

Hart erarbeitet

VERMÖGENSVERWALTER | Die WirtschaftsWoche hat die besten Geldanlage-Manager Deutschlands ermittelt. Wer sie sind, welche Aktien sie jetzt kaufen, was sie Anlegern empfehlen, ob sie sich vor Inflation fürchten und was sie von Gold, Aktien und Zinspapieren halten.

Ein Vermögensverwalter, hier? Der Taxifahrer legt die Stirn in Falten, kratzt sich im Nacken. Dann drückt er zwei Minuten planlos auf seinem Navi herum, frickelt umständlich ein Hustenbonbon aus der giftgrünen Hülle. „Wie heißt der?“, schmatzt er endlich. „TBF? Nie gehört! Da müsst Sie sich in der Rheinseite geirrt haben“. So Hedgefonds und Verwalter sitzen doch alle drübe, in der Schweiz, die Halunke.“ Nicht alle, erst recht nicht alle Guten: Peter Dreide etwa bevorzugt die deutsche Rheinseite. Er hat sich nach einer Karriere als Investmentbanker in London, Toronto und New York in Singen im Hegau niedergelassen. Der 44 000-Seelen-Ort ist bisher nicht als Finanzmetropole bekannt, höchstens als Heimat der Maggi-Würfel. Macht nichts, sagt Dreide. Bewusst habe er die Kleinstadt gewählt, weit weg von den großen Geldzentren. „Hier kann ich mich aufs Wesentliche konzentrieren“, sagt er, „Aktien analysieren, Bilanzen lesen oder einfach in Ruhe meine Gedanken strukturieren.“

VON DEN BESTEN LERNEN

Die Ruhe zahlt sich aus. Mit einer Wertsteigerung von 11, 21 und 29 Prozent pro Jahr steuert Dreide gleich drei Depots seiner Kunden ganz nach vorn im großen Vermögensverwalter-Ranking der WirtschaftsWoche. So wie Peter Dreide arbeiten viele der besten Anlage-Manager in der Abgeschiedenheit der Provinz. Sie verzichten auf Marketing, neue Kunden kommen fast immer über Mundpropaganda.

Die WirtschaftsWoche hat zusammen mit dem Family Office WSH Deutsche

Vermögenscontrolling und dem Londoner Researchhaus Lipper die besten Profianleger Deutschlands ermittelt. Rund 310 Depots und in Fonds ausgelagerte Kundenportfolios von knapp 140 Banken und unabhängigen Vermögensverwaltern wurden auf ihre Zusammensetzung, die erzielte Wertentwicklung und die dafür eingegangenen Verlustrisiken untersucht (siehe Kasten zur Methodik Seite 95).

Die besten Geldmanager nennen ihre Anlage-Favoriten, gewähren Einblick in ihre Depots und erklären, was sie in den kommenden Monaten von den Märkten erwarten. Die Analyse ist nicht nur für Investoren mit einem liquiden Vermögen von einer Million Euro oder mehr interessant, die auf der Suche nach einem individuellen Verwalter ihrer Portefeuilles sind. Auch Anleger mit bescheideneren Depots können oft in die Fonds der Manager investieren – und wertvolle Hinweise aus deren Anlagestrategie gewinnen.

■ Die Mehrheit hält – trotz aktueller Börsenhausse und Konjunkturerholung – die Finanz- und Schuldenkrise nicht für beendet; fast alle rechnen in den kommenden

»Es nutzt wenig, im nächsten Crash nur die zweit-schlechtesten Aktien zu haben«

Jahren mit steigender Inflation, jedoch nicht mit Hyperinflation.

■ Viele nutzen Edelmetalle wie Gold, zunehmend aber auch Silber, um das Vermögen gegen steigende Inflationsraten und Kaufkraftverluste abzusichern.

■ Fast alle setzen stark auf Aktien. Bei Zinspapieren und Zertifikaten finden sie kaum noch attraktive Titel.

HEDGEFONDS ALS VORBILD

„Eine selbst entwickelte Software übernimmt bei uns die Vorauswahl der Aktien, die wir uns dann genauer ansehen“, erklärt Peter Dreide, Chef und Gründer der TBF Global Asset Management in Singen. Rund 850 Titel hat Dreide ständig unter Beobachtung, 25 bis 40 finden den Weg in seine Portfolios, „nach Kriterien wie Ertragskraft und Bilanzqualität – am liebsten kaufen wir Unternehmen mit mehr Cash als Schulden auf den Büchern“, sagt er.

1999 kam Dreide aus Nordamerika nach Singen. Er hatte seinen Job als leitender Aktienhändler Nordamerika bei Barclays, damals einer der größten Broker der Welt, an den Nagel gehängt. Drei Jahre nahm der dreifache Vater sich danach Zeit, um an seiner Software zu tüfteln; die Familie lebte von Ersparnissen; immer wieder fuhr Dreide Testläufe, bis er sich 2002 mit dem ersten Kunden an den Start traute. Heute verwaltet er gut 210 Millionen Euro, meist Mandate von institutionellen Anlegern wie Versicherungen und Pensionskassen, aber auch Privatleute sind dabei, „die meisten sind Unternehmer“, sagt Dreide.

