

WSH-Vermögensverwalter-Ranking I. Quartal 2012

## Turbulente Aktienmärkte

Christoph Weber

**In regelmäßigen Abständen gibt die WSH Deutsche Vermögensstreuhand einen exklusiven Überblick über die von ihr erfasste Renditeentwicklung bei verschiedenen Vermögensverwaltern. (Red.)**

Das erste Quartal dieses Jahres hat an den internationalen Aktienmärkten eine noch nie dagewesene Börsenrallye hervorgebracht. Der DAX verbuchte im ersten Quartal ein sattes Plus von knapp 18 Prozent und führt die Gewinnerliste in Europa an. Diese positive Entwicklung wurde begleitet von zahlreichen positiven Nachrichten seitens der Wirtschaft und der EZB, die die Märkte mit neu geschaffener Liquidität versorgte. Zahlreiche über den Erwartungen ausgefallene Konjunkturindikatoren und Exportrekorde hoben die Grundstimmung der Investoren. Von der Gesamtsituation inspiriert, legten nicht nur die Aktienmärkte der gesamten Eurozone zu. Sowohl die US-Börsen als auch asiatische Aktienmärkte haussierten ebenfalls sehr stark. Das positive Aktiengeschehen war folglich nicht nur regional begrenzt, sondern auch weltweit zu beobachten. Nicht zuletzt aufgrund der dominierenden Stellung des US-Marktes legte auch der Aktienweltindex MSCI Welt um 11,7 Prozent in US-Dollar zu.

Die spürbar abnehmende Risikoaversion der Marktteilnehmer bescherte den Inhabern Deutscher Staatsanleihen (RexP) eine nur magere Performance von 0,5 Prozent. Bei einer Rendite von



Christoph Weber, Geschäftsführer, WSH Gesellschaft für Vermögensstrukturberatung und Family Office mbH, Düsseldorf

[www.w-s-h.com](http://www.w-s-h.com)

weniger als zwei Prozent für zehnjährige Staatstitel schien das Gros der Investoren zu erkennen, dass diese Anlagen zu real negativen Renditen führen. Anders stellte sich die Situation am Markt für Unternehmensanleihen dar, wo Konjunkturoptimismus und die zurückgekehrte Risikofreude der Investoren das Kursgeschehen bestimmten.

### Gesamtleistung

Lingohr & Partner erzielt, mit einem zu 100 Prozent aus Aktienwerten bestehendem Portfolio, im ersten Quartal eine Performance von 9,6 Prozent. L&P screent den Markt mithilfe des eigens

entwickelten Multifaktoren-Verfahrens nach unterbewerteten Titeln. Mit diesem fundamental-quantitativ ausgerichteten Modell wird zusammen mit der klassischen Substanz- und Ertragswertanalyse, der Wert eines Unternehmens festgestellt. Befindet sich dieser Wert über dem Marktwert, werden die entsprechenden Aktien gekauft und so lange gehalten, bis der Marktwert den inneren Wert erreicht. Lingohr & Partner ist mit dem Gewinnerdepot derzeit mit 58 Prozent in Europa, 25 Prozent in Asien und 17 Prozent in Nordamerika investiert, wobei die Gewichtung der Einzelposition bei etwa ein Prozent liegt.

Einen anderen Weg geht der zweitplatzierte Verwalter Knoesel & Ronge. Dieser, auf deutsche Abfindungswerte spezialisierte, Vermögensverwalter erzielte im ersten Quartal dieses Jahres eine Performance von 8,2 Prozent. K&R beschränkt sich auf Aktientitel und ist durchgängig mit rund 95 Prozent investiert. Er diversifiziert das Portfolio über 40 bis 60 Einzeltitel, die sich in unterschiedlichen Phasen des Abfindungsprozesses befinden. Dabei wird darauf geachtet, dass ein einzelner Wert den Anteil von fünf bis zehn Prozent nicht überschreitet. Selbst mit dieser risikoreduzierten Anlagestrategie können auf Sicht weniger Jahre bei einzelnen Abfindungswerten Renditen von 50, 100 oder auch 200 Prozent beobachtet werden.

