

Mit
freundlicher
Empfehlung
firstfive

Wirtschafts Woche

6
8.2.2010 | Deutschland €4,30
06
4 198065 1804308



Tauwetter fürs Depot

Wie die besten Vermögensverwalter
jetzt mehr Rendite schaffen

firstfive in eigener Sache

Im Jahr 2001 hat die WirtschaftsWoche mit der Berichterstattung über die von **firstfive AG** ermittelten Ergebnisse der besten Vermögensverwalter in deutschsprachigen Raum begonnen. In 2003 war es der Aufmacher für die Geldstrecke des Wochenmagazins und seit 2004 wurden die besten Portfoliomanager vier Mal in Folge im Rahmen einer

ausführlichen Titelstory vorgestellt. Nach zwei Leitartikeln in der Rubrik „Geld & Börse“ erfolgte die Berichterstattung über die Top-Performer in 2010 erneut im Rahmen einer Titelstory. Diese Wertschätzung unterstreicht die Einzigartigkeit unserer Datenbank. Mit freundlicher Genehmigung der WirtschaftsWoche haben wir einen Nachdruck des diesjährigen Artikels gefertigt.



Flossbach & von Storch

Die Kölner gewannen in drei von vier Klassen des Rankings. So würden sie jetzt anlegen:

- ▶ **36 % in ca. 50 Aktien, zum Beispiel...**
ExxonMobil, Total, Telefónica, China Mobile, Österreichische Post, Roche, Stryker, Google, Cisco, Microsoft, General Dynamics, Vossloh, Nintendo, PepsiCo
- ▶ **22 % in Anleihen, zum Beispiel...**
Öffentliche Pfandbriefe Deutsche Kreditbank 11/2011 (DE0003678777),
Staatsanleihen Bundesrepublik Deutschland, 07/2013 (DE0001135234)
- ▶ **11 % Unternehmensanleihen, zum Beispiel...**
Maxingvest 2014 (DE000A0DLWN6),
Alliander 2016 (XS0423530350),
Havas 2014 (FR0010820217)
- ▶ **5 % Wandelanleihen**
(über hauseigenen Fonds FvS Wandelanleihen Global)
- ▶ **6 % Hedgefonds**
(zum Beispiel Tectum Global Hedge)
- ▶ **10 % Gold**
(physisch als Barren und Münzen)
- ▶ **10 % Cash**

Jetzt aufbrechen

Wie die Sieger unseres Vermögensverwalter-Wettbewerbs aktuell Geld anlegen, warum sie in Hausse und Baisse so erfolgreich sind und was die besten Anlageprofis von Börse, Zinsen, Gold und Inflation erwarten.

Spaß machen kann das nicht. Es zieht. Es ist laut. Es ist kalt, minus vier Grad, und die Luft stinkt nach Dieselruß. Zwei Männer in dünnen Anzügen stehen fröstelnd in der Ecke und warten, bis ein Fotograf seine Reflektoren und Lampen in Position gebracht hat. Er hat die eisige Tiefgarage des Kölner Medienparks als Kulisse gewählt, um die Herren abzulichten. „Wenigstens müssen wir keine Bademoden präsentieren“, witzelt der eine Darsteller, der 48-jährige Bert Flossbach.

Im Hauptberuf sind Flossbach und sein Partner Kurt von Storch Vermögensverwalter. Sie investieren Geld im Auftrag ihrer Kunden, meist Privatleute, die mehr als eine Million Euro anzulegen haben. Widrige Umstände wie in der Tiefgarage sind sie gewohnt. Seit die Exbanker von Goldman Sachs 1998 ihre Firma gründeten, ereigneten sich allein zwei der drei schlimmsten Börsendesaster der letzten 100 Jahre – 2001/02 und 2008.

Nicht zuletzt, weil es ihnen gelang, in Crashjahren deutlich weniger Geld zu verlieren als die Masse der Profi-Anleger, stehen gleich mehrere ihrer Kundendepots ganz oben im Ranking von Firstfive (siehe Tabellen Seite 86). Die Analysegesellschaft ermittelt die Renditen von Depots wohlhabender Privatkunden, die diese bei Banken und unabhängigen Verwaltern managen lassen. Anders als viele

Ranglisten wertet Firstfive keine Musterdepots mit Spielgeld aus; nur die mit echtem Kundengeld erzielte Rendite zählt (siehe Kasten Seite 86).

