DAS SCHWEIZER WIRTSCHAFTSMAGAZIN
BILANZ

DIE GELDKÖNIGE

Die besten Vermögensverwalter

Sonderdruck
aus BILANZ 6/2013
© BILANZ

lakefield partners

Geldkönige

Im zweiten **BILANZ-Renditetest** haben gleich zwei Vermögensverwalter ihren Vorjahreserfolg wiederholt. Nun verraten die Sieger ihr Rezept – und die erfolgversprechendsten Titel für die nähere Zukunft.

HARRY BÜSSER TEXT / **BASIL STÜCHELI** FOTOS

1. Rang Risikoklasse «ausgewogen»

Lakefield Partners, Zürich, Performance 13,21 Prozent

Sie sind die einzigen Schweizer Sieger: der verantwortliche Portfoliomanager Matthias Hug (l.) und Makroökonom Bruno Verstraete von Lakefield Partners, die rund 400 Millionen Franken verwaltet. Das Gewinnerdepot ist hauptsächlich in vier Fonds investiert.

Übermächtige Deutsche

Drei der vier Kategoriensieger stammen aus dem grossen Kanton. Sie erzielten Traumrenditen von bis zu 29 Prozent.

Risikoklasse **konservativ**

Rang	Performance	Vermögensverwaltung
1	**13,98%**	**BHF Trust, Frankfurt am Main** Strategie: ausgewogenes Aktien-/Rentenmandat – international
2	**8,99%**	**Hauck & Aufhäuser Privatbankiers, Frankfurt am Main** Strategie: konservativ, Europa
3	**7,42%**	**LBBW (Schweiz), Zürich** Strategie: ausgewogen, 50/50
4	**5,60%**	**HSBC Trinkaus Vermögensverwaltung, Düsseldorf** Strategie: konservativ
5	**5,29%**	**Sal. Oppenheim jr. & Cie., Köln** Strategie: Einkommen klassisch

Ø aller Depots	Ø schlechteste fünf	schlechtestes Depot
5,02%	1,99%	1,70%

Risikoklasse **ausgewogen**

Rang	Performance	Vermögensverwaltung
1	**13,21%**	**Lakefield Partners, Zürich** Strategie: ausgewogen
2	**13,18%**	**Milesi Asset Management, Basel** Strategie: Einkommen Euro
3	**11,61%**	**BHF Trust, Frankfurt am Main** Strategie: individuelles internationales Aktien-/Renditedepot
4	**10,92%**	**Hauck & Aufhäuser Privatbankiers, Frankfurt am Main** Strategie: renditeorientiert I
5	**9,55%**	**DJE Finanz, Zürich** Strategie: DJE CHF

Ø aller Depots	Ø schlechteste fünf	schlechtestes Depot
6,20%	–0,58%	–10,83%

Risikoklasse **moderat dynamisch**

Rang	Performance	Vermögensverwaltung
1	**20,01%**	**BHF Trust, Frankfurt am Main** Strategie: Aktien Total Return (individuell)
2	**11,48%**	**Hauck & Aufhäuser Privatbankiers, Frankfurt am Main** Strategie: chancenorientiert
3	**8,23%**	**Sal. Oppenheim jr. & Cie., Köln** Strategie: Wachstum Fonds VV
4	**7,82%**	**Berenberg Bank (Schweiz), Zürich** Strategie: balanced 1
5	**7,28%**	**Helvetic Trust, Zürich** Strategie: medium

Ø aller Depots	Ø schlechteste fünf	schlechtestes Depot
7,60%	0,38%	–12,46%

Risikoklasse **dynamisch**

Rang	Performance	Vermögensverwaltung
1	**28,56%**	**Hauck & Aufhäuser Privatbankiers, Frankfurt am Main** Strategie: Aktien Deutschland
2	**14,41%**	**Helvetic Trust, Zürich** Strategie: high
3	**13,74%**	**Eniso Partners, Zürich** Strategie: Aktien, 50% CHF / 30% EUR / 20% USD
4	**10,89%**	**Neunorm Finance, Zürich** Strategie: ausgewogen
5	**9,99%**	**Berenberg Bank (Schweiz), Zürich** Strategie: Aktien

