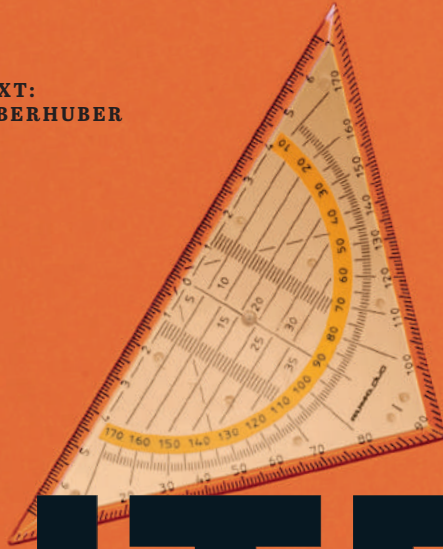


So stellt man sich den perfekten Plan für den Vermögensaufbau vor: präzise vermessen, sorgfältig umgesetzt

TEXT:
NADINE OBERHUBER



ECHE TE PROFIS

Unabhängige Vermögensverwalter
arbeiten diskret und im Verborgenen.
Erstmals hat Capital auf der Basis
von mehr als 13 000 Depotdaten die
Top-Verwalter herausgefiltert

Er sei so etwas wie der Jürgen Klopp der Branche, habe ihm einmal ein Kunde gesagt, erzählt Maik Bolsmann.

Nach außen sei er mit frechen Sprüchen unterwegs, aber dahinter stecke ein diskreter Manager und guter Strategie. So ein Vergleich sagt über den Kölner Vermögensverwalter ja im Grunde mehr als tausend Zahlen. Denn der echte Jürgen Klopp zeigt: Mit dieser Kombination wird man zwar nicht in jeder Saison Erster, aber man kann große Titel holen.

Nun lässt sich bei Fußballtrainern leicht erkennen, wer vorn mitspielt. Welcher Vermögensverwalter dagegen in der Top-Liga arbeitet, ist schwerer zu sagen. Mehr als 400 Verwalter sind bei der Aufsichtsbehörde Bafin registriert, etwa 250 davon im Berufsverband VuV organisiert. Doch wer sind die Top-Coaches fürs Geld? Genau das hat Capital in diesem Jahr mit dem Münchner Institut für Vermögensaufbau (IVA) ermittelt.

Mithilfe der führenden Depotbanken V-Bank und DAB BNP Paribas analysierte das IVA im Auftrag von Capital erstmals rund 13 400 anonymisierte Kundendepots. Längst nicht alle Verwalter hatten den Mut, sich so tief in die Depots schauen zu lassen, doch knapp 50 nahmen die Herausforderung an. „Das ist eine sehr respektable Zahl von Kombattanten“, sagt Florian Grenzebach, Vertriebs-Generalbevollmächtigter der V-Bank, „besonders positiv überrascht hat uns die hohe Leistungsgüte.“

Über alle Depotkategorien lieferten immerhin 16 Anbieter sehr gute Ergebnisse ab und erreichten eine Gesamtbewertung von vier Sternen. An fünf Verwalter – die jeweils in allen Depotklassen Bewertungen erzielt haben – haben wir die Höchstnote von fünf Sternen vergeben. Darüber hinaus sammelten 18 Anbieter in einzelnen Kategorien Auswertungsterne (alle Sieger auf S. 124).

Für Anleger ist diese erste Capital-Auswertung unabhängiger Vermögensverwalter deshalb wertvoll, weil es selbst für Experten schwer ist, den Markt zu überblicken, sagt Hartwig Webersinke, Professor am Institut für Vermögensverwaltung (InVV): „Zudem wächst die Branche – zwar nicht dramatisch, aber doch kontinuierlich.“ Der lange Wirtschaftsaufschwung hat die Vermögen wachsen lassen – die Sorgen um den Gelderhalt bei Nullzinsen aber auch. Und ausgerechnet jetzt kümmern sich viele Groß- und Privatbanken nur noch um liquide Vermögen ab 1 Mio. Euro aufwärts. Kunden mit sechsstelligen Summen müssen sich gezwungenermaßen neu umsehen.