Die Unterschiede sind enorm. Während etwa die Privatbank Semper Constantia dreistellige Renditen erwirtschaftete, verloren andere selbst im guten Anlagejahr 2009 Geld (siehe Grafik Seite 82). Deutlicher noch trennt die Langfrist-Wertung gute von mäßigen Verwaltern. Einige schafften bis zu 60 Prozent Wertzuwachs bei geringen Risiken, andere verloren 2008 mehr als die Hälfte der Kundengelder und sind auch nach fünf Jahren noch tief im Minus. Noch schlechter als den Kunden mediokrer Manager erging es allerdings vielen Privatanlegern. „Die meisten schleppen auf Sicht von mehreren Jahren zweistellige Verluste mit sich herum“, sagt Andreas Beck, Chef des Institutes für Vermögensaufbau, der regelmäßig mehr als 20 000 Depots privater Anleger auswertet.

DIE SCHOCKSTARRE LÖSEN

Die Folge: „Viele Anleger haben resigniert und lassen jetzt die Dinge einfach laufen“, sagt Beck. Passivität und Resignation werden das Depot in den kommenden Jahren aber kaum ins Plus hie-

ven. Dazu wären Aktien und mehrere kräftige Haussejahre nötig.

Was also tun? Für die WirtschaftsWoche haben die besten Geldmanager Portfolios zusammengestellt. Diese Depots sind zwar nur eine Momentaufnahme, ihre Zusammensetzung würde sich in der Praxis täglich ändern; sie eignen sich daher nicht für eine Kaufen-und-liegen-lassen-Strategie. Dennoch finden Anleger darin wertvolle Anregungen. Anhand zweier Leser-Depots erklären die Anlagemanager ganz konkret, welche Investments sie behalten und was sie lieber umschichten würden.

Die Juristin Gitta Hintze hat jahrelang nur in Schatzbriefe und Festgeld investiert. Derzeit hat sie ihre Altersvorsorge, einen sechsstelligen Betrag, komplett in Tagesgeld angelegt. So konnte sie 2002 und 2008 zwar Verluste vermeiden; die Diskussion um die Einlagensicherheit nach der Lehman-Pleite und sinkende Zinsen haben sie aber unsicher gemacht. Inge Weikl-Johansson übergab 1998 mehrere Hunderttausend Mark ihrer Sparkasse. Die baute daraus ein Portfolio aus sechs Fonds, davon allein fünf Aktienfonds, etwa Deka-Telemedien, Deka-Technologie und Deka-Internet. Ergebnis heute: noch immer 40 Prozent Verlust. »

■ wiwo.de ■

Mehr zum Thema Vermögensverwaltung und die Ergebnisse der Vorjahresvergleiche finden Sie unter www.wiwo.de/vermoegensverwalter

» „Solche Depots spiegeln die Praxis vieler Banken wider, dem Kunden möglichst viele teure Produkte zu verkaufen, wenn dieser gerade mit Neugeld winkt“, sagt Niels Nauhauser, Finanzexperte der Verbraucherzentrale Stuttgart, „eine langfristige Strategie wird nicht einmal ansatzweise erarbeitet.“ Dabei wäre genau die dringend nötig. Studien belegen: Die Auswahl einzelner Papiere, auf die viele Anleger sehr viel Zeit und Energie verwenden, ist zweitrangig. 90 Prozent des langfristigen Renditeunterschiedes zwischen guten und schlechten Depots macht die strategische Verteilung der Gelder auf die großen Anlageklassen Aktien, Anleihen, Bargeld, Gold und Rohstoffe aus.

SIEGER IN DREI KLASSEN

Bert Flossbach beherrscht diese nahezu perfekt. 2009 steuerte er gleich drei Depots auf einen ersten Platz bei Firstfive. Aus den „vielen verrückten Marktbewegungen seit 1999“ habe er vor allem eine Lehre gezogen: „Man braucht eine klare Strategie bei der Geldanlage, sonst wird man von Hypes und Trends an den Märkten hin und her gespült.“

Diese „innere Unabhängigkeit“ (Flossbach) sucht er auch bei seinen Investments. Flossbach und von Storch bevorzugen Aktien und Anleihen von Firmen, deren Manager „eine klare Strategie verfolgen und ungesundem Druck von außen widerstehen können, die also zum Beispiel nicht permanent nach der Pfeife der Analysten tanzen“, sagt Flossbach.

Kern ihres Auswahlprozesses ist die Analyse von Unternehmensdaten. Dazu setzen sie den freien Cash-Flow eines Unternehmens ins Verhältnis zu Börsenwert und Schulden. Je höher der Cash-Flow (vereinfacht: die Mittel, die nach Abzug aller Investitionen, Gehälter, Zinsen und Steuern noch vom Umsatz übrig bleiben) und je niedriger der Börsenwert plus Schulden, desto besser die Aktie. Diesen Test bestanden haben zum Beispiel ExxonMobil, Total oder Telefónica.

