien (und dadurch: höhere Kupons) am wenigsten leisten können. Zu allem Überfluss erhöht dies außerdem den Druck durch die stark gestiegenen Zinsen, die viele Geschäftsmodelle ohnehin schon unter erheblichen Druck brachten.

Angesichts der hohen makroökonomischen Unsicherheit sowie der Bereitschaft der globalen Notenbanken, Finanzmarktstabilität als auch volkswirtschaftliches Wachstum dem primären Ziel der Inflationsbekämpfung zu unterwerfen, ist eine strenge Analyse der Chancen und Risiken der jeweiligen Untersegmente im festverzinslichen Bereich unerlässlich. Aus unserer Sicht sind in diesem Umfeld paradoxerweise jene Segmente am attraktivsten bewertet, die am zuverlässigsten Schutz gewähren, sollten amerikanischen und anderen Notenbanken kein „Soft-Landing“ des Wirtschaftsabschwungs gelingen: Staatsanleihen sowie Unternehmensanleihen mit Investmentgrade-Qualität.

Staatsanleihen sind aus dem einfachen



Grunde interessant, weil sie im Falle einer konjunkturellen Abkühlung relativ zuverlässig Schutz versprechen. Infolge eines der aggressivsten Zinsanhebungszyklen der Nachkriegszeit haben wir ein Zinsniveau erreicht, das akkuraten Schutz bieten sollte. Sowohl in den Vereinigten Staaten als auch in der Eurozone und anderen europäischen Ländern dürften die kurzfristigen Zinsen mittlerweile eindeutig im restriktiven Bereich liegen und somit großzügigen Spielraum für Zinssenkungen bieten, um konjunkturell zu stützen.

Bewertung nicht adäquat

Bei den qualitativ hochwertigen Unternehmensanleihen mit Investmentgrade (IG)-Rating kommen zum oben genannten Aspekt eines auskömmlichen Zinsniveaus noch Kreditrisikoprämien hinzu, die im aktuellen Umfeld äußerst attraktiv er- ▶

scheinen. Denn trotz der ausgeprägten Unsicherheit mit Blick auf die weitere konjunkturelle Entwicklung spiegelt dies die Bewertung unseres Erachtens nicht adäquat wider. Beispielsweise weisen IG-Anleihen im Durchschnitt eine Kreditrisikoprämie auf, die rund einem Drittel des Hochzinsbereichs entspricht. Damit sind IG-Anleihen gemessen an High-Yield-Anleihen so günstig bewertet wie selten über die letzten zwanzig Jahre.

Hochzinsanleihen leiden aber vergleichsweise mehr unter den höheren Finanzierungskosten (durch Zins und Kreditrisikoprämie), einem äußerst schwachen Weltwirtschaftswachstum, hohen Energiepreisen und hohen Lohnkosten, womit in diesem Jahr mit höheren Ausfallquoten bei High-Yield-Anleihen zu rechnen ist. Interessanterweise scheint dies im Segment der Hochzinsanleihen nicht ausreichend berücksichtigt. Dagegen preisen Investmentgrade-Anleihen als nahezu einzige Assetklasse eine volkswirtschaftliche Abkühlung ein: Auf dem aktuellen Niveau der Kreditrisikoprämien ist bei IG-Anleihen eine durchschnittliche Rezession bereits eskomptiert. Selbst im Falle einer

Investmentgrade-Anleihen sind gegenüber Hochzinsanleihen attraktiv



wirtschaftlichen Eintrübung ist das Verlustpotential somit begrenzt – zumal dann ein wahrscheinlich rückläufiges Zinsniveau ausgleichend wirken würde. Wird eine Rezession jedoch vermieden oder fällt diese nur sehr moderat aus, so sind die aktuellen Risikoprämien nicht gerechtfertigt. Die Risikoaufschläge werden zurückgehen und so zu deutlichen Kursgewinnen führen.

Zudem hat eine defensive Positionierung derzeit nicht den sonst üblichen Nachteil, dass man auf Rendite verzichten muss. Aktuell bieten IG-Anleihen aber attraktive Kreditrisikoprämien sowie im Vergleich zum Hochzinsmarkt keine nennenswerte Ausfallrate und dürften damit – in Verbindung mit der Zinsseite – einen guten Schutz vor volkswirtschaftlichen Verwerfungen bieten.

ARBOR INVEST – SPEZIALRENTEN

Im Jahresverlauf 2022 ist der Kurs 10-jähriger US-Staatsanleihen um 17,8 Prozent eingebrochen. Die Wertentwicklung eines Korbes deutscher Bundesanleihen sieht mit einem Verlust von rund 17,6 Prozent nicht viel besser aus. Damit stellte das Jahr 2022 einen neuen Minusrekord auf. In der seit 1928 umfassenden Historie hat es bisher auf dem US-Markt nur ein Jahr mit einer zweistelligen negativen Performance gegeben: 2009 mit einem Minus von 11,1 Prozent. Bei Unternehmensanleihen sieht es ähnlich düster aus. Mit Fug und Recht kann also behauptet werden, dass wir den schlimmsten Anleihe-Bärenmarkt der letzten Jahrzehnte, wenn nicht der vergangenen 100 Jahre, hinter uns gebracht haben.