Viel habe er sich von den Hedgefonds abgeschaut, sagt er. Die kamen Anfang der Neunziger an den Markt. „Vorher mach-»

Peter Dreide

TBF Global Asset Management

Sieger in der Kategorie „Dynamisch“ nach Wertentwicklung



FAVORITEN: *

Juniper Networks, Qualcomm, Autodesk, Vossloh, Emerson Electric, Faiveley, Delachaux

* Portfoliomanager hält teilweise diese Titel; es können Interessenkonflikte bestehen; die genannten Titel sind nicht als konkrete Anlage-Empfehlung zu verstehen



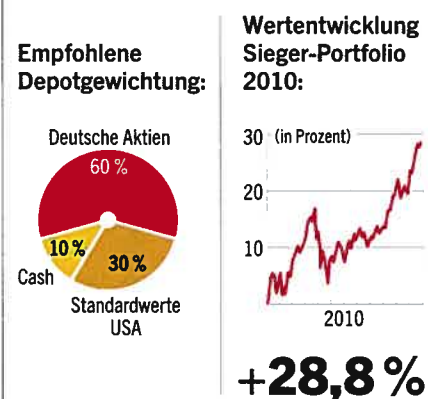
Martin Wirth
Manfred Piontke

Frankfurt Performance Management

»ten alle alles aus dem Bauch“, erzählt Dreide: Man fand eine Aktie gut, man kaufte sie. Die Begründung lieferte man nach. Die Hedgefonds begannen, den Investment-Prozess zu versachlichen; sie bauten mathematische Modelle, arbeiteten mit Stochastik. „Jetzt kann man einwenden, der ganze Mathe-Kram habe 2008 versagt“, sagt Dreide, „das stimmt – für eine kurze Zeit. Aber der grundsätzliche Ansatz der Hedgefonds ist richtig: emotionslos, nüchtern und uneitel an die Sache herangehen; nie recht behalten wollen, pragmatisch bleiben. Neue Fakten? Ändern wir die Strategie! Denkfehler gemacht? Ändern wir sie auch!“

Über den langfristigen Anlage-Erfolg entscheide die Verlustbegrenzung in den Schwächephase, „nicht die maximale Rendite in der Hausse“, meint Dreide. Und ob dies gelingt, hängt wiederum an der Verteilung des Depots auf die großen Anlage-Klassen Aktien, Anleihen und Bargeld. „Es nutzt wenig, in einem Crash nur die zweitschlechtesten Aktien zu haben; da muss man schnell und radikal raus“ Dreide hält nicht viel vom beliebten Umschichten in Aktien aus defensiven Branchen, wie Telekom, Pharma oder Versorger, wenn sich in der Börsen-Großwetterlage Unheil zusammenbraut. „Die fallen

Zweite der Kategorie „Dynamisch“ nach Ertrag



FAVORITEN:*
Deutsche Bank, Allianz, Software AG, Bayer, Wacker Chemie, Aareal Bank, Freenet
* siehe Seite 93

dann auch“, sagt er, „nur weniger stark als Industrie- oder Technologiewerte; dafür hinken sie im nächsten Aufschwung aber umso länger hinterher.“

Das Geld seiner Kunden steckt Dreide derzeit zu 70 Prozent in Aktien. „Ich bin überzeugt, dass der Höhenflug der Aktien-

märkte noch lange nicht beendet ist“, erklärt er, „Phase eins, die schnelle Erholung der Unternehmensgewinne vom Konjunktur-Schock 2008, ist schon weit gelaufen; aber erfahrungsgemäß folgt darauf Phase zwei: die Rückkehr der Risikofreude. Das bedeutet, dass die Anleger für den gleichen Gewinn an der Börse wieder mehr bezahlen und so die Kurse weiter nach oben treiben; diese Phase hat noch gar nicht begonnen.“

Vor allem bei Technologiewerten sieht Dreide noch Raum für Kursgewinne. In Software und Netzwerke wurde fast zehn Jahre lang kaum investiert; allmählich ist die IT in vielen Unternehmen so alt, und die Netzwerke sind derart überlastet, dass das zum Wettbewerbsnachteil gerät. Dreide ist „guter Dinge, dass sich der IT-Investitionsstau gerade löst“. Er hat zum Beispiel Autodesk, ein US-Unternehmen, das Konstruktionssoftware für Ingenieure und Architekten entwickelt, und Juniper Networks, „die eine gute Position beim Ausbau des mobilen Internets haben“.

DIE AKTIEN-MÄNNER

Als hätten sie es geprobt: Werden Manfred Piontke und Martin Wirth nach Gold gefragt, schauen sie auf ihre Eheringe und

schütteln den Kopf. „Haben wir nicht, brauchen wir nicht“, sagt Wirth, „wer kennt schon dessen wahren Wert?“ In Krisen, wenn Anleger massenhaft Geld abziehen, frage er sich, „ob die Welt sich weiter drehen wird“, so Piontke. Ist die Antwort „ja“, müsse man eigentlich Haus und Hof verpfänden, um Aktien kaufen zu können. Sein Haus hat Piontke noch. Das Büro, dritte Etage eines noblen Jugendstilhauses im Frankfurter Westend, Porsche Cayenne davor, ist gemietet. Das Gebäude soll zu verkaufen sein, erzählt Piontke. Aber Immobilien kaufen? „Haben wir keine Expertise“, sagt er im Banker-Slang.