Warum gerade der Cash-Flow und nicht etwa das beliebte Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)? „Cash ist eine Tatsache, Gewinne sind manchmal Meinung“, sagt Flossbach. „Das KGV eines Konzerns kann zum Beispiel attraktiv aussehen, weil die hohen Pensionslasten herausgerechnet wurden“, erklärt er, „beim Cash-Flow ist solche Trickserei schwieriger.“ Unternehmen mit hohem Cash-Flow und geringen Schulden haben eine Reihe von



Vorteilen, die sich auf lange Sicht meist auszahlen: Sie sind nicht nur tendenziell stabiler – ihre Aktien fallen in der Baisse weniger stark –, sie können sich auch eine lukrative Dividende leisten.

„Die Dividende wird in den kommenden Jahren wieder eine sehr viel größere Rolle spielen als in der langen Hausse der Achtziger- und Neunzigerjahre“, so Flossbach. Er beschreibt die Großwetterlage so: „Mit der Dotcom-Blase im Jahr 2000 endete der lange Bullenmarkt seit 1982; seit zehn Jahren befinden wir uns in einer Seitwärtsphase mit heftigen Schwankungen.“ Diese könne durchaus weitere zehn Jahre dauern. „Die Übertreibungen von 1980 bis 2000 waren so enorm, dass es uns nicht wundern würde, wenn es auch 20 Jahre dauerte, das zu korrigieren“, sagt Flossbach, „da wären wir dann leider erst in der Mitte.“ Deshalb werde, wer heute noch im Stil eines André Kostolany zehn Aktien kaufe und liegen lasse, mit hoher Wahrscheinlichkeit scheitern.

Die Finanzkrise habe gezeigt: Die meisten Anleger müssen vollkommen umdenken. „Nicht nur dass Aktien langfristig immer lohnten, stimmt nicht mehr, weil es kaum noch jahrelang steigende Aktien gibt. Es gibt heute vor allem auch keine wirklich mündelsichere Anlage mehr“, sagt von Storch. Wer alles in Tages-

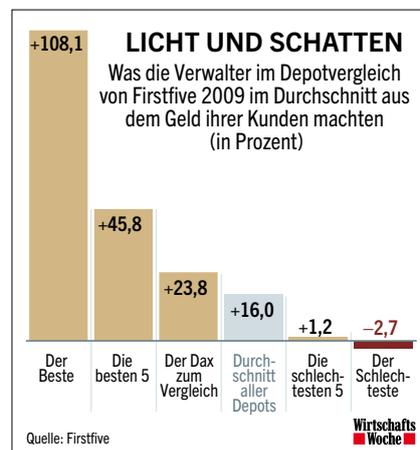
geld bei einer Bank parke und denke, dort sei das Geld für immer sicher, sei naiv. Um ein Haar sei dieses Geld schließlich im Herbst 2008 schon verloren gewesen.

„Die gesetzlich garantierte Einlage wird gerade europaweit auf 100 000 Euro angeglichen“, meint von Storch, „das bedeutet im Umkehrschluss: Alles darüber ist nicht einklagbar.“ Die Pauschalgarantie von Bundeskanzlerin Angela Merkel für alle privaten Spareinlagen in unbegrenzter Höhe wäre im Ernstfall nicht viel wert, weil der Staat nicht in der Lage sei, alle Sparer zu entschädigen, „übrigens auch nicht mehr alle Banken und institutionellen Anleger; deswegen will zum Beispiel die Versicherungsgruppe Talanx ein eigenes Konto bei der Bundesbank“.

Dem Privatanleger bleibt dieser Weg wohl versperrt. Aus diesem Dilemma führt laut Flossbach und von Storch nur ein Weg: Streuung. „Es kann sein, dass – wie 2008 – für kurze Zeit fast alle Anlageklassen gleichzeitig fallen, Ausnahme ist dann meist Gold“, sagt von Storch, „doch die Schlussfolgerung, deswegen habe nun das Prinzip der Risikostreuung ausgedient, springt zu kurz.“ Schon auf Sicht von zwei oder drei Jahren sei ein breit diversifiziertes Depot anderen Anlageformen wieder überlegen.