Zwar hat auch der ARBOR INVEST SPEZIALRENTEN-Fonds im Jahresverlauf Verluste zu verzeichnen, doch fielen diese deutlich geringer aus. Dies ist unter anderem auf die niedrige gehaltene Zinssensibilität (Duration) zurückzuführen, die die Reaktion einer Anleihe auf Zinsänderungen misst. Während der Markt in den vergangenen Jahren bei seiner Jagd nach Rendite zunehmend lange Laufzeiten in Kauf nahm, bevorzugten wir kürzere Laufzeiten. Im Fonds wurde die Duration durch den Einsatz von variabel verzinsten Anleihen und Zins-Futures sogar auf knapp null reduziert.

Eine indirekte Absicherung wurde außerdem durch Anleihen aus dem Öl- und Gassektor umgesetzt, indem seit Anfang 2021 im SPEZIALRENTEN-Fonds sukzessive Posi-

tionen aufgebaut wurden. Mit Erfolg: Während 2022 nicht einmal inflationsgeschützte Anleihen im grünen Bereich notieren, liefert der Öl- und Gassektor als einziges Anleihesegment eine positive Performance.

Infolge des Ungleichgewichts von Angebot und Nachfrage wird dieser Sektor u.E. auch über die nächsten Quartale positive Renditen erwirtschaften. Erste Position bauen wir zudem bei Konsumherstellern mit soliden Bilanzen auf, die einem wirtschaftlichen Rückgang problemlos standhalten können. Durch diese stabilisierende Wirkung auf das Gesamtportfolio können wir es uns erlauben, Chancen in unter Druck geratenen Marktsegmenten gezielt wahrzunehmen.

Aktienmarkt

Inflation – Damoklesschwert oder Chance?

Von Andreas Weiß,
Leiter Aktien bei Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltung

Die hohe Inflation beeinflusst auch den Aktienmarkt. Dabei bieten Aktien durchaus einen guten Inflationsschutz, sofern man auf die richtigen Branchen und Unternehmen setzt. Qualitätsunternehmen sind in diesem Umfeld erste Wahl.



Das Jahr 2022 stand unter den schlimmen Auswirkungen des Russlandkriegs gegen die Ukraine, der am 24. Februar begann, und vor allem die global agierenden Aktiengesellschaften zur Unzeit traf – nach zwei entbehrungsreichen Coronajahren. Positiv zu werten ist heute, dass bzgl. der vielzitierten Multikrise aus Rohstoffmangel, Energieknappheit, Lieferkettenengpässen, Fachkräftemangel, Rezessionsängsten, Zinserhöhungen etc. jede der angesprochenen Krisen, die für sich allein bereits schon gut für einen Börsencrash wäre, in 2023 an besorgniserregender Strahlkraft abgenommen hat. Verblieben ist vor allem die aus den oben genannten Krisen resultierende, deutlich überdurchschnittliche Inflation. Zwar steigt sie gegenwärtig nicht mehr weiter und weist auch keine zweistelligen Raten mehr auf. Allerdings

wird uns die Inflation mit ihren derzeit hohen Niveaus weiter nachhaltig bei der Kapitalanlage beschäftigen, nachdem sie 15 Jahre lang mit Raten von unter 1,5 Prozent kein Thema mehr war.

Wie können wir nun diesem realen Kaufkraftverlust in unseren Portfolien begegnen bzw. sogar Profit daraus schlagen? Anlagen in Geldwerten sind der Inflation schutzlos ausgeliefert. In Form von Barvermögen würde ein Portfolio bei einer Inflation von beispielsweise sechs Prozent über 25 Jahre 79 Prozent an Wert verlieren. Von jeher ist folglich klar: In Hochinflationsphasen sollte man anstatt in Geldwerte vermehrt in Sachwerte investieren, deren Wert mit höherer Inflation auch höher steigt. Zu diesen Sachwerten zählen neben der sogenannten Sicherheitswährung Gold vor allem Immobilien und Unternehmensbeteiligungen – allen voran Aktien.

Gold ist mit aktuell fast 2000 US-Dollar je Unze und einer Kursentwicklung von ca. 50 Prozent (in Dollar) seit der Vor-Coronakrise absolut kein Schnäppchen mehr, unterliegt dem Dollar-Währungsrisiko und wirft keine Dividenden ab. Direktinvestments in Immobilien kommen schon allein aus Diversifizierungsgründen aufgrund der Stückelung nicht für jede Portfoliogröße in Frage, sind sehr betreuungsintensiv und weisen sehr hohe Trans-

aktionskosten auf. Folglich drängen sich einmal mehr besonnen ausgewählte Aktieninvestments auf. Aktien bringen, anders als Gold, regelmäßige Erträge, sind im Gegensatz zu Immobilien sehr liquide, weisen kleine Stückelungen und sehr geringe Nebenkosten auf.