Für die Suche nach dem geeigneten Berater bleiben ihnen aber oft nur weiche Kriterien: Wen gibt es in der Nähe? Wer ist sympathisch und hat eine schlüssige Anlagephilosophie? „Das Vertrauen ist ein ganz wichtiger Punkt“, findet Webersinke, „ohne geht es nicht.“ Doch wer das Kundenvertrauen wirklich wert ist, weil er das Kapital auch vermehrt, lässt sich vorab nicht erahnen. Auch die Größe eines Anbieters sei kein Garant für gute Anlage, sagt Webersinke. Oft holten gerade kleinere mehr für ihre Kunden heraus.

Wenn man jedoch tief in die Depots schaut, wie es das IVA für Capital getan hat, zeigt sich schnell, wer Qualität liefert: Welcher Verwalter strukturiert Portfolios gut? Wer streut das Kapital breit über Anlageklassen, Branchen und Regionen? Wer wählt hochwertige Produkte mit kleinen Kosten und sichert Risiken ab? Um diese Fragen zu beantworten, wurden die 13 400 Depots in drei Kategorien eingeteilt – in konservativ, ausgewogen und chancenorien-

tiert – denn natürlich gelten für aktienlastige Depots andere Maßstäbe als für festverzinsliche. Ausgewogene Depots scheinen dabei eine Stärke der Verwalter zu sein, dafür gab es je achtmal die Bestnote von fünf Sternen, bei den konservativen und chancenorientierten Depots gab es je sieben Höchstbewertungen. Ein Verwalter sicherte sich sogar in allen drei Klassen die Top-Note: Liquid aus Berlin. BV&P Vermögen aus Kempten verpasste die dritte Fünf-Sterne-Bewertung nur ganz knapp.

VIEL HEIMAT, WENIG EXOTIK

Das Durchschnittsdepot sah so aus: „Die meisten Vermögensverwalter wählen überwiegend konventionelle Anlageklassen, sie arbeiten mit 51 Prozent Aktien, 28 Prozent Anleihen und 16 Prozent Cash“, sagt IVA-Vorstand Andreas Ritter, „wenn exotischere Anlageklassen auftauchen, dann am häufigsten Edelmetalle“, mit mindestens zwei Prozent.

Leicht überdurchschnittlich setzen die Depots auf die Eurozone (41 Prozent der Anteile), auf Nordamerika zu knapp 30 Prozent. Überraschend gering ist der Emerging-Markets-Anteil mit sieben Prozent (13 Prozent wären laut Marktkapitalisierung gerechtfertigt). Ob das den Home-Bias der Verwalter offenbart oder Kundenwunsch ist, bleibt offen.

Worüber Ritter sehr staunte: „Die am häufigsten verwendete Produktklasse sind aktive Investmentfonds, vor allem Mischfonds. Da tauchen einige Namen überproportional häufig auf.“ Der Flossbach von Storch Multiple Opportunities etwa fand sich in gut jedem fünften Depot. Solange die Verwalter aktive Fonds einsetzen, die Überrenditen erzielen, konnten sie im Test Punkte gewinnen – allerdings produzieren Aktivfonds auch höhere Kosten. Manche Verwalter büßten durch den Einsatz eher durchschnittlicher Fonds auch den ein oder anderen Punkt ein.

Gern hätten wir natürlich die Überrendite ermittelt, die Verwal-

ter ihren Kunden 2018 gegenüber einem Vergleichsindex bescherten. Dazu aber reichten die reinen Depotdaten nicht aus. Denn daraus geht nicht hervor, ob Überschüsse sofort wieder angelegt oder ausgeschüttet wurden oder ob eine Ertragsbesteuerung im Ausland erfolgte. Allerdings wäre die Performance des schwierigen Jahres 2018 ohnehin nur bedingt aussagekräftig gewesen: „Es waren vor allem diejenigen überdurchschnittlich erfolgreich, die auf den US-Aktienmarkt setzten und auf lange Laufzeiten bei Anleihen“, sagt

Ritter. Doch einen Schluss lassen die diesjährigen Daten zu: Verwalter, die Portfolios gut strukturieren, hochwertige Produkte einsetzen und die Kosten niedrig halten, müssen auch langfristig Performancebringer sein.

