

Wirtschafts Woche

AUSGABE 9 · 25.2.2022 · DEUTSCHLAND 7,20 EUR

BEDINGT ABWEHRBEREIT Putin zwingt der Ampel eine Rüstungsdebatte auf

AKTE CUREVAC Das mysteriöse Scheitern der deutschen Impfstoff-Hoffnung

MASCHINELL ANGEHEUERT Kann künstliche Intelligenz den Personalchef ersetzen?

Österreich €7,20 | Benelux €7,20
Polen PLN 33,00 | Slowakei €7,20
Tschechische Rep. CZK 220,-

09
4 198065 807200

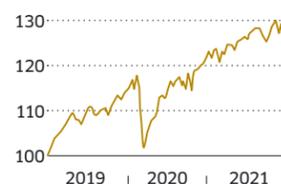
DIE KRISENSTRATEGIEN DER BESTEN BÖRSENPROFIS

Ukrainekrieg, Inflation, Zinsangst: Wie die Sieger des exklusiven Vermögensverwalter-Rankings in turbulenten Märkten Rendite liefern

Ute Jarzombek, Dirk Borgartz
Vereinigte VR Bank Kur-
und Rheinpfalz, Speyer

8. Platz

Kategorie Ausgewogen
+30,0% über 3 Jahre



Index: Start = 100; **Quelle:** Bloomberg

Weitere Portfolios:

- 2. Platz** Kategorie Defensiv
+15,7%
- 13. Platz** Kategorie Offensiv
+51,8%

Strategie:

Weltweit diversifiziert mit Aktien, Anleihen und Fonds für spezielle Märkte und Branchen

Aktuell wichtig im Depot:

Physical Gold ETC, Dax 50 ESG ETF, Fidelity Global Technology Fund, General Mills (Lebensmittel), Siemens, Kubota (Baugerät), EssilorLuxottica (Brillen)

„Buy on bad news“

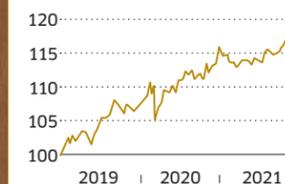
Putin lässt die Kurse abstürzen, Krieg und Klimaschutz verteuern Energie, die Inflation erzwingt steigende Zinsen – an den Börsen endet die Ära des leicht verdienten Geldes. Die Sieger unseres exklusiven Rankings der **besten Geldmanager** verraten, wie sie jetzt Rendite sichern und Geldwerte schaffen.

TEXT HEIKE SCHWERDTFEGER, HAUKE REIMER

**Jens Ehrhardt (l.),
Jan Ehrhardt**
DJE Kapital, Pullach

1. Platz

Kategorie Defensiv
+16,9% über 3 Jahre



Index: Start = 100; **Quelle:** Bloomberg

Weitere Portfolios:

- 4. Platz** Kategorie Ausgewogen
+28,8%
- 11. Platz** Kategorie Offensiv
+34,9%

Strategie:

Weltweite Anleihemischung mit maximal 30 Prozent Aktien und flexibler Währungssicherung

Aktuell wichtig im Depot:

Staatsanleihen USA (in Dollar), Italien, Norwegen; Absicherung Zinsänderungsrisiko; Renminbi-Anleihen; aktuell 15 Prozent Aktienanteil; unter anderem E.On, RWE, Total Energies (Öl)

Ruhe bewahren, rät der Routinier. Jetzt bloß nicht panisch reagieren. In langen Zeiträumen denken. „Die Geschichte zeigt, dass die Börsen politische Schocks

schnell überwinden“, sagt Jens Ehrhardt. Und er muss es wissen. Ehrhardt wird im März 80 Jahre alt. Er ist der Grandseigneur der deutschen Vermögensverwalter, der Gründer von DJE Kapital in Pullach – und er hat in fast 60 Börsenjahren schon einige Geldbeben erlebt, die von Kriegen und Konflikten hervorgerufen wurden: Vietnam, Prager Frühling, Sechstagekrieg, Jom Kipur, Kuwait, Irak, Krim. Jetzt also Putins Griff nach der Ukraine.

Natürlich hofft auch Ehrhardt noch auf Gespräche und Verhandlungen: Weitete Putin den Krieg über das Separatistengebiet hinaus aus, entstünden „Ungleichgewichte“, stiegen die Preise, besonders Rohstoffe, womöglich „sehr schnell“, drohte „die Inflation zu überschießen“. Andererseits könne Putin sich einen Feldzug mit langen Kämpfen kaum leisten, meint Hendrik Leber, Chef der Frankfurter Vermögensverwaltung Acatis: Putin könnte „die Unterstützung seines Volkes bei einem teuren militärischen Einsatz verlieren“.