Trifft dies aber grundsätzlich immer auf alle Aktienmärkte und notierten Unternehmen zu? Und hat das in der letzten Dekade vielzitierte TINA (There Is No Alternative; übersetzt: Es gibt keine Anlagealternative zu Aktien) doch noch nicht ausgedient, trotz wieder sehr ansprechender Anleihen- und Festgeldrenditen? Klar ist: „Immer“ stimmt nie. Gerade in Zeiten noch steigender Inflationsraten trennt sich unter den börsennotierten Unternehmen sehr schnell die Spreu vom Weizen. Denn in der Tat haben höhere Zinsen und Inflationsraten aufgrund der steigenden Zinslast einen großen Einfluss auf die Unternehmensrentabilität. Auch die Unternehmensbewertung wird beeinflusst, da in den klassischen Bewertungsmodellen nun ein höherer Abzinsungsfaktor von zukünftigen Gewinnen angenommen wird, um dem künftigen Kaufkraftverlust des Geldes Rechnung zu tragen. Höhere Zinsen belasten also die Unternehmensbewertung. Zudem: Eine erhöhte Inflation verschlechtert die Rahmenbedingungen für Investitionen. Keiner weiß, wie viel das Geld in Zukunft noch wert sein wird. Zukunfts- ▶

trächtige Investitionen (z.B. in den technologischen Fortschritt) werden gegebenenfalls auf die lange Bank geschoben. Die in gesunden Boomphasen gesuchten Aktiengesellschaften mit hohen Wachstumsraten und somit interessanten Gewinnen in weiter Zukunft bei gleichzeitig häufig überdurchschnittlicher Verschuldung werden jetzt vehement gemieden.

Aktien können Inflationsschutz bieten

Grundsätzlich können aber Aktien einen guten Inflationsschutz bieten. Damit ein Anleger auch in Hochinflationszeiten nachhaltig profitieren kann, kommt es – wie so oft – auf die richtige Titelauswahl an. Der Investorenfokus sollte nun primär auf einer gesunden Bilanzstruktur, einer führenden Wettbewerbsposition, auf starken Marken und loyalen Kunden liegen. Kurzum, auf Unternehmen, die über eine belastbare Preissetzungsmacht verfügen. Solche Topkonzerne, sogenannte Qualitätsunternehmen, können höhere Kosten im Einkauf oder in der Produktion in Form von Preiserhöhungen an ihre Kunden weitergeben und selbst in diesem schwierigen Wettbewerbsumfeld ihre Margen bisweilen sogar steigern.

Huber, Reuss & Kollegen verfolgt seit Jahren ohnehin eine Quality-Strategie. Investiert wird bei dieser Strategie in Unternehmen, die sich von ihrer Konkurrenz abheben, also ein sogenanntes Alleinstellungsmerkmal aufweisen. Dieser deutliche Wettbewerbsvorteil zeigt sich wie oben beschrieben auf der Produktseite in Form von Marktmacht, aber auch in der Organisationsstruktur in Form von hoher Unabhängigkeit von Lieferanten, in Handlungsalternativen bezüglich Refinanzierungen und weiteren Faktoren. In der Regel gilt es die Qualität und Erfahrung des Managements korrekt zu beurteilen, welches in anspruchsvollen Zeiten all die notwendigen Unternehmensstellschrauben noch mehr als in anderen Börsenzyklen bestmöglich im Griff haben muss. Nicht selten bedeutet dies in der Umsetzung einen Best-in-Class-Ansatz, also das Investieren in die jeweiligen Branchenführer.



Nahrungsmittelhersteller können sich im Hochzinsumfeld gut behaupten.

© Anna Puzatykh – stock.adobe.com

Zudem gibt es Branchen, die sich im Hochinflationsumfeld besser behaupten können als andere. Hierzu zählen Anbieter von Produkten des täglichen Bedarfs, deren Nachfrage sich nicht stark ändert bei Preiserhöhungen, weil der Verbraucher auf sie nur sehr schwer verzichten kann. Dies sind in erster Linie Nahrungsmittel und Getränke, Arzneimittel und Versicherungen. Unternehmen in diesen Sektoren besitzen grundlegend den Vorteil, dass die Nachfrage unabhängig von den Preisen in etwa konstant bleibt, also relativ unelastisch ist. Ähnliches gilt für Luxusgüter, nur aus einem anderen Grund: Deren Käuferschicht reagiert nicht sensibel auf Preisänderungen.