Den beiden Leserinnen der WirtschaftsWoche raten die Geldmanager zu zügigen, teils harten Einschnitten im derzeitigen Depot: „Beide haben zum Beispiel kein Gold; wir halten Gold aber langfristig nach wie vor für einen klaren Kauf“, sagt Flossbach. Etwa zehn Prozent des Vermögens würden sie in beiden Portfolios in zwei Schritten in das Edelmetall investieren, „die ersten fünf Prozent sofort. Für den zweiten Batzen würden wir versuchen, zu taktieren und den Goldpreis noch etwas günstiger zu erwischen“. Ende des Jahres sollte das neue Depot stehen. „Ewiges Zaudern bringt nichts“, meint von Storch. „In sechs bis zwölf Monaten muss die Strategie umgesetzt sein.“

Einen großen Teil des Geldes (22 Prozent) investieren sie in Pfandbriefe und solide Staatsanleihen (Deutschland, Frankreich, Finnland oder Holland). Nach der starken Kursrally vieler Unternehmensanleihen kommen nur noch wenige solche Papiere ins Portfolio (elf Prozent). „Hier gelten dieselben Kriterien wie bei den Aktien“, so Flossbach, „starker Cash-Flow und geringe Verschuldung garantieren auch bei den Bonds, dass die Zinsen regelmäßig und in voller Höhe bis



Semper Constantia Privatbank

Ihr ins Rennen geschicktes Depot verdoppelte sich. Wie die Wiener Geld jetzt streuen:

► **18 % in Aktien**

vor allem über aktiv gemanagte Fonds, zum Beispiel Acatis Aktien Global (DE0009781740)

► **47 % in Anleihen, davon...**

10 % westliche Staatsanleihen (AAA), 10 % inflationsgeschützte Anleihen, 9 % osteuropäische Staatsanleihen, keine Unternehmensanleihen mehr

► **28 % in alternative Anlagen...**

- Wandelanleihen über hauseigenen Fonds Convertinvest European Convertible (AT0000674999)
- Aktive Misch- und Hedgefonds, zum Beispiel Julius Bär Absolute Return
- Rohstoffe (über Fonds, zum Beispiel Tiberius Absolute Return Commodities) (LU0329557622)

► **7 % Cash**

den wir aktuell zu etwa 15 Prozent in Aktienfonds investieren“. Der größte Teil des Tagesgeldes käme in europäische Staatsanleihen bester Bonität, inflationsgeschützte Anleihen und bis zu zehn Prozent Unternehmensanleihen. Fünf bis zehn Prozent des Geldes würde Schnyder in höher verzinsliche Anleihen wie Schwellenländer-, Wandel- und Versicherungsbonds investieren, „auch hier besser über einen Fonds“. Etwa fünf Prozent des Geldes kämen in physisches Gold.

WIENER MIT GUTEM TIMING

Der Wiener Erste Bezirk ist nicht gerade für architektonische Bescheidenheit bekannt. Fast jedes Haus strahlt in Biedermeier oder Barock. Offenbar überträgt sich äußerliche Opulenz aber nicht auf die Gemüter der Bewohner: Die Portfoliomanager des mit Abstand ertragreichsten Kundendepots im Firstfive-Ranking sind wahre Meister des Understatement: „Das Depot mit mehr als 100 Prozent Rendite ist keineswegs repräsentativ für unsere Anlagepolitik“, sagt die Geschäftsführerin der Kapitalanlage der Bank, Elisabeth Staudner, „im durchschnittlichen Kundendepot agieren wir konservativer.“ Das Sieger-Depot gehöre einem „gut informierten Industriellen, der sich aktiv in die Anlagepolitik einbringt und 2009 von sich aus mehr Risiko wollte“, sagt Franz Pürkl, der den Kunden betreut.

Der Grund: Nach der Warnung vor einer drohenden Staatspleite Österreichs hagelte es dort Kursverluste. „Weit über- »

zum Ende der Laufzeit bezahlt werden. Dabei ist uns die Bonität sehr viel wichtiger als die Laufzeit; die liegt bei uns im Schnitt bei fünf Jahren.“

Immobilien würden sie derzeit nicht kaufen. „Erst wenn die Inflationsgefahr wider Erwarten stark zunehmen sollte, würden wir mehr Geld in Sachwerte investieren und den Rentenanteil reduzieren“, sagt Flossbach. Die meisten Immobilienfonds hätten den Preisverfall am Markt noch nicht nachvollzogen und müssten ihren Wert noch korrigieren.

LIECHTENSTEINER FONDS-LIEBHABER

Die Liechtensteiner Bank LGT landete mit gleich drei ihrer Depots auf einem zweiten Platz. Die Rendite war nur wenig schlechter als die des Dreifachsiegers Flossbach & von Storch. LGT-Portfolio-

manager Marcel Schnyder setzt vor allem auf aktiv gemanagte Fonds, deren Manager flexibel sind und nicht stur einen Aktienindex abbilden müssen.

