



Ab in die Schlossallee:
Die Riege der Schatzmeister kümmert sich um große Vermögen

Von den Besten lernen

▶ AKTIEN ▶ ANLEIHEN ▶ ETCS ▶ ETFS ▶ FONDS ▶ ZERTIFIKATE BÖRSE ONLINE zeigt, was die erfolgreichsten Vermögensverwalter des Jahres 2010 im Depot hatten. Und worauf die Geldprofis 2011 schwören

Wenn noch keiner sie hat, fiebert jeder danach, sie zu bekommen. Und wenn sie vergeben ist, will keiner mehr auf das Feld kommen: die Schlossallee bei „Monopoly“. Denn dann kassiert der Besitzer und erzielt satte Renditen. Die feine Adresse ist deshalb gefragt, so wie die feinen Adressen vieler Vermögensverwalter. Allerdings ist – genau wie bei „Monopoly“ – ein gewisser Kapital-

einsatz notwendig, um bei den besten Geldprofis mitspielen zu dürfen: Die Mindestanlagesumme liegt oft zwischen 250 000 Euro und 1 Mio. Euro. Die Königsklasse der Schatzmeister, die Family-Offices, werden in der Regel sogar erst ab zweistelligen Millionenbeträgen aktiv. Nach oben gibt es indes keine Grenze.

Grundsätzlich gibt es zwei Möglichkeiten, vom Können der Experten zu profitie-

ren. Die eine besteht darin, genug Geld mitzubringen und ein ausgeklügeltes Verfahren zur Auswahl des passenden Vermögensverwalters anzuwenden. Dazu müssen folgende Fragen geklärt werden: Welches Institut passt am besten zu mir als Kunde – eine Großbank, eine Privatbank, die Sparkasse vor Ort oder ein unabhängiger Profi? Es gilt, Gespräche zu führen, Mandate festzulegen, Gebühren zu prüfen, den Umgang

BÖRSE ONLINE
Vermögensverwalter 2010
 Kategorie: dynamisch
 HSBC Trinkaus
 firstfive

BÖRSE ONLINE
Vermögensverwalter 2010
 Kategorie: moderat dynamisch
 SvS & Partner
 firstfive

BÖRSE ONLINE
Vermögensverwalter 2010
 Kategorie: ausgewogen
 DJE Kapital
 firstfive

BÖRSE ONLINE
Vermögensverwalter 2010
 Kategorie: konservativ
 BHF Trust
 firstfive

mit versteckten Kosten anzusprechen und die beste Strategie festzuzurren.

Die andere Möglichkeit ist für Anleger bedeutend einfacher und schneller umzusetzen: BÖRSE ONLINE kürt zusammen mit Firstfive die besten Vermögensverwalter des Jahres 2010. Die Frankfurter Analysegesellschaft ermittelte die Renditen von Depots wohlhabender Privatkunden, die diese von Banken und unabhängigen Verwaltern managen lassen. Insgesamt durchleuchtete Firstfive-Chef Jürgen Lampe mehr als 300 Portfolios.

Das Besondere: Anders als die meisten am Markt erhältlichen Ranglisten wertet der Firstfive-Chef keine Depots mit Spielgeld aus, sondern Portfolios mit realem Vermögen. Und auch die sogenannten weichen Kriterien wie die „Freundlichkeit am Empfang“ oder die „Qualität von Zeitungen und Keksen im Wartezimmer“ spielen für ihn keine Rolle. Ihm geht es allein um das Risiko und die tatsächlich erzielte Rendite des Depots – und die fällt in vielen Fällen gut aus (siehe Tabelle rechts).

Über die Auswertung profitieren auch Privatanleger mit schlankerem Portemonnaie von der Erfahrung der Geldmeister: Sieben der besten Experten lassen die

DIE BESTEN VERMÖGENSVERWALTER 2010

Platz	Performance	Risiko	Sharpe-Ratio ¹	Vermögensverwalter	Strategie
KATEGORIE: DYNAMISCH					
1.	26,23 %	8,18 %	3,15	HSBC Trinkaus Vermögensverw.	Emerging Markets
2.	26,18 %	11,28 %	2,28	Semper Constantia Privatbank	Marktneutral
3.	21,29 %	10,81 %	1,93	Belling Kapitalbetreuung	Aktien weltweit
4.	20,08 %	7,37 %	2,67	DJE Kapital	Aktienmandat III
5.	19,09 %	7,98 %	2,34	BW Bank/LBBW Vermögensverwaltung	Aktien: Standardwerte, Schwerpunkt Europa
KATEGORIE: MODERAT DYNAMISCH					
1.	19,08 %	6,27 %	2,97	SvS & Partner	diversifiziert weltweit
2.	18,07 %	8,77 %	2,01	Credit Suisse Deutschland	Classic Mandat Aktien
3.	17,12 %	8,90 %	1,87	Belling Kapitalbetreuung	Renten/Aktien weltweit 50/50
4.	16,14 %	6,50 %	2,42	DJE Kapital	Aktienmandat V
5.	15,97 %	7,02 %	2,21	Clariden Leu	Aktien, EUR
KATEGORIE: AUSGEWOGEN					
1.	14,50 %	4,58 %	3,07	DJE Kapital	Aktienmandat II
2.	13,60 %	7,09 %	1,86	Belling Kapitalbetreuung	40 % weltweite Aktien
3.	13,01 %	5,15 %	2,44	BHF Trust	ausgewogenes Aktien-/Rentenmandat, international
4.	12,46 %	5,36 %	2,24	M.M. Warburg	offensiv
5.	12,39 %	4,89 %	2,45	Capitell Vermögens-Manag.	balanced
KATEGORIE: KONSERVATIV					
1.	9,69 %	2,15 %	4,30	BHF Trust	Renditedepot
2.	9,45 %	3,18 %	2,83	Capitell Vermögens-Manag.	Bond plus
3.	7,98 %	3,25 %	2,32	Flossbach von Storch	konservativ
4.	7,61 %	3,27 %	2,19	PSM Vermögensverwaltung	konservativ I, max. 30 % Aktien
5.	7,53 %	2,41 %	2,95	HSBC Trinkaus Vermögensverw.	balanced

