

Die Geld-Retter Was Sie von den besten Vermögensverwaltern lernen können

Mit freundlicher Empfehlung firstfive

Wirtschafts Woche

7
11.2.2008 Deutschland €3,60
07
4 198065 803608

firstfive in eigener Sache

Im Jahr 2001 hat die Wirtschafts-Woche 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 Titelseite vorgestellt. In diesem Jahr wird im Leitartikel der Rubrik „Geld & Börse“ über die Top-Performer berichtet.

Diese Wertschätzung unterstreicht die Einzigartigkeit unserer Datenbank. Mit freundlicher Genehmigung der Wirtschafts-Woche haben wir einen Nachdruck des diesjährigen Artikels gefertigt.



Der Depotleistungsvergleich der unabhängigen firstfive AG zeigt anhand klarer Fakten und Tatsachen die Stärken und Schwächen des Portfoliomanagements im Hinblick auf Risiko, Rendite und Kosten auf. Die Analyse ist ein objektiver Wettbewerbsvergleich auf Basis von mehr als 300 Depots einer Vielzahl namhafter Vermögensverwalter. Sie schafft die gewünschte Transparenz für den Privatkunden und vermeidet wenig fruchtbare Diskussionen über andere Vergleichsansätze, wie z.B. die Vereinbarung einer Index-Benchmark, und deren Eignung. Gleichzeitig wird der Leistungsnachweis als Standortbestimmung von den Banken und freien Vermögensverwaltern geschätzt. In Kürze wird der firstfive-wealth-management-index veröffentlicht, der die durchschnittliche Entwicklung pro Risikoklasse darstellt. Der Gesetzgeber fordert einen geeigneten Vergleichsmaßstab für die Vermögensverwaltung, der durch den firstfive wmx geliefert wird (www.firstfive.com).

Ergebnisse im Durchschnitt aller Depots für die Kalenderjahre 2001 – 2007

RK II – konservativ				RK IV – moderat dynamisch			
Jahr	Rendite	Risiko	Sharpe-Ratio	Jahr	Rendite	Risiko	Sharpe-Ratio
2001	n.e.	n.e.	n.e.	2001	- 10,63 %	14,73 %	n.e.
2002	- 5,14 %	5,76 %	n.e.	2002	- 22,45 %	15,30 %	n.e.
2003	5,25 %	3,15 %	n.e.	2003	13,62 %	11,19 %	n.e.
2004	4,09 %	2,26 %	n.e.	2004	5,66 %	5,24 %	n.e.
2005	8,01 %	3,32 %	1,75	2005	17,42 %	7,84 %	1,96
2006	3,28 %	2,75 %	0,07	2006	9,34 %	6,82 %	0,95
2007	2,18 %	2,68 %	- 0,76	2007	2,53 %	6,55 %	- 0,20

RK III – ausgewogen				RK V – dynamisch			
Jahr	Rendite	Risiko	Sharpe-Ratio	Jahr	Rendite	Risiko	Sharpe-Ratio
2001	- 5,52 %	9,58 %	n.e.	2001	- 19,34 %	21,86 %	n.e.
2002	- 15,59 %	10,21 %	n.e.	2002	- 32,85 %	21,34 %	n.e.
2003	7,15 %	7,33 %	n.e.	2003	15,73 %	15,82 %	n.e.
2004	4,70 %	3,36 %	n.e.	2004	7,75 %	7,11 %	n.e.
2005	12,36 %	5,55 %	1,84	2005	23,94 %	11,45 %	1,92
2006	6,66 %	4,54 %	0,84	2006	11,84 %	10,30 %	1,02
2007	3,18 %	4,63 %	- 0,16	2007	5,34 %	9,48 %	0,14

Thomas Viehweider

Bank für Tirol und Vorarlberg

Sieger der Kategorie

dynamisch

Rendite 2007

21,1 Prozent

Favoriten 2007

BASF, Bayer, RWE, Endesa,
Merrill Lynch World Gold Fonds

Favoriten 2008

Schlumberger, Andritz,
Schöller-Bleckmann, E.On

Gege

Februar 2008, Crashmonat. An den Finanzmärkten tobt der Bär. Erst vernichten Gerüchte um neue Milliardenpleiten amerikanischer Kreditversicherer binnen Minuten Milliardenwerte; schon am Tag darauf setzt eine schwindelerregende Erholungsrally ein: plus vier Prozent im Dax, plus fünf im MDax, plus vier im EuroStoxx. Das Glück der Börsianer hält nur eine Nacht: Am nächsten Morgen nährt ein schwacher US-Konjunkturindikator die Angst vor einer Rezession und macht die Kursgewinne wieder zunichte.