In stark entwickelten Märkten, wo nahezu alle Marktteilnehmer die gleichen Informationen haben, also im Dax, Euro Stoxx 50 oder S&P 500, könne man zwar gut einen günstigen börsengehandelten Indexfonds, ETF, einsetzen. Doch in weniger transparenten Märkten wie Schwellenländern oder Rohstoffen sieht die Bilanz der aktiven Fondsmanager schon besser aus. „Dort schlagen die meisten den Index“, so Schnyder. Faustregel: Je exotischer der Markt, desto eher lohnt ein aktiv gemanagter Fonds.

Im Depot der konservativen Anlegerin Hintze würde Schnyder „ein Drittel des Tagesgeldes behalten. Den Rest wür-

Ralf Borgsmüller,
Eckart Langen von der Goltz,
Joachim Paul Schäfer (von links)

PSM Vermögensverwaltung

Die Gewinner des Langfrist-Vergleichs setzen auf sichere Staatspapiere und Gold:

► **60 % Staatsanleihen, größte Positionen...**

Bundesanleihe 2017 (zero Strip, DE0001142305)

Bundesanleihe 2014 (DE0001141547)

Bundesanleihe 2015 (DE0001135283)

Bundesanleihe 2013 (zero Strip, DE0001143162)

Gemeinsame Bundesländer 2013 (DE0001240224)

► **15 % in Unternehmensanleihen, zum Beispiel...**

Shell International Finance 2013 (XS0428146442)

E.On 2014 (XS0410299357)

► **5 % in Futures und Optionen eigener Fonds PSM Macro Strategy**

► **bis zu 10 % Gold, etwa...**
physisch (Münzen und Barren)
ETFs (Zürcher Kantonalbank, Xetra Gold)

► **bis zu 5 % Aktien, zum Beispiel...**
E.On, RWE, BP, Royal Dutch Shell, AstraZeneca

► **10 % Cash**

» trieben«, meinten die Wiener – und kauften: Ausgebombte Unternehmensanleihen, Anleihen österreichischer Banken und viele Austro-Aktien kamen ins Depot. „Einige der Titel, auch viele Anleihen, bekamen wir im ersten Quartal 2009 für rund 30 Prozent ihres heutigen Wertes“, erklärt Pürkl.

Solche Gelegenheiten wird es aber so schnell sicher nicht wieder geben, dessen sind sich beide sicher. „2009 ist sehr viel besser gelaufen, als man sich erträumen konnte, umso vorsichtiger muss man 2010 agieren“, sagt Staudner, „man darf auf keinen Fall den Fehler machen, die ersten positiven Trends seit März 2009 schon wieder in die Zukunft zu extrapolieren; es wird mit hoher Wahrscheinlichkeit noch schmerzliche Rückschläge geben.“

Wie würden sie heute neue Kundengelder anlegen? „18 Prozent in Aktien, 47 Prozent in Anleihen, davon etwa ein Viertel inflationsgeschützt.“ Weitere 28 Prozent würden verteilt auf breit streuende, aktiv gemanagte Mischfonds, Rohstofffonds und globale Immobilienfonds. „Auch Immobilienaktienfonds würden

»Es wird noch schmerzliche Rückschläge geben«



wir als Mischform zwischen Aktie und Immobilie dazumischen“, sagt Staudner. Fonds spielen im Konzept der Wiener eine tragende Rolle; die Bank beschäftigt ein eigenes Fondsresearch-Team, das nichts anderes macht, als interessante Fonds zu suchen und deren Manager zu interviewen. „Man kann natürlich auch Einzelaktien und -anleihen haben“, sagt Pürkl, „aber eine Streuung auf 30 bis 40 Titel halten wir dann für sinnvoll.“

Der Boom der Unternehmensanleihen ist ihm aber schon ein bisschen zu weit gelaufen; lukrativ bewertete Bonds findet er nur noch selten, sagt er: „Nur bei Neuemissionen kann man noch Schnäppchen machen.“ Auch die Aktienmärkte halten die Wiener derzeit für ausgereizt: „Die Börsen sind der Konjunkturerholung doch schon sehr weit vorweggelaufen“, sagt Staudner.