Ø aller Depots	Ø schlechteste fünf	schlechtestes Depot
10,38%	4,86%	–0,38%

Zum Vergleich	DAX* **26,01%**	SMI **13,41%**	Rendite Schweizer Bondindex (SBI, Bonität AAA–BBB) **4,21%**

Berichtszeitraum: 1.1. bis 31.12.2012. * In Franken gewichtet. Quelle: Firstfive

Manfred Schlumberger zweifelt. Der Chef des Vermögensverwalters BHF Trust hat Aktien gekauft, denn er erwartet ein Kursrallye. Doch nichts geschieht, nein, die Kurse fallen sogar. Dabei hat Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB), erst gerade die Dicke Bertha aufgefahren. Einst der Name einer Kanone aus dem Ersten Weltkrieg, bezeichnet Draghi damit die Billion Euro, die er den Banken zusichert, um Staatsanleihen zu kaufen. Damit ist die Eurokrise vorerst aus dem Schussfeld und der Weg für höhere Aktienkurse frei, sind Schlumberger und sein Team im Dezember 2011 überzeugt.

«Der Dezember verging, und nichts passierte, da wurden wir schon etwas unsicher, ob wir weiter Aktien kaufen sollten», sagt Schlumberger heute, dem schon bald klar wurde, was damals los war: «Versicherungen und Pensionskassen konnten im Dezember 2011 nicht mehr reagieren, sondern erst im folgenden Januar.» Institutionelle Anleger, wie Versicherungen und Pensionskassen zusammen auch genannt werden, operieren mit Risikobudgets. Diese waren nach den Kursverlusten im Jahr 2011 schon aufgebraucht, also konnten sie nicht mehr Aktien zukaufen. Das ist, wie wenn der Kleiderausverkauf Ende Monat stattfinden würde, wenn die Lohnkonten schon fast leer sind, weil Mitte Monat noch die Steuerrechnung bezahlt werden musste. Da kann auch kaum mehr jemand reagieren.

Schlumberger sprang gleich in zwei Kategorien zuoberst aufs Siegerpodest.

Erst im neuen Jahr, mit frischen Budgets, konnten die institutionellen Anleger wieder Aktien zukaufen. Im Januar begannen die Aktienkurse dann tatsächlich bald zu steigen, und Schlumberger konnte für seine Kunden im Verlauf des Jahres gute Renditen erwirtschaften, so gute, dass er mit seinem Team gleich in zwei Kategorien des zweiten BILANZ-Renditetests den Siegersprung von der Treppe machen kann (siehe Foto auf Seite 80, Tabelle oben und «Der Test» auf Seite 84).

Damit beweist Schlumberger mit seinem Team Konstanz, denn sie waren schon im vergangenen Jahr Sieger in einer Kategorie. ▶

► Damit es auch im kommenden Jahr wieder klappt, müssten die Aktienmärkte derzeit weiter gut laufen, denn Manfred Schlumberger ist optimistisch und hat einen hohen Aktienanteil in den Portfolios. «Wir hatten noch nie einen solchen Rückenwind von der Geldpolitik», begründet er seine Zuversicht für die Aktienkurse. Die EZB ist bereit, den Euro um jeden Preis zu retten, die amerikanische Zentralbank kauft für 85 Milliarden Dollar Staats- und Hypothekaranleihen pro Monat, und die japanische Zentralbank unterstützt die eigene Wirtschaft mit über einer Billion Franken.

Dass die Aktienkurse schon stark gestiegen sind, der US-Leitindex Dow Jones Industrial Average ein Allzeithoch erreicht hat, beunruhigt Schlumberger nicht. «Auch die Wahlen in Italien konnten die Investoren nicht verunsichern», sagt er. Das, obwohl die Wahlsieger zwei Komiker sind, die schon vor Gericht standen, wovon der eine tatsächlich den Beruf ausübt. «Damit die Aktienkurse stark fallen, müsste schon Schlimmeres kommen, etwa ein externer Schock in Form einer Eskalation der Situation im Nahen Osten», sagt er. Das erwartet er mit seinem Team aber nicht, sondern dass vermehrt Anleger auf den fahrenden Aktienzug aufspringen.

Schwellenländer stehen derzeit bei vielen Vermögensverwaltern hoch im Kurs.

«Die Risikobudgets der institutionellen Investoren sind nach den Kursanstiegen heute noch voll, und somit können und werden sie weiter Aktien kaufen», sagt Schlumberger.