1) Überrendite in Abhängigkeit vom Risiko zu einer Benchmark (risikoloser Zinssatz)

Quelle: Firstfive

BÖRSE ONLINE-Leser an ihrem beruflichen „Monopoly“-Erfolg teilhaben und gewähren tiefe Einblicke in ihre Anlagestrategien. Investoren können so ihre Tipps und Empfehlungen nachvollziehen oder jene vermögensverwaltenden Fonds ordern, die viele Verwalter anbieten. Darin spiegeln sich die Anlagestrategien wider, welche die Finanzprofis für die Depots ihrer vermögenden Klientel verwenden.

Bei den Topstrategien, die den Erfolg im vergangenen Jahr ausmachten, hat Firstfive-Chef Lampe einen Trend erkannt: „Die Besten haben zu einem großen Teil auf deutsche Standardwerte und Rohstoffe gesetzt.“ Dazu zählte auch **DJE-Kapital**-Vorstand Eberhard Weinberger, der mit dem Depot „Aktienmandat II“ in der Risikoklasse „ausgewogen“ den ersten Platz belegt. Sein Schwerpunkt liegt auf europäischen, insbesondere deutschen Titeln, zudem hält Weinberger eine hohe Quote asiatischer Schwellenländeraktien, während er „in den USA nur sehr selektiv Einzelwerte ins Depot“ genommen hat.

Sein aus zehn Experten bestehendes Researchteam sucht „bei Einzeltiteln ein Mehrfaches an Chance in Relation zu den Risiken“. Das Ergebnis überzeugt – in der ausgewogenen Risikoklasse weist DJE mit 14,5 Prozent die beste Wertentwicklung auf, hat zugleich mit rund 4,6 Prozent den niedrigsten Risikowert unter den fünf Erstplatzierten. Sein Erfolgsgeheimnis: Bei der Aktienauswahl legt Weinberger genau wie Firmengründer Jens Ehrhardt Wert auf die Substanz, wie sie das Kurs-Buchwert-Verhältnis anzeigt, und die Ertragsgröße, über die etwa der Cashflow gut Auskunft gibt.

Auch Elisabeth Staudner, die für die Wiener Privatbank **Semper Constantia** nur knapp den ersten Platz in der Risikoklasse „dynamisch“ verpasst hat, legte 2010 viele deutsche Aktien in ihr Depot „Marktneutral“. Sie setzt dabei auf eine opportunistische Anlagestrategie mit einem „sehr guten Draht zum Management“: Staudner nimmt dazu auch an Hauptversammlungen teil. Opportunitäten sind für die Naturliebhaberin beispielsweise Übernahmen oder Squeeze-outs. Ihr Investitionsschwerpunkt liegt mit einem Anteil zwischen 50 bis 70 Prozent bei Unternehmensanleihen, die Aktienquote ist mit 30 bis 40 Prozent vergleichsweise niedrig.

Bei den meisten der übrigen Vermögensverwalter sind Unternehmenstitel aber die schärfste Waffe im >



TILO WANNOW/MANFRED SCHLUMBERGER, BHF TRUST

Gut, dass Tilo Wannow und Manfred Schlumberger von **BHF Trust** nur zusammen arbeiten, in ihrer Freizeit würden sie sich kaum einig: Wannow liest Philosophie- und Investmentbücher, Schlumberger geht lieber Ski fahren. Im Beruf schwören beide auf Teamarbeit, Schlumberger als Geschäftsführer und Wannow als Portfoliomanager. Letzterer arbeitete nach dem BWL-Studium als Aktienanalyst bei **BHF Capital Management**, bevor er 2007 zu BHF Trust wechselte. Sein Chef promovierte in Wirtschaftswissenschaften und arbeitete unter anderem als Analyst für die **Dresdner Bank**.



EBERHARD WEINBERGER, DJE KAPITAL

Mit Joggen und Ski fahren erholt sich Eberhard Weinberger von seinen Aufgaben als Vorstand der Vermögensverwaltung **DJE Kapital**. Der Betriebswirt arbeitete für den US-Börsenmakler **Dean Witter Reynolds**, bevor er 1992 als Wertpapieranalyst bei DJE Kapital begann. Er steht zusammen mit DJE-Chef Jens Ehrhardt für einen wertorientierten Anlagestil. 2001 wurde er Partner und ist seit Gründung der DJE-Fonds-Tochtergesellschaft **DJE Investment** im Jahr 2002 Mitglied im Verwaltungsrat. Weinberger setzt auf genaue Unternehmensanalyse und schaut sich Firmen gern vor Ort an.