Nicht weniger interessant ist die Vermögensverwaltung BMS Finanz Consulting, die in der Wertung „Gesamtleistung“ mit 7,9 Prozent den dritten Platz belegt. Durch geschicktes und vorausschauendes Markttiming, gepaart mit einem sehr flexiblen Anlagenmanagement, nutzte die Portfoliomanagerin Frau Miehle die starke Börsenphase des ersten Quartals, sukzessive für Gewinnmitnahmen im Aktienbereich und schichtete verstärkt in Rentenanlagen um. Auch die Titel-/Fondsselektion auf der Aktien- und Rentenseite war überzeugend. Der Anlageschwerpunkt dieses Verwalters liegt in der Selektion von weltweiten Rententiteln die in Euro notieren, welche derzeit einen Depotanteil von 52 Prozent ausmachen.

Die Vermögensverwaltung VM-Vermögensmanagement, die sich ähnlich wie K&R auf Abfindungswerte aus dem

### Performancemessung durch das WSH-Vermögensverwalter-Ranking

Inwieweit die Vermögensverwalter an der positiven Marktlage partizipieren konnten, lässt sich am Ranking der WSH feststellen. Sie durchleuchtet seit zehn Jahren Vermögensverwalter anhand vorhandener Mandantendepots. Durch die langfristig angelegte Performancemessung und -analyse können statistische Ausreißer, die durch zufällige Ereignisse in einem Jahr eine Top-Performance erzielt haben und im nächsten Jahr eine vergleichsweise schlechte, aussortiert werden. Der Analysefokus liegt nicht auf einem kurzfristigen Anlageerfolg, sondern auf einer langfristig konstanten, und daher auch einschätzbaren, Leistung der Vermögensverwalter. Die in diesem Beitrag vorgestellten Quartalsergebnisse fließen regelmäßig in diese Betrachtung ein.

deutschsprachigen Raum spezialisiert hat, belegt mit ihrem besten Depot den vierten Platz und weist eine Performance von 7,8 Prozent aus. Im Vergleich zu den Mitbewerbern gibt es bei diesem Verwalter erhebliche Abweichungen zwischen den besten und schlechtesten Depots. Während Lingohr & Partner mit dem schlechtesten Depot immerhin eine Performance von 7,1 Prozent erzielt, beträgt bei VM das Ergebnis des schlechtesten Depots lediglich 1,5 Prozent. Auch wenn dieser Vermögensverwalter seit Jahren immer wieder unter den Spitzenplätzen zu finden ist, darf dieser Aspekt nicht außer Acht gelassen werden.

Unter den Top 5 Vermögensverwaltern findet sich mit der Credit Suisse auch eine bankgebundene Vermögensverwaltung. Mit einer Performance von 6,9 Prozent kann sich der Verwalter den fünften Platz in dieser Kategorie sichern. Der Anlagefokus in dem betrachteten Depot ist ausschließlich auf globale Aktieninvestments gerichtet.

### Segment Aktien Gesamt

Das Segment der Aktien hat im Vergleich zur Gesamtperformance und Rentenperformance am besten abgeschnitten, was angesichts der stark haussierenden Aktienmärkte im ersten Quartal zu erwarten war. Die BMS Finanz Consulting belegt mit 15,7 Prozent den ersten Platz in diesem Segment. Gelungen ist ihr dieses Ergebnis vor allem durch taktisch gute Entscheidungen (Timing) und der erfolgreichen Kombination aus aktiv gemanagten Aktienfonds und ETFs. Die Aktienquote, die zu Anfang des Jahres 2011 noch bei etwa zehn Prozent lag, wurde im zweiten Drittel des Jahres, als die Aktienmärkte stark korrigiert hatten, bis auf knapp 37 Prozent hochgefahren. In dem starken ersten Quartal dieses Jahres wurde diese Quote sukzessiv abgebaut und betrug zum Ende des Quartals lediglich 3,1 Prozent. Ein gutes Ergebnis lieferte auch der Vermögensverwalter der Bank Sarasin. Mit weltweiten Aktienanlagen, die größtenteils mit Einzeltiteln erfolgen, sichert sich der Verwalter den zweiten Platz. Die gemessene Aktienperformance liegt dabei bei elf Prozent. Lingohr & Partner belegt mit 9,6 Prozent den dritten und VM mit 9,3 Prozent den vierten Platz. Der Vermö-