Grundsätzlich gelten diese Aktiengesellschaften auch als zuverlässige Dividendenzahler – mit bestenfalls steigender Dividende über mehrere Jahre – und sind angesichts ihrer meist vielfältigen und defensiven Geschäftstätigkeiten krisenfest.

Fazit: Für Aktionäre von ausgewählten Qualitätsunternehmen ist die derzeitige Inflation eher ein geringes Problem. Grund hierfür sind vor allem die bekannten Marken, welche die zentralen Assets der je-

weiligen Firmen sind. Dank der starken Verbrauchertreue bestehen beste Chancen, dass der Wert der jeweiligen Marken mit der Inflation Schritt halten kann und somit auch der Wert der Konzerne zumindest konstant bleibt.

Gleichzeitig sollten sich die Margen dieser soliden Topunternehmen auch in den kommenden Jahren vergleichsweise positiv entwickeln, wohingegen Hersteller von teuren Investitionsgütern mit rückläufigen Nettoumsatzrenditen zu kämpfen haben dürften.

Mit einem breit gestreuten, globalen Depot aus Aktien solcher Unternehmen, den Sektorfavoriten über eine Vielzahl von wenig preissensiblen Branchen, können Anleger der Inflation relativ gelassen entgegensehen. Klar ist aber: Mit solchen defensiven „Inflationsaktien“ werden extrem hohe Kursgewinne, wie sie mit so manchem Tech-Wert in der Vergangenheit erzielt werden konnten, kaum zu erreichen sein. Allerdings bieten die entsprechenden Aktien grundsätzlich einen deutlich stärkeren Schutz vor Kurseinbrüchen, was sie im Rahmen des langfristigen, realen Vermögensaufbaus attraktiv macht.

Denkfabrik



Künstliche Intelligenz: Echte Probleme und große Veränderungen

Von Michael Reuss,
Geschäftsführer bei Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltung

Seit das KI-Modell ChatGPT-3 veröffentlicht wurde, überschlagen sich die Berichte über Künstliche Intelligenz. Doch was hat es mit dem Hype auf sich? Im Rahmen unserer Denkfabrik haben wir das spannende Thema näher beleuchtet.



Wie fängt man einen Artikel an, in dem der Hype um Künstliche Intelligenz (KI) näher beleuchtet werden soll? Nun, da das KI-Modell ChatGPT-3 explizit dafür entwickelt wurde, Anfragen aller Art möglichst schnell und präzise zu beantworten, ist es wohl am anschaulichsten, das System direkt zu befragen. Folgende Aufgabe wurde dem viel zitierten Tool deshalb gestellt: „Erkläre mir, was ChatGPT-3 ist und nenne mir drei konkrete Anwendungsbeispiele.“ Die Antwort folgte binnen weniger Sekunden:

ChatGPT-3 (Generative Pre-trained Transformer 3) ist das bisher größte und leistungsstärkste KI-Modell für Textgenerierung und kann aufgrund seines großen Trainingsdatensatzes von Texten in vielen verschiedenen Themenbereichen eine breite Palette von Themen abdecken.

Hier sind drei konkrete Anwendungsbeispiele für ChatGPT-3:

1. Chatbots und virtuelle Assistenten: *ChatGPT-3 kann verwendet werden, um Chatbots und virtuelle Assistenten zu entwickeln, die auf natürliche Weise menschenähnliche Konversationen führen können. Unternehmen können Chatbots einsetzen, um Kundenanfragen schnell und effizient zu beantworten, ohne dass menschliche Mitarbeiter dafür benötigt werden.*

2. Automatisierte Textgenerierung: *ChatGPT-3 kann verwendet werden, um automatisch qualitativ hochwertige Texte zu generieren, wie z.B. Produktbeschreibungen, Nachrichtenartikel oder Zusammenfassungen von Texten. Dies kann nützlich sein, um zeitaufwändige Schreibarbeiten zu automatisieren oder um Inhalte für soziale Medien oder Websites schnell zu erstellen.*

3. Sprachübersetzung: *ChatGPT-3 kann verwendet werden, um automatisch Texte in verschiedene Sprachen zu übersetzen. Unternehmen können diese Technologie nutzen, um ihre Produkte und Dienstleistungen in verschiedenen Ländern zu vermarkten und Kunden auf der ganzen Welt zu erreichen. Auch für Reisende, die in ein fremdes Land reisen, kann die Übersetzungsfunktion von ChatGPT-3 nützlich sein, um sich zu verständigen.*

Abgesehen von der etwas nüchternen Sprache hätte man es kaum besser formulieren können. Das Beispiel zeigt daher gut, warum das Thema seit Ende 2022, als ChatGPT-3 veröffentlicht wurde und seitdem für jedermann nutzbar ist, die Schlagzeilen beherrscht. Erstmals kann nun auch eine breite Öffentlichkeit erahnen zu was Künstliche Intelligenz in der Lage ist. Um genau zu sein: Generative Künstliche Intelligenz. Sie unterscheidet sich zu klassischen KI-Systemen vor allem durch drei Merkmale:

- Generative KI kann sehr allgemein angewendet werden und nicht nur in sehr speziellen Gebieten.
- Sie ist fähig, neuartige Ergebnisse zu erzeugen, anstatt vorhandene Informationen lediglich zu beschreiben oder zu interpretieren.
- Und sie kann neben Sprache nun auch Bilder, Töne und Video verstehen und darauf reagieren.