BÖRSE ONLINE (3)/Bastian Will/Martin Hangen/Alex Kraus

Spannender Blick hinter die Kulissen

Vermögensverwalter sind zwar um Diskretion bemüht, doch Firstfive offenbaren sie ihre Daten – und stellen sich so dem Vergleich mit Konkurrenten

Er ist der Mann, der den Geldprofis auf die Finger schaut – oder genauer gesagt: ins Depot. Jürgen Lampe analysiert mit seinem **Firstfive**-Team die Portfolios der Vermögensverwalter nicht nur mit Blick auf die Wertentwicklung, sondern auch in puncto Risiko. Dabei setzt er auf die sogenannte Sharpe-Ratio. Diese Kennzahl betrachtet die Überrendite einer Geldanlage in Abhängigkeit vom Risiko zu einer Messlatte, in diesem Fall einem risikofreien Zinssatz. Firstfive wählt dafür den durchschnittlichen Eonia-Satz für den jeweiligen Berichtszeitraum aus. „Denn eine alleinige Betrachtung der Performance reicht nicht aus“, sagt der frühere Feuerwehrmann, der noch immer von Erfahrungen aus dieser Zeit zehrt. Schließlich sei der vorbeugende Ka-

tastrophenschutz auch Aufgabe des Portfoliomanagers, scherzt der 49-Jährige, der in seiner Freizeit gern Fahrrad fährt.

Firstfive versteht sich als bankenunabhängige Bewertungsinstanz, die – um Interessenkonflikte zu vermeiden – keine eigene Vermögensverwaltung betreibt. Dabei kennt sich Lampe in der Branche aus: Nach 20 Jahren Bankerfahrung leitete er fünf Jahre lang ein Family-Office, bevor er 2003 zum Alleinvorstand von Firstfive wurde. In seiner Datenbank liegen mehr als 300 Depots von rund 70 verschiedenen europäischen Vermögensverwaltern und Banken. Sein Ziel: anhand objektiver und nachvollziehbarer Kriterien die Stärken und Schwächen des Portfoliomanagements im Hinblick auf Renditen, Risiko und Kosten aufzudecken. Und



PETER SCHULZ VON SIEMENS/ ERNST GILG, SVS & PARTNER

Sie sind ein Team, darauf legen sie Wert. Ein Team, das auch außerhalb der Arbeit Zeit miteinander verbringt: Gilg und Schulz von Siemens gehen gern in den Bündner Bergen Ski fahren. Gilg begann seine Laufbahn bei **Credit Suisse**. Nach einigen Jahren im Ausland wechselte er zu **General Motors Suisse**, um 1987 zu seinen Wurzeln zurückzukehren – er gründete eine Vermögensverwaltung, die er 1997 mit der von Schulz von Siemens fusionierte und die seitdem **SvS & Partner** heißt. Sein Kompagnon ist Jurist und machte sich nach Stationen bei der **Citibank** und **Bank Sarasin** selbstständig.



MARKUS ZIPPERER/ALEXANDER HIPPI, CREDIT SUISSE

Alexander Hipp arbeitete zunächst als Fachberater für Wertpapiere bei der **Landesbank Baden-Württemberg**. 2001 wechselte er zur Schweizer Großbank **Credit Suisse** und betreute als Portfoliomanager Privatkunden. Seit dem Jahr 2010 verantwortet er nun das Portfoliomanagement für Privatkunden in Deutschland und managt dabei unter anderem Aktien- und Dachfonds. Dort ergänzt er sich gut mit Fondsmanager Markus Zipperer und schwört auf Teamarbeit. In seiner Freizeit spielt Hipp Baseball und fährt leidenschaftlich gern Motorrad.

Kampf gegen Mitbewerber – und gegen eine drohende Inflation. Denn in einem sind sich die Finanzprofis einig: Die Inflation kommt. Doch an der Frage, wann sie kommt, scheiden sich die Geister. Die meisten Geldprofis rechnen bereits für die zweite Jahreshälfte, spätestens aber im Laufe des Jahres 2012 mit anziehenden Zinsen, so wie Weinberger von DJE Kapital: „Die Inflation zieht bereits an, wie wir ja schon in einigen Schwellenländern beobachten können. Das Risiko besteht darin, dass sie zeitversetzt auch in den etablierten Industrienationen zunehmend um sich greift.“

Einzige Ausnahme bildet Karsten Tripp von **HSBC Trinkaus & Burkhardt**, Sieger in der Risikoklasse „dynamisch“ – er sieht die

„Das Risiko besteht darin, dass die Inflation zeitversetzt in den Industrienationen zunehmend um sich greift“

E. WEINBERGER, DJE KAPITAL

Zinsen 2012 oder sogar erst im Jahr 2013 steigen. Seine Aktienquote liegt zwischen 85 und 95 Prozent – der Großteil außerhalb des Euro-Raumes. Tripp verfolgt den sogenannten Top-down-Ansatz. Ihm ist bei seiner Auswahl die „fundamentale Entwicklung wichtig“; wobei er 2010 aber auch mal „aus charttechnischen Gründen wieder in den Markt eingestiegen ist“.

Bei den feinen Adressen gibt es große Unterschiede, was die Aktienquote angeht: Je nach Strategie liegt sie zwischen 30 und 95 Prozent. Dabei decken die Vermögensverwalter diesen Teil nicht nur mit Einzelwerten ab. „Von den 80 Prozent Aktien sind etwa ein Viertel Einzeltitel, der Rest läuft über ETFs und aktiv gemanagte Fonds“, verrät Alexander Hipp von der **Credit Suisse**. Außerdem mischt er alternative Anlagen wie Gold und andere Rohstoffe dazu. Letztere Anlageklasse deckt er mit ETFs ab, entweder mit voll replizierenden bei Rohstoffaktien oder physisch hinterlegten wie bei Gold, „um das Emittentenrisiko zu mindern“.