Ratlosigkeit greift um sich in den Banktürmen von London, Frankfurt und New York. Man sei mitten in der Rezession; Schlimmes stehe den Aktien noch bevor, sagt Jim O'Neill, einflussreicher Chefvolkswirt der US-Investmentbank Goldman Sachs. Andere wieder sehen „deutliche Übertreibungen nach unten und somit attraktive Kaufkurse“. Sicher sind nur noch Banalitäten. Der Kurs des Versorgers E.On werde schon nicht auf null fallen, plappert ein Analyst an der Frankfurter Börse in die

Die besten **Geldmanager** des Jahres kommen aus der Provinz. Wie sie die Krise an den Finanzmärkten meistern, was jeder Anleger von ihnen lernen kann.

den oder die Anleger weglaufen. Dabei schmeißen sie Qualität auf den Markt.“

Viehweider ist Leiter des Vermögensmanagements der Bank für Tirol und Vorarlberg, kurz BTV. Er investiert viel Geld für reiche Privatkunden, aber auch für Stiftungen und Pensionskassen. Und er macht das gut, keine Frage: Das aktuelle Vermögensmanager-Ranking der Agentur

Konkurrenz aus den Großbanken wie Deutsche, Dresdner, Commerzbank oder Credit Suisse mit weitem Abstand. Ein einmaliger Ausrutscher war das nicht: Auch im Langfristvergleich über drei Jahre setzte Viehweiders BTV sich an die Spitze. Um 86 Prozent vermehrte sie das Aktiendepot einer Privatkundin in den vergangenen drei Jahren. Ähnlich ist das Bild in den anderen Anlageklassen (Tabellen Seite 122).

Wer den Markt auf Dauer schlagen wolle, müsse sich vor allem Arbeit machen, sagt Viehweider: Die Bilanz eines Kaufkandidaten ein zweites oder drittes Mal genau lesen, bevor man kauft. Leute anrufen, Meinungen einholen, lange Gespräche mit Firmenchefs und Fondsmanagern führen, Charts analysieren, ein Auge auf die Konjunktur haben, Zeitung lesen. „Bequeme Abkürzungen gibt es nicht“, sagt der 44-Jährige.

Die extreme Unsicherheit der vergangenen Wochen werde 2008 anhalten, meint der Tiroler. „Es geht bis auf Weiteres darum, hohe Verluste zu vermeiden.“ Erst sein zweiter Blick gilt den Chancen, die es in den kommenden Monaten aber immer

n den Strom

TV-Kameras. Die Gesichter der Händler im Hintergrund sehen aus, als seien sie sich selbst da nicht mehr so sicher.

Überall zwischen Frankfurt und New York herrschen in diesen Februartagen Unruhe und Unsicherheit. Überall? Nicht ganz: Weit abseits der hektischen Finanzzentren, gut geschützt zwischen dem schroffen Karwendel-Gebirge im Norden und den mächtigen Stubai Alpen im Süden, sitzt Thomas Viehweider an seinem klinisch sauberen Schreibtisch, schaut entspannt hinaus aufs sonnige Innsbruck und wartet auf seine Chance: „Viele Großanleger wie Hedgefonds müssen jetzt verkaufen, weil ihnen Kreditlinien gesperrt wur-

Firstfive, das die WirtschaftsWoche exklusiv vorstellt, bestätigt ihm die beste Leistung unter mehr als 70 Banken und Asset Managern aus Deutschland, der Schweiz, Österreich, Liechtenstein und Luxemburg: Mehr als 315 Depots, ausschließlich Portfolios realer Kunden und mit deren echtem Geld bestückt, haben die Banken 2007 dafür bei Firstfive ins Rennen geschickt.

Räumliche Distanz zu den Krisenherden der Finanzindustrie hilft dabei, jetzt den Überblick zu behalten. Die Sieger des diesjährigen Rankings in den etwas konservativeren Anlageklassen kommen aus Hamburg und Speyer. Bei den reinen Aktiendepots schlugen die Innsbrucker die

wieder geben werde. „Wir rauschen auch nicht auf einer Einbahnstraße nach unten“, sagt Viehweider. „Es wird, ähnlich wie in den Siebzigerjahren, immer wieder zu starken Zwischenrallys kommen.“

Auf der Lauer liegt der Tiroler bei einigen zu Unrecht nach unten geprügelten Werten aus dem Wiener Leitindex ATX. „Bei der allgemeinen Flucht aus Nebenwerten ist gerade in Wien viel Gutes aus den Depots geflogen.“ Auf seiner Watchlist stehen aktuell der Maschinenbauer Andritz und der Öl-Ausrüster Schöller-Bleckmann. Zunächst will Viehweider in den nächsten Wochen aber noch Kasse halten. „Die Verlockung ist groß, nach einer Korrektur >>

10 gute Tipps

Was die besten Geldprofis Anlegern jetzt raten

1 „Kaufen Sie Qualität, die an schwachen Tagen mit in den Strudel gerät“

Viele Großanleger wie Hedgefonds haben sich verspekuliert und müssen daher auch gute Qualität verkaufen. Wer solche Aktien jetzt einsammelt, kann auf die Dauer nur gewinnen.

Thomas Viehweider, Bank für Tirol und Vorarlberg

vermeintliche Schnäppchen billig einzukaufen“, sagt er, „aber nur zu kaufen, weil man Aktien jetzt 30 oder 40 Prozent unter dem Top bekommt, ist gefährlich.“

Vorsicht zahlt sich aus. „Gerade die Risikobegrenzung ist für große Privatvermögen, aber auch für viele institutionelle Anleger wie Stiftungen und Pensionsfonds, das alles entscheidende Kriterium“, sagt Firstfive-Vorstand Jürgen Lampe. Gute Risikomanager wie das Bankhaus Wölbern oder die Raiffeisenbank Speyer holten auch 2007 Renditen von mehr als neun Prozent aus sicheren, festverzinslichen Anlagen heraus, bei maximalen Schwankungen des Depotwerts von weniger als drei Prozent.