gensverwalter der Commerzbank, dessen Portfolio aus 20 Prozent Aktien- und knapp 70 Prozent Rententiteln besteht, belegt mit einer Performance von neun Prozent den fünften Platz unseres Rankings. Der Anlagefokus im Aktienbereich ist auf europäische Standardwerte gerichtet. Die Aktienauswahl richtet sich hierbei nach den Kriterien Substanz, Marktführerschaft, globale Ausrichtung, Preissetzungsmacht, Innovationsfähigkeit und Dividendenrendite. Der für das hier betrachtete Commerzbank Depot verantwortliche Portfoliomanager, besticht insgesamt schon seit längerem durch ein Anlageverhalten, mit dem er sich von reinen Konzerninteressen lösen konnte und auch eigene Ideen mit in das Portfolio einbrachte.

### Segment Aktien Europa

Mit einem enormen Vorsprung belegt die BMS Finanz Consulting mit einem Ergebnis von 21,6 Prozent den ersten Platz im Segment Aktien Europa. Ebenfalls ein gutes Ergebnis, mit einer Performance von 13,7 Prozent, erzielte der Vermögensverwalter der Bank Sarasin. Für die kluge Entscheidung einer Übergewichtung deutscher Titel im Bereich der europäischen Aktienanlagen wurde der Verwalter mit dem zweiten Platz in diesem Segment belohnt. Er profitierte somit von der allgemein beachtlichen Entwicklung deutscher Aktien. Den dritten Platz belegt die VM mit einer Performance von 9,3 Prozent. Das Depot dieses Verwalters besteht fast ausschließlich aus deutschen Werten, aber vor allem nur aus europäischen, womit sich das Ergebnis in dieser Kategorie nicht von dem Ergebnis des Segments „Gesamtperformance Aktien“ unterscheidet. Die Commerzbank, ebenfalls mit dem Fokus auf deutsche Standardwerte, erreicht mit neun Prozent den vierten Platz. Dicht dahinter, mit einem Ergebnis von 8,9 Prozent, folgt der Verwalter K&R.

### Segment Aktien USA

Lingohr & Partner belegt in der Kategorie „Aktien USA“ mit einem Ergebnis von 10,3 Prozent den ersten Platz. Zu dem Ergebnis von Lingohr ist anzumerken, dass in den einzelnen Segmenten dieses Ranking jeweils unterschiedliche Depots zum Zuge kommen. Trotz leicht unterschiedlicher Depotzusammenset-

zungen, aus denen auch unterschiedliche Segmentperformances resultieren, sind in der Gesamtperformance der Depots nur geringe Abweichungen festzustellen. Der amerikanische Vermögensverwalter FVCM, der sich ausschließlich auf den nordamerikanischen Aktien- und Rentenmarkt konzentriert, erzielt mit 7,2 Prozent den zweiten Platz. Den dritten Platz belegt ein Depot der Bank Sarasin, das mit einem Anteil von zirka fünf Prozent in nordamerikanische Titel investiert ist und in diesem Segment ein Ergebnis von 6,4 Prozent erzielt. Die BMS belegt mit einer Performance von 4,7 Prozent den vierten Platz. Zur Wahrung der Qualitätsansprüche berücksichtigt die WSH für das Ranking auch auf Segmentebene ausschließlich diversifizierte Portfolios. Eine Verzerrung durch Einzelwetten wird hierdurch ausgeschlossen. Mangels weiterer, breit aufgestellter, US-Portfolios kann ein fünfter Platz im Segment Aktien USA an dieser Stelle nicht vergeben werden.

### Segment Renten Gesamt

Die BMS Finanz Consulting schaffte es, wie kaum ein anderer Vermögensverwalter im ersten Quartal, sowohl mit Aktien- als auch mit Renteninvestments erfolgreich zu sein und belegt auch in dieser Kategorie mit einer Performance von 7,9 Prozent den ersten Platz. Durch die gelungene Selektion von Einzeltiteln, mit nicht zu kurzen Restlaufzeiten und dem klaren Fokus auf Unternehmensanleihen, kann die Portfoliomanagerin Risikoprämien vereinnahmen, die deutlich über der Rendite sicherer Staatsanleihen liegen. Den zweiten Platz belegt Dr. Lux & Präuner. Mit einem Rentenanteil von 30 Prozent, ausschließlich investiert in globale Rentenfonds, erzielt der Verwalter eine Performance von sechs Prozent. Dieser Portfoliomanager investiert unter den Gesichtspunkten der Reduktion möglicher Schwankungs- und Verlustrisiken und wendet zur Portfolio-Optimierung die bewährten Methoden des Nobelpreisträgers Markowitz an. Die auf Unternehmensanleihen spezialisierte Vermögensverwaltung Johannes Führ erzielt mit einer auf globale Rententitel ausgerichteten Anlagestrategie, die ausschließlich in Euro denominierte Anleihen berücksichtigt, in einem reinen Rentendepot eine Performance