Die Kosten sollten sich Kunden ohnehin genauer ansehen: Hohe Transaktionskosten zeigen, dass ein Verwalter oft umschichtet, bei offensiven Depots ist das noch verständlich. Etliche Verwalter brachten sich aber gerade bei konservativen Depots um Punkte. Nur etwa jeder Dritte setzte stark auf günstige Direkt-

investments. Bei ausgewogenen und chancenorientierten Depots konnten Kostenvermeider sich sogar häufig zum Gesamtsieg spielen.

Sucht man die Einzelnoten, bei der die Verwaltergüte am meisten auseinanderklafft, so sind es bei Konservativdepots die Kosten, bei den Ausgewogenen die Produkte und Kosten, beim Chancendepot Produkte und Risikomanagement. In Kloppe-Sprache: Defensivteams brauchen effiziente Einzelspieler für den Sieg. Bei den Angriffslustigen dagegen muss die Abwehr stimmen. →

SO HAT CAPITAL GETESTET

Der erste große Test für Vermögensverwalter auf der Basis von mehr als 13 000 realen Depots

DIE DEPOTDATEN

Erstmals hat Capital mit dem Münchner Institut für Vermögensaufbau (IVA) die Leistungen unabhängiger Vermögensverwalter auf der Basis realer Depotdaten überprüft: Dazu riefen Capital sowie die Depotbanken V-Bank und DAB BNP Paribas mehr als 300 Vermögensverwalter zur Teilnahme auf, knapp 50 stimmten einer Auswertung zu. Am Ende konnte das IVA für Capital insgesamt 13 430 Depots von 47 Vermögensverwaltern vollständig analysieren. Insgesamt erhob das IVA die Depotdaten an vier Quartalsstichtagen 2018 und sah sich die durchschnittliche prozentuale Depotaufteilung an. Mindestens zehn Depots waren nötig, um in einer Risikoklasse bewertet zu werden.

DREI DEPOTKLASSEN

Depots mit einem Risikoanteil bis 35 Prozent zählten als „konservativ“, ein Risikoanteil von 35 bis 65 Prozent galt als „ausgewogen“, ab 65 Prozent Risikoanteil gehörten die Depots zu den „chancenorientierten“. Die Daten für die Wertpapierbeurteilung stammen überwiegend von Thomson Reuters und wurden manuell ergänzt durch Zusatzrecherchen.

VIER KATEGORIEN

Anschließend bewertete das IVA jede Depotklasse in vier Kategorien: Struktur des Portfolios, Produktumsetzung, Risikomanagement und Kosten. In jeder

Kategorie waren maximal 20 Punkte erreichbar, die in ein bis fünf Sterne umgerechnet wurden. Je nach Risikotyp erhielten die Teilergebnisse unterschiedliches Gewicht: Bei konservativen Depots ging das Risikomanagement etwas stärker in die Bewertung ein, bei Chancendepots die Kosten.

1. PORTFOLIOSTRUKTUR

Hier zählten zunächst die Anlageklassen: Wird das Vermögen gut über Aktien, Anleihen und alternative Investments gestreut? Ist der Regionen- und Branchenmix ausgewogen? Werden Währungsrisiken berücksichtigt, und ist die Diversifikation im konservativen Depotanteil gut? In allen Depotklassen wurde die Struktur mit 30 Prozent gewichtet.

2. PRODUKTUMSETZUNG

In dieser Kategorie wurden etwa die Direktinvestitionsquote ermittelt, der sinnvolle Einsatz aktiver Fonds und die Vermeidung von Retailprodukten. Auch hier ging das Ergebnis für alle Depottypen mit einem Gewicht von 30 Prozent ein.

3. RISIKOMANAGEMENT

Das IVA überprüfte in diesem Bereich, wie gut die Portfolios auf Risiken wie Zinsanstieg, Marktcrashes oder Währungsschwankungen vorbereitet sind. Je konservativer, desto stärker ging das Risikomanagement in die Wertung ein

(25 Prozent bei konservativ, 15 Prozent bei chancenorientiert).

4. KOSTEN

Bewertet wurden zunächst die inneren Kosten der einzelnen Anlageprodukte. Häufige Umschichtungen in den Portfolios führen zu hohen Transaktionskosten und bedeuten daher wenig Punkte. Bei Chancendepots machte die Kosteneffizienz 25 Prozent der Bewertung aus, bei den konservativen 15 Prozent.