Das gelang nicht allen: Nach vier fast lupenreinen Hausse-Jahren 2003 bis 2006 mit durchweg guten Leistungen der Geldmanager (WirtschaftsWoche 6/2007) fielen

die Leistungen der Banken und Verwalter 2007 enorm unterschiedlich aus. Ein Anlage-Profi lenkte das Depot eines Kunden gar um 19,2 Prozent in die Verlustzone (siehe Grafik Seite 124).

„Die Finanzwerte trennten im Sommer innerhalb weniger Tage die Spreu vom Weizen; wer zu stark auf sie gesetzt hatte, weil er den Schwung aus der Hausse seit 2003 noch mitnehmen wollte, hat immens verloren und diese Verluste in der Regel bis heute nicht mehr aufgeholt“, erklärt Lampe. So waren viele Geldprofis 2007 extrem stark in Werten wie Fortis, BNP, Société Générale und der IKB investiert, weil diese Titel nach Kriterien wie Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), Kurs-Buchwert oder Dividendenrendite sehr günstig bewertet schienen. Während einige Verwalter im Juli schnell die Reißleine zogen und etwa bei IKB noch zu Kursen zwischen 15 und 13

Hamburger Sparkasse

Achim Lange (vorn) und Team

Sieger der Kategorie
moderat dynamisch

Rendite 2007

12,7 Prozent

Favoriten 2007

Jungheinrich, Fuchs Petrolub,
EuroStoxx 50

Favoriten 2008

Discountzertifikate, Gold,
Schwellenländer-Fonds

Euro aussteigen konnten, hielten andere an den Aktien fest und rutschten immer weiter ins Minus; heute notiert die IKB-Aktie bei rund 6,50 Euro. Auch zahlreiche Verwalter, die IKB im Herbst schon endgültig unten wähten, wurden bitter bestraft, wie die Firstfive-Analyse zeigt.

Stefan Keitel von der Credit Suisse Deutschland in Frankfurt, der in den vergangenen Jahren wiederholt erste und zweite Plätze bei Firstfive belegte, rät deshalb, „jetzt nicht schon wieder Hals über Kopf in den Aktienmarkt zu investieren, nur weil viele Titel optisch billiger sind“. Die großzügige Zinspolitik der US-Notenbank Fed könnte zwar noch die eine oder andere „Hoffnungsrally lostreten“, so der 38-Jährige, auf die sollte dann aber spätestens in der zweiten Jahreshälfte eine umso größere Ernüchterung folgen. „Die Unternehmensgewinne – die Hauptwährung an der Börse – werden es einfach nicht bringen“, prophezeit er. Sie schwächen sich ab, „ob das nun die genaue Definition einer Rezession in den USA erfüllt, oder nicht: An der Börse geht es um die Richtung, und die dürfte nach unten drehen“.

Wie gehen die Credit-Suisse-Banker mit der aktuellen Unsicherheit konkret um? Keitel: „Wir haben zum Beispiel Gold aufgestockt. Auch als Schutz gegen die wieder aufkeimende Inflation.“ Keitel ist überzeugt, dass die US-Notenbank mit ihren Zinssenkungen „bereits die Lunte für die nächste Hochinflation gelegt hat; darunter werden beide Hauptkategorien am Kapitalmarkt leiden: Renten und Aktien“. Keitel will mehr Rohstoffe und Immobilienfonds

FOTO: ARNE WEINHARDT FOR WIRTSCHAFTSWOCHEN

2 „Trennen Sie sich auch mal von einem Favoriten“

Dass Dax und MDax die anderen Indizes weiter abhängen, ist extrem unwahrscheinlich. Und wenn die beiden in den Abwärtstrend kippen, heißt das nicht, dass Sie keine Aktien mehr kaufen sollten. Geben Sie auch anderen Titeln aus weniger populären Marktsegmenten eine Chance.

Achim Seiler, Volksbank speyer

3 „Nutzen Sie den starken Euro“

Er dürfte auch mal wieder nachgeben; nutzen Sie Ihre hohe Kaufkraft als europäischer Anleger, um sich in anderen Teilen der Welt jetzt günstig einzukaufen.

Tom Weber, Bankhaus Wölbern

Wie Firstfive die besten Geldmanager ermittelt.

Wie misst man die Leistung eines Vermögensmanagers, der Aktien, Anleihen, Bargeld, Gold, Rohstoffe und Hedgefonds mischt? „Am besten gar nicht“, war lange Jahre die Antwort von Vermögensverwaltern und Banken. Schließlich sei in der individuellen Vermögensverwaltung, wo es um Summen von einer halben Million Euro aufwärts geht, jedes Depot so einzigartig wie der Kunde selbst – und deswegen mit nichts und niemandem zu vergleichen.