von 5,4 Prozent und belegt damit den dritten Platz im Segment Renten Gesamt. Die Vermögensverwaltung der Sparkasse Detmold erzielt mit Rententiteln, die knapp 90 Prozent des Depots ausmachen und worin auch die besonderen Stärken dieses Verwalters liegen, 3,9 Prozent Performance und befindet sich damit auf dem vierten Platz. Das Bankhaus Hauck & Aufhäuser, das in dem hier betrachteten Vermögensverwaltungsdepot keine hauseigenen Produkte einsetzt, belegt mit einer Performance von 3,6 Prozent den fünften Platz. Der Vermögensverwalter ist mit rund 85 Prozent des Depots in globale Rententitel investiert. Neben Einzelrenten, die in Euro notieren und den Hauptanteil der Rentenengagements ausmachen, sind auch Fremdwährungsanleihen in USD, PLN, NOK, SEK, TRK und anderen Währungen zu finden. **V&S**

### BMS Finanz Consulting

Die BMS Finanz Consulting GmbH wurde 1998 in München gegründet. Zum Kerngeschäft zählt die traditionelle Vermögensverwaltung von privaten Kundengeldern, die sich auf die Bereiche des Aktien-, Renten- und Liquiditätsmanagements erstreckt. Die Portfoliomanagerin und Geschäftsführerin Birgit Miehle hat bereits vor der Gründung der BMS langjährige Erfahrung in der Vermögensverwaltung einer Großbank aufgebaut. Sie kümmert sich persönlich um die nachhaltige Verwaltung und Aufbau des Kundenvermögens und entwickelt, unter Berücksichtigung der individuellen Gewinnerwartung und der Risikobereitschaft des Kunden, eine geeignete Anlagestrategie. Die Anlagen erfolgen sowohl in Renten- und Aktienezitteln als auch Zertifikate, Aktien- und Mischfonds. Um hierbei ein Höchstmaß an Flexibilität zu wahren und die sich bietenden Möglichkeiten am Renten- und Aktienmarkt nutzen zu können, handelt BMS vollkommen bankenunabhängig. Bei ihren Anlageentscheidungen berücksichtigt Birgit Miehle nicht nur unternehmensbezogene Aspekte. Ein Engagement wird auch stets unter den Gesichtspunkten der makroökonomischen und politischen Rahmenbedingungen getroffen.

### 1. Quartal 2012

Gesamtpformance		
1	Lingohr & Partner	9,6%
2	Knoesel & Ronge	8,2%
3	BMS Finanz Consulting	7,9%
4	VM Vermögens-Management	7,8%
5	Credit Suisse	6,9%
Benchmark (DAX 30)		17,8%
Benchmark (MSCI WORLD)		8,2%
Benchmark (RexP)		0,5%
Aktien Europa		
1	BMS Finanz Consulting	21,6%
2	Sarasin	13,7%
3	VM Vermögens Management	9,3%
4	Commerzbank	9,0%
5	Knoesel & Ronge	8,9%
Benchmark (DAX 30)		17,8%
Benchmark (EURO STOXX 50)		7,4%
Benchmark (STOXX 600)		8,4%
Aktien USA		
1	Lingohr & Partner	10,3%
2	FVCM	7,2%
3	Sarasin	6,4%
4	BMS Finanz Consulting	4,7%
Benchmark (S&P 500)		9,1%
Aktien Gesamt		
1	BMS Finanz Consulting	15,7%
2	Sarasin	11,0%
3	Lingohr & Partner	9,6%
4	VM Vermögens-Management	9,3%
5	Commerzbank	9,0%
Benchmark (DAX 30)		17,8%
Benchmark (MSCI WORLD)		8,2%
Benchmark (STOXX 600)		8,4%
Renten Gesamt		
1	BMS Finanz Consulting	7,9%
2	Dr. Lux & Präuner	6,0%
3	Johannes Führ	5,4%
4	Sparkasse Detmold	3,9%
5	Hauck & Aufhäuser	3,6%
Benchmark (RexP)		0,5%
Benchmark (ML USA)		-4,4%