NEUN PROZENT PLUS IM CRASH

Besonders risikoscheue Anleger dürften schnell Übereinstimmungen mit den Verwaltern der PSM entdecken: Kein anderer Geldmanager im Ranking agiert so konsequent defensiv wie die Münchner. Mit Erfolg: Als einzige in der Wertung von First-five verloren PSM-Kunden bisher in keinem Jahr Geld. Selbst 2001, 2002 und 2008 hatten sie Zuwächse zwischen neun und zwölf Prozent in ihren Depots. Die Kehrseite: „Die konservative Strategie kostet uns in guten Jahren wie 2003 oder 2006 natürlich Rendite“, gibt PSM-Partner Joachim Paul Schäfer zu.

1964 gründete Eckart Langen von der Goltz die heute älteste Vermögensverwaltung Deutschlands; Schäfer kam nach 20 Jahren beim US-Broker Prudential Bache 1996 an Bord. Ralf Borgsmüller arbeitete zuvor bei Dr. Jens Ehrhardt Kapital und war Geschäftsführer der Vermögensverwaltung einer Fürstenfamilie.

Schäfer ist für die kommenden Jahre skeptisch. „Märkte wie 1982 bis 2000, in denen sich jeder größere Rücksetzer wie 1987 oder 1991 im Nachhinein als langfristige Kaufgelegenheit entpuppt, sind die Ausnahme.“ Viele Fondsmanager und Strategen in den Banken seien wegen ihres Alters um die 40 „mitten im langen Bullenmarkt mit der Börse sozialisiert worden“, sagt Schäfer. Er selbst ist in »

» den Siebzigerjahren an der Börse groß geworden. „Da waren hohe Inflation, schwaches Wachstum und heftigste Kursverwerfungen der Standard.“

Ähnlich schwierige Märkte erwartet er in den 2010er-Jahren: „Wer eins und eins zusammenzählen kann, muss zu dem Schluss kommen, dass die Wachstumsaussichten insgesamt sehr begrenzt sind“, sagt Schäfer, „die enorme Verschuldung der Unternehmen, Privatleute und Staaten bremst die Endnachfrage in Form von Investitionen und Konsum.“

2010, spätestens 2011, werde sich zeigen, dass der angeblich selbsttragende Aufschwung „nur ein zartes Pflänzchen ist, das nach wie vor kräftig mit Steuergeldern und billigem Geld der Notenbanken gewässert werden muss“. Trotzdem erwartet Schäfer vorerst keine Inflation. „Die entsteht, wenn Unternehmen die Preise erhöhen können, oder über steigende Zinsen; beides sehe ich derzeit nicht“, sagt er. Das könne sich jedoch ändern, wenn die Firmen anfangen, im großen Stile ihre Produktionskapazitäten einzustampfen.



Papiere hinlegen und abwarten funktionieren nicht, meint auch Schäfer: „Alle Investments müssen mindestens einmal die Woche überprüft werden. Was zu schnell fällt, muss weg. Alle Anlagen müssen außerdem tadellos liquide sein, damit man schnell reagieren kann.“ PSM investiert deshalb zum Beispiel nicht in Immobilienfonds, die sonst in der Vermögensverwaltung weit verbreitet sind. Die seien weder liquide noch transparent. „Auch die Aktien kleiner Firmen, aus denen wir im Zweifel nicht schnell genug herauskämen, sind tabu“, so Schäfer.

Renditen von acht bis zehn Prozent nach Kosten und Steuern hält Schäfer trotz dieser rigiden Einschränkungen aber für machbar. Die PSM-Manager investieren dazu derzeit maximal zehn Prozent der Kundendepots in Aktien, etwa Pharmawerte wie Roche oder Versorger wie E.On. „Für die konservative Anlegerin würden wir sogar noch weiter runter gehen, eventuell gar keine Aktien“, sagt der Verwalter (siehe Depot Seite 84).

Auch bei Unternehmensanleihen blendeten viele Anleger die Risiken derzeit aus. PSM investiert nur in Bonds von Firmen, „bei denen wir sicher sind, dass sie über die Laufzeit jederzeit ihre Zinsen bezahlen können“.

Zehn Prozent des Vermögens würde Schäfer auf jeden Fall „recht zügig, in zwei Schritten über die kommenden Monate, in Gold investieren“, sagt er: „Gold kann in den kommenden Wochen noch ein bisschen nachgeben, aber langfristig wird der Goldpreis auf 3000 Dollar pro Unze steigen.“

