

BILANZ

Das Schweizer Wirtschaftsmagazin

Rating Vermögensverwalter

Die Sieger und ihre besten Geldanlagen

**Sonderdruck
aus BILANZ 5/2017
© BILANZ**



Während die Leistungs-
dichte im Profisport
so hoch ist, dass oft
verschwindend we-
nig zwischen den
Besten und den Schlechtesten steht, ist
das bei den Profis der Vermögensverwal-
tung anders. Wer dem besten Vermögens-
verwalter vor drei Jahren 100 000 Franken
anvertraute, hat heute 70 000 Franken
mehr als ein anderer, der den gleichen
Betrag dem schlechtesten Vermögensver-
walter anvertraute. Das ist das Ergebnis
eines Tests, der BILANZ exklusiv vorliegt
(siehe «So wurde getestet» auf Seite 3).
Während der schlechteste Vermögensver-
walter 12,4 Prozent verlor, gewann der
beste 58,9 Prozent (siehe Tabelle auf Seite
119).

Die höchste Rendite erzielten die Ver-
mögensverwalter von Lakefield Partners.
Sie arbeiten in Zürich in modernen Büros
in unmittelbarer Nähe des Sees und un-

Die Tipps der Besten

Geldmanager Die Sieger im
Rating der Vermögensverwalter
geben Einblick in ihre Depots.

von HARRY BÜSSER

Tipps von Matthias Hug, Bruno Verstraete und Vinicio Marsiaj (v.l.), Partner bei Lakefield Partners in Zürich

1. Rang Risikoklasse moderat dynamisch

- **Logitech:** Mit neuem Produktportfolio auf Wachstumskurs.
 - **AMS:** Intelligente Sensoren im Packaging, profitiert vom Onlinehandel.
 - **Gurit Holding:** Tiefe Bewertung – braucht nur wenig Wachstum, um den Aktienkurs anzutreiben.
 - **Also Holding, Georg Fischer, Metall Zug und Sika**
-

weit des Bahnhofs Tiefenbrunnen. Da fast alle Mitarbeiter der Firma auf dieser Seite des Sees wohnen, ist der Anfahrtsweg optimal für sie. «Gut gelegene Büros sind nicht unwichtig», sagt Matthias Hug, Geschäftsführender Partner bei Lakefield Partners. Auch für Kunden seien die Büros gut erreichbar, sowohl mit dem Auto wie auch mit öffentlichen Verkehrsmitteln.

KAUFT SCHWEIZER AKTIEN

Gemessen an der Finanzkennzahl Sharpe Ratio, hat Hug das beste Depot von allen getesteten geführt. Die Sharpe Ratio misst, wie viele Einheiten Rendite pro Einheit Risiko ein Vermögensverwalter mit geschickten Anlageentscheidungen erreicht. Sharpe Ratios über eins sind selten, Hug erreichte mit seinen Partnern Vinicio Marsiaj und Bruno Verstraete eine Sharpe Ratio von 1,78 – der mit Abstand höchste Wert im Test.

«Die Grundlage für das herausragende Ergebnis mit dem Depot schafft das gute

Anlageuniversum», sagt Hug, der einen Abschluss an der ETH in Zürich als Ingenieur hat. Die rund eine Million Franken, die mit dem Depot verwaltet werden, sind immer in Aktien von kleinen bis mittelgrossen Schweizer Firmen investiert. «Sie bieten nicht nur ein hohes Renditepotenzial, sondern wiesen in den vergangenen Jahren auch weniger Kursschwankungen auf als die Aktien der grossen Schweizer Firmen», sagt Hug. Er hat acht Jahre bei der Beratungsgesellschaft Boston Consulting Group und danach vier Jahre bei der UBS im Wealth Management gearbeitet, bevor er sich selbständig machte.

Für das Portfolio werden 20 bis 25 Titel ausgewählt, in die gleich gewichtet – immer mit dem gleichen Betrag – investiert wird. «Wenn ein Titel im Wert steigt, lassen wir das eine Weile laufen und verkaufen nicht gleich wieder, damit die Gewichtung wieder stimmt», so Hug. Derzeit sind 22 Aktien im Portfolio. «Wir fokussieren uns auf profitable Firmen mit

gesunder Bilanz und einer Bewertung, die dem erwarteten Gewinnwachstum entspricht», sagt Hug. Firmen, die Verluste schrieben, würden nicht gekauft.

Eine hohe Bewertung müsse durch künftiges Wachstum gerechtfertigt sein. Wenn eine Firma an der Börse zu einem Preis gehandelt werde, der dem 25fachen des jährlichen Gewinns entspreche, müsse diese Firma schon zweistellig wachsen, damit sie für eine Aufnahme ins Depot in Frage komme.