Quelle: WSH Deutsche Vermögensreuhand

## Vermögen & Steuern

Fachzeitschrift für die Steuer-, Rechts- und Vermögensberatung

**Chefredaktion:** Dipl.-Vw. Karl-Heinz Badura  
Am Flutgraben 10, 52388 Nörvenich  
Telefon 0 24 26/51 03, Telefax 0 24 26/57 27  
E-Mail: m.badura@badura.com

### Verlag und Redaktion:

Verlag Helmut Richardi GmbH  
in der Verlagsgruppe Knapp/Richardi  
Aschaffener Straße 19, 60599 Frankfurt am Main,  
Postfach 111151, 60046 Frankfurt am Main,  
Telefon 0 69/97 08 33-0, Telefax 0 69/7 07 84 00.  
www.kreditwesende.de

**Verleger:** Philipp Otto

**Herausgeber:** Klaus-Friedrich Otto

**Redaktionsbeirat:** Dr. Gerold F. Engenhardt, RA Ludwig Kerschler, Guido J. Küsters, SIB Dipl.-Kfm. Michael Leistenschneider, WP SIB Dipl.-Kfm. Dr. Hans Günter Senger.

Die mit Namen versehenen Beiträge geben nicht immer die Meinung der Redaktion wieder. Bei unverlangt eingesandten Manuskripten ist anzugeben, ob dieser oder ein ähnlicher Beitrag bereits einer anderen Zeitschrift angeboten worden ist. Beiträge werden nur zur Alleinveröffentlichung angenommen.

Die Zeitschrift und alle in ihr enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig.

Manuskripte: Mit der Annahme eines Manuskripts zur Veröffentlichung erwirbt der Verlag vom Autor das ausschließliche Verlagsrecht sowie das Recht zur Einlagerung in eine Datenbank und zur weiteren Vervielfältigung zu gewerblichen Zwecken in jedem technisch möglichen Verfahren. Die vollständige Fassung der Redaktionsrichtlinien finden Sie unter [www.kreditwesende.de](http://www.kreditwesende.de).

**Verlags- und Anzeigenleitung:** Uwe Cappel

**Anzeigenverkauf:** Detlev Gistl,  
Telefon 0 69/97 08 33-33,

Ralf Werner,  
Telefon 0 69/97 08 33-43,

**Anzeigendisposition:** Anne Guckes,  
Telefon 0 69/97 08 33-26,

sämtl. Frankfurt am Main, Aschaffener Straße 19.

Zurzeit ist die Anzeigenpreistabelle Nr. 15 vom 1.1.2012 gültig.

**Erscheinungsweise:** jeweils am 1. eines Monats.

**Bezugsbedingungen:** Abonnementpreise inkl. MwSt. und Versandkosten: jährlich 223,06 €, Ausland: jährlich 230,74 €. Preis des Einzelheftes 18,00 € (zzgl. Versandkosten). Studentenabonnements: 50 % Ermäßigung (auf Grundpreis).

Probeheftanforderungen bitte unter Telefon  
0 69/97 08 33-25 oder -32.

Bei Nichterscheinen ohne Verschulden des Verlags oder infolge höherer Gewalt entfallen alle Ansprüche.

Der Bezugszeitraum gilt jeweils für ein Jahr. Er verlängert sich automatisch um ein weiteres Jahr, wenn nicht einen Monat vor Ablauf eine schriftliche Abbestellung vorliegt. Bestellungen aus dem In- und Ausland direkt an den Verlag oder an den Buchhandel.

**Bankverbindungen:** HypoVereinsbank, Frankfurt am Main, Kto.-Nr. 45-41650 (BLZ 503 201 91). Postbank: Frankfurt am Main, Konto-Nummer 81 083 604 (BLZ 500 100 60).

**Druck:** Druckerei Hassmüller Graphische Betriebe GmbH & Co. KG, Königsberger Str. 4, 60487 Frankfurt am Main.

ISSN 1437-0441