stefan.hajek@wiwo.de

Mit echtem Geld

Seit 2000 untersucht die Frankfurter Analysefirma Firstfive die Renditen und Werteschwankungen von privaten Kundendepots bei Banken, Sparkassen und unabhängigen Vermögensverwaltern. Aktuell wertet Firstfive 315 Depots wohlhabender Privatanleger aus, die diese bei 75 Banken in Deutschland, Österreich und der Schweiz, managen lassen. „Die Banken melden ein Depot bei uns an und übermitteln uns dann ein Jahr lang alle Käufe und Verkäufe, die sie darin tätigen“, erklärt Firstfive-Vorstand Jürgen Lampe. Die Portfolios sind zwischen 300 000 und 30 Millionen Euro wert, im Schnitt 2,5 Millionen Euro. Die Depots der Bankkunden teilt Firstfive in vier Risikoklassen ein: von kaum schwankenden konservativen Portfolios, bei denen der Erhalt des Vermögens zu jeder Zeit im Vordergrund steht, bis zu aggressiv gemanagten, aktienlastigen Depots, mit denen manche Geldmanager dreistellige Renditen bei überschaubaren Risiken erzielen. Anders als bei zahlreichen ähnlichen Auszeichnungen zählt bei Firstfive nur die mit echtem Kundengeld erzielte Rendite; Musterdepots, bei denen Manager mit Spielgeld fiktive Käufe tätigen, gelangen nicht in die Wertung.

DIE JAHRESSIEGER

Was die besten Geld-Profis 2009 aus dem Geld ihrer Kunden machten

Platz	Name	Ertrag ¹	Risiko ²
Kategorie konservativ			
1	Flossbach & von Storch	16,5	4,1
2	LGT Liechtenstein	16,4	5,9
3	Bank Gutmann, Wien	14,5	4,3
4	BHF Trust	13,6	4,1
5	Credit Suisse Deutschland	12,5	5,1
Kategorie ausgewogen			
1	Flossbach & von Storch	24,5	6,1
2	LGT Liechtenstein	22,4	8,7
3	BHF Trust	21,2	7,8
4	Sal. Oppenheim	20,3	8,5
5	M.M. Warburg	19,0	9,4
Kategorie moderat dynamisch			
1	Flossbach & von Storch	31,3	11,1
2	LGT Liechtenstein	28,2	11,6
3	BHF Trust	26,6	14,9
4	Sal. Oppenheim	25,3	10,2
5	Clariden Leu, Zürich	21,7	12,8
Kategorie dynamisch			
1	Semper Constantia, Wien	108,1	26,9
2	BHF Trust	31,9	11,6
3	Hamburger Sparkasse	29,5	14,1
4	Clariden Leu, Zürich	25,2	12,7
5	Raiffeisenbank Kleinwalsertal	25,1	16,5

¹ Wertentwicklung des bei Firstfive gemeldeten Depots 2009 in Prozent, nach Kosten und Quellensteuern;

² maximale Schwankung des Depotwertes 2009 in Prozent

DIE LANGSTRECKEN-SIEGER

Was die besten Geld-Profis seit 2005 aus dem Geld ihrer Kunden machten

Platz	Name	Ertrag ¹	Risiko ²
Kategorie konservativ			
1	PSM Vermögensverwaltung	37,2	4,2
2	Flossbach & von Storch	28,9	4,9
3	Bankhaus Ellwanger & Geiger	26,9	4,8
4	M.M. Warburg	23,0	5,9
5	BHF Trust	21,5	4,5
Kategorie ausgewogen			
1	Flossbach & von Storch	31,2	5,4
2	BW Bank / LBBW	27,2	8,0
3	Hamburger Sparkasse	25,4	6,3
4	M.M. Warburg	24,9	5,6
5	BTV, Innsbruck	24,0	5,5
Kategorie moderat dynamisch			
1	Dr. Jens Ehrhardt Kapital	52,1	11,7
2	BHF Trust	50,6	10,4
3	Flossbach & von Storch	46,2	9,5
4	M.M. Warburg	31,0	11,1
5	Clariden Leu, Zürich	23,6	9,2
Kategorie dynamisch			
1	Semper Constantia, Wien	121,7	16,1
2	Bankhaus Ellwanger & Geiger	58,6	12,3
3	Hamburger Sparkasse	46,7	13,4
4	Dr. Jens Ehrhardt Kapital	46,5	12,3
5	Credit Suisse Deutschland	41,0	18,0

¹ Wertentwicklung des bei Firstfive gemeldeten Depots 1.1.2005 bis 31.12.2009 in Prozent, nach Kosten und Quellensteuern;

² maximale Schwankung des Depotwertes über fünf Jahre, in Prozent

Die **firstfive AG** wurde im Jahr 2000 gegründet. Das Aktienkapital der nicht börsennotierten Gesellschaft wird ausschließlich von privater Hand und zum überwiegenden Teil vom Management gehalten. Sie ist damit eine absolut unabhängige Bewertungsinstanz ohne eigene Vermögensverwaltung und frei von produktspezifischen Interessenkonflikten.

