



Auszug aus der

WirtschaftsWoche print: NR. 009 vom 26.02.2016 Seite 080 / Geld

GELDMANAGER-RANKING TEIL 1 Bei schönem Wetter kann es jeder

Im Börsencrash zeigen Geldprofis ihre wahren Qualitäten. Die Sieger unseres Rankings sagen, wie sie jetzt investieren, wo sie noch Risiken und schon wieder Chancen sehen.

.....

/// DIE SKEPTIKER // .

Lars Rosenfeld und Joachim Döring halten nichts von großer Außendarstellung. Nur ein leicht verschrämtes Metallschild weist den Weg über einen Seiteneingang in ihre Büros. 17 Mitarbeiter teilen sich eine halbe Etage der Avenue de la Porte-Neuve 13, eines Zweckbaus in der Luxemburger Altstadt. Mehrfach überstrichene Raufasertapeten, grauer Teppich, helle Holzmöbel und Lamellenvorhänge - eine Privatbank mit lauter Millionären als Kunden stellt man sich anders vor. Die Bank könnte eine beliebige Provinzsparkasse sein. Ist sie aber nicht. Anders als deutsche Sparkassen muss die **Freie Internationale Sparkasse** ihre Aktivitäten nicht auf ihre Stadt beschränken. Und weil sie es ganz gut machen mit der Vermögensanlage, kommen Kunden aus ganz Deutschland zu ihnen. Mit ihrem Mischdepot aus Aktien, Anleihen, Indexfonds, Derivaten und Cash machten sie in drei Jahren 24 Prozent plus; zu keiner Zeit lagen Kunden mehr als 1,99 Prozent im Minus - trotz heftig schwankender Börsen.

Damit gelang den Luxemburgern Platz eins in der Kategorie "Ausgewogen", in der die Geldmanager mit angezogener Handbremse agieren müssen - weil ihre Kunden ebenso viel Wert auf ruhigen Schlaf wie auf Rendite legen. Auch die Marktturbulenzen seit Anfang des Jahres haben ihren Depots kaum zugesetzt: Nur 3,14 Prozent hätten Anleger, die am 1. Januar einstiegen, bis heute verloren; der Dax gab zeitgleich 13 Prozent nach. Sie bleiben vorsichtig, trauen der zuletzt wieder oft gehörten These von den Einstiegskursen nach dem Crash noch nicht. Ihre Aktieninvestments haben sie zurückgefahren. Sie halten so viel Cash wie selten zuvor, im Schnitt 26 Prozent der Aktien-Portfolios, nur noch 35 Prozent stecken in Aktien und Fonds, der Rest in Zinspapieren.

"Risiken gibt es zwar immer", sagt Rosenfeld, "aber derzeit sind es einfach sehr viele." Er zählt auf: Chinas schwaches Wachstum, das die hochtrabenden Gewinnprognosen vieler westlicher Konzerne zu Makulatur mache, der Ölpreisverfall und drohende Staatspleiten von Russland bis Saudi-Arabien, die Gefahr einer Deflation (auf breiter Front sinkende Preise, die die Gewinne der Unternehmen pulverisieren würden), steigende Zinsen in den USA und die Flüchtlingskrise in Europa, deren Kosten nicht absehbar sind. Es hat sich

einiges zusammengebraut. Die Investoren hätten das zu lange ignoriert und sich auf die Notenbanken als ewigen Quell billigen Geldes verlassen.

/// DAS GELD WIRD KNAPPER // .

Die meisten Anleger denken, dass wegen der lockeren Geldpolitik der Notenbanken die Märkte in Geld schwimmen. Doch das stimmt so nicht mehr. Jedenfalls nicht bei der kurzfristigen Liquidität - Geld, das klassisch an die Börse fließt. In den USA müssen einige Hedgefonds schließen, weil Anleger das Geld abziehen, sie fallen als Aktienkäufer aus. Ebenso die Staatsfonds der Opec-Länder, die wegen akuten Geldmangels Aktien verkaufen. Die verschärfte Regulierung seit 2009 entzieht dem Markt Geld: "Der Eigenhandel der Banken wurde beschnitten und trägt fast nichts mehr zum Kaufvolumen an der Börse bei; die Investmentbanken kürzen ihren Händlern die Limite zusammen", konkretisiert Rosenfeld, "auch die Risikobudgets der Fonds schmelzen." Folge: Wenn die Börse einbricht, gibt es kaum noch milliarden schwere Hasardeure, die kaufen, während die Kanonen donnern.