Der Leiter des Portfoliomanagements für Privatkunden in Deutschland belegt mit seinem „Classic Mandat Aktien“-Depot den zweiten Platz in der moderat-dynamischen Risikoklasse. Hipp hat Anleihen untergeordnet, schließlich sei die Schuldenkrise noch immer sehr ernst. Aus diesem

Bitte lesen Sie weiter auf Seite 22

BÖRSE-ONLINE-Montage (3)/Bernad Bodtländer (2)/Gian Marco Castelberg

zwar von real existierenden Portfolios – im Gegensatz zu vielen anderen Rankings, die mit fiktiven Depots arbeiten. Sicher, es ist keine repräsentative Analyse. Aber das ist bei der auf Diskretion bedachten Branche mit Hunderten von Vermögensverwaltern



JÜRGEN LAMPE ist ehemaliger Banker und Vermögensverwalter. Er kennt die Branche und bewertet die Leistung der Geldprofis.

kaum erreichbar. Und so hat die Analyse durch Firstfive viele Vorteile: „Ein solches Ranking bringt Transparenz in den Markt, weil es auf einem realen Wettbewerbsvergleich basiert“, erklärt Lampe die Motivation vieler freier Vermögensverwalter und Banken, sich seinem Urteil zu stellen.

Das Ergebnis zeigt, wie das eigene Portfolio im Vergleich zu anderen mit dem gleichen Risikoprofil abgeschnitten hat. „Langfristig tauchen häufig die gleichen Namen auf den oberen Rängen auf. Zum Beispiel sind die **BHF-Bank**, **DJE Kapital**, **Flossbach von Storch**, die **Hamburger Sparkasse** oder **M.M. Warburg** regelmäßig dabei“, sagt Lampe.

Exklusiv für BÖRSE ONLINE hat Firstfive die Profidepots untersucht und die Best Performer aus dem Jahr 2010 ermittelt (Seite 20). Ab der kommenden Ausgabe werden wir ständig über die Vermögensverwalterdepots berichten und Anleger in einer neuen Rubrik regelmäßig über die wichtigsten Umschichtungen in den Portfolios informieren.

Transparente Profidepots

Mit der richtigen Mischung dieser Wertpapiere erreichten die Vermögensverwalter ihre Performance

DAS HATTEN DIE GELDPROFIS 2010 IN IHREN PORTFOLIOS						
Name	WKN	Anzahl der Depots	Volumen in Mio. €	2010er-Performance ¹	Schlusskurs vom 11.2.2011	Unsere aktuelle Empfehlung
... UND WAS BÖRSE ONLINE DERZEIT VON DIESEN INVESTMENTS HÄLT						
AKTIEN						
Siemens	723 610	76	13,69	44,37 %	94,68 €	KAUFEN
Nestlé	A0Q 4DC	58	12,87	9,06 %	39,50 €	KAUFEN
BASF	BAS F11	52	11,14	37,37 %	58,04 €	BEOBACHTEN
Telefónica	850 775	41	9,37	-13,09 %	18,33 €	KAUFEN
Eon	ENA G99	58	8,99	-21,54 %	24,78 €	KAUFEN
Allianz SE	840 400	60	8,16	2,04 %	106,50 €	KAUFEN
ABB	919 730	36	7,93	4,46 %	17,24 €	KAUFEN
Deutsche Bank	514 000	45	7,28	13,29 %	46,17 €	VERKAUFEN
SAP	716 460	50	7,18	15,45 %	44,37 €	KAUFEN
Royal Dutch Shell A (GER)	A0D 94M	34	6,46	17,04 %	25,18 €	KAUFEN
Total	850 727	47	6,02	-11,9 %	43,45 €	KAUFEN
Intel	855 681	34	5,63	2,14 %	16,15 €	BEOBACHTEN
Volkswagen VZ	766 403	43	5,61	89,98 %	128,20 €	KAUFEN
Nokia	870 737	46	4,63	-13,23 %	7,00 €	BEOBACHTEN
Daimler	710 000	39	4,37	36,26 %	56,51 €	BEOBACHTEN
BHP Billiton	908 101	36	4,12	5,97 %	34,51 €	KAUFEN
FONDS UND ETFS						
CS Euroreal	980 500	13	8,66	-12,97 %	54,78 €	BEOBACHTEN
Axa Immoselect	984 645	8	4,41	-33,26 %	43,75 €	BEOBACHTEN
iShares Eb.rexx Government Germany 1.5-2.5	628 947	12	3,63	-1,31 %	99,21 €	KAUFEN
SEB Immoinvest	980 230	7	2,43	-1,66 %	55,81 €	BEOBACHTEN
Kanam Grundinvest	679 180	19	2,33	-23,75 %	41,95 €	BEOBACHTEN
AC Risk Parity 7 Fund	A0M 2SJ	7	1,85	6,83 %	119,20 €	BEOBACHTEN
Pictet-Emerging Local Currency Debt	A0M L2E	12	1,76	20,29 %	128,37 €	KAUFEN
DWS Gold Plus	973 246	14	1,01	35,37 %	1.641,44 €	deregistriert
ZERTIFIKATE UND ETCS						
Xetra-Gold IHS	A0S 9GB	25	24,29	34,50 %	32,30 €	KAUFEN
Capped-Bonus Nokia (HSBC Trinkaus)	TB9 A0Q	4	1,03	5,55 %	7,27 €	BEOBACHTEN
Bonus-Express Eon (Deutsche Bank)	DE3 YHU	4	1,03	2,19 %	24,82 €	KAUFEN
ETFS Physical Gold	A0N 62G	6	0,77	36,37 %	98,86 €	KAUFEN
Quanto Xpert Gold (Deutsche Bank)	DBO SEX	5	0,56	24,82 %	131,22 €	KAUFEN
ANLEIHEN						
2,875 % GE Capital 2014	A1A 201	16	4,90	1,28 %	99,45 €	KAUFEN
2,25 % SAP 2013	A1E WFC	17	3,52	1,26 %	99,75 €	KAUFEN