Doch das ist eine billige Ausrede. Natürlich kann man einen Manager, der nur Anleihen kaufen darf, nicht mit einem Aktien-Investor vergleichen. Doch Kunden haben ein Recht darauf, die Leistung ihres Portfoliomanagers mit der von Konkurrenten vergleichen zu können: Wie gut scheidet er ab? Welche Risiken geht er mit meinem Geld ein? Wie oft schichtet er im Depot um? Welche Aktien, Länder, Branchen oder Trends bevorzugt er? Deckt sich dies alles mit meinen Vorgaben im Mandatsvertrag?

Die Frankfurter Agentur Firstfive misst seit dem Jahr 2000, wie gut die Geldverwalter individuell gemanagter Privatvermögen jährlich abschneiden. Die Analysten untersuchen die Zusammensetzung von Portfolios und fassen ähnliche Konzepte zu Risikoklassen zusammen. Das Spektrum reicht von „konservativ“ bis „aggressiv“. Innerhalb dieser Klassen werden die Verwalter miteinander verglichen. Mehr als 300 echte Kundendepots von über 70 verschiedenen Banken und Vermögensverwaltern erfassen die Frankfurter mittlerweile; sie haben damit eine im Private Banking europaweit einzigartige Datenbank.

Die WirtschaftsWoche veröffentlicht jedes Jahr exklusiv die Besten aus den vier Risikoklassen „konservativ“ (überwiegend festverzinsliche Anlagen, in denen der Erhalt des Vermögens absolut im Vordergrund steht), „ausgewogen“ (Mischdepots aus Aktien, Anleihen und Zertifikaten), „moderat dynamisch“ (überwiegend Aktien) und „aggressiv“ (nahezu reine Aktiendepots).

Der Kunde kann entscheiden, ob sein Depot am Wettbewerb teilnimmt. Wenn er dies möchte, übermittelt die Bank ein Jahr lang alle Käufe und Verkäufe an Firstfive. In Frankfurt werden die Daten anonymisiert, eine spezielle Software errechnet schließlich, wie gut das eigene Depot im Vergleich zu denen anderer Banken in derselben Risikoklasse abschneidet. Für Privatanleger kostet der Vergleich 1190 Euro pro Jahr.

beimischen und hofft so, mit einer „möglichst breiten Mischung am besten durch die schwierigen Märkte“ zu kommen.

Als Portfoliomanager einer Großbank zählt Keitel in den aktuellen Bestenlisten von Firstfive zu einer Minderheit. Obwohl die Großbanken zum Teil wesentlich mehr Depots ins Rennen schicken als die Kleinen, haben 2007 erneut einige unabhängige Vermögensverwalter, Sparkassen und sogar Volks- und Raiffeisenbanken bewiesen, dass auch in der Provinz gute Arbeit beim Bewahren und Vermehren privater Vermögen geleistet wird.

Mit ihrem Depotvolumen von nicht einmal 85 Millionen Euro gehört die Volksbank Kur- und Rheinpfalz aus Speyer selbst für Genossenverhältnisse noch zu den Kleinen der Branche. Dennoch schlugen die beiden Portfoliomanager Ute Gronwald, 31, und Achim Seiler, 33, mit ihrem risikoarmen Depot aus vorwiegend festverzinslichen Papieren die etablierte Konkurrenz in der konservativen Anlageklasse dieses Jahr deutlich. Nicht mit den Renten, son-

Bankhaus Wölbern

Claudia Chessa-Brockmann, Oliver Hansen, Tom Weber

Sieger der Kategorie **ausgewogen**

Rendite
11,9 Prozent

Favoriten 2007
ABN Amro, Fortis, ING

Favoriten 2008
Johnson & Johnson, Coca-Cola

dern durch einzeln runtergeprügelte Aktien wie dem Düngerproduzenten K+S, dem Anlagenbauer Gea, Stahlkocher Salzgitter oder Graphithersteller SGL Carbon hat Seiler die Wettbewerber aus den Finanzmetropolen abgehängt. Solche Aktien habe er dezent, mit kleinen Beträgen, aber konsequent „immer an schwachen Tagen antizyklisch gekauft“, sagt er. Auch Fonds – nicht nur von der hauseigenen Union Investment – sowie Discount- und Bonuszertifikate mischte Seiler erfolgreich hinzu. »

4 „Wappnen Sie sich gegen die Inflation“

Die Fed hat bereits die Lunte gelegt für die nächste Phase der Hochinflation; daher gehören Gold, Rohstoffe und Immobilien ins Depot.
Stefan Keitel, Credit Suisse

5 „Verluste schnell begrenzen“

Viele Anleger wollen wenigstens ihren Einstiegskurs wieder sehen, wenn eine Aktie sich als Fehlgriff entpuppt; das klappt fast nie.
Tom Weber, Bankhaus Wölbern

Was ein Vermögensverwalter können muss, was er kosten darf, worauf Sie bei der **Manager-Auswahl** achten sollten.