Die Anleger werden auch aufgrund der tiefen Zinsen von Obligationen auf Aktien umsteigen. Schweizer Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 30 Jahren rentieren nur noch mit 1,25 Prozent, während viele Aktien Dividendenrenditen von vier Prozent und mehr bieten. Bei der Swiss Re etwa beträgt die Ausschüttungsrendite sogar rund zehn Prozent. Dieser Umschichtungsprozess dürfte lange dauern: Mit jeder Obligation, die ausläuft, wird wieder Geld frei, das reinvestiert werden muss. Ein grosser Teil davon werde in die Aktienmärkte fliessen, was deren Kurse weiter nach oben treibe, ist Schlumberger überzeugt.

Eindrückliche Bestätigung. Bei der Aktienauswahl ist für das Team bei BHF Trust stetiges Gewinnwachstum ein bestimmendes Kriterium. Da 70 Prozent des Weltwirtschaftswachstums aus den Schwellenländern kommen, sucht das Team nach Firmen, die in diesen Märkten exponiert sind. Dazu gehören etwa McDonald's oder British American Tobacco (siehe «Profitieren von den Besten» auf Seite 86).

Das Thema Schwellenländer steht auch bei Reinhard Pfingsten hoch im Kurs. Der Chefinvestor von Hauck & Aufhäuser Privatbankiers in Frankfurt hat in der risikoreichsten Kategorie die beste Performance erzielt: beeindruckende 28,56 Prozent. Mit diesem Resultat hat Pfingsten seine gute Leistung vom vergangenen Jahr bestätigt. Damals war er noch für die Privatbank Sal. Oppenheim tätig und erzielte in der risikoärmsten Kategorie des Rankings die beste Performance. Mit dem Wechsel zum neuen Arbeitgeber war für ihn ein Aufstieg zum Chefinvestor verbunden.

Pfingsten erhöhte die Aktienquote in seinem Kundendepot im zweiten Halbjahr sehr stark, nachdem EZB-Chef Draghi im Sommer gesagt hatte, er werde alles tun, was nötig sei, um den Euro zu erhalten, und ergänzt hatte: «Believe me, it will be enough.»

Dass die Aktienkurse schon stark nach oben geschossen sind, findet Pfingsten gut. «Denn kaum jemand ist dabei», sagt er dazu. Die meisten Prognostiker seien bezüglich der weiteren Entwicklung der Aktienkurse verhalten optimistisch. «Aktien wirklich überzugewichten, traut sich kaum jemand», sagt er.

Pfingsten hält weitere zehn Prozent Kursgewinne im laufenden Jahr für wahrscheinlich. Einerseits begründet er das auch über den Vergleich der Dividenden- und Gewinnrenditen mit den tiefen Zinsen auf Obligationen. Zudem hält er Gewinnwachstumsraten von zehn Prozent für europäische Unternehmen für möglich. ►

Der Test

Vermögensverwalter aus der Schweiz haben Aufholpotenzial.

Die Vermögensverwalter melden echte, real verwaltete Kundendepots zum Wettbewerb an, den BILANZ mit der Schweizer Firma Portfolio Consulting und der deutschen Firma Firstfive veranstaltet.

90 Depots. *Die Vermögensverwalter müssen während des Jahres alle Transaktionsbelege für diese Depots vorweisen. Diese werden von der Firma Firstfive ausgewertet, die bereits seit einem Jahrzehnt Kundendepots in Deutschland analysiert. Für BILANZ werden die Daten von 90 Depots ausgewertet. Für das Ranking ist die Performance relevant – nach Kosten und vor persönlichen Steuern der Kunden. Gewertet wird in vier verschiedenen Risikokategorien, von konservativ bis dynamisch. Die Risikoeinteilung der Depots erfolgt anhand der realen Kursschwankungen bei den Depotwerten, unabhängig davon, unter welcher Bezeichnung die Vermögensverwalter diese vermarkten.*

Neuanmeldungen. *Wir hoffen, dass sich noch mehr Vermögensverwalter anmelden und sich dem Renditetest stellen. Besonders Schweizer Vermögensverwalter können hier noch zulegen. Denn dieses Jahr haben die Deutschen in drei von vier Kategorien gewonnen. Neue Depots können die rund 2000 Schweizer Vermögensverwalter bereits heute anmelden (www.bilanz.ch/vermoegensverwalter).*