... UND WELCHE ANLEIHEN DIE VERMÖGENSVERWALTER BEVORZUGTEN						
ANLEIHEN						
4,00 % Bundesanleihen 2016	A0G RJE	10	11,17	2,67 %	105,40 €	k. E. ²
4,375 % Deutsche Telekom 2014	A1A HHE	19	4,47	1,82 %	104,12 €	k. E. ²
5,625 % Volkswagen 2012	A0T 6HS	20	4,37	-1,75 %	103,64 €	k. E. ²
3,375 % Merck 2015	A1C 982	20	4,28	4,16 %	100,75 €	k. E. ²
2,875 % Deutsche Pfandbriefbank 2012	A0E ULH	27	4,25	-0,17 %	100,85 €	k. E. ²
3,50 % Bundesanleihe 2015	A0D 2MQ	13	3,98	2,5 %	103,66 €	k. E. ²
3,75 % BASF 2012	A0X FK1	15	3,68	-0,03 %	102,75 €	k. E. ²
2,375 % Volkswagen Bank 2013	A0S 73B	10	3,46	2,41 %	99,97 €	k. E. ²
4,00 % Deutsche Telekom 2015	A0D W8D	11	3,13	2,04 %	102,27 €	k. E. ²
3,00 % Daimler 2013	A1C 9VP	11	2,16	3,94 %	101,38 €	k. E. ²
2,25 % Deutsche Hypothekenbank 2015	DHY 261	14	1,64	-0,3 %	97,50 €	k. E. ²
3,25 % Eurohypo 2015	EHO A2E	15	1,61	1,81 %	100,36 €	k. E. ²

1) inklusive Dividenden beziehungsweise Zinsen, 2) k. E. = keine Einschätzung von BÖRSE ONLINE

Quelle: Firstfive, eigene Berechnungen

Grund hat er nur Anleihen aus Kerneuropa wie etwa Deutschland und den Niederlanden im Portfolio.

Alle Gewinner hatten im vergangenen Jahr auf den wirtschaftlichen Aufschwung gesetzt und lagen damit goldrichtig. So kaufte Nikolaus Belling von der **Nikolaus Belling Kapitalbetreuung** überwiegend Zykliker wie beispielsweise **BASF**. Der Hamburger Finanzprofi landete mit seinen Depots einmal auf dem Silber- und zweimal auf dem Bronze-Rang.

Auch Elisabeth Staudner von der Semper Constantia Privatbank glaubte an die konjunkturelle Erholung – sie setzte allerdings mehr auf die ebenfalls zyklischen Branchen Energie, Papier und Stahl. Auch Automobilwerte wie **Volkswagen** oder Baukonzerne wie **Bilfinger Berger** zählen zu den Zyklikern. Diese hatte Weinberger von DJE Kapital im Depot. Gerade die Wolfsburger Fahrzeugbauer dürften dem Verwalter mit ihrer fast 90-prozentigen Wertentwicklung 2010 viel Freude bereitet haben (siehe Tabelle Seite 20).

Ernst Gilg von **SvS & Partner** verdankt seine gute Platzierung unter anderem ebenfalls den Autobauern **Daimler** und Volkswagen sowie Minenwerten: Der Schweizer siegte in der Kategorie „moderat-dynamisch“ mit einem weltweit diversifizierten Portfolio. Er hatte rechtzeitig auf exportorientierte Unternehmen gesetzt, die von der zeitweiligen Euro-Schwäche profitierten. Gilg sucht mit seinem Team nach Werten mit Wachstumspotenzial, wobei alle „immer versuchen, etwas Volatilität rauszunehmen und damit auch das Risiko ein wenig zu glätten“, so erklärt er. Beachtenswert: Trotz der besten Performance in seiner Risikoklasse weist das Depot den geringsten prozentualen Risikowert unter den fünf Bestplatzierten auf.

Anders als 2010 positionieren sich einige Vermögensverwalter für das laufende Jahr jedoch defensiver – nicht zuletzt weil der Börsenmarkt Entwicklungen vorwegnimmt und sich die steigenden Zinsen schon bald auf die Kurse auswirken können. So zählen beispielsweise zu Karsten

Tripps Favoriten für 2011 Telekommunikations- und Versorgeraktien. Für das Team der Semper Constantia sind auch die Banken und Versicherungen im Kommen, schließlich würden diese von steigenden Zinsen noch am ehesten profitieren. Ver-



NIKOLAUS BELLING, BELLING KAPITALBETREUUNG

Der Vater zweier Kinder (13 und 19 Jahre alt) startete seine Karriere beim **Bankhaus Lampe**. Als er im anschließenden BWL-Studium Aktien und Börse wesentlich spannender als Statistikvorlesungen fand, war sein Berufswunsch endgültig klar. Nach dem Diplom verdingte sich Belling vier Jahre lang als Assistent des Finanzvorstands eines mittelständischen Maschinenbauers. 1996 machte er sich dann als Finanzportfolioverwalter selbstständig. Der überzeugte Wahlhamburger fährt gern Ski, spielt Golf und geht auf Reisen. Sein liebstes Hobby ist und bleibt jedoch die Börse.