Bei der generativen KI geht es also darum, Texte, Bilder oder Computercodes neu zu generieren. Dies war zuvor nicht möglich. ChatGPT und Co. geben in Windeseile Antworten auf alle erdenklichen Fragen, können Gedichte schreiben, noch nie dagewesene Bilder erzeugen oder von alleine Webseiten erstellen. Je konkreter die menschlichen Vorgaben sind, desto präziser arbeiten die Systeme in der Regel. Die Fortschritte sind enorm. So ist die im ▶

März vorgestellte Nachfolgeversion ChatGPT-4, die nur sechs Monate länger trainiert wurde als die 3er Version, deutlich leistungsstärker und produziert mit 40 Prozent höherer Wahrscheinlichkeit korrekte Antworten als ChatGPT-3.

Noch macht KI zu viele Fehler

Dies ist insofern ein großer Fortschritt, da die Fehleranfälligkeit von Künstlicher Intelligenz (bislang) das größte Problem darstellt. KI-Systeme basieren auf riesigen Datenmengen (Texte, Bilder oder Software-Codes), mit welchen sie intensiv trainiert werden. Antworten zu ganz aktuellen Fragen oder Ereignissen sind daher nicht möglich. Die Datensätze, mit welchen ChatGPT-3 „gefüttert“ wurde, enden im Jahr 2021. Alles was danach passierte, kennt das System nicht. Zudem besteht das Problem, dass KI-Modelle häufig scheinbar richtige Antworten liefern, diese aber grundfalsch sind. So nannte ChatGPT-3 auf unsere Frage nach den besten globalen Aktienfonds der vergangenen fünf Jahre zwar fünf Fonds, die es auch tatsächlich gibt. Doch jegliche dazu genannte ISIN war falsch. Und auch die Performance der genannten Fonds überzeugte auf den ersten Blick nicht wirklich. Das KI-System gab also eine sehr seriös klingende Information, die letztlich völlig wertlos war. KI-Modelle wie ChatGPT reihen aufgrund von Wahrscheinlichkeitsberechnungen ein Wort an das andere mit dem Ziel, am Ende eine wahre Aussage zu tätigen – was verblüffend häufig auch gelingt. Den Wahrheitsgehalt der eigenen Aussage überprüfen kann das System allerdings nicht. Dazu sind und werden weiterhin Menschen benötigt.

In der Wissenschaft wird zwischen dem „schnellen“ und dem „langsamen“ Denken unterschieden. Das schnelle Denken ist intuitiv, häufig subjektiv und fällt uns leicht. Dafür ist es aber relativ fehleranfällig. Im Gegensatz dazu ist das langsame Denken sehr rational, wohlüberlegt und wenig fehleranfällig. Experten erwarten, dass KI-Systeme zunächst überall dort erfolgreich sein werden, wo schnelles Den-

ken gefragt ist und Fehler eher verziehen werden – beispielsweise beim Erstellen von Werbetexten oder Transkribieren von Videokonferenzen. Nach und nach dürfte sich KI aber auch in die Bereiche des „langsamen Denkens“ vorarbeiten.

Ein weiteres Thema, das vielen Kopfzerbrechen bereitet: ChatGPT und Co. erleichtern es Spinnern, Propagandisten oder religiösen Fanatikern, die Welt mit „Fake News“ zu überschwemmen. Gefälschte Fotos, fingierte Berichte über nicht geschehene Ereignisse oder hasserfüllte Propaganda lassen sich durch generative KI noch schneller und wahrhaftiger aussehend produzieren – und könnten damit der Spaltung von Gesellschaften weiter Vorschub leisten. Generative KI-Modelle stellen somit auch eine große gesellschaftliche Herausforderung dar. Um dem zu begegnen, wird (zumindest in westlichen Demokratien) überlegt, ob und wie KI-generierte Fotos und Texte gekennzeichnet werden sollten bzw. könnten. Ein Weg wäre das Hinterlegen von einer Art Wasserzeichen.