Piontke und Wirth sind Aktien-Männer, gestählt in ungezählten Börsengewittern, nicht erst seit Januar 2000, als sich die beiden Ex-Analysten mit ihrer FPM selbstständig machten. Kurz vor dem ersten Crash des Jahrtausends war das – ein ungünstiger Zeitpunkt.

Im Regal stapeln sich alte Ausgaben der Börsen-Zeitung – auch die vom Tag der Lehman-Pleite 2008, dem zweiten Crash des Jahrtausends. 2008 fuhren Wirth und Piontke um die 50 Prozent Verlust ein.

Längst wieder aufgeholt, doch: „Wir haben – wie die Börse insgesamt – unseren Investoren über die Jahre einiges zugemutet“, räumt Piontke ein. Aber nichts, was sie sich nicht auch selbst angetan hätten – ihr privates Geld steckt in der Firma und in den Fonds. Letzten Endes konnten sie über zehn Jahre das Geld ihrer Investoren mehr als verdoppeln.

Diversifizieren, Geld über den Globus streuen, Anleihen kaufen, das ist ihre Sache nicht. „Ich halte starke Kursschwankungen aus, warum soll ich also auf Performance verzichten, um mich gegen sie abzusichern?“ fragt Wirth. „Weltweite Streuung nutzt nichts, wenn Sie überall zu teuer kaufen“, sagt Piontke. „Mit dem Dax kaufen Sie die Welt. Ein durchschnittlicher deutscher Konzern verkauft doch heute auf drei bis vier Kontinenten“.

Billig einkaufen kann man immer und überall. Nur kennen muss man seine Unternehmen, auch die in der Provinz, damit man merkt, wann sie billig sind. Das fällt vor der eigenen Haustür leichter. „Ich fühle mich wohler mit einem Unternehmen, das ich in zwei Stunden Zugfahrt erreiche »

Was die besten Profi-Anleger 2010 aus dem Geld ihrer Kunden machten

Kategorie „Dynamisch“ (überwiegend Aktien) Sieger nach Wertentwicklung					Kategorie „Konservativ“ (Mischmandate) Sieger nach Wertentwicklung				
Platz	Name	Ertrag ¹	Risiko ²	Sharpe Ratio ³	Platz	Name	Ertrag ¹	Risiko ²	Sharpe Ratio ³
1	TBF Global Asset Man. I	29,14	16,13	1,78	1	GAP	27,31	13,36	2,01
2	Frankfurt Performance	28,76	11,35	2,49	2	Plutos	24,50	8,96	2,69
3	Kepler Asset Managem.	25,51	12,82	1,96	3	TBF Global Asset Man. II	20,51	13,49	1,49
4	StarCapital	24,78	10,18	2,40	4	Ceros	20,00	8,77	2,24
5	Sauren-Gruppe I	24,65	7,70	3,15	5	Neue Vermögen	19,90	10,40	1,88
6	F & V Vermögen	24,60	12,40	2,00	6	Büttner, Kohlberg, Partn.	19,21	8,11	2,32
7	Feri Advisors	24,07	8,45	2,80	7	Sigavest	18,40	9,58	1,88
8	Acatis I	23,70	8,25	2,79	8	Acatis II	18,37	6,70	2,47
9	Grossbötzl, Schmitz u P.	23,65	14,21	1,64	9	KP Kapital	18,37	7,29	2,68
10	Lingohr & Partner I	23,61	9,30	2,40	10	Keller, Grunert, Nebeling	17,82	6,70	3,11
Mittelwerte aller 121 Depots: 13,55 12,17 1,20					Mittelwerte aller 185 Depots: 7,08 6,88 1,27				
Sieger nach Ertrag und Risikobegrenzung					Sieger nach Ertrag und Risikobegrenzung				
Platz	Name	Sharpe Ratio ³	Ertrag ¹	Risiko ²	Platz	Name	Sharpe Ratio ³	Ertrag ¹	Risiko ²
1	VM Vermögen	6,65	15,31	2,40	1	TBF Global Asset Man. III	3,71	10,60	2,75
2	Sauren-Gruppe I	3,15	24,65	7,70	2	Commerzbank Priv. Bank.	3,48	7,90	2,34
3	Feri Advisors	2,80	24,07	8,45	3	Sauren-Gruppe II	3,40	16,48	4,74
4	Acatis I	2,79	23,70	8,25	4	StarCapital	3,39	11,22	3,19
5	Albrech & Cie.	2,72	22,73	8,22	5	Keller, Grunert, Nebeling	3,11	17,82	5,60
6	Frankfurt Performance	2,49	28,76	11,35	6	Kreissparkasse Tuttlingen	2,77	13,20	4,50
7	Lingohr & Partner II	2,44	23,20	9,31	7	FIVV AG	2,75	6,01	2,04
8	StarCapital	2,40	24,78	10,18	8	Fimax	2,72	8,77	3,09
9	Albrecht von Witzleben	2,29	20,68	8,88	9	Plutos	2,69	24,50	8,96
10	Galiplan Vermögen	2,27	10,90	4,64	10	Acatis II	2,68	18,37	6,70
Mittelwerte aller 121 Depots: 1,20 13,55 12,17					Mittelwerte aller 185 Depots: 1,27 7,08 6,88				