Vorzugskonditionen. *Leser der BILANZ erhalten bei Anmeldung bis zum 30. April Vorzugskonditionen, sofern sie auf dem Auftragsformular das Stichwort «BILANZ-Leser» vermerken.*

Anlagetipps

Was die Besten jetzt kaufen

Die besten Geldverwalter haben gezeigt, dass sie die richtigen Investitionen tätigen. Im Moment kaufen sie Wachstumsaktien und Schwellenländerfonds.

Manfred Schlumberger ist Geschäftsführer von BHF Trust in Frankfurt.

Zwei Schweizer Titel: ABB und Novartis

Mit British American Tobacco setzt Manfred Schlumberger auf Wachstum in den Schwellenländern. Der Tabakkonzern erwirtschaftet dort über 40 Prozent der Erträge. Auch zwei Schweizer Titel sind neu in seinem Portfolio: ABB, weil so gut aufgestellt, um von der anziehenden Konjunktur zu profitieren, und Novartis. Der Pharmatitel sei attraktiv bewertet. Zu seinen Favoriten zählen weiter: der Modekonzern Gerry Weber mit starker Expansion im In- und Ausland, das Softwarehaus SAP, McDonald's, der deutsche IT-Dienstleister Bechtle, der britische Einzelhändler Next, die Konsumgüterhersteller Henkel und Reckitt Benckiser sowie eBay und Fresenius.

Reinhard Pfingsten ist Chefinvestor von Hauck & Aufhäuser in Frankfurt.

Margen mit BMW und Allianz-Dividende

Die Aktien des deutschen Softwarehauses SAP sind für Reinhard Pfingsten interessante Titel. Er sieht dort das neue, schnellere Datenbankystem Hana als einen starken Wachstumstreiber. Auch den Pharmakonzern Bayer sieht er wachsen, weil dieser einen grossen Anteil der Verkäufe in den Schwellenländern erzielt. Das gilt auch für den Autokonzern BMW. Dieser könne seine Fahrzeuge in China 30 bis 40 Prozent teurer verkaufen als andere Autohersteller, weil die Marke dort sehr angesehen sei. Zudem setzt er wegen der hohen Dividendenrendite auf den Versicherungskonzern Allianz und auf den Chemiekonzern BASF.

Matthias Hug ist Portfoliomanager bei Lakefield Partners in Zürich.

High Yield und Schwellenländer

Das Gewinner-Depot von Matthias Hug ist hauptsächlich in vier Obligationenfonds investiert: dem Templeton Global Bond Fund (ISIN: LU0486624124), dem Global Investment Grade Credit (IE00B4YLF345) von Pimco, dem Julius Bär Local Emerging Bond Fund (LU0575137137) und dem BlueBay High Yield Corporate Bond Fund (LU0605622702). Die Fonds von Julius Bär und von Templeton investieren vor allem in Anleihen von Schwellenländern, diejenigen von Pimco und BlueBay in Unternehmensanleihen. Der Pimco-Fonds eher in solche mit höherer Bonität, der BlueBay eher in solche mit niedrigerer Bonität und höheren Zinsen.

► Sein Portfolio ist stark auf die deutschen Exportfirmen ausgerichtet. Er sucht Wachstumsfirmen mit stabilem Cashflow und einem Margenvorteil. Dazu gehören etwa SAP, Bayer oder BMW.

Erfolgreich gegen den Strom. Während Pfingsten und Schlumberger die gute Performance im vergangenen Jahr vor allem mit ihren Aktienengagements erreichten, war Matthias Hug vom unabhängigen Schweizer Vermögensverwalter Lakefield Partners mit einem Kundendepot erfolgreich, das ausschliesslich in Obligationen investiert. Genauer gesagt, investiert er in Obligationenfonds. Derzeit liegt ein Grossteil der Kundengelder dieses Depots in vier Fonds (siehe: «Profitieren von den Besten» links). «Wir wählen die attraktivsten Marktsegmente aus und suchen dann die besten Fondsmanager dafür», sagt Hug. Als Grossanleger

> Die Sieger haben eines gemeinsam: Sie sind in kleinen Firmen tätig und entsprechend agil.

kann Hug institutionelle Fondstranchen kaufen, die oft günstiger sind als jene, die für Privatanleger angeboten werden.
In Schweizer Staatsanleihen würde er derzeit nicht investieren, auch nicht unbedingt in spanische oder in italienische. Dafür in Anleihen von ausgwählten Schwellenländern. «Im Verhältnis zu ihrer Wirtschaftsleistung haben viele Schwellenländer ähnlich tiefe Schuldenquoten wie die Schweiz und bieten gleichzeitig deutlich attraktivere Obligationenrenditen», sagt er.