KARSTEN TRIPP, HSBC TRINKAUS & BURKHARDT

Als ehemaliger Leistungssportler (Ruderer im Vierer und Achter) besitzt Karsten Tripp Durchhaltevermögen. Das bewies er auch in seiner beruflichen Laufbahn: Seit 1990 ist er seinem Arbeitgeber treu. Er begann seine Laufbahn als Aktienanalyst, wechselte zur Tochterfirma **HSBC Trinkaus Capital Management**, wo er institutionelle Anleger unter anderem als Portfoliomanager betreute und 2002 zum Geschäftsführer aufstieg. 2003 kehrte er zur Mutterbank zurück, für die er die Abteilung für vermögende Privatkunden leitet. Auch dem Rudersport blieb er bis heute verbunden.

mögensverwalter Belling schwimmt derzeit gegen den Strom mit seinen 2011er-Favoriten **Kuka**, **Fuchs Petrolub** und **Xstrata**: „Ich lasse die Zyklik momentan noch laufen, aber ich betrachte sie kritisch“, erklärt der passionierte Golfer.

Für die Auswahl der richtigen Werte dominiert bei den Vermögensverwaltern die Fundamentalanalyse. Nicht etwa weil sie Vorurteile gegen die Charttechnik hätten, sondern weil sie Aktien verhältnismäßig lang in ihren Depots einbuchen. „Wir halten Titel in der Regel um die zwei Jahre“, sagt Tripp. Auch Alexander Hipp hat „eher eine längerfristige Strategie als eine kurzfristige Taktik“. Bei ihm können die Titel auch mal mehrere Jahre im Depot liegen, so wie **Rio Tinto**. Der Minenwert zählt zudem für 2011 zu den am häufigsten genannten Favoriten für 2011 (siehe Tabelle Seite 24).

Auch Hipp bevorzugt den Top-down-Ansatz, betrachtet also zuerst die allgemeine volkswirtschaftliche Situation, bevor er sich einzelnen Unternehmen zuwendet. Wichtig sind ihm dabei Kennzahlen wie

das Kurs-Buchwert- und das Kurs-Gewinn-Verhältnis, der Cashflow, der Verschuldungsgrad, die Dividenden- und die Free-Cashflow-Rendite. „Dabei müssen das keine Schnäppchen sein, es reicht, wenn ihr eigentlicher Wert sich noch nicht im Kurs widerspiegelt“, betont auch Manfred Schlumberger. Der Geschäftsführer der **BHF Trust** siegte in der konservativen Risikoklasse mit seinem Renditedepot. Der Hobby-Skifahrer setzt zu 50 Prozent auf Unternehmensanleihen. Die Obergrenze für Aktien liegt bei 25 Prozent. Er sieht sich als ein Stockpicker. „Wobei ich darauf achte, breit zu streuen.“

Seiner Ansicht nach bedeutet heutzutage konservatives Anlegen nicht, nur Staatsanleihen zu kaufen. Vielmehr kommt es ihm auf die Frage an: „Wo kann ich die Substanz am ehesten erhalten? Im Augenblick sind es eindeutig die Unternehmen, sei es in Form von Anleihen oder von Aktien. Die sehen Gott sei Dank im Vergleich zu den Staaten sehr gut aus.“ Daher prophezeien die feinen Schlossallee-Bewohner ein Comeback der

BÖRSE ONLINE (2)/Bastian Will/Cornelius M. Braun; HSBC Trinkaus und Burkhardt



Aktie. Doch neben solchen harten Fakten setzen viele auf weichere Daten. „Uns ist auch der direkte Kontakt zum Management wichtig“, betont Weinberger. Das könne manchmal den Ausschlag bei der Aktienauswahl geben.

Rohstoffe durften im vergangenen Jahr in den Depots der besten Vermögensverwalter nicht fehlen – gehörten sie 2010 doch zu den Anlageklassen mit der besten Wertentwicklung. Zwar dürften Basismaterialien auch in diesem Jahr die Märkte bewegen, aber auf dem hohen Niveau wie derzeit sehen die Geldprofis nur noch wenig Kurspotenzial. So hat Hipp sie derzeit zu etwa fünf Prozent gewichtet, 2010 lag ihr Anteil in seinem Siegerdepot noch bei rund zehn Prozent. Das Thema Rohstoffe spielen die Profis am liebsten indirekt über Fonds oder Zertifikate, wobei ein Trend zu erkennen ist: weg von den Zertifikaten, hin zu den ETFs und ETCs, am besten physisch besichert – schon um das Emittentenrisiko zu minimieren.

Wer sein Vermögen in die Hände der Topverwalter legen will, braucht oft ein ordentliches Geldpolster. Dafür wird eindeutig mehr geboten als Beratung von der Stange. Bei Nikolaus Belling sollte man mindestens 1 Mio. Euro mitbringen. Die Verwaltung eines Aktiendepots kostet dann ein Prozent dieses Betrags im Jahr. Legt der Anleger mehr Geld an, sinkt der Gebührensatz. Bei DJE Kapital wird zusätzlich eine Erfolgsbeteiligung von zehn Prozent fällig. Dafür bekommen vermögende Privatkunden, Unternehmerfamilien und Stiftungen bei ihren Privatkammerern eine individuelle Betreuung.