SIEGEL

Anbieter, die in allen drei Risikoklassen mit mindestens zehn Depots vertreten waren und mindestens vier Sterne erzielten, erhielten auch in der Gesamtbewertung mindestens vier Sterne. Wer nur in einzelnen Depotklassen vertreten war, erhielt eine Teilnote. Verwalter mit vier oder fünf Sternen haben die Möglichkeit, ein Capital-Siegel zu erwerben und damit für sich zu werben. Genauere Informationen zu den Bedingungen dieser Siegel finden Sie unter capital.de/siegel



SIEGER ALLER KLASSEN

Fünf Vermögensverwalter haben beim Test in allen drei Depotkategorien überzeugt und in der Gesamtbewertung die Höchstnote erhalten. Capital erklärt, was sie auszeichnet

OSNABRÜCK

SPIEKERMANN & CO

„Die Aktienkurse ändern sich – aber unsere Berater bleiben“, das ist ein Leitsatz von Thomas Acker, Geschäftsführer von Spiekermann & Co in Osnabrück. Die meisten Berater sind schon seit 18 Jahren in der Firma, die „personelle Kontinuität“ ist also hoch. Konstanz in den über 1 000 Depots ist ihm mindestens genauso wichtig: „Wir sind vom Grundsatz her eher zurückhaltend unterwegs“, sagt Acker. Das heißt aber beileibe nicht, dass Spiekermann nicht auch dynamischer kann: Jeweils fünf Sterne gab es in den Depotklassen ausgewogen und chancenorientiert. Insgesamt lieferten die Osnabrücker sehr konsistente Noten ab. „Im Hinblick auf die Portfoliostruktur sind sie zwar eher durchschnittlich“, sagt Andreas Ritter vom IVA. Doch ihre Stärke liegt eindeutig bei den Kosten, sie haben hohe Direktinvestitionsquoten und verwenden viele Einzeltitel. Zudem „ist eine sehr hochwertige Umsetzung der Portfolios auf Produktebene erkennbar“. Aktive Fonds werden qualitätsorientiert beigemischt, Retailprodukte konsequent gemieden.

RODENBACH

GRÜNER FISHER INVESTMENTS

Sehr gut in den Extremen ist Grüner Fisher Investments: fünf Sterne für die konservativen und die Chancendepots. „Insgesamt gibt es bei der Portfoliostruktur keine erkennbaren Schwächen“, sagt Andreas Ritter, „in den chancenreichen Depots ist die Produktumsetzung sogar exzellent“, dafür gab es die Höchstnote. Direktinvestments bevorzugt Geschäftsführer Torsten Reidel. Das hält die Kosten klein. International wird breit gestreut.

KÖLN

B&K VERMÖGEN

Neueste Technik nutzt Maik Bolsmann gern, aber „der Mensch ist immer noch der beste Computer“, ist eine Devise des Gründers von B&K Vermögen für die 238 Depots seiner Kunden. Der Kölner erzielt fünf Sterne in den Depotklassen ausgewogen und chancenorientiert. Er hat eine etwas niedrigere Direktinvestitionsquote, trifft aber „die Fondsauswahl kosteneffizient und qualitätsorientiert“, sagt Andreas Ritter, „die Produktauswahl ist gelungen“. Auffällig: „Die Umschichtungsquoten sind in allen Risikoklassen überdurchschnittlich“, das bedeutet zwar höhere Transaktionskosten, „könnte aber durchaus für ein aktives Portfolio- und Risikomanagement sprechen.“ Die B&K-Portfolios haben eine gute bis sehr gute Struktur und hohe Liquiditätsquoten. Das macht sie robust in Stresszeiten.

