



# Die Strategien der Sieger

BHF Trust holt den erstmals in Kooperation mit Firstfive vergebenen Goldenen Bullen für die **Vermögensverwaltung des Jahres** nach Frankfurt VON JENS CASTNER

**M**it einem nachhaltigen, undogmatischen Value-Stil hat sich der BHF Trust den Goldenen Bullen für die „Vermögensverwaltung des Jahres“ gesichert. Das Team um Geschäftsführer Manfred Schlumberger managte laut Firstfive-Ranking 2012 das beste moderat dynamische Kundendepot, außerdem belegte es den zweiten Platz in der ausgewogenen und den dritten in der konserva-

tiven Risikoklasse.

Auch über längere Zeiträume, vor allem über fünf Jahre, schnitt das BHF-Team in allen Risikoklassen hervorragend ab, weshalb Schlumberger von der Preisverleihung bei der Finanzen Nacht in München neben dem Goldenen Bullen auch einen ganzen Stapel Urkunden mit nach Frankfurt nehmen konnte.

Der Schlüssel zum Erfolg liegt in konsequentem Stock-Picking. Dabei legt das

neunköpfige BHF-Team Wert auf persönlichen Kontakt zum Management potenzieller Kaufkandidaten. Inhabergeführte Unternehmen sammeln zusätzlich Pluspunkte, weil es für Schlumberger „ein Unterschied ist, ob man mit einem angestellten Manager spricht, der alle zwei Jahre neue Strategiepläne vorstellt, oder mit einem Familienunternehmer, der das große Ganze im Blick hat“.

Eines seiner Lieblingsbeispiele: Der



**So sehen Sieger aus:** Das Team des BHF Trust schaffte in allen vier Risikoklassen den Sprung unter die ersten Fünf

Mannheimer Schmierstoffhersteller Fuchs Petrolub, dessen Vorstandschef Stefan Fuchs bei der Leserwahl zum „Unternehmer des Jahres“ nur knapp an Kuka-Boss Till Reuter gescheitert ist. Das Unternehmen zählt zwar zu den Lieblingen der Value-Szene, glänzt aber zusätzlich mit respektablem Wachstum.

Value plus Wachstum – das ist für Schlumberger der Stoff, aus dem langfristige Engagements entstehen. Idealerweise finanziert ein Unternehmen das Wachstum aus dem freien Cashflow, muss also wenig bis keine Schulden aufnehmen, um zu expandieren. Weil das bei Fuchs der Fall ist, toleriert Schlumberger sogar, dass es sich um einen leicht zyklischen Wert handelt. „Jedoch ist es

## Gesamtklassament

Platz	Vermögensverwaltung	Punkte
1	<b>BHF Trust</b>	<b>93,61</b>
2	<b>Semper Constantia</b>	<b>91,00</b>
3	<b>Hauck &amp; Aufhäuser</b>	<b>81,41</b>



**Strahlender Sieger:** Manfred Schlumberger von BHF Trust (links) mit Firstfive-Vorstand Jürgen Lampe

nicht so, dass Fuchs in Krisenjahren in die Verlustzone rutscht“, merkt er an.

Extrem zyklische Werte fallen für ihn nicht in die Kategorie Qualitätstitel und werden nur gekauft, wenn sie auf übertrieben niedrigen Bewertungsniveaus angekommen sind – wie aktuell einige Banken. Solche Titel bleiben aber meist nicht über Jahre in den Depots.

Und selbst die Topfavoriten des BHF-Teams müssen noch eine letzte Hürde nehmen, bevor sie im Kundenportfolio landen: Die Bewertung muss genügend Spielraum nach oben lassen. Auch eine Aktie wie Fuchs Petrolub kann zu teuer sein. „Im Moment würden wir vor dem Neueinstieg einen Rücksetzer abwarten“, erklärt Schlumberger, der sich auch nicht scheut, Gewinne mitzunehmen, wenn der Markt heiß läuft, um später günstiger wieder einzusteigen.