Eine Besonderheit bietet Semper Constantia. Hier können die Kunden für ihr Depot auch Manager anderer Banken einsetzen und deren Leistung über ein Internet-Tool vergleichen. Ab Summen von 3 bis 5 Mio. Euro schneiden die Wiener Privatbanker gar einen eigenen Spezialfonds. Die Credit Suisse setzt dagegen weniger auf Rundumbetreuung als auf einen strate-



ELISABETH STAUDNER, SEMPER CONSTANTIA

Die studierte Volkswirtin begann ihre Karriere 1988 als Aktienanalytikerin bei der **Österreichischen Volksbanken-AG**. Bereits nach zwei Jahren wechselte sie ins Portfoliomanagement zu **Unicredit** und leitete dort ab 1993 das Aktienfondsmanagement. Seit 1999 ist sie KAG-Geschäftsführerin der **Semper Constantia Invest**. Innerhalb der Geschäftsleitung verantwortet Staudner das Fondsmanagement sowie die Betreuung von institutionellen und Spezialfondskunden. Ihre Spezialität sind Alternative Investments sowie Multi-Asset-Portfolios. Kraft tankt die Naturliebhaberin auf ihrem Landgut.

gischen Ansatz – die Vermögen werden global und über verschiedene Asset-Klassen verteilt. Nikolaus Belling versucht, seine Kunden ebenfalls mit einer konsequenten Strategie zu ködern, und variiert diese nur so weit, wie es das Risikoprofil erfordert. „Zum Beispiel bilde ich meine Aktienstrategie über meinen Aktienfonds ab.“ Karsten Tripp von HSBC weiß, dass seine vermögende Klientel den Geldspeicher vor allem gut gefüllt mag, und verzichtet selbst in seinem progressiven „Emerging-Markets-Depot“ auf Mikro-Timing. Da Vermögensverwalter unter-

schiedlich agieren, müssen Kunden vergleichen. Seit der Finanzkrise sind sie zögerlicher geworden, fragen mehr nach, haben ihr Know-how in Sachen Geldanlage erweitert. Schon 2009 freuten sich die freien Vermögensverwalter über knapp 50 Prozent mehr Kundenanfragen als vor der Finanzkrise. Vor allem den Banken schlägt immer noch gehöriges Misstrauen entgegen. „Es ist nach wie vor sehr selten, dass jemand Neues kommt und schnell Geld gibt“, sagt Karsten Tripp von HSBC. Man müsse mehr erklären, Transparenz herstellen und genau Rechenschaft ablegen.

Die Volumina sind 2010 durch den Aufschwung an den Märkten gewachsen, auch die Risikofreude der traditionell konservativen Klientel hat wieder zugenommen – die Neukunden jedoch lassen weiterhin auf sich warten. Von den befragten Siegern verzeichnet lediglich BHF Trust seit Anfang 2009 mehr Vermögende – und zwar satte zehn Prozent. Die Nachfrage steigt vor allem bei den insgesamt 350 freien Vermögensverwaltern in Deutschland. Sie profitieren von Wohlhabenden, die sich im Zuge der Finanzkrise von ihren ehemaligen Beratern – oftmals aus der Branche der Großbanken – abgewendet haben und nach neuen Lösungen suchen. Zudem machen sich viele Banker als freie Vermögensverwalter selbstständig, um ihre Kunden individueller und vor allem unabhängig betreuen zu können. Im Gegensatz zu den Banken leben die Freien nicht vom Verkauf eigener Produkte, sondern können auf das zugreifen, was der Markt bietet. „Wo es keine Hausprodukte gibt, kommt man gar nicht in Versuchung, welche zu verkaufen“, lautet der Tenor in der Branche.

Mehr Nachfrage bei den unabhängigen Schatzmeistern heißt aber nicht automatisch mehr Vertragsabschlüsse. Der Chef der auf Vermögensverwalter spezialisierten **V-Bank**, Jens Hagemann, spricht von einem differenzierten Markt. „Einige sind seit 2008 sehr stark gewachsen.“ Viele Anbieter hätten hingegen ihre Kundenbasis lediglich erhalten. Die Zeichen für die Branche stehen nun jedoch auf Wachstum. Das Geldvermögen der Deutschen ist laut einer Studie von **Allianz Global Investors** 2010 zum zweiten Mal in Folge gestiegen und liegt bei rund 4880 Mrd. Euro. Nach Berechnungen der V-Bank jonglieren die unabhängigen Vermögensverwalter mit Volumina von 55 bis 65 Mrd. Euro.