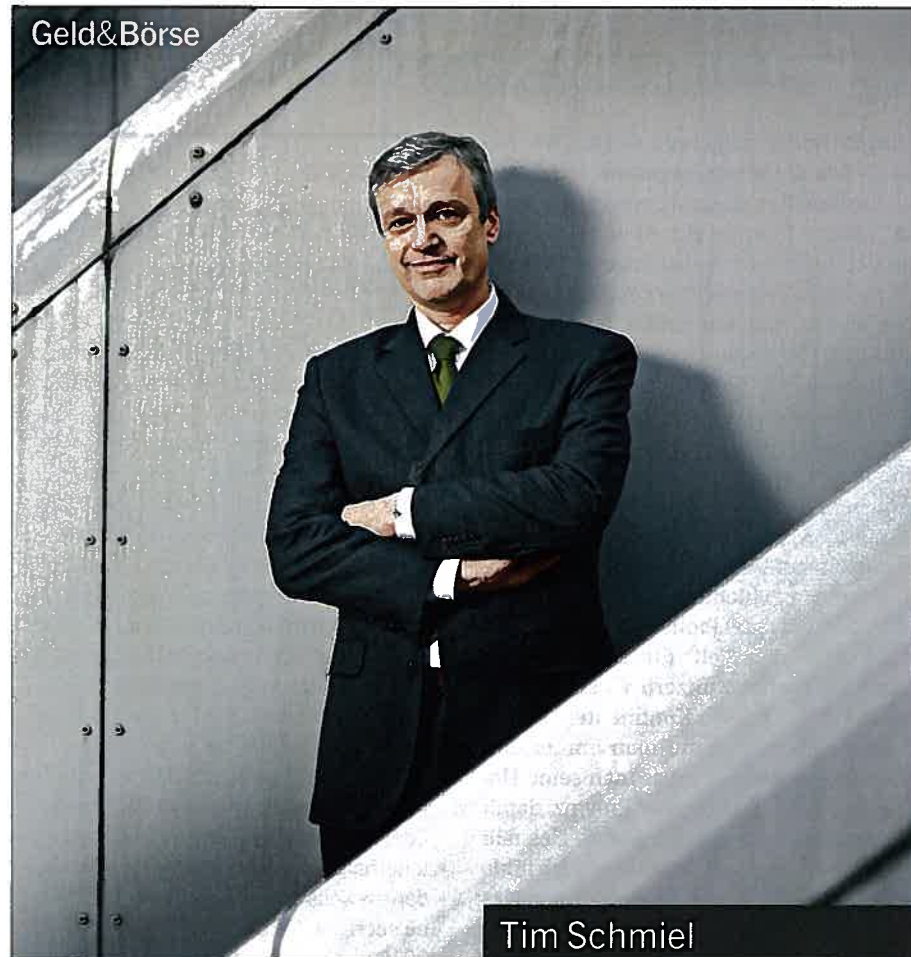
¹ = Wertentwicklung 2010, in Prozent; ² = durchschnittliche Schwankung des Depotwerts 2010, in Prozent; ³ = risikobehängiger Ertrag (Überrendite im Verhältnis zum eingegangenen Risiko); Quelle: Lipper, WSH, eigene Berechnung

METHODE

Wie das Ranking erstellt wurde

Wer ist besser: Ein Vermögensverwalter, der mit einer aggressiven Anlage-Politik in guten Jahren mehr als 50 Prozent Rendite einfährt – dafür aber in Baissephasen wie 2008 mal eben 35 Prozent verliert? Oder einer, der stetig acht Prozent Wertzuwachs erzielt und dessen Kunden ruhig schlafen können, weil das Depot nur für kurze Zeit um wenige Prozente ins Minus rutscht? Weil es eine Antwort für alle Anleger nicht gibt, hat die WirtschaftsWoche die Sieger ihres Rankings in vier Gruppen ermittelt. Zunächst wurden die Depots aufgeteilt in renditeorientierte, aktienlastige Portfolios und breit angelegte Portfolios, in denen Aktien, Renten, Edelmetalle und Cash gemischt werden. Innerhalb der beiden Klassen wurden dann jeweils zwei Ranglisten erstellt: eine nach der Wertentwicklung der Depots 2010 und eine zweite, die die eingegangenen Verlustrisiken berücksichtigt. Dazu wurde vom Düsseldorfer Family Office WSH Deutsche Vermögenscontrolling und vom Londoner Datenanbieter Lipper die sogenannte Sharpe Ratio ermittelt; sie gibt an, welche Renditen ein Vermögensverwalter im Verhältnis zu seinen zwischenzeitlichen Verlusten erzielt. Hier fließt das Risiko mit in die Wertung ein: Depots, die weniger stark schwanken, brächten Anlegern selbst im ungünstigsten Fall nur geringe Verluste.

Vertreten sind 306 individuell gemanagte und als Fonds standardisierte Depots von 150 Private-Banking-Abteilungen und unabhängigen Vermögensverwaltern. Anders als in vergleichbaren Ranglisten wurden nur real existierende Portefeuilles aus echtem Kundengeld berücksichtigt, keine Musterdepots mit fiktiven Käufen. Das Ergebnis ist das größte Vermögensverwalter-Ranking Deutschlands: Von Aktienspezialisten, die hohe zweistellige Renditen einfahren, über Verwalter mit eigenwilligen Strategien, die unter geringen Schwankungen überdurchschnittliche Renditen erzielen, bis zu konservativen Managern, denen Verlustbegrenzung wichtiger ist als Gewinnmaximierung, sind alle Strategien vertreten.