Mit einer Historie ab 01.01.2003 verfügt firstfive über eine einzigartige Datenbank realer Depots. Anhand objektiver Fakten werden die Stärken und Schwächen des Portfoliomanagements im Hinblick auf Rendite, Risiko und Kosten aufgezeigt.

Dienstleistungen der firstfive AG

■ firstfive-Controlling

Für vermögende Privatkunden, Stiftungen, Banken und Vermögensverwalter werden über 300 professionell verwaltete Depots analysiert. Ein detaillierter Quartalsbericht schafft Transparenz und zeigt auf, wie gut das Vermögen im Leistungsvergleich zu anderen realen Depots verwaltet wurde.

Als Ergänzung liefert firstfive im Rahmen des **Family Office-Light** u.a. konsolidierte Gesamtübersichten für mehrere Depots sowie weitere Detailauswertungen im bedarfsgerechten Umfang.

Darüber hinaus ist eine sehr **individuelle Erweiterung** durch z.B. die Kontrolle der Abrechnungspreise und der Einhaltung der Anlagerichtlinien möglich. Bei Bedarf nimmt firstfive auch an Ergebnisbesprechungen mit dem Portfoliomanager teil.

■ firstfive-Consulting

Für Privatkunden zur Auswahl eines Vermögensverwalters im Rahmen von Präsentationstagen zum Pauschalpreis oder mehrstufigen **Beauty Contests**. Für Banken oder Vermögensverwalter zur externen Beurteilung des Marktauftritts.

■ firstfive-Ranglisten

werden monatlich veröffentlicht. firstfive unterscheidet die Top-Performer sowie die firstfive-Depots nach Sharpe-Ratio in vier Risikoklassen und Auswertungszeiträumen.

■ firstfive-wealth-management-indices

sind kostenlos verfügbar und spiegeln die Wertentwicklung im Durchschnitt aller Depots wider. Die **firstfive-wmx** werden in vier Risikoklassen berechnet und sind damit die ideale und objektive Vergleichsgröße in der diskretionären Vermögensverwaltung. Wettbewerbsstatt Benchmark-Vergleich.

Ergebnisse im Durchschnitt aller Depots für die Kalenderjahre 2001 bis 2009

RK II – konservativ

Jahr	Rendite	Risiko	Sharpe-Ratio
2001	n.e.	n.e.	n.e.
2002	- 5,14%	5,76 %	n.e.
2003	5,25%	3,15 %	n.e.
2004	4,09%	2,26 %	n.e.
2005	8,01%	3,32 %	1,75
2006	3,28%	2,75 %	0,07
2007	2,18%	2,68 %	- 0,76
2008	- 6,10%	5,63 %	- 0,60
2009	8,52%	3,22 %	2,48

RK III – ausgewogen

Jahr	Rendite	Risiko	Sharpe-Ratio
2001	- 5,52 %	9,58 %	n.e.
2002	- 15,59 %	10,21 %	n.e.
2003	7,15 %	7,33 %	n.e.
2004	4,70 %	3,36 %	n.e.
2005	12,36 %	5,55 %	1,84
2006	6,66 %	4,54 %	0,84
2007	3,18 %	4,63 %	- 0,16
2008	- 16,86 %	10,04 %	- 2,19
2009	12,79 %	6,58 %	1,86

RK IV – moderat dynamisch

Jahr	Rendite	Risiko	Sharpe-Ratio
2001	- 10,63 %	14,73 %	n.e.
2002	- 22,45 %	15,30 %	n.e.
2003	13,62 %	11,19 %	n.e.
2004	5,66 %	5,24 %	n.e.
2005	17,42 %	7,84 %	1,96
2006	9,34 %	6,82 %	0,95
2007	2,53 %	6,55 %	- 0,20
2008	- 25,99 %	14,77 %	- 4,51
2009	16,46 %	10,30 %	1,60

RK V – dynamisch

Jahr	Rendite	Risiko	Sharpe-Ratio
2001	- 19,34 %	21,86 %	n.e.
2002	- 32,85 %	21,34 %	n.e.
2003	15,73 %	15,82 %	n.e.
2004	7,75 %	7,11 %	n.e.
2005	23,94 %	11,45 %	1,92
2006	11,84 %	10,30 %	1,02
2007	5,34 %	9,48 %	0,14
2008	- 31,77 %	21,93 %	- 7,79
2009	26,27 %	16,74 %	1,44