„Dem Crash folgt die Erholung“

Es ist wie immer an der Börse in solchen Situationen: Man wiegt die Argumente und wägt das Für und Wider, das sich im Auf und Ab der Kurse spiegelt. Plötzlich ist die Stabilität futsch. Das Handfeste fehlt. Geschäftsmodelle sind fraglich. Bewertungen obsolet. Es ist die hohe Zeit der Kurzfristspekulanten und Arbitragegewinnler. Und es sind angespannte Wochen für Normalanleger. Kaufen, wenn die Kanonen donnern? Leber mag es sanfter, übersetzt die alte Rothschild-Weisheit lieber so: „Buy on bad news“, sagt er, und: „Jedem Crash dieser Art folgte eine Erholung.“

So richtig in die Vollen mögen die Profis jetzt aber (noch) nicht gehen, dafür sind die Nachrichten zu widersprüchlich. Die Konjunkturindikatoren haben mit dem absehbaren Ende der Omikron-Welle einen Boom signalisiert – bevor Putin seine Panzer in Marsch setzte. Öl und Gas dürften sich verteuern, die steigenden Energiepreise die Inflation befeuern. Die Löhne könnten steigen, die Kauflaune könnte sinken. Die Lieferengpässe sind nicht aus der Welt; Vorprodukte wie Chips und Stahl noch knapp. Und dann

sind da noch die Sanktionen der USA und der EU gegenüber Russland, die der Außenhandelsnation Deutschland sicher ganz besonders zu schaffen machen.

Keine tollen Perspektiven für den Dax – und für erfahrene Geldmanager doch Routine: Sie suchen jetzt weltweit nach krisenfesten Werten und Aktien von Unternehmen, die in der Inflation locker steigende Preise durchsetzen können. Sie sichern sich ab mit Derivaten, weichen aus auf Alternativen wie Gold oder Klimazertifikate – und bleiben vor allem ihrer Strategie treu: Wer gestern auf den Boom der Wasserstoffwirtschaft gesetzt hat, hat keinen Grund, es heute nicht mehr zu tun – Russlandkrise hin oder her.

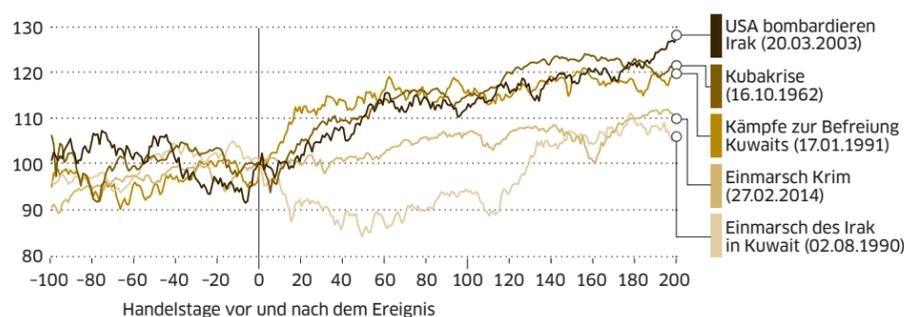
Kurz: Top-Geldmanager blicken durch die aktuelle Krise hindurch, konzentrieren sich auf die großen Trends und ordnen ihre Depots langfristig. Das zeigt das große Geldverwalter-Ranking der WirtschaftsWoche. Klaus-Dieter Erdmann und Nicolai Bräutigam, Geschäftsführer der MMD Analyse & Advisory, filtern die Besten heraus, haben dazu mehr als 1300 vermögensverwaltende Fonds von rund 400 Anbietern analysiert. Geldmanager, die den größten Wertzuwachs bieten, liegen in diesem Ranking nicht zwingend vorn; es geht auch darum, Verluste und Schwankungen begrenzen zu können. Fünf sehr erfolgreiche Geldmanager verraten ihre Strategie für das Jahr 2022. Es zahlt sich für Anleger aus, ihnen zuzuhören; das haben die Sieger der vergangenen Jahre bewiesen.

„Scheußlicher Jahresauftakt“

Ute Jarzombek, die Leiterin der Vermögensverwaltung der VR Bank in Speyer, hält jetzt etwas mehr Kasse: Geld, das sie bei gefallen Kursen in Aktien oder bei gestiegenen Zinsen in Anleihen stecken kann. „Der Jahresauftakt war scheußlich“, sagt sie. Die Zweitplatzierte in der Rankingkategorie „defensiv“ hat bereits im Januar Risiko aus den

KAUFEN, WENN DIE KANONEN DONNERN

Die Börse steckt militärische Krisen schnell weg (Entwicklung des US-Index S&P 500 vor und nach kriegerischen Ereignissen in Dollar)



Zeitraum: 24.05.1962 bis 11.12.2014; Quelle: HQ Trust, Macrotrends

Depots genommen, stark schwankende Aktien verkauft, vom Goldpreis und einem Kursanstieg der Porsche-Aktie profitiert. Mit Ausdauer – das kennt sie als Triathletin – kann man Rückstände aufholen.

Für harmonische Gespräche mit verunsicherten Kunden bietet die VR Bank ein angenehmes Umfeld. Die Vermögensverwaltung in Speyer residiert in der 100-jährigen Villa Körbling: dunkles Fischgrätparkett, Wandvertäfelung, modernes Mobiliar. Ein Besprechungszimmer war einst das Wartezimmer eines Augenarztes. Helmut Kohl soll dort als Kleinkind übers Parkett gefegt sein.