Tim Schmiel

VM Vermögensmanagement

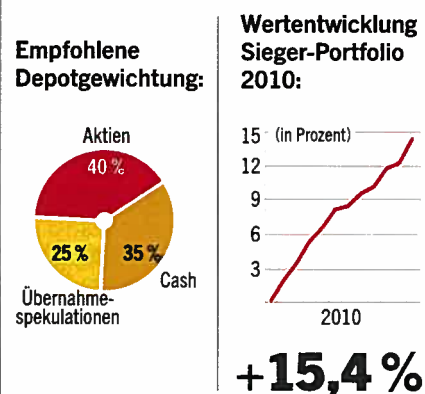
» anstatt nach acht Stunden Flug“, sagt Wirth. Ergebnis der Ochsentouren zwischen Göttingen und Stühlingen: „Die Stimmung in den Unternehmen ist klasse“, sagt Piontke, „niemand beobachtet ein Abflauen des Booms“, ergänzt Wirth – und beide singen das Loblied des deutschen Modells von Sozialpartnerschaft und flexiblem Arbeitsmarkt.

Angesichts dieser Erfolge sei der Dax immer noch zu billig, besonders die Nachzügler: Allianz, Münchener Rück, Deutsche Bank. Ebenfalls billig, sagt Wirth, erscheinen einige US-Giganten. Bei einer Microsoft, die für den zehnfachen Jahresgewinn zu haben ist, kann auch ein beinhardter Deutschland-Investor schwach werden.

NACH LEHMAN IST ALLES ANDERS

Deutlich vorsichtiger an das Thema Geldanlage heran geht Tim Schmiel. Das mag auch etwas mit Reife zu tun haben: Die Düsseldorfer VM Gruppe ist seit 1986 am Markt. 2,4 Milliarden Euro managt sie für ihre rund 1100 Kunden. „Die meisten sind Unternehmer, die sich ihr Vermögen hart erarbeitet haben“, sagt Schmiel, „die hatten in ihrem Leben schon genügend Risiken.“ Auch seine Kunden wollen natürlich Gewinn machen, niemand bezahle einen Vermögensverwalter für zwei Prozent

Sieger in der Kategorie „Dynamisch“ nach Ertrag und Risikobegrenzung



FAVORITEN:*

Royal Dutch/Shell, Software AG, SAP, Generali Deutschland, MAN Vorzüge, Energiedienst

* siehe Seite 93

Rendite vor Steuern und Inflationsausgleich, sagt der 49-Jährige. Vor allem aber geht es ihm um „weitestgehende Verlustvermeidung“.

Das siegreiche Depot im WirtschaftsWoche-Ranking der Kategorie „Dynamisch“, in der neben der Wertentwicklung auch das dafür eingegangene Risiko in die

Wertung einfluss (siehe Tabelle Seite 95), betreut Schmiel seit 1997. Anders als die meisten Geldmanager setzt er zur Risikobegrenzung weniger auf Anleihen, sondern ausgerechnet auf Aktien. Paradox? Keineswegs, sagt er.

Seit dem Lehman-Crash im Herbst 2008 müssten Anleger umdenken. Anleihen und Bankschuldverschreibungen, jahrzehntelang renditearm, aber bombensicher, seien heute teils gefährlicher als Aktien. Die Finanz- und Schuldenkrise habe gezeigt, dass auch Staatsanleihen drastisch im Wert fallen können. „Das Chance-Risiko-Profil der meisten Staatsanleihen ist nicht mehr optimal, vorsichtig ausgedrückt“, sagt Schmiel.

Dahinter steckt nicht nur die Sorge vor einer neuen Eskalation der Krise in Südeuropa. Schmiel rechnet in den kommenden Jahren auch mit höherer Inflation. Darunter würden vor allem die Kurse lang laufender Anleihen leiden, weil ihre fixen Zinsgutschriften durch den Preisauftrieb real entwertet werden.

In Sachen Inflation ist Schmiel Pessimist, hält aber nichts von Panikmache. „Die ausufernden Staatsschulden werden natürlich weginflationiert“, sagt er, „aber es gibt keinerlei Anzeichen für eine Hyperinflation à la 1923, wie manche uns Glauben machen wollen.“ Schmiel rechnet eher mit einer vorübergehenden Inflation von 3 bis 6 Prozent – immer noch ein Anstieg um 1 bis 4 Prozentpunkte vom aktuellen Niveau – und für ihn Grund genug, momentan Aktien wegen ihres Inflationsschutz-Charakters gegenüber Zinspapieren zu bevorzugen.

DIE ÜBERNAHMESTRATEGIE

Aktien aber pflegen stark im Wert zu schwanken, eine Eigenschaft, die Schmiel für seine konservativen Kunden nicht zupass kommt, weil diese hohe zwischenzeitliche Buchverluste nicht gut aushalten. Deshalb suche er ständig „Situationen, in denen das übliche Kräfteverhältnis zwischen Chancen und Risiken an den Märkten außer Kraft ist“. Solche findet Schmiel oft bei laufenden Übernahmeprozessen, wie derzeit bei ACS/Hochtief.