KEMPTEN

BV&P VERMÖGEN

Klettert man am Firmensitz Kempten auf einen Gipfel, sieht man das Einzugsgebiet von BV&P Vermögen: Es reicht vom Allgäu nach Österreich und in die Schweiz. Viele Unternehmer aus dem Dreiländereck berät Anton Vetter mit seinem Team, entsprechend klassisch sind sie aufgestellt: Fünf Sterne bekommt BV&P für seine konservativen und ausgewogenen Depots. Hätten die Kemptener sich nicht kleine Schwächen beim Chancendepot geleistet, hätten sie sogar noch eine dritte Bestnote erzielt. Das konservative Depot ist klar ihre Stärke. Sie punkten mit „niedrigen Kosten und einer überdurchschnittlichen Direktinvestitionsquote“, lobt IVA-Direktor Ritter. Wie sehr Kosten und Provisionen auf die Performance durchschlagen, hätten die Kunden spätestens in der Finanzkrise 2008 erkannt, sagt BV&P-Gründungspartner Anton Vetter, „wir beraten seit Firmengründung 2007 ausschließlich auf Honorarbasis und leiten alle Bestandsprovisionen an unsere Kunden weiter“. Die Allgäuer strukturieren die Portfolios sehr gut und streuen die Einzeltitel extrem breit, „im Mittel werden über 1 000 Einzelwerte je Depot eingesetzt“, auch bei Fonds. Gelegentlich bleibt aber die Produktumsetzung hinter der sehr guten Struktur zurück. Ihre Stärke ist das Risikomanagement, das macht die Depots sehr robust.

BERLIN LIQID ASSET MANAGEMENT

Wer meint, digitale Vermögensverwaltung habe Schwächen, den belehrt Liqid eines Besseren. Die Berliner erhielten als Einzige fünf Sterne in allen Depotkategorien und überwiegend Bestnoten in den Einzelbewertungen. Liqid räumt nach dem Sieg im Robo-Advisor-Test von Capital (8/2019) auch bei den Vermögensverwaltern ab, warum auch hier? Weil sich die Berliner als „digitale Alternative zur Privatbank“ verstehen, sagt Mitgründer Christian Schneider-Sickert. Die Digitalplattform greift auf das Investmentteam von HQ Trust zurück, die Manager des Vermögens der Familie Harald Quandt. Per Mail und

Telefon seien jederzeit Berater erreichbar. Auffällig gut sind die konservativen und ausgewogenen Depots. Kleine Schwächen leistet sich Liqid nur beim Risikomanagement, vermutlich wegen der regionaleren Struktur seiner Depots. „Die Produktauswahl ist konsequent qualitätsorientiert“, sagt Andreas Ritter, „Retailprodukte werden nahezu vollständig vermieden.“ Die Umschichtungsquote ist mittel, die Kosten klein. Markant ist: In einigen Depots stecken fast nur ETFs, in anderen fast nur Aktivfonds. „Wir sind agnostisch in der Frage, bei uns entscheiden die Kunden selbst“, erklärt Schneider-Sickert. →

DIE TOP-VERMÖGENSVERWALTER IM CAPITAL-TEST

Alle Anbieter, die mindestens vier Sterne („sehr gut“) erreichen konnten. Nur wer in allen Depotkategorien (in Klammern die Gewichtung für die jeweiligen Risikotypen) bewertet wurde, erhielt auch eine Gesamtbewertung¹