«Die Beurteilung von Profitabilität und Bilanz ist Handwerk», sagt Hug. Die weiteren Wachstumschancen einer Firma einzuschätzen, sei der schwierige Teil.

PARTNERS GROUP VERKAUFT

«Wir sind bei all unseren Anlagen sehr diszipliniert, zum Beispiel wenn es darum geht, Aktien von Firmen zu verkaufen, die unseren Anforderungen nicht mehr genügen.» Pro Jahr werde durchschnittlich ein Drittel der Firmen im Portfolio ausgewechselt. «So konnten wir grössere Abstürze vermeiden», sagt Hug. In den vergangenen viereinhalb Jahren seit Bestehen des Depots habe keine Aktie im Depot mehr als 15 Prozent verloren.

Erst kürzlich hat Hug die Aktien von Partners Group verkauft. Diese Vermögensverwaltungsgesellschaft ist auf Private-Equity-Anlagen (spezielle Anlagevehikel) spezialisiert. Wenn diese Anlagen hohe Renditen bringen, erhält die Partners



Tipps von Stefan Diehl, Portfoliomanager bei BHF Trust, Frankfurt

1. Rang Risikoklasse dynamisch

- **Sodexo:** Französische Firma, die Catering, Gemeinschaftsverpflegung und Essens-Checks anbietet. Beliefert beispielsweise Kantinen und Seniorenhäuser. Sehr profitabel und solid wachsend.
 - **Experian:** Britische Firma, die ein Analysetool anbietet, das Unternehmen hilft, Kreditrisiken abzuwägen, um Betrug vorzubeugen. Weltweit in rund 100 Ländern aktiv.
-

So wurde getestet

Das Vermögensverwalter-Rating der BILANZ zeigt die Performance von echten Kundendepots.

Zum sechsten Mal hat BILANZ mit dem deutschen Controlling- und Consultinginstitut Firstfive ein Rating der Vermögensverwalter durchgeführt. Dabei melden die Vermögensverwalter echte Depots zum Wettbewerb an. Sie müssen fortlaufend alle Transaktionsbelege vorweisen. Diese werden ausgewertet von Firstfive, die seit rund 20 Jahren Kundendepots in Deutschland analysiert. Teilnahmeberechtigt sind Schweizer Vermögensverwalter oder solche mit einer Schweizer Niederlassung.

RENDITE VS. RISIKO

Für das Ranking ist die Performance im Verhältnis zum eingegangenen Risiko relevant. Fachtechnisch wird das mit der Sharpe Ratio ausgedrückt. Sie setzt die Rendite in ein Verhältnis zu den Wertschwankungen des Depotwertes, statistisch gemessen anhand der sogenannten Volatilität. Für BILANZ werden die Daten von 95 Depots ausgewertet. Daraus gehen die Sieger in vier Risikokategorien hervor, von wenig risikoreichen konservativen Depots bis zu dynamischen Depots mit höheren Gewinnpotenzialen, aber auch höheren Verlustrisiken.

Die Risikoeinteilung der Depots erfolgt anhand der tatsächlichen Kursschwankungen der Depotwerte. Die Einteilung in eine Risikokategorie im Test kann deshalb auch von derjenigen abweichen, für die sich die Vermögensverwalter angemeldet haben. Zudem kann sich die Risikoeinteilung von Depots über die Jahre ändern, wenn deren Manager plötzlich mehr oder auch weniger Risiken eingehen.

Grosse Unterschiede zwischen den Geldmanagern

Während die besten fünf Vermögensverwalter in jeder Risikokategorie Geld für ihre Kunden verdienen, gab es bei den schlechtesten fünf in jeder Risikokategorie nur Verluste.

Risikoklasse konservativ 36 Monate

Rang	Sharpe Ratio*	Performance in %	Vermögensverwalter	Durchschnittliche Performance
1	0,71	15,60	Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, Frankfurt am Main Strategie: Renten international	aller Depots: -0,10%
2	0,68	12,34	Lakefield Partners, Zürich Strategie: Dynamic Swiss Core	der schlechtesten fünf: -7,59%
3	0,22	4,31	BHF Trust, Frankfurt am Main Strategie: Individuelles internationales Renditedepot	des schlechtesten: -12,39%
4	0,21	4,42	Premium Strategy Partners, Zürich Strategie: Ausgewogen weltweit	
5	0,21	4,25	Von der Heydt & Co., Frankfurt Strategie: I – defensiv	