Der lange Boom hat zur Häufung von Risiken an wenigen Stellen geführt - Klumpenrisiken, sagen sie: "Die Situation erinnert an 2008. Immer weniger Aktien treiben die Börsen; und diese Aktien sammeln sich auf den Büchern der ganz Großen der Branche", sagt Rosenfeld. Denn gleichzeitig schritt die Konzentration der Finanzindustrie voran. "Wenn der Gigant Blackrock aus einer großen Positionen raus wollte, müsste schon der Versicherungsriese AIG die Pakete übernehmen, über den Markt wird es schwer - niemand hat so viel Kaufkraft", sagt Döring.

Aktien finden sie auch nach dem Crash von Jahresanfang nicht günstig. "Nur weil andere Anlageklassen noch teurer sind, heißt das nicht, dass Aktien Potenzial haben", so Döring. Vor allem Sondereffekte hätten die Kurse seit 2009 getrieben: Die Unternehmen kauften im großen Stil eigene Aktien an der Börse zurück, sie konnten das mit billigem Kredit hebeln, dazu stiegen die Gewinnmargen schneller als die Umsätze. "Das sind alles keine nachhaltigen Entwicklungen. Wir rechnen dieses Jahr mit einer echten Zitterbörse", meint Döring, "kurzfristig kann es Erholungen geben, aber für konservative Langfrist-Anleger ist das keine Zeit, um groß Aktien zu kaufen."

Natürlich geht es trotz aller Gefahren nicht ganz ohne Aktien. Irgendwoher muss die Rendite kommen. Döring und Rosenfeld suchen deshalb nach Unternehmen in Sondersituationen, deren Kursverlauf kaum etwas mit der Richtung der großen Aktienindizes zu tun hat. Ein solcher Wert ist Wüstenrot. Wie alle Versicherer leiden die Schwaben am schwachen Lebensversicherungsgeschäft. Sie ziehen sich daraus zurück und bauen lukrative Bereiche dafür aus, etwa die Baufinanzierung. Die beflügelt auch den Verkauf von Bauherrenhaftpflicht- und Risikolebensversicherungen. Die Wüstenrot Holding ist Ankeraktionär (66,3 Prozent) und stellt als Stiftung anlegerfreundliche Dividenden sicher.

Auch Technotrans hat schwere Zeiten hinter sich. Das Urgestein vom ehemaligen Neuen Markt baut Komponenten für Druckmaschinen sowie CD- und DVD-Maschinen. Nicht gerade Wachstumsbranchen: Der Preisverfall bei Druckmaschinen und rückläufige CD-Verkäufe trafen den Maschinenbauer hart. "Doch neue Felder können den im Stammgeschäft ausgefallenen Gewinn inzwischen überkompensieren", sagt Rosenfeld. Know-how mit Kühl- und Spülsystemen für Druckmaschinen kann Technotrans auf andere Branchen anwenden: Neue Kunden sind etwa Hersteller von Stanzmaschinen oder Batterien.

Weil die Kurse von Anleihen in der Regel weniger schwanken als die von Aktien, kommen sie trotz

Niedrigzinsen nicht um diese Anlageklasse herum. Doch wer aus einem Bondportfolio noch ein bisschen mehr Rendite ziehen will als aus einem Sparbuch, muss kreativ werden. "Wir suchen nach Bonds möglicher Übernahmeziele", sagt Rosenfeld, "denn die Bonität und das Rating verbessern sich durch den Firmenverkauf meist dramatisch." So griffen sie bei Anleihen von Kabel Deutschland zu, als ruchbar wurde, dass Vodafone das Unternehmen kaufen wollte, und bei Celesio, die vom Pharmariesen McKesson geschluckt wurde und deren Kurs binnen Tagen von 90 auf 106 Prozent sprang. Chancen gibt es also immer - man muss sie nur geduldig suchen und dann auch nutzen können. Und weil 2016 noch mehr Chancen kommen werden, halten sie das Pulver vorerst trocken.