„Viele Anleger glauben, man müsse die Aktien des Übernahmezieles möglichst früh besitzen, um zu profitieren. Das stimmt so nicht.“ Schmiel kauft häufig erst, nachdem schon ein Übernahmeangebot abgegeben wurde, sogar zu Preisen leicht über dem Angebot. „Mögliche Kursverluste sind dann auf die Höhe des

Abfindungsangebots begrenzt“, erklärt er, „aber es gibt gute Chancen, dass der Käufer einen Nachschlag liefern muss.“

Besonders interessant finden die VM-Verwalter Übernahmen, bei denen erbitert um die Höhe des Abfindungsangebotes gestritten wird. Etwa bei Schering, die durch Bayer geschluckt wurden. „Grundsätzlich gibt es zwei Möglichkeiten“, erklärt Schmiel, „beim Squeeze-out, wenn der Käufer 95 Prozent der Aktien besitzt, werden die restlichen Aktionäre in bar abgefunden. Sie können aber anschließend gerichtlich überprüfen lassen, ob der Preis angemessen ist.“ Anders, wenn der Käufer nur 75 Prozent hält und einen Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag anstrebt. „Dann wird die Aktie weiter gehandelt“, sagt Schmiel, „doch auch hier kommt es häufig zum Spruchverfahren, weil Minderheitsaktionäre klagen.“

Der Clou: Die Verfahren dauern oft mehrere Jahre; währenddessen ist der Kurs nach unten abgesichert; er fällt in der Regel nicht mehr unter das alte Angebot. Dividenden oder Ausgleichs-Zinsen werden aber weiter gezahlt. Laut Schmiels Marktstudien entscheiden Richter zudem

»Im Programm der Grünen tickt eine Bombe, die dem Lastenausgleich nahekkommt«

„in 90 Prozent der Fälle auf eine höhere Abfindung – das ist die Rendite-Chance“.

Was einfach klingt, ist bei Licht betrachtet mühsame Arbeit. „Man sollte trotz guter Chancen nicht blind auf Übernahmeplänen springen“, warnt Schmiel, „sondern sich die Mühe machen, die Erfolgchancen zu eruieren.“ Bei VM studiert daher ein gutes Dutzend Mitarbeiter die Wertgutachten. „Nur wenn diese die Chance erkennen lassen, dass das Gericht auf eine höhere Abfindung entscheiden kann, hängen wir uns dran.“

Schmiel sagt, dass die Übernahmestrategie eine konservative Anlageform sei.

Das belegen die WSH-Zahlen zu Schmiels Depot: Um nur 2,4 Prozent schwankte dessen Wert im Kalenderjahr 2010 – weit weniger als die meisten Rentenfonds. „Bei einer Wertsteigerung von 15 Prozent ist das ein herausragender Chance-Risiko-Koeffizient“, lobt WSH-Chef Christoph Weber. Mit einer Sharpe Ratio von über 6,5 hängte Schmiel die anderen Aktiendepots in puncto Risikokontrolle weit ab

„Das Verlustpotenzial ist sehr gering, es liegt im einstelligen Prozentbereich“, erklärt Schmiel, „und nur in zehn Prozent der Fälle geht man im Spruchverfahren leer aus und muss die Aktien zum Abfindungsangebot beim Käufer einliefern.“

Etwa ein Viertel des Sieger-Depots investiert Schmiel in solche Übernahmeprozesse; daneben favorisiert er kleine Aktien, zu denen Banken keine Studien erstellen. Etwa ein Drittel hält er in kurz laufenden Anleihen und Cash.

DER SCHEUE BEOBACHTER

Nur eine halbe Stunde von Frankfurt ist jede Hektik der Finanzmetropole verfliegen. In Usingen, umgeben von Fachwerkhäusern, dichten Wäldern und Hügeln, kann »

Bereits heute führen die Emerging Markets den globalen Aufschwung an – allen voran der neue Exportweltmeister China.

Nur wer versteht, wie sich die Welt verändert, kann vorausschauende Anlagestrategien entwickeln. Deshalb analysieren unsere Fondsexperten direkt vor Ort die erfolgversprechendsten Investment-Möglichkeiten. Und das seit über 25 Jahren.

Mehr entscheidende Einblicke unter allianzgi.de

Allianz Global Investors

» Klaus Burkhart mit seiner Firma GAP seit 1985 das machen, was er am besten kann: In Ruhe an seinen Wertpapierdepots arbeiten. Kein Firmenschild verrät ihn; niemand käme auf die Idee, dass in seinem schmucklosen Einfamilienhaus 100 Millionen Euro gemanagt werden. Burkhart gibt kaum Interviews, schon gar nicht will er sich fotografieren lassen.

Wegen der Abgeltungsteuer musste er allerdings seine lieb gewonnene Zurückgezogenheit aufweichen: Wie viele Vermögensverwalter legte er für seine Kunden einen Fonds auf, um in dessen Mantel weiterhin Kursgewinne ohne Abgeltungssteuer machen zu können. Weil seine aus Aktien und Anleihen zusammengesetzten Portfolios so gut laufen, ist der öffentlichkeitsscheue 61-Jährige viel weiter ins Rampenlicht gerückt, als ihm das lieb ist.