VERMÖGENSVERWALTER	Konservatives Depot					Ausgewogenes Depot					Chancen-Depot					Gesamt
	Portfoliostruktur (30%)	Produktumsetz. (30%)	Risikomanagem. (25%)	Kosteneffizienz (15%)	gesamt	Portfoliostruktur (30%)	Produktumsetz. (30%)	Risikomanagem. (20%)	Kosteneffizienz (20%)	gesamt	Portfoliostruktur (30%)	Produktumsetz. (30%)	Risikomanagem. (15%)	Kosteneffizienz (25%)	gesamt	
Norden																
BRW Finanz	5	4	5	3	★★★★	5	4	5	5	★★★★★	5	3	4	5	★★★★	★★★★★
Honestas Finanzmanagement	4	5	5	4	★★★★★											
Westen																
Asset Concepts						4	5	3	5	★★★★	4	5	3	5	★★★★	
B&K Vermögen	4	4	5	4	★★★★	5	5	5	3	★★★★★	5	5	4	4	★★★★★	★★★★★
Ficon Börsebus Invest	3	4	5	5	★★★★	3	5	5	5	★★★★	3	5	4	5	★★★★	★★★★★
Grüner Fisher Investments	5	4	5	4	★★★★★	5	3	4	5	★★★★	5	5	3	5	★★★★★	★★★★★
Haser Vermögensverwaltung						5	4	4	5	★★★★★	4	5	4	5	★★★★★	
I.C.M. Independent Capital Managem.	3	4	5	4	★★★★	3	4	5	4	★★★★	4	4	4	5	★★★★	★★★★★
Kirix Vermögensverwaltung	4	4	4	4	★★★★	5	4	4	4	★★★★	4	3	4	5	★★★★	★★★★★
Landert Family Office Deutschland	4	4	4	5	★★★★	4	4	4	4	★★★★						
Oberbanscheidt & Cie. Vermögensv.	4	3	4	4	★★★★	5	3	3	4	★★★★						
PVV Private Vermögensverwaltung						5	3	4	3	★★★★	4	3	4	4	★★★★	
Source For Alpha (Deutschland)											5	4	4	5	★★★★★	
Spiekermann & Co	4	4	4	5	★★★★	4	5	4	5	★★★★★	4	5	4	5	★★★★★	★★★★★
Wagner & Florack Vermögensverw.	5	3	4	4	★★★★	5	4	4	4	★★★★	5	3	3	4	★★★★	★★★★★
Osten und Berlin																
Honoris Treuhand	5	4	4	4	★★★★	5	4	4	4	★★★★	4	4	3	5	★★★★	★★★★★
Liquid Asset Management	5	5	4	5	★★★★★	5	5	4	5	★★★★★	5	5	3	5	★★★★★	★★★★★
WSW Portfoliomanagement	4	4	3	5	★★★★	5	4	4	4	★★★★	4	3	4	4	★★★★	★★★★★
Süden																
Abele Depotverwaltung						5	2	5	3	★★★★	5	2	4	4	★★★★	
Advertum Vermögensmanagement						4	4	4	3	★★★★						
AnCeKa Vermögensbetreuungs AG	4	4	5	4	★★★★	5	4	4	5	★★★★★	4	3	5	5	★★★★	★★★★★
Azemos Vermögensmanagement	4	5	3	4	★★★★	4	4	4	5	★★★★	4	3	4	4	★★★★	★★★★★
Bayerische Vermögen	5	4	4	3	★★★★	5	3	4	3	★★★★	5	3	4	3	★★★★	★★★★★
BMS Finanz Consulting											5	3	3	3	★★★★	
BV&P Vermögen	4	5	5	5	★★★★★	5	4	5	5	★★★★★	5	3	5	5	★★★★	★★★★★
Corum Vermögensverwaltung (D)	4	4	3	4	★★★★	5	4	3	4	★★★★	4	3	3	5	★★★★	★★★★★
Credo Vermögensmanagement						5	4	4	3	★★★★	5	3	4	3	★★★★	
Dr. Thilenius Management						4	5	3	5	★★★★	4	5	3	5	★★★★	
Eyb & Wallwitz Vermögensman.	4	4	3	5	★★★★	5	4	3	5	★★★★						
Freiburger Vermögensmanagement	5	3	5	5	★★★★	5	3	5	5	★★★★	4	4	4	5	★★★★	★★★★★
Gerhard Friedenberger Vermögensv.	5	4	5	5	★★★★★	5	4	4	4	★★★★						
Kidron Vermögensverwaltung	4	5	5	4	★★★★★	5	4	4	4	★★★★						
Knoesel & Ronge Vermögensverw.											4	5	5	5	★★★★★	
Novethos Financial Partners	5	4	5	4	★★★★★	5	4	4	4	★★★★	5	3	4	5	★★★★	★★★★★
Odörfer & Brandner Vermögensman.	5	4	4	3	★★★★	5	4	5	3	★★★★	4	4	4	4	★★★★	★★★★★
Pecunia	4	4	5	3	★★★★	5	4	5	3	★★★★	5	4	4	4	★★★★	★★★★★
TOP Vermögen	4	4	3	4	★★★★	5	4	3	4	★★★★	4	3	3	5	★★★★	★★★★★
Vermögenskultur						5	5	5	5	★★★★★						
Von der Heydt & Co.	4	3	4	4	★★★★	5	3	4	4	★★★★						

1) Für eine Bewertung in einer Risikoklasse waren mindestens zehn Depots erforderlich