Einen regelrechten Run gibt es derzeit auf sogenannte vermögensverwaltende Fonds. Das Volumen stieg nach Angaben

DIE SECHS FAVORITEN DER PROFIS FÜR 2011							
Aktie	WKN	Börsenwert in Mrd. €	Ergebnis je Aktie			KGV ¹ 2011e	Kurs am 14.2.2011
			2009	2010e	2011e		
Allianz	840 400	48,4	9,50 €	10,50 €	11,00 €	9,6	105,60 €
Andritz	632 305	3,3	1,89 €	3,16 €	3,82 €	16,8	64,36 €
Eon	ENA G99	49,6	4,41 €	2,50 €	2,10 €	11,8	24,88 €
Fuchs Petrolub VZ	579 043	2,4	5,13 €	6,80 €	7,20 €	14,4	103,90 €
Rio Tinto	852 147	83,4	2,62 €	5,21 €	6,91 €	8,1	56,00 €
Volkswagen VZ	766 403	21,8	2,44 €	9,00 €	11,20 €	11,3	126,50 €

1) Kurs-Gewinn-Verhältnis; VZ = Vorzugsaktien

Quelle: Bloomberg, Reuters, eigene Schätzungen

des Verbands unabhängiger Vermögensverwalter (VuV) von 2,5 Mrd. Euro 2007 auf jüngst 26 Mrd. Euro. Die Fonds investieren in mehrere Anlageklassen. Die Manager orientieren sich jedoch nicht an einem Index, sondern verändern den Anteil an Aktien, Renten oder Bargeld je nach Markteinschätzung beliebig. Dabei setzen sie klare Grenzen hinsichtlich eines maximal hinnehmbaren Verlusts.

Alle von BÖRSE ONLINE befragten Gewinner haben vermögensverwaltende Fonds im Programm – überwiegend zu kleinen Preisen. So können Anleger bei DJE Kapital schon ab einer Summe von 50 Euro im Monat in einen Fonds als Sparplan einzahlen. Die Publikumsfonds der Semper Constantia sind ab einem Stückpreis von rund 60 Euro zu haben. Ähnliche

„Es ist nach wie vor sehr selten, dass jemand Neues kommt und schnell Geld gibt“

KARSTEN TRIPP, HSBC

Konditionen bieten Mischfonds, die die Strategien von Credit Suisse, BHF Trust, HSBC und der Nikolaus Belling Kapitalbetreuung abbilden. SvS & Partner kooperiert mit einem Mischfonds, der ab 5000 Euro Einsatz frei zugänglich ist.

Bei der Auswahl solcher Fonds sollten Anleger allerdings nicht vorschnell zugreifen. So fürchtet der VuV, dass durch die Angebotsflut immer mehr Mischfonds als vermögensverwaltende Produkte deklariert werden, obwohl sie eine andere Strategie verfolgen. Der Verband fordert deshalb seit Kurzem einheitliche Kriterien. Der Vorschlag der Experten: Vermögensverwaltende Fonds sollten in mehrere Anlageklassen investieren, als Basisinvestment geeignet sein, eine risikoadjustierte Rendite anstreben und frei von Interessenkonflikten gemanagt sein.



INA LINDEN

schreibt über Vermögensverwalter und spielt gern „Monopoly“.
linden.ina@guj.de



MAXIMILIAN PISACANE

berichtet seit fast 15 Jahren über Aktien und Geldanlage.
pisacane.maximilian@guj.de

AUSZEICHNUNGEN

Begehrte Trophäen

Bei den BÖRSE ONLINE-Awards gibt es eine ganz besondere Jury: die Leser. Das macht die Preise in der Finanzbranche so begehrt



Bester Onlinebroker: Stefanie Burgmaier übergibt den Preis 2010 an Ben Tellings von der ING-Diba

Es liegt auf der Hand, wer die besten Juroren sind, um die Arbeit von Finanzdienstleistern einzuschätzen: deren Kunden. Sie arbeiten täglich mit den Angeboten von Banken und Brokern, sie surfen auf deren Websites und kaufen ihre Fonds und Zertifikate. Dieser alltägliche Umgang ist für BÖRSE ONLINE wichtiger als ein für einen Test aufgehübschter Prospekt.

Dieses Vorgehen macht die BÖRSE ONLINE-Awards auch so begehrt. Denn es sind echte Leserpreise, und sie sind ein Gradmesser dafür, was die Kunden von einem Anbieter halten. Dabei gibt es immer Überraschun-

gen, zuletzt bei den Preisen für die beste Investor-Relations-Arbeit: Kein DAX-Konzern schaffte es unter die Gesamtsieger. Ein Umstand, den die Preisträger nicht kommentieren wollten. Ein süffisantes Lächeln konnte sich dennoch so mancher nicht verkneifen.

Auch 2011 verleiht BÖRSE ONLINE zahlreiche Awards. Den Auftakt macht der Preis für den besten Onlinebroker, den wir auf der Invest in Stuttgart überreichen. Die Abstimmung ist gerade zu Ende gegangen, wieder haben mehrere Zehntausend Leser mitgemacht. Noch ist nicht ausgewertet, ob die **ING-Diba** ihren Titel verteidigen konnte.

ONLINEBROKER 2010
ING-Diba
Vitrade
Onvista Bank
FONDSGESELLSCHAFT 2010
Carmignac
DJE Kapital
M&G Investments
BANK 2010
GLS Bank
PSD Bank Nürnberg
PSD Bank RheinNeckar Saar
ZERTIFIKATEMITTENT 2010
HSBC Trinkaus
DZ Bank
BNP Paribas

DERIVATE-WEBSITE 2010
Deutsche Bank
Goldman Sachs
BNP Paribas
ETF-ANBIETER 2010
ETFLab
Lyxor
iShares
BÖRSENSTAR 2010
Max Otte/Institut für Vermögensentwicklung
Jens Ehrhardt/DJE Kapital
Bert Flossbach/Flossbach von Storch
BIRD 2010
Aixtron
IVG Immobilien
Cewe Color/MVV Energie

Quelle: BÖRSE ONLINE