KI sorgt für höhere Produktivität

Die Probleme, die Künstliche Intelligenz hervorruft, sind also vielfältig. Und dennoch ist absehbar: KI-basierte Anwendungen werden tief in unser Leben eingreifen und haben das Potenzial, große Teile des Arbeitslebens zu verändern. Laut Goldman Sachs sind zwei Drittel der derzeitigen Arbeitsplätze in den USA und Europa zu einem gewissen Grad an KI-Automatisierung gebunden. Der Investmentbank zufolge könnten 18 Prozent der globalen Arbeit durch KI automatisiert werden. Da bestimmte Prozesse durch die Anwendung von Artificial Intelligence, wie KI im Englischen heißt, vereinfacht und beschleunigt werden, erwartet Goldman Sachs – sofern die generative KI ihr Versprechen hält – einen erheblichen Produktivitätsschub für die globale Wirtschaft.

Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt das World Economic Forum (WEF), das jedes

Jahr in Davos ein Treffen globaler Führungskräfte veranstaltet. Bei einer Umfrage unter 800 Topmanagern kam heraus, dass die Arbeitgeber bis 2027 voraussichtlich 69 Millionen neue Arbeitsplätze schaffen, aber auch 83 Millionen Stellen abbauen werden. Demnach werden künftig deutlich mehr Datenanalysten, Wissenschaftler, Spezialisten für maschinelles Lernen und Cybersicherheitsexperten benötigt. Jobs in der Verwaltung oder Buchhaltung werden dagegen wegfallen. Oder die Tätigkeiten verändern sich. In manchen Berufen, wo KI-Systeme künftig intensiv eingesetzt werden, werden die Angestellten stärker damit beschäftigt sein, Wahrheitsgehalt und Korrektheit zu überprüfen.

Als zukunftsorientiertes Unternehmen beobachtet Huber, Reuss & Kollegen diese Entwicklungen sehr genau. Zum einen unter dem Gesichtspunkt potentieller Investitionsmöglichkeiten, zum anderen aus eigenem Interesse. Schließlich wird Künstliche Intelligenz vor der Vermögensverwaltungsbranche nicht Halt machen. KI-basierte Anwendungen werden künftig nicht nur eingesetzt, um menschliches Fachwissen bei Routineaufgaben zu ergänzen, sondern auch, um strategische Geschäftsprozesse zu optimieren. Dies kann im Bereich der Vermögensverwaltung beispielsweise das Portfolio-Management betreffen. Hier könnte KI dazu beitragen, die riesigen, kontinuierlich neu anfallenden Datenmengen sofort zu verarbeiten und Portfoliomanagern aussagekräftige Erkenntnisse zu liefern. Auch in steuerlichen Angelegenheiten, der individuellen Beratung von Mandanten oder im gesamten Kundenmanagement können KI-Systeme helfen, Abläufe noch besser und schneller zu gestalten. „Es wird zwar noch Jahre dauern, bis einzelne, auf Künstlicher Intelligenz beruhende Angebote in der Vermögensverwaltung eingesetzt werden und eine relevante Rolle spielen. Umso wichtiger ist es aber, schon jetzt die Entwicklung genau zu beobachten, um später die richtigen Entscheidungen treffen zu können“, sagt Michael Reuss, Geschäftsführer bei Huber, Reuss & Kollegen.

HRK-Stiftung

„Wir besuchen jede Einrichtung persönlich“



Mehr als fünf Jahre nach ihrem Start hat die HRK-Stiftung bereits zahlreiche Projekte finanziell unterstützt. Die nächsten Ziele sind formuliert: Die Stiftung soll noch bekannter und der Förder- und Freundeskreis weiter aufgebaut werden.

Vor inzwischen mehr als fünf Jahren, Ende 2018, erfüllten wir uns einen lang gehegten Wunsch und gründeten nach einer umfangreichen Vorbereitungsphase die HRK-Stiftung. Das Gründungskapital der HRK-Stiftung steuerten, zusammen mit den Gesellschaftern, mehr als ein Dutzend Kollegen von Huber, Reuss & Kollegen bei. Endlich hatten wir eine Plattform geschaffen, die es uns (über die Form klassischer Spenden hinaus) ermöglichte, sich dauerhaft für das Gemeinwohl zu engagieren. Gleichzeitig ermöglichten wir unseren Mandanten und allen, die unsere Stiftung gut finden bzw. unterstützen möchten, die Chance, sich über Zustiftungen oder eine Treuhandstiftung mit zu engagieren.

Die HRK-Stiftung hat das Ziel, finanzielle Mittel zur Förderung von Wissenschaft und Forschung, Kunst und Kultur, der Jugend- und Altenhilfe sowie zur Unterstützung hilfsbedürftiger Personen zu beschaffen. Nicht ohne Stolz können wir behaupten, dass nahezu alle von unseren gesetzten Zielen erreicht wurden und wir zahlreiche tolle Projekte unterstützen konnten. „Die HRK-Stiftung ist den Kinderschuhentwachsen und steht inzwischen fest auf eigenen Beinen“, freut sich Michael Egner-Walter, einer der beiden Vorstände der HRK-Stiftung.