Risikoklasse ausgewogen 36 Monate

Rang	Sharpe Ratio*	Performance in %	Vermögensverwalter	Durchschnittliche Performance
1	0,83	22,25	Premium Strategy Partners, Zürich Strategie: Aktien weltweit	aller Depots: 3,31%
2	0,54	13,05	Rhein Asset Management, Wasserbillig Strategie: Balanced weltweit	der schlechtesten fünf: -4,06%
3	0,52	12,98	Milesi Asset Management, Basel Strategie: Ausgewogen CHF	des schlechtesten: -7,01%
4	0,46	11,22	Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, Frankfurt am Main Strategie: Renditeorientiert II	
5	0,27	5,99	BHF Trust, Frankfurt am Main Strategie: Konservatives Aktien-/Rentendepot	

Risikoklasse moderat dynamisch 36 Monate

Rang	Sharpe Ratio*	Performance in %	Vermögensverwalter	Durchschnittliche Performance
1	1,78	58,88	Lakefield Partners, Zürich Strategie: Swiss Mid & Small Cap Equity	aller Depots: 6,39%
2	0,53	17,18	BHF Trust, Frankfurt am Main Strategie: Moderat dynamisch Total Return	der schlechtesten fünf: -5,35%
3	0,45	12,75	DJE Finanz, Zürich Strategie: DJE CHF	des schlechtesten: -10,49%
4	0,17	4,13	HSBC Trinkaus Vermögensverwaltung, Düsseldorf Strategie: Dynamisch	
5	0,11	2,17	Berenberg Joh. Berenberg & Gossler, Hamburg Strategie: Dynamisch I	

Risikoklasse dynamisch 36 Monate

Rang	Sharpe Ratio*	Performance in %	Vermögensverwalter	Durchschnittliche Performance
1	0,41	12,97	BHF Trust, Frankfurt am Main Strategie: Moderat dynamisch	aller Depots: 3,34%
2	0,23	7,42	Commerzbank Vermögensverwaltung, Frankfurt am Main Strategie: Aktienmandat weltweit	der schlechtesten fünf: -0,85%
3	0,19	5,16	Rhein Asset Management, Wasserbillig Strategie: Aktienmandat weltweit	des schlechtesten: -1,85%
4	0,11	3,05	Eniso Partners, Zürich Strategie: Aktien 50% CHF – 30% EUR – 20% USD	
5	0,07	0,90	M. M. Warburg (Schweiz), Zürich Strategie: Aggressives Wachstum	

Zum Vergleich Performance Januar 2014 bis Dezember 2016

SMI 0,21% Rendite Swiss Bond Index (SBI, höchste Bonität AAA-BBB) 10,04%

* Die Kennzahl setzt die Rendite ins Verhältnis zum eingegangenen Risiko.
Berichtszeitraum: 1.1.2014 bis 31.12.2016. Quelle: Firstfive

Tipps von Lucas Patt, Dieter Lüscher und Otto Koller (v.l.), Partner bei Premium Strategy Partners in Zürich

1. Rang Risikoklasse ausgewogen

- **Leonteq:** Gekauft mit einem Preisziel von 50 Franken (derzeit unter 40 Franken).
- **Goldminen:** Wenn der Goldpreis über 1300 Dollar steigt, durchbricht er eine wichtige Barriere nach oben. Dann wäre es empfehlenswert, Aktien von Goldminen zu kaufen.
- **Galenica-Aktien:** Würden sie kaufen, sobald diese unter einen Preis von 1000 Franken fallen.

Group Performance Fees, eine Art Erfolgsbeteiligung. «Partners Group hatte im letzten Jahr aussergewöhnlich hohe Performance Fees», sagt Hug. Er glaube nicht, dass sich das dieses Jahr wiederholen lasse. «Bei der hohen Bewertung der Firma könnte ein Gewinnrückgang durchaus auch einen Kurseinbruch zur Folge haben.» Nach Veröffentlichung der Gewinnzahlen für das Jahr 2017 und einer Kurskorrektur der Aktie kann sich Hug vorstellen, die Aktien der Partners Group wieder zu kaufen.

Bereits gekauft hat Hug Aktien von Logitech (siehe «Tipps» auf Seite 117). Diese produziert IT-Peripheriegeräte wie Mäuse, Tastaturen, Kameras und Lautsprecher. «Die Firma wurde umstrukturiert, jetzt scheint uns das Produktportfolio wieder zu stimmen», erklärt Hug. Kein

Wunder, gehört Logitech zusammen mit AMS, Also Holding, Metall Zug und Sika zu den grössten Positionen im Depot, das es inzwischen auch als Fonds zu kaufen gibt. Der Fonds Lakefield Swiss Mid & Small Cap Equity ist sogar zum öffentlichen Vertrieb zugelassen (ISIN LU1441977045). Die Mindestanlage beträgt 10 000 Franken, die jährliche Verwaltungsgebühr liegt bei einem Prozent.