Bei seinen Investments setzt er auf „umfangreiche Auswertungen des Anlegerverhaltens“, wie er das sperrig nennt. Gemeint ist: Die genaue Beobachtung der anderen Marktteilnehmer – welche Aktien sie gerade mögen und welche nicht – bewahrt ihn davor, sich als Einzelkämpfer mit seinen Analysen zu weit vom Markt

»Die Goldspektiker haben eben das psychologische Moment unterschätzt«

abzukoppeln. Interessante Aktien müssen eine Vielzahl seiner Kriterien erfüllen; täglich klickt sich Burkhart dafür durch die Datensätze von rund 100 Einzeltiteln.

Aktuell sieht er die Ölzulieferer Schoeller-Bleckmann sowie SBM Offshore in „einer stabilen Aufwärtsphase“. Allerdings betrachtet er den Aktienboom insgesamt mit „einigem Unbehagen“, weil viele Anleger auf Gewinnen säßen, die sie jederzeit realisieren könnten. Seine Aktienquote von 85 Prozent will er bald zurückfahren.

„Erst wenn an der Börse wieder Molltöne angeschlagen werden, ist ein Wiedereinstieg sinnvoll“, meint Burkhart. Er rät

Anlegern, mobil zu bleiben. „Im Parteiprogramm der Grünen ist eine Vermögensabgabe angedacht, die dem Lastenausgleich nach dem Zweiten Weltkrieg ähnelt, über den besonders Immobilienbesitzer zur Kasse gebeten wurden“, schaudert es Burkhart. Aktien bleiben für ihn als „transportable Sachwerte“ deshalb ideal im unsicherem Gelände.

DER SICHERHEITSFANATIKER

Von Burkharts Usingen nach Wehen, wo Thomas Käsdorf mit seiner Plutos Vermögensverwaltung im ehemaligen Rathaus residiert, sind es nur knapp 40 Kilometer. Und auch in ihren Ansichten liegen die beiden Männer nicht besonders weit auseinander. Käsdorf misstraut den gängigen Trends und erwartet, dass dem aktuellen Aufschwung bald die Puste ausgeht.

In seinem kargen Büro plätschert ein Zimmerspringbrunnen, im winzigen Fernseher läuft Bloomberg-TV. Die Bundesbank meldet, das Geldvermögen der Deutschen habe im vergangenen Jahr deutlich zugelegt.

Das von Käsdorfs rund 200 Kunden auch – um 25 Prozent. Wie er das geschafft

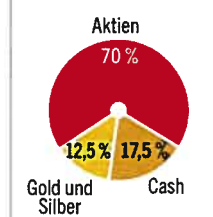


Thomas Käsdorf

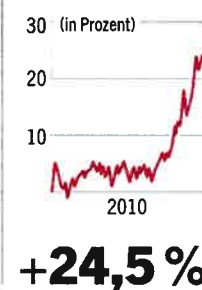
Plutos Vermögensverwaltung

Zweiter der Kategorie „Konservativ“ nach Ertrag

Empfohlene Depotgewichtung:



Wertentwicklung Siegerportfolio 2010:



FAVORITEN:*

Western Areas, K+S, Silver Wheaton, Fielmann, Deutsche Bank, Allianz, Südzucker, Suess Microtec, Highlight Communications

* siehe Seite 93

hat, erscheint ein bisschen rätselhaft, denn eigentlich ist er der klassische konservative Risikomanager – um nicht zu sagen: Sicherheitsfanatiker. Weil an diesem Morgen Glatteis herrscht, ist er die sechs Kilometer von zu Hause ins Büro mit höchstens 20 Stundenkilometer gefahren; 16 statt wie sonst 5 Minuten hat er gebraucht; aber Hauptsache, sicher.

Ähnlich verfährt Käsdorf mit dem Geld seiner Kunden. Aktien sichert er mit engen Stopp-Kursen ab. Steigen die Kurse, wie zurzeit, ist er ständig mit dem Nachziehen der Stoppkurse beschäftigt. „Seit Kanzlerin Angela Merkel im Oktober 2008 eine Garantie für alle Sparguthaben abgegeben hat, reden wir mit unseren Kunden erst recht nur noch über Sicherheit“, sagt er.

Es gibt aber keine absolute Sicherheit mehr, auch nicht mit Anleihen, meint Käsdorf. Papiere mit langer Laufzeit hält er angesichts des Risikos steigender Zinsen für viel zu riskant. Bei kurzen Laufzeiten und erstklassigen Schuldnern sind die Erträge mau. Schon wieder Risiko, wenn auch indirekt: „Darunter leiden die Renditen der Lebensversicherungen“, weiß er, „unseren Kunden raten wir deshalb, lieber keine neuen Beiträge mehr in ihre alten Policen einzuzahlen.“

Keine Versicherungen, kaum noch Anleihen – dass so einer Gold kauft, scheint nur logisch. Käsdorf legt aber Wert auf die Feststellung, dass er dies bereits seit 2001 tue. „Viele Experten haben versucht, mir Gold auszureden; es gebe keinen ökonomischen Grund für einen steigenden Goldpreis“, sagt Käsdorf. Die Skeptiker hätten eben das psychologische Moment unterschätzt. Was die Anleger umtreibe, lasse sich gut am Goldpreis ablesen.