Allein im vergangenen Jahr spendete die HRK-Stiftung mehr als 50.000 Euro an neun gemeinnützige Vereine und andere Einrichtungen. Dazu zählt als ganz besonderes Projekt die Straßenambulanz St. Franziskus, die seit 2005 Obdachlosen, Wohnungslosen, Suchtkranken und sozial schwachen Menschen in und um Ingolstadt hilfreich zur Seite steht (siehe Inter-

view). Ein weiteres Beispiel für eine von der HRK-Stiftung unterstützte Institution ist die Stiftung Startchance. Die 2014 gegründete Einrichtung möchte Kindern eine Zukunftsperspektive bieten, deren familiärer Hintergrund nicht automatisch dazu beiträgt, dass die Kinder ihr Potenzial bestmöglich ausschöpfen können.

Erstmals hat sich 2022 die HRK-Stiftung zu einer Förderpartnerschaft entschlossen. Das bedeutet: Die HRK-Stiftung wird für drei Jahre das großartige Engagement von Retla e.V., einem uns mittlerweile sehr bekannten und vertrauten Förderverein, der das Leben älterer Menschen verbessern möchte und dies auch in vielen dokumentierten Fällen unter Beweis gestellt hat, weiter finanziell unterstützen. Mit unserer Zuwendung wollen wir vor allem zwei vielversprechenden Projekten Planungssicherheit geben: Dem „Telefon-Engel“ sowie „Singen gegen das Vergessen“.

Falls Sie mehr über die HRK-Stiftung und alle von uns geförderten Einrichtungen erfahren möchten, finden Sie alle Informationen dazu auf unserer Webseite hrk-stiftung.de.

Alle Einrichtungen werden von uns handverlesen ausgewählt. Wir haben definiert, dass sämtliche Mitgründer und „Freunde und Förderer“ der HRK-Stiftung Projekte vorschlagen können, die dann vom Stiftungsvorstand geprüft und vor Ort persönlich besichtigt werden. Zusammen mit dem Stiftungsbeirat werden schlussendlich die in Frage kommenden Förderprojekte ausgewählt. „Uns ist sehr wichtig, dass wir jede einzelne Einrichtung persönlich besuchen und ein Gespräch mit den handel-

den Personen führen. Nur so können wir ein Gefühl entwickeln, wie die Verantwortlichen mit den Geldern umgehen und ob dies im Sinne unseres Stiftungszwecks erfolgt“, sagt Stiftungsvorstand Egner-Walter.

Die HRK-Stiftung ist allerdings nicht nur selbst aktiv, sondern bietet auch anderen wohlwollig gesinnten Menschen die Möglichkeit, sich mit uns zusammen zu engagieren. Dies kann z.B. mit einer Zustiftung oder einer Direktspende passieren. Bei einer Zustiftung werden die Gelder dem Stiftungsgrundstock zugeschrieben und die Erträge daraus fließen langfristig den Fördererinstitutionen zu, während bei einer Direktspende die Spende zeitnah eingesetzt wird bzw. werden muss. Besonders begeistert uns, dass diese Möglichkeiten bei unseren Mandanten regen Zuspruch gefunden haben und wir freuen uns über jegliches Interesse oder Unterstützung. In 2022 haben wir uns sehr über eine äu- ▶



Michael Egner-Walter
Vorstand HRK-Stiftung
Tel.: +49 89 216686-73
E-Mail: mw@hrk-stiftung.de

berst großzügige Zustiftung und Spende gefreut und dass wir in diesem Zusammenhang den Freundeskreis der HRK-Stiftung realisieren konnten. Somit waren wir auch in der Lage, den Förderrahmen erheblich zu erweitern.

Eine weitere Möglichkeit, sich mit uns zu-

sammen zu engagieren, ist ein sog. zweckgebundener Stiftungsfonds. Hiermit könnte man relativ unkompliziert zweck- oder projektgebundenen Zustiftungen oder Spenden einbringen. Da eine Stiftungsgründung sehr umständlich und komplex ist, stellen wir auch die anwaltlich begleitete Treuhandstiftung zur Verfügung.

Dabei gründet der Stifter eine eigene, rechtlich unselbständige Stiftung, die dann unter dem Dach der HRK-Stiftung installiert werden kann. Dadurch entsteht nach außen hin eine eigene Stiftung, während die gesamte Organisation und Administration über die HRK-Stiftung und einen Anwalt abgedeckt wird.

„Der Freundeskreis der HRK-Stiftung wurde in 2022 mit Leben befüllt“

Interview mit Christian Fischl, Vorstand der HRK-Stiftung

2022 hat die HRK-Stiftung neun Vereine und Projekte mit mehr als 50.000 Euro finanziell unterstützt. Was war Ihr Highlight in 2022 bei Ihrer Tätigkeit für die HRK-Stiftung oder gibt es ein Projekt, das aus Ihrer Sicht besonders hervorstach?