Geld+Börse
Geldmanager

Lieber nachlegen

Bei den Banken ist der Kunde noch König – aber nur, wenn er ein liquides Vermögen von 500 000 Euro oder mehr mitbringt. Ab hier beginnt in den meisten Geldhäusern die sogenannte diskretionäre Vermögensverwaltung. Auf gut Deutsch: Derart gut betuchte Privatanleger müssen sich nicht mehr, wie die Masse der Bankkunden, mit der Stangenware der Finanzbranche wie Fonds und Zertifikaten zufriedengeben.

Ein Portfoliomanager entwirft stattdessen eine maßgeschneiderte Strategie, wählt passende Aktien, Renten, Fonds und mischt sie mit Gold, Rohstoffen, Immobilien oder Hedgefonds. Größter Vorteil: Geldmanager und Kunde sind flexibel.

So kann der Verwalter die Aktienquote zur Not auch auf null Prozent im Depot herunterfahren, wenn er – wie aktuell – hohe Risiken sieht. Ein Fondsmanager darf das nicht, kann nur in andere Titel innerhalb der Klasse Aktien umschichten und steuert so im Extremfall sehenden Auges in die Krise.

Individueller Service hat seinen Preis: Die meisten Banken und Verwalter berechnen rund 1,5 Prozent des Depotwerts Gebühren pro Jahr. Viele Banken verlangen zudem einmal im Jahr eine Erfolgsprämie von bis zu zehn Prozent des erreichten Wertzuwachses. „Das ist dann aber die Obergrenze des Akzeptablen“, sagt Rainer Konrad, Leiter der Asset Manager Akademie St. Gallen und Autor zahlreicher wissenschaftlicher Abhandlungen zum Thema. „Gebührenmodelle, bei denen die Bank dem Kunden auch noch Transaktionskosten in Rechnung stellt und so an häufigen Umschichtungen im Depot mitverdient, sind unseriös. Und wer mehr mitbringt als eine halbe Million, sollte auch bei den Fixgebühren durchaus noch handeln.“

Denn das Geschäft ist aus Sicht der Banken lukrativ, sie dürften genügend Spielraum haben. Und weil es zudem auch noch deutlich stabiler ist als etwa das Investmentbanking, wollen so gut wie alle Geldhäuser mitmischen. Neben den gut 400 unabhängigen Vermögensverwaltern und den privaten Banken wie Deutsche Bank, M.M. Warburg, BHF-Bank, Sal. Oppenheim oder Berenberg haben

auch Schweizer oder österreichische Institute ein Auge auf den deutschen Markt geworfen. Schließlich leben hier rund 350 000 Menschen mit einem liquiden Vermögen von mehr als einer Million Euro – Immobilienvermögen also nicht eingerechnet. Nach den USA und Japan ist Deutschland damit der attraktivste Markt der Welt.

Wem also sein Geld anvertrauen? Anders als bei Fonds und Aktien kann man sich die frühere Performance nicht so einfach im Internet ansehen. Leider besagen auch eine Akkreditierung bei der Finanzaufsicht BaFin und eine Mitgliedschaft im Branchenverband VuV nur, dass ein Geldmanager ein Mindestmaß an Berufserfahrung mitbringt und einen Ehrenkodex unterschrieben hat. Über die Leistungen der Verwalter sagt das wenig aus. Besser ist:

■ Die tatsächliche Performance zeigen lassen. Das Langfrist-Rating von Firstfive liefert gute Hinweise auf Verwalter, die auch über mehrere Jahre überdurchschnittliche Wertzuwächse bei annehmbaren Risiken liefern. Nimmt eine Bank nicht teil, sollte sie zumindest einige Depotauszüge bestehender Kunden vorzeigen können. Lassen Sie sich hier nicht zu schnell mit dem Hinweis auf ein angeblich verletztes Bankgeheimnis abspeisen. Namen und andere persönliche Daten wie Kontonummer lassen sich schwärzen.

■ Lassen Sie sich nicht beim ersten Gespräch zu einer Unterschrift drängen. Achten Sie auch auf weiche Faktoren: Lässt Sie der Banker ausreden? Fragt er nach? Oder will er nur sich und seine Bank präsentieren?

■ Lassen Sie sich nicht in eine nebulös beschriebene Risikoklasse von eins bis fünf einteilen. Oft attestieren Sie dem Verwalter im Kleingedruckten damit Narrenfreiheit.

Legen Sie besser so viel Konkretes wie möglich schriftlich fest: genaues Anlageziel, maximales Risiko (Aktienquote in Prozent, gehebelte Derivate ja oder nein, sind Währungsrisiken abgesichert oder nicht?)

■ Übertragen Sie nicht ihr gesamtes Vermögen auf einmal. Lieber zwei oder drei Verwalter parallel arbeiten lassen, nachschießen können Sie immer.