GURIT HOLDING GEKAUFT

Im Fonds finden sich seit kurzem auch die Aktien der Gurit Holding. Die Firma produziert unter anderem Verbundstoffe für Windräder. «Die Aktie hat gelitten, weil das Energiegeschäft unter Druck war», sagt Hug. Mit einem Börsenwert von nur

dem 14fachen des Jahresgewinns müsse nun das Wachstum nicht gross sein, damit der Aktienkurs steige.

Weiter steigen sollen gemäss Hug auch die Aktien von AMS, deren Wert sich dieses Jahr schon fast verdoppelt hat. Die Firma stellt intelligente Sensoren her und beliefert unter anderem Apple. Weiteres Wachstum sieht Hug bei der durch AMS übernommenen Firma im Packaging: Mit Sensoren von AMS könnten Artikel möglichst gut identifiziert - was ist es für ein Artikel, wie liegt er? - und dann automatisiert verpackt werden.

Das zweite Depot von Lakefield Partners erreichte mit dem zweiten Platz in der Risikoklasse konservativ übrigens auch ein sehr gutes Ergebnis.



Tipps von Reinhard Pfingsten, Chief Investment Officer bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, Frankfurt

1. Rang Risikoklasse konservativ

- **Globale Diversifikation:** Den Heimmarkt nicht übergewichten.
- **Diversifikation nach Anlageklassen:** Auch in alternative Anlagen investieren, beispielsweise in sogenannte Cat Bond Funds, die Naturkatastrophenrisiken versichern.
- **Derzeit etwas Pulver** trocken halten, denn an den Aktienmärkten könnte sich bald eine gewisse Ernüchterung breitmachen.

Swiss Mid & Small Cap Equity

1. Rang Risikoklasse «moderat dynamisch»

Die Anlage strebt langfristiges Kapitalwachstum sowie eine Out-performance zum Gesamtmarkt an.

Die Strategie investiert in Aktien von mittleren und kleineren Firmen, welche an der Schweizer Börse gehandelt werden.

Bei der Aktienauswahl werden profitable Firmen mit gesunder Bilanz bevorzugt, welche eine Bewertung aufweisen, die dem erwarteten Umsatz- und Gewinnwachstum entspricht.

Das Anlageuniversum besteht aus den Firmen des Swiss Performance Index (SPI), welche nicht auch im SMI enthalten sind und über eine Marktkapitalisierung von mindestens CHF 100 Mio. verfügen. Das Portfolio setzt sich in der Regel aus zwanzig bis dreissig Firmen zusammen.

Der Anlageprozess ist gut strukturiert und wird durch eine fundierte Finanzanalyse unterstützt. Firmen, welche die Auswahlkriterien nicht mehr oder nur noch teilweise erfüllen, werden konsequent verkauft.

Die Anlage ist auch als Publikumsfonds verfügbar (Valor: 33134041, ISIN LU1441977045).

Dynamic Swiss Core

2. Rang Risikoklasse «konservativ»

Die Anlage strebt Vermögenserhalt in einem schwierigen Marktumfeld und Kapitalgewinn in Wachstumsmärkten an.

Die Strategie investiert in ein breit diversifiziertes Portfolio aus Schweizer Aktien, Obligationen und Cash.

Die dynamische Allokation ergibt sich aus dem kurzfristigen Ausblick und kann bis zu 100% in Aktien in Phasen mit positivem Ausblick für Aktien und bis zu 100% in Obligationen und Liquidität in Phasen mit negativem Ausblick für Aktien erfolgen.

Die Allokationen werden in einem systematischen Anlageprozess ermittelt, unterstützt durch ein proprietäres Modell mit einem langjährigen Leistungsausweis.

Die Aktienallokation besteht aus einer Auswahl der dreissig grössten börsenkotierten Schweizer Firmen, die Obligationenauswahl erfolgt über ETF oder aktiv verwaltete Obligationenfonds.

2016 hatte die Anlage den 1. Rang in der Risikoklasse «konservativ» belegt.



Geschäftsführende Partner:

Matthias Hug, Vinicio Marsiaj, Bruno Verstraete

Seefeldstrasse 281
8008 Zürich
Tel. 043 500 4000

info@lakefieldpartners.com
www.lakefieldpartners.com

*Lakefield Partners ist
ein unabhängiger, FINMA-regulierter
Vermögensverwalter, der private
und institutionelle Investoren
im Erreichen ihrer Anlageziele
unterstützt.*