Neben Fuchs stehen Titel wie der Kaffeemaschinenhersteller De’Longhi, der Modefilialist Inditex oder Tod’s, ein Spezialist für edles Schuhwerk, unter Dauerbeobachtung – alles Unternehmen, die in China und anderen dynamischen Märkten wachsen.

Dabei bezieht die BHF-Truppe konjunkturelle und monetäre Rahmenbedingungen durchaus in ihre Überlegungen ein. „Mit den Notenbanken sind seit einigen Jahren neue Player am Markt, die das Börsenklima entscheidend prägen“, weiß Schlumberger. „Das können wir nicht einfach ignorieren.“

Wer sein Vermögen beim BHF Trust verwalten lassen will, muss – wie auch bei vielen Wettbewerbern – mindestens eine Million Euro mitbringen. Für Anleger mit geringeren Ersparnissen gibt es eine Alternative: „Die Lösungen, die wir ohnehin hatten, haben wir in vermögensverwaltende Fonds gegossen“, erklärt Thomas Kalich, Marketingdirektor der BHF-Tochter Frankfurt-Trust.

Der BHF Flexible Allocation FT (ISIN: LU 031957273 0, Euro-FondsNote 2) zum Beispiel entspricht mit einer flexiblen Aktienquote zwischen 20 und 100 Prozent einem moderat dynamischen BHF-Kundenportfolio.

Da der Fonds nur in Aktien, Anleihen, Cash und andere Fonds investiert, fehlen Anlageklassen wie Rohstoffe, allen voran Edelmetalle, die in der individuellen Vermögensverwaltung durchaus eine Rolle spielen. Glaubt man jedoch dem Marktausblick der preisgekrönten Geldverwalter, ist das derzeit kein Schaden: „Aktien dürften auch 2013 besser laufen als alle anderen Anlageklassen“, sagt Schlumberger. „Der Rohstoff-Superzyklus macht Pause.“

**Silber für Österreich.** Nur um Haaresbreite verfehlte die österreichische Privatbank Semper Constantia den Gesamtsieg. Mit einem Emerging-Markets-Fonds (SemperBond Special, AT 000 0859418) sicherten sich die Wiener Platz 1 in der konservativen Risikoklasse. Auch in der



## Unabhängige Prüfinstanz

Firstfive versteht sich als unabhängige Bewertungsinstanz für die Leistung von Vermögensverwaltungen. Gegen Gebühr können reale Kundendepots zur Überprüfung angemeldet werden – von den Vermögensverwaltern selbst, um zu erfahren, wie sie im Vergleich zur Konkurrenz abschneiden, aber auch von Kunden, die ihren Geldverwaltern auf den Zahn fühlen wollen. Beim Ranking für den Goldenen Bullen, das auf Basis der Firstfive-Ranglisten erstellt wird, zählt nicht nur die Performance, sondern die Rendite im Verhältnis zum Risiko, die sogenannte Sharpe-Ratio. Welche Vermögensverwaltungen in welcher Risikoklasse dieses Kriterium 2012 am besten erfüllten, zeigt die Übersicht.

### Risikoklasse: konservativ

Platz	Vermögensverwaltung	Performance in %	Risiko in %	Sharpe-Ratio
1	<b>Semper Constantia</b>	16,04	2,55	<b>6,20</b>
2	<b>Oldenburgische Landesbank</b>	9,47	1,86	<b>4,97</b>
3	<b>BHF Trust</b>	11,06	2,28	<b>4,76</b>
4	<b>Bankhaus Neelmeyer</b>	11,65	2,42	<b>4,72</b>
5	<b>Commerzbank</b>	2,38	0,50	<b>4,32</b>

### Risikoklasse: ausgewogen

Platz	Vermögensverwaltung	Performance in %	Risiko in %	Sharpe-Ratio
1	<b>Hauck &amp; Aufhäuser</b>	11,71	3,29	<b>3,49</b>
2	<b>BHF Trust</b>	15,05	4,33	<b>3,42</b>
3	<b>Flossbach von Storch</b>	14,90	4,80	<b>3,06</b>
4	<b>Bankhaus Neelmeyer</b>	10,39	3,49	<b>2,91</b>
5	<b>Semper Constantia</b>	9,95	3,81	<b>2,55</b>