Wenig Risiko, hoher Ertrag

Was die besten Profi-Anleger 2007 aus dem Geld ihrer Kunden machten

Platz	Name	Ertrag ¹	Risiko ²
Kategorie konservativ (überwiegend Zinsprodukte)			
1	Volksbank Speyer	8,63	2,94
2	Bankhaus Wölbern	7,52	3,76
3	Flossbach & von Storch	6,29	2,79
4	Deutsche Bank	6,17	2,84
5	M.M. Warburg	6,10	4,31

Platz	Name	Ertrag ¹	Risiko ²
Kategorie ausgewogen (Aktien und Festverzinsliche)			
1	Bankhaus Wölbern	11,90	6,41
2	M.M. Warburg	8,00	6,40
3	Commerzbank	6,93	5,58
4	Bremer Landesbank	6,72	4,44
5	Credit Suisse Deutschland	6,67	4,59

Platz	Name	Ertrag ¹	Risiko ²
Kategorie moderat dynamisch (überwiegend Aktien)			
1	Hamburger Sparkasse	12,74	8,11
2	VM Vermögens-Management	11,98	6,93
3	Deutsche Bank	11,70	4,92
4	Flossbach & von Storch	9,43	6,19
5	M.M. Warburg	9,18	7,14

Platz	Name	Ertrag ¹	Risiko ²
Kategorie dynamisch (fast nur Aktien)			
1	BTV Innsbruck	21,10	11,25
2	Bankhaus Wölbern	15,29	9,98
3	Volksbank Speyer	15,08	9,40
4	Dr. Jens Ehrhardt Kapital	15,03	13,54
5	Bankhaus Ellwanger & Geiger	11,52	8,20

¹ Wertentwicklung 2007, in Prozent nach Kosten;
² maximale Schwankung des Depotwerts in Prozent; Quelle: Firstfive

Der Pfälzer glaubt vor allem an die „langfristige Überlegenheit des antizyklischen Investierens“. Gegen den Strom zu schwimmen passt zur Pfalz, wo die Kunden schon „oft ihren eigenen Kopf“ haben, wie Seiler weiß. Zu seinen Klienten gehören viele Leute aus der Region, die mit Belegschaftsaktien von BASF oder SAP reich geworden sind. „Da arbeiten wir in den neuen Depots erstmal an einer vernünftigen Risikostreuung“, sagt seine Kollegin Gronwald. „Die höchste Form der Anerkennung ist, wenn einer auf unseren Rat einen Teil sei-

6 „Nicht alles was aus- gebombt wurde, ist billig“

Nur weil eine Aktie, die man immer haben wollte, jetzt 40 Prozent günstiger ist, muss sie nicht wieder steigen.

Thomas Viehweider, Bank für Tirol und Vorarlberg

Langstrecken-Champions

Was die besten Verwalter binnen drei Jahren aus ihren Kundendepots machten

Platz	Name	Ertrag ¹	Risiko ²
Kategorie konservativ (überwiegend Zinsprodukte)			
1	Bankhaus Wölbern	31,41	4,14
2	Deutsche Bank	28,61	4,92
3	M.M. Warburg	27,27	4,25
4	Credit Suisse Deutschland	23,27	3,89
5	Flossbach & von Storch	21,84	3,17
Kategorie ausgewogen (Aktien und Festverzinsliche)			
1	Bankhaus Wölbern	46,27	6,69
2	M.M. Warburg	36,00	6,65
3	BW-Bank/LBBW	34,73	5,61
4	Commerzbank	31,85	5,28
5	Gries & Heissel Bankiers	29,49	5,84
Kategorie moderat dynamisch (überwiegend Aktien)			
1	Deutsche Bank	56,82	7,95
2	Flossbach & von Storch	52,94	7,22
3	Hamburger Sparkasse	52,47	8,35
4	M.M. Warburg	49,34	7,77
5	BHF Trust	41,47	9,03
Kategorie dynamisch (fast nur Aktien)			
1	BTV Innsbruck	85,54	10,67
2	Credit Suisse Deutschland	79,49	10,87
3	Bankhaus Ellwanger & Geiger	72,20	9,95
4	Dr. Jens Ehrhardt Kapital	69,88	10,86
5	Commerzbank	66,30	11,05

¹ Wertentwicklung des bei Firstfive gemeldeten Depots zwischen 1.12.2004 und 30.11.2007;

² maximale Schwankung des Depotwerts in Prozent; Quelle: Firstfive

ner Belegschaftsaktien in andere Titel tauscht.“

Nicht, dass sie etwas gegen die Aktien der BASF oder SAP hätten, ganz im Gegenteil, aber „so mancher deutsche Anleger übertreibt es schon ein wenig mit der Heimatpflege im Depot“, meint Seiler, und dass der Dax in den kommenden Jahren weiter die anderen Indizes abhängen, halte er „auch noch nicht für ausgemacht“.

Lieber setzen Seiler und Gronwald – ganz die Antizykliker von der Pfalz – auf einen derzeit Ausgebombten: den Tech-

nologiewerte-Index TecDax. „Der TecDax ist sehr günstig bewertet, wenn man die Solarwerte herausrechnet“, meint Seiler, „er war zudem nie so im Fokus ausländischer Investoren wie zum Beispiel der MDax.“ Entsprechend gebe es bei den kleinen Techwerten jetzt auch keinen Abgabedruck mehr. Seiler hält daher gerade von der Masse der Investoren wenig geliebte Titel wie Aixtron und Kontron 2008 für besonders interessant.