Christian Fischl: Highlight war, den Förder- und Freundeskreis der HRK-Stiftung mit Leben zu befüllen, da wir 2022 erfreulicherweise ein erstes Mitglied für unseren Freundeskreis gewinnen konnten. Diese herzensgute Person hat uns in zweierlei Hinsicht erfreut und zugleich auch sehr unterstützt. Zum einen hat sie der HRK-Stiftung eine großzügige Spende und Zustiftung zukommen lassen, zum anderen hat sie uns auf die Straßenambulanz St. Franziskus aufmerksam gemacht,

die wir zusammen besucht haben und uns zutiefst beeindruckt hat.

Und was waren die Gründe dafür?

Christian Fischl: Die Straßenambulanz Ingolstadt wurde 2005 von Bruder Martin Bernis gegründet, der uns bei unserem persönlichen Besuch vollkommen von seiner Arbeit überzeugt hat. Er ist das Herz und Antrieb dieser tollen Einrichtung und zusammen mit ehrenamtlichen Helferinnen und Helfern kümmert er sich wirklich aufopferungsvoll um sozial benachteiligte Menschen, versorgt sie mit Essen sowie medizinischen und hygienischen Produkten und hilft ihnen, wieder den Weg zurück in ein normales Leben zu finden. Bruder Martin leistet hier eine herausragende soziale Arbeit und ist dabei fast vollständig auf Spenden und Zuwendungen angewiesen.

Wie hat Bruder Martin die Spende der HRK-Stiftung verwendet?

Christian Fischl: Unsere Zuwendung fließt größtenteils in das Wohnprojekt der Straßenambulanz, dieses bietet obdachlosen und wohnungslosen Menschen wieder ein Zuhause. Hier können sie lebenspraktische und soziale Fertigkeiten wieder oder neu erwerben. Die Idee dahinter ist eine individuelle, ganzheitlichen Betreuung und Begleitung – damit eine Normalisierung und Wiedereingliederung in die Ge-

sellschaft gelingt. Für dieses Projekt werden immer wieder Möbel und Dinge für den täglichen Bedarf benötigt, da unser Sozialsystem leider bei weitem nicht ausreicht, um solche Projekte zu finanzieren.

Was ist die Zielsetzung des Förder- und Freundeskreises?

Christian Fischl: Wir wollen sukzessive ein Netzwerk von Gleichgesinnten aufbauen, die hinter den Zielen der HRK-Stiftung stehen und diese fördern bzw. unterstützen möchten. Die Hoffnung ist, dass wir aus diesem Netzwerk heraus weiter auf interessante Projekte aufmerksam werden, welchen wir dann gemeinsam und womöglich über einen längeren Zeitpunkt fördern und begleiten können.

Die Stiftung möchte künftig Projekte auch mehrere Jahre fördern?

Christian Fischl: Ja, das ist unsere Überlegung. Die Idee dahinter ist, dass die HRK-Stiftung vielleicht auch eine Art Leuchtturmprojekt identifiziert, welches – eingebettet in unsere anderen Förderaktivitäten – ähnlich einem Stipendium über mehrere Jahre von der HRK-Stiftung unterstützt wird.

Wir wünschen dem Vorstand der HRK-Stiftung viel Glück bei der Umsetzung dieser Ziele und viel Erfolg in der Stiftungsarbeit.



Christian Fischl

Vorstand HRK-Stiftung

Tel.: +49 89 216686-58

E-Mail: cf@hrk-stiftung.de

Auszeichnungen



Fünfzehn Mal in Folge, Auszeichnung mit Höchstnote „summa cum laude“ im Elite Report 2023, als eine der zehn besten Vermögensverwaltungen im deutschsprachigen Raum



Huber, Reuss & Kollegen wurde 2022 in einer Studie vom **FAZ-Institut** im Bereich Vermögensverwalter mit dem Siegel „**Deutschlands meist empfohlene Vermögensverwalter**“ ausgezeichnet



1. Platz und herausragendes Ergebnis im firstfive Ranking in der Risikoklasse **konservativ** und **ausgewogen** für 12 Monate, 24 Monate und 60 Monate (Portfoliomanager Friedrich Huber)



Huber, Reuss und Kollegen ist die „Empfehlung“ 2020/21 vom Magazin Private Banker mit der höchsten Auszeichnung von fünf Sternen



Herausragende Vermögensverwaltung



Exzellente Beratungsqualität

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@h r k v v.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@h r k v v.de

Niederlassung Schonungen:

Am Brauhaus 2
D-97543 Schonungen
Tel.: +49 (0)9727 90792-60
Fax: +49 (0)9727 90792-61
E-Mail: info@h r k v v.de

V|U|V
Verband unabhängiger Vermögensverwalter
Deutschland e.V.

**Bundesverband
Deutscher Stiftungen**

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.