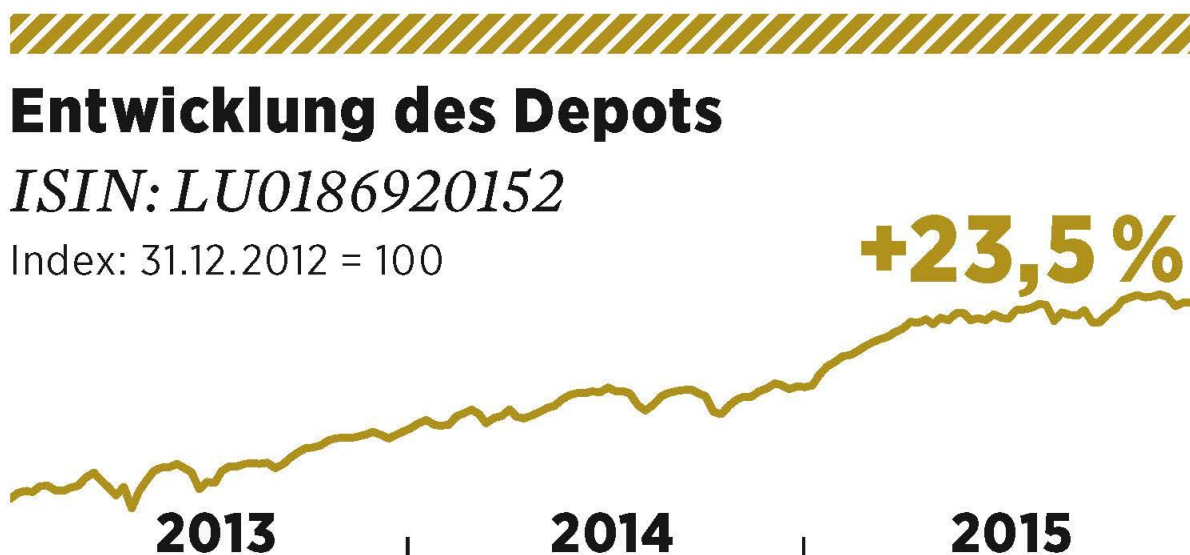
Beste Geldmanager II

Lesen Sie in der nächsten WirtschaftsWoche, wie die Sieger der Kategorie "Defensiv" aus risikoarmen Anlagen Renditen holen und wer über fünf Jahre am erfolgreichsten war.

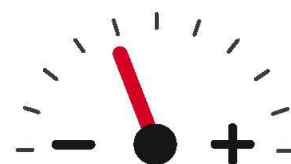
ZITATE FAKTEN MEINUNGEN

"Aktien von Familienunternehmen sind oft die bessere Wahl"

Hajek, Stefan



Prognosen für 2016:



Die besten Depots im Ranking

Rang	Vermögensverwalter	dazugehöriger Fonds (ISIN)	Rendite in Prozent		Risiko		Gesamtpunkte ⁴
			3 Jahre	1 Jahr ¹	Volatilität ²	Draw-down ³	
Kategorie „Offensiv“ (maximal 100 Prozent Aktien), 576 Portfolios im Ranking (max. 576 Punkte)							
1	SPSW Capital	DE000A0YJMG1	46,52	14,88	5,83	-2,27	492,3
2	Augmentum Finanz	DE000AOMKQ32	37,29	10,64	6,57	-4,42	467,8
3	MS Finance Support	LU0288319352	51,36	17,40	9,47	-6,00	426,5
4	Ethenea Invest	LU0455735596	24,47	2,33	5,14	-3,54	422,8
5	Sauren Fonds-Service	LU0136335097	29,50	9,46	6,76	-7,12	421,8
6	Sigavest	DE000AOMZ317	26,83	12,47	7,31	-5,05	409,8
7	Schoellerbank	AT0000820477	35,05	7,78	8,00	-8,79	409,0
8	Dr. Peterreins Portfolio	DE000A0MUQ30	57,54	15,94	10,20	-6,61	406,8
9	WBS Hünicke Vermögen	DE000A0DPZG4	25,43	8,90	6,76	-6,07	403,3
10	Banque de Luxembourg	LU0135981693	31,56	9,46	7,83	-8,51	401,8
11	Auretas Family Trust	DE000A0MYGZ7	28,63	7,68	7,01	-8,47	401,3
12	Spirit Asset Management	LU0326961637	18,46	8,81	4,06	-3,17	387,5
13	Deutsche Bank	LU0592710833	23,59	-6,32	6,48	-7,32	387,0
14	Dr. Blumer & Partner	LI0013017780	44,52	15,28	10,99	-7,90	375,8
15	UBS Asset Management	DE0009797076	33,97	6,89	8,63	-10,25	375,3
16	Fiduka	DE000AOM8WW1	49,40	13,97	10,43	-9,17	374,8
17	Flossbach von Storch	LU0323578657	33,24	8,67	9,24	-9,49	370,8
18	Dr. Hellerich & Co.	LU0365982395	17,01	3,45	4,57	-5,84	365,0
Kategorie „Ausgewogen“ (max. 60 Prozent Aktien), 401 Portfolios im Ranking (max. 401 Punkte)							
1	Freie Internat. Sparkasse	LU0186920152	23,54	9,92	4,06	-1,99	319,5
2	Dr. Jens Ehrhardt Kapital	LU0553164731	52,69	14,07	6,48	-4,91	290,0
3	Sauren Fonds-Service	LU0106280836	19,30	6,89	4,46	-4,04	289,0
4	Gutmann Bank	AT0000A0ETW6	26,75	1,15	5,79	-6,46	285,5
5	JP Morgan Asset Mangmnt.	LU0095938881	43,51	9,65	7,25	-4,71	279,5
6	Banque de Luxembourg	LU0430649086	13,26	2,16	3,20	-2,64	261,0
7	Honestas Finanzmangmnt.	DE000A1JZLG8	14,35	1,61	3,58	-5,41	255,3
8	Sauren Fonds-Service	LU0224175926	13,68	5,75	4,53	-4,63	249,3
9	Ethenea Invest	LU0136412771	13,33	-0,12	3,57	-5,39	247,3
10	m4invest	LU0318108254	19,84	8,20	6,10	-7,01	242,0
11	UBS Asset Management	DE0009797068	26,96	5,12	6,79	-8,06	241,5
12	Walser Privatbank	LU0327378542	21,51	3,83	6,22	-7,65	237,3
13	Vorarlberger Landesbank	AT0000611132	20,39	2,97	5,87	-7,97	233,8
14	Auretas Family Trust	DE000A0MYGYO	18,80	4,83	5,99	-7,52	230,3
15	Schoellerbank	AT0000820550	23,49	5,42	6,91	-8,03	228,3
16	Focus Asset Managemnt.	AT0000A067F0	9,99	0,41	3,83	-5,35	225,5
17	Bank J. Safra Sarasin D.	LU0058893917	25,61	2,98	7,01	-8,48	224,3
18	Apo Bank	DE0005324305	18,85	4,15	6,35	-7,50	222,8

¹ nur zur Information, fließt nicht in das Ranking ein; ² monatl. Schwankungen des Depotwertes um dessen Mittelwert, in Prozent; ³ maximaler Verlust in drei Jahren, in Prozent, monatlich gemessen; ⁴ die Hälfte der Gesamtpunktzahl wird für die Rendite aus drei Jahren vergeben, je ein Viertel der Punkte aus den beiden Risikokennziffern Volatilität und Maximum Drawdown; Rendite bringt Pluspunkte, hohe Werte bei Volatilität und Drawdown bringen Minuspunkte; theoretische Höchstpunktzahl = Anzahl der Depots in der jeweiligen Kategorie, theoret. Niedrigstwert = 1; **Quelle:** MMD, Bloomberg, Bafin

WirtschaftsWoche Nr. 09 vom 26.02.2016
 © Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten.
 Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden
 Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.