So viel Kühnheit mag das Team der Hamburger Sparkasse um Chef-Portfoliomanager Achim Lange (Platz eins in der Klasse moderat dynamisch mit Mischdepots aus überwiegend Aktien) noch nicht zeigen. „Es hat keinen Sinn, sich an der Börse gegen den Trend zu stemmen. Die Leute wollen derzeit nun mal raus aus Nebenwerten“, sagt Lange. „Kleinere Technologiewerte passen nicht mehr in unser Bild einer allgemeinen wirtschaftlichen Abschwächung.“ Lange sichtet um in große Standardwerte wie E.On oder RWE; „auch einige der größeren Techwerte wie SAP sind aktuell nicht vollkommen unattraktiv“, formuliert er vorsichtig.

Volksbank Speyer

Ute Gronwald, Achim Seiler

Sieger der Kategorie konservativ

Rendite

8,6 Prozent

Favoriten 2007

Gea, Salzgitter, K+S, SGL Carbon

Favoriten 2008

Kontron, Aixtron, MAN, Siemens

Eine weitere Schutzmaßnahme der Hamburger für die in 2006 und 2007 aufgelaufenen Gewinne: „Aktuell nehmen wir viel Risiko aus den Depots raus, indem wir einige Aktien und Indizes in Discountzertifikate auf dieselben Werte tauschen“, erklärt Lange. Der studierte Mathematiker rechnet sich mit den Zertifikaten eine „bessere Risikodämpfung“ aus. Das Kalkül: „Mit einem 20-Prozent-Discount auf den EuroStoxx 50 verliere ich erst Geld, wenn der Index mehr als 21 Prozent verliert, was bei einem Blue-Chip-Index ziemlich unwahrscheinlich ist.“ Und auch dann sind die Verluste noch begrenzt: Bei minus 35 »

7 „Keep it simple – lieber einfach!“

Vor allem bei Zertifikaten verdient an unübersichtlichen Konstrukten meist nur der Emittent. Mit einfachen Bonus- und Discountpapieren fahren Anleger in fast allen Marktphasen besser.

Achim Lange, Hamburger Sparkasse

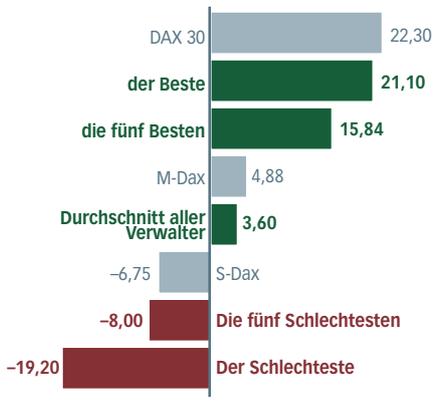
8 „Ob die USA in die Rezession fallen, ist nicht entscheidend“

An der Börse zählt vor allem die Richtung, und die zeigt bei den Unternehmensgewinnen auf jeden Fall nach unten. Ob das schrumpfende Wachstum die wissenschaftliche Definition einer Rezession erfüllt oder nicht, ist ziemlich egal.

Stefan Keitel, Credit Suisse Deutschland

Enorme Unterschiede

Was die von Firstfive ausgewerteten Geldmanager 2007 aus den Depots ihrer Kunden machten (in Prozent)



Quelle: Firstfive

Wirtschafts
Woche

Prozent im Index verliert das Discountpapier nur 15, bei 41 Prozent 21 und so weiter. Die Kehrseite: Steigt der Index, legt das Discountpapier entsprechend weniger zu. „Aber das“, sagt Lange, „nehmen wir in Kauf, weil wir eher mit einer Schaukelbörse oder einer leichten Abwärtsbewegung rechnen als mit einer Hausse.“

Zertifikate seien aber auch kein Allheilmittel zum Steigern der Rendite, meint Lange. „Zu komplexe oder intransparente Papiere lehnen wir ab; an denen verdient in der Regel nur der Emittent.“ Eine einfache Grundregel, die offenbar viele erfolgreiche Geldmanager beherzigen, gerade wenn es um Zertifikate geht: Keep it simple! Die meisten Verwalter nutzen fast ausschließlich Discount- und Bonuszertifikate; komplexere Konstrukte sieht man relativ selten in den Portfolios.

Den Großteil der Depots sichten die Hamburger derzeit in Cash um, aber auch in Aktienfonds, die weltweit in Schwellenmärkten investieren. „Neben Asien und Lateinamerika halten wir vor allem Afrika für interessant, auch wenn das noch ein sehr kleiner Markt ist“, sagt Lange. Die Afrika-Karte spielen sie über einen Aktienfonds der kleinen Londoner Fondsboutique Charlemagne. „Ich halte es generell für keine so gute Idee, ferne Länder oder andere

Veranstaltungen wie Gold oder Agrarrohstoffe von Hamburg aus über Einzeltitel selber anzugehen“, erklärt Lange, „das überlassen wir lieber Spezialisten und suchen uns einen guten Fonds.“

Nur einen guten Kilometer südlich, beim vornehmen Bankhaus Wölbern in der Hamburger Hafencity, lässt man nicht mal Fonds gelten. „Wir verwenden prinzipiell keine Produkte der Finanzindustrie“, erklärt Portfoliomanager Oliver Hansen tapfer, „keine Zertifikate, keine Hedgefonds, keine Private-Equity-Fonds, nicht mal klassische Aktienfonds. Gar nichts.“

Das klingt ein wenig anachronistisch in der modernen Finanzwelt, aber der Erfolg gibt Hansen recht: Ausschließlich mit Einzeltiteln – Aktien und Renten – deklassierte sein Team vom Bankhaus Wölbern bereits zum zweiten Mal in Folge die Konkurrenz in der konservativen Anlageklasse.