### Risikoklasse: moderat dynamisch

Platz	Vermögensverwaltung	Performance in %	Risiko in %	Sharpe-Ratio
1	<b>BHF Trust</b>	14,82	4,87	<b>2,99</b>
2	<b>W &amp; P Financial Services</b>	14,00	6,67	<b>2,06</b>
3	<b>Wallrich Asset Management</b>	13,33	6,56	<b>2,00</b>
4	<b>Bankhaus Carl F. Plump &amp; Co.</b>	10,92	5,60	<b>1,91</b>
5	<b>Hauck &amp; Aufhäuser</b>	12,28	6,63	<b>1,82</b>

### Risikoklasse: dynamisch

Platz	Vermögensverwaltung	Performance in %	Risiko in %	Sharpe-Ratio
1	<b>Semper Constantia</b>	17,52	6,87	<b>2,52</b>
2	<b>Wallrich Asset Management</b>	16,46	7,41	<b>2,19</b>
3	<b>Hauck &amp; Aufhäuser</b>	29,48	13,90	<b>2,10</b>
4	<b>BHF Trust</b>	17,17	8,11	<b>2,09</b>
5	<b>Raiffeisen Vermögensverw.</b>	10,65	7,53	<b>1,38</b>

Stichtag: 31.12.2012; Quelle: www.firstfive.com

dynamischen Klasse war das Team um Vorstandsmitglied Dietmar Baumgartner nicht zu schlagen. Das dynamische Siegerportfolio aus Immobilienaktien, -fonds und -anleihen kann in fast identischer Zusammensetzung ebenfalls als Fonds erworben werden – entweder weltweit anlegend als Semper Property Global (AT 000 074 498 2) oder auf Europa begrenzt als Semper Property Europe (AT 000 074 626 8).

Für 2013 favorisiert das 20-köpfige Vermögensverwaltungsteam der Bank Emerging-Markets-Anleihen aus Mexiko, Polen, Russland und der Türkei. In den Industrieländern traut man längerfristig Aktien deutlich mehr zu als Staatsanleihen, wobei besonders Titel von europäischen Konsum- und Energieunternehmen interessant seien.

### Nummer 3 mit bester Performance.

Wie Semper Constantia definiert sich auch der Drittplatzierte, Hauck & Aufhäuser, als Unternehmerbank. Das 40 Mitarbeiter starke Team um Reinhard Pfungsten, den Leiter der Vermögensverwaltung, geht dabei den genau umgekehrten Weg wie Semper Constantia: Als stark von der Fundamentalanalyse geprägtes Haus lege man Wert darauf, Aktien und Anleihen aus klassischen Märkten selbst zu bewerten, erklärt Pfungsten. Wäre es zu aufwendig, eigenes Fachwissen aufzubauen – etwa bei Emerging-Markets-Aktien –, verlasse man sich (wie übrigens auch Gesamtsieger BHF Trust) lieber auf das Know-how spezialisierter Anbieter. Semper Constantia dagegen besetzt exakt diese Nischen.

Die Konzentration auf die Kernkompetenzen zahlt sich aus: In der ausgewogenen Risikoklasse landete Hauck & Aufhäuser auf Platz 1, in der dynamischen lieferte das Team die beste Performance, allerdings mit etwas höheren Kurschwankungen als die Konkurrenz.

Wie auch beim BHF Trust werden bei Hauck & Aufhäuser alle Kundendepots nach der gleichen Strategie gemanagt, nur die Gewichtung der einzelnen Vermögensklassen – und die individuellen Kundenwünsche – entscheiden über das Risikoprofil. Weitere Parallele: Pfungsten traut Aktien und Hochzinsanleihen 2013 ebenfalls mehr zu als Edelmetallen. 