Alle drei Sieger haben eines gemeinsam: Sie sind in relativ kleinen Betrieben tätig, können schnell am Markt agieren und auch mal gegen den Strom schwimmen. Dafür brauchen Vermögensverwalter ein gehöriges Selbstbewusstsein, damit sie auch Phasen des Zweifels überstehen können. Wer es immer allen recht machen will, ist jedenfalls sicher auf der falschen Renditeseite. ■

Die Lieblinge der Vermögensverwalter

In fast jedem dritten getesteten Kundendepot liegen Aktien von Nestlé und BASF.

Aktien

Name	ISIN	Anzahl Depots
Nestlé	CH0038863350	**24**
BASF	DE000BASF111	**23**
Royal Dutch Shell	GB00B03MLX29	**21**
Siemens	DE000236101	**21**
Linde	DE0006483001	**20**
BHP Billiton	GB0000566504	**17**
Roche	CH0012032048	**15**
ABB	CH0012221716	**14**
LVMH	FR0000121014	**13**
British American Tobacco	GB0002875804	**13**

Der Schweizer Nahrungsmittelkonzern Nestlé ist mit seinen Produkten nicht nur in fast jedem Schweizer Haushalt präsent, sondern auch in 24 der 90 getesteten echten Kundendepots von Vermögensverwaltern. Fast so oft findet sich dort BASF.

Obligationen

Name	ISIN	Anzahl Depots
4,375% MTN ThyssenKrupp 12/17	DE000A1MA9H4	**7**
4,500% MTN Goldman Sachs 11/16	XS0625359384	**6**
4,625% EO-MTN Roche 09/13 (F)	XS0415624393	**6**
3,375% MTN Metro 12/19	DE000A1MA9K8	**6**
FLR-Sub.Anl. (UBAY) 06/06	XS0225369403	**6**
2,250% Cie F.Foncier 12/15 MTN FFM	FR0011201995	**5**
2,625% MTN Lanxess Fin. 12/22 FFM	XS0855167523	**5**
3,250% EO-MTN RCI Banque 11/14	XS0576551781	**5**

Bei den Obligationenanlagen unterscheiden sich die Portfolios deutlicher als bei Aktien. Weltweit gibt es auch viel mehr Anleihen als Aktien. Die Obligationen des Stahl- und Industriekonzerns Thyssen-Krupp sind die beliebtesten.

Fonds

Name	ISIN	Anzahl Depots
KanAm Grundinvest Fonds	DE0006791809	**6**
FT Emerging Consumer-Demand	LU0632979174	**6**
DWS Gold Plus	LU0055649056	**6**
Lyxor ETF EuroMTS AAA Macro Weighted	FR0011146315	**5**
Lyxor ETF EuroMTS AAA Macro Weighted	FR0011146356	**5**
iShares Eb.brexx Jumbo Pfandbriefe (S)	DE0002635265	**5**
OP Bond Euro Corporate	DE000A=H0W81	**5**
Schroder ISF QEP Global Quality	LU0323591593	**5**
Sicav 2 – Money Market EUR F-acc	LU0417386850	**5**

Der DWS Gold Plus ist ein relativ komplexes Produkt, das auf Basis festverzinslicher Wertpapiere in Gold investiert. Die beiden Fonds von Lyxor investieren in kurz bzw. lang laufende Staatsanleihen der Eurozone mit den höchsten Bonitäten.

lakefield partners

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

Geschäftsführende Partner:
Matthias Hug, Vinicio Marsiaj, Bruno Verstraete

Seefeldstrasse 281
8008 Zürich
Telefon 043 500 4000

www.lakefieldpartners.com
info@lakefieldpartners.com