„Banken und Fondsgesellschaften sind keine Wohlfahrtsverbände“, beharrt Hansen, „bei vielen Produkten dauert es Monate, bis man wenigstens die Ausgabeaufschläge wieder drin hat, und dann zahlt man für immer Managementgebühren.“

Ähnlich wie die Kollegen in Innsbruck stecken Hansen und sein Team um Chefvolkswirt Tom Weber viel Recherche in die Titelauswahl. Manche beobachten sie monatelang, bevor sie kaufen. Entscheidungen fällen sie in der Gruppe. Schließlich investieren sie viel fremdes Geld in weniger als 25 verschiedene Aktien, „da hauen Fehlgriffe ins Kontor“, sagt Weber.

Für solche Fehlgriffe gab es 2007 reichlich Gelegenheit. Das Team vermied sie, indem es früher als andere auf die Vorboten der Finanzkrise reagierte. „Der starke Anstieg der kurzfristigen Zinsen war ein deutliches Warnsignal, auch die Schieflage der beiden Hedgefonds von Goldman Sachs im Mai, da wurde uns allmählich klar, dass es ein größeres Problem geben musste“, erklärt Weber, „wir wussten zwar noch nicht, was es war, aber wir konnten auch nicht untätig warten und nichts tun.“

Als im Juli und August die Subprime-Krise hochkam, zogen die drei konsequent die Reißleine und verkauften alle Finanz-

Profis Liebling

Auf welche Aktien die meisten Verwalter 2007 setzten

Aktie	Anzahl der Depots ¹	Gesamtwert ²	Wertentwicklung ³
1 Siemens	110	9,0	41,0
2 Allianz	83	8,2	4,0
3 BASF	91	7,9	43,0
4 Total	69	5,8	-4,4
5 Daimler	62	5,0	37,0

¹ Anzahl der Kundendepots, in denen diese Aktie 2007 vorkam, Basis: 315 Depots; ² Gesamtwert der in diesen Titel investierten Kundengelder in Millionen Euro; ³ Jahresperformance 2007 in Prozent; Quelle: Firstfive, Thomson Financial

werte. Eiserne Regel der Hamburger: Fehlgriffe schnell korrigieren, denn der Markt hat immer recht. „Als zum Beispiel bei Daimler der Kurs plötzlich stark nachgab, hatten wir den Wert gerade erst gekauft, und es gab keine schlechten Nachrichten aus dem Unternehmen selbst“, sagt Hansens Kollegin Claudia Chessa-Brockmann. Dennoch flogen auch Daimler bei rund 70 Euro aus den Depots – die zuvor strikt festgelegte Stop-Loss-Marke war erreicht.

„Die meisten Anleger sind zu stark auf ihre alten Einstiegskurse fixiert“, meint Hansen, „in solchen Situationen halten sie an Aktien wie Daimler fest, aber hier ist der erste Verlust dann leider meistens noch der kleinste.“

Anders als 2007 wollen die Wölbern-Banker jetzt außerhalb Europas kaufen. „Den starken Euro sollte man als europäischer Investor nutzen, um sich in anderen Teilen der Welt relativ günstig einzukaufen“, sagt Weber. Aktuell scannen die Hamburger den Markt nach attraktiven amerikanischen und asiatischen Titeln. Den Pharmawert Johnson & Johnson, den Konsumriesen Procter & Gamble und Coca-Cola haben sie schon gekauft.

„Ganz ohne Aktien wird es auch 2008 nicht gehen“, meint Hansen, „vor allem weil sich am Zinsmarkt bis auf Weiteres nach Steuern und Kosten nichts verdienen lässt.“ Und sich immer nur als Crash-Prophet aufzustellen führe auf Dauer auch nicht weiter. Hansen: „Gut 360 Tage im Jahr haben wir schließlich keinen Crash.“

stefan.hajek@wiwo.de

9 „Banken und Fondsgesellschaften sind keine Wohlfahrtsverbände“

Bei vielen Produkten wie Fonds und Zertifikaten dauert es Monate, bis man wenigstens die verdeckten Kosten verdient hat. Schlanke Gebühren zahlen sich immer aus – in starken und in schwachen Märkten.

Oliver Hansen, Bankhaus Wölbern

10 „Sie brauchen keinen Dax-Fonds, das können Sie selber“

Fonds mögen in Randbereichen Sinn ergeben, in denen man schwer an liquide Einzeltitel kommt. In Standardwerten aus Dax und EuroStoxx kosten aktiv gemanagte Fonds viel Geld, aber die wenigsten schlagen den Index.

Achim Lange, Hamburger Sparkasse