FOTO: KLAUS WEDDIG FÜR WIRTSCHAFTSWOCHEN

wiwo-shop



■ re:think CEO EDITION 03 – Erfolg durch Green Transformation
Die Megatrends Klimawandel und Ressourcenknappheit gehören zu den großen Herausforderungen des 21. Jahrhunderts: Während die Weltbevölkerung wächst, gehen die Rohstoffvorkommen zur Neige. Wie können Unternehmen die sich daraus ergebenden Chancen nutzen und die Risiken meistern?
€ 16,80*



■ re:think CEO EDITION 01 – Strategisch denken. Mutiger führen
Die Welt ist komplexer geworden, die Zukunft unplanbarer. Um erfolgreich zu sein, müssen Manager gerade jetzt ihren Kopf für strategisches Denken frei machen.
€ 14,90*



■ re:think CEO EDITION 02 – Manager in der Medienfalle
Immer wieder sind Manager die Zielscheibe von Medien. Strategische Kommunikation heißt heute, die möglichen Reaktionen der Öffentlichkeit schon in die unternehmerische Entscheidung selbst mit einzubeziehen.
€ 16,80*



Bestellen Sie jetzt diese und weitere Bücher unter:

☎ 0800 / 7 35 36 37** oder 🌐 www.wiwo-shop.de/linde

*Inkl. gesetzlicher MwSt., Bücherlieferungen sind versandkostenfrei
**Kostenlos aus dem dt. Festnetz, Mobilfunkhöchstpreis 0,42 €/Min.

3-JAHRES-VERGLEICH Langstrecke

Welche Geldmanager über mehrere Jahre gute Leistungen bringen.

Die wahre Klasse eines Vermögensverwalters zeigt sich erst in der Langstrecke: „In einem guten Börsenjahr wie 2009 ist schnell mal ein Aktienspezialist vorne dabei“, gibt Christoph Weber, Chef des Family Office WSH, zu bedenken, „nur wenigen gelingt es jedoch, das über mehrere Jahre zu bestätigen.“ Grund: Nur die wenigsten beherrschen die richtige Einteilung des Vermögens auf die Anlageklassen Renten, Aktien, Bargeld, Gold, Immobilien und Rohstoffe, „die meisten sind Spezialisten; doch gerade die Asset Allocation gibt den Ausschlag für die langfristige Wertentwicklung eines Vermögens“, sagt Weber. Das beweist der Sieger der Drei-Jahres-Wertung der WirtschaftsWoche (Tabelle unten). Am besten schnitt ein Mandat des Family Office Antea ab, das die Gelder der Anleger sehr breit streut. Gleich drei renommierte Portfoliomanager hat Antea-Chef Johannes Hirsch dafür im Einsatz: Jens Ehrhardt, Bert Flossbach und Hendrik Leber. „Jeder soll das machen, was er am besten kann“, so Hirsch, „Flossbach zum Beispiel Aktien, Wandelanleihen und Hedgefonds, Leber Aktien und Wald; wir achten nur darauf, dass sie zusammen die zehn Assetklassen Aktien, Anleihen, Cash, Immobilien, Edelmetalle, Rohstoffe, Wald, Private Equity, Wandelanleihen und Hedgefonds abdecken.“ In die Einzeltitelwahl will Hirsch den drei erfahrenen Managern nicht hineinreden.

Welche Portfoliomanager über mehrere Jahre hinweg am besten arbeiteten

Platz	Name	Ertrag 3 Jahre ¹	Sharpe Ratio ²
Kategorie konservativ (Mischmandate)			
1	Antea	43,79	2,01
2	StarCapital	42,19	2,87
3	GAP	36,28	2,01
4	Mack & Weise	30,93	1,40
5	Sauren-Gruppe	24,02	3,40
Kategorie dynamisch (überwiegend Aktien)			
1	Grossbötzl, Schmitz & Partner	13,66	1,64
2	Albrecht von Witzleben	11,16	2,29
3	Sauren-Gruppe	10,71	3,15
4	Ringelstein & Partner	9,56	1,62
5	Flossbach & von Storch	9,15	1,52

¹ = in Prozent, ² = Überrendite im Verh. zum eingegangenen Risiko; Quellen: WSH Dt. Vermögenscontrolling, Lipper

Selbst mit Immobilien ist der Vermögensverwalter vorsichtig. Grundsätzlich hält er zwar eine „Immobilienquote von einem Drittel im Portfolio für angemessen“. Aber der Teufel stecke im Detail. Ein Haus – Inflationsgefahr hin, Sachwerte her – sei immer nur so viel wert, wie der nächste Käufer zu zahlen bereit ist. Als er vor einigen Jahren mit dem Gedanken spielte, das ehemalige Rathaus, in dem er arbeitet, zu kaufen, kam er schnell wieder davon ab. „Die Denkmalschutz-Auflagen waren zu kostspielig“, sagt er.

Und der Holzwurm nagt im Gebälk. ■

stefan.hajek@wiwo.de, martin gerth, hauke reimer | Frankfurt, heike schwerdtfeger | Frankfurt