Um auf dem Börsenparkett nicht auszurutschen, sichert Jarzombek den Aktienbestand teilweise ab und reduziert Schwankungen. Bei manchen Aktien nutzt sie Stop-Loss-Marken: Werden die gerissen, wird verkauft. Auf einen Anlagestil will sie sich nicht festlegen. Value oder Growth – günstige Substanzwerte oder teure, wachstumsstarke Aktien? „Man muss beides haben, aber im Januar haben wir Wachstumswerte und chinesische Aktien leicht reduziert.“ Stattdessen hat sie die Aktie des Portals Booking.com gekauft, weil die Reiselust wieder stark sei. Dazu Adidas, weil es Aufholpotenzial gebe, den japanischen Baufahrzeugriesen Kubota wegen der guten Baukonjunktur, den Recyclingspezialisten Veolia Environnement als Nachhaltigkeitsprofiteur, und günstige BMW-Aktien.

Bankvorstand Dirk Borgartz, mit dem die Managerin ihre Strategie häufig diskutiert, nennt das Team um Jarzombek die „Brainies“, die Schlawen. Sie haben gute Drähte zu Fondsmanagern nach Frankfurt, London und Boston. Und die besten Indikatoren direkt vor der Haustür: Mit Kontakten zu Mittelständlern und Riesen wie SAP, BASF, HeidelbergCement und Daimler Trucks bleibt es der Bank nicht verborgen,

sollte es wirtschaftlich haken. Davon sei aber nichts zu spüren, sagt Borgartz.

„Inflation auf höherem Niveau“

Weil es bei den Unternehmen gut läuft, hält sich an der Börse auch die Hoffnung, dass der Bullenmarkt weitergeht. Die Ära des leicht verdienten Geldes aber scheint vorbei: Jan Ehrhardt glaubt nicht, dass die Börsen wie im vergangenen Jahrzehnt jährlich um zehn Prozent steigen. Aber selbst bei hohen Zinsen, in den Jahren 1960 bis 1980, habe der US-Aktienindex S&P 500 jährlich im Schnitt 6,5 Prozent pro Jahr gebracht, hat Jan Ehrhardt für seine Doktorarbeit ausgerechnet. Seit 19 Jahren managt er Fonds, zusammen mit seinem Vater Jens über 17 Milliarden Euro Anlegergeld. Jan Ehrhardt ist etwas übermüdet, das liegt an den Märkten momentan, die forderten viel Wochenendarbeit. Der Leistung schadet es nicht: Gleich drei der von DJE Kapital betreuten Portfolios erreichten Spitzenplätze im Ranking. Vater und Sohn können also sowohl gut die Bremse treten und defensiv anlegen, als auch mit einem offensiveren Portfolio Gas geben.

Auf die klassische Regel: Aktien riskant, Anleihen sicher, können sie dabei längst nicht mehr bauen. Vermögensverzehr durch

FOTO: NICO KURTH FÜR WIRTSCHAFTSWOCHEN



Karl-Heinz Walz (r.)
Uwe Röcker
Röcker & Walz Vermögensverwaltung, Stuttgart

5. Platz
Kategorie Offensiv
+43,1% über 3 Jahre



Index: Start = 100; Quelle: Bloomberg

Strategie:
Sicherheitsbewusster Mix, überwiegend Aktien aus dem Euro-Raum, den USA und der Schweiz, rund zehn Prozent Anleihen

Aktuell wichtig im Depot:
Siemens, Apple, Nestlé, Microsoft, Allianz, Air Liquide, Xetra-Gold, Discountzertifikate

Inflation kann der Anleger mit Zinsanlagen nicht aufhalten, denn real, also nach Abzug der Inflation, liefern sie kein Plus mehr. „Der Realzins wird in den nächsten Jahren nicht positiv. Die Zinsen bleiben relativ niedrig, die Inflation pendelt sich auf höherem Niveau ein“, sagt Jens Ehrhardt.

Weil Europas Staaten stark verschuldet sind und höhere Zinsen nicht schultern können, verweigerte die Europäische Zentralbank lange eine straffere Geldpolitik. Wenn die Folgen des Ukrainekriegs – Gaspreise, Kollateralschäden der Sanktionen, Versorgungslücken – die Wirtschaft belasten, dürfte dies die Gegner von Zinserhöhungen in der EZB stärken.

Die Börsen könnten sogar bezweifeln, dass die US-Notenbank Zinserhöhungen wie angekündigt durchzieht. Dies könnte dann Technologieaktien stabilisieren. Ihre hohe Börsenbewertung macht Techkonzerne bei Zinserhöhungen anfällig: Höhere Zinsen lassen stark zukunftsbezogene Geschäftsmodelle weniger attraktiv erscheinen, weil künftige Gewinne aus heutiger Sicht dann weniger wert sind. Lassen die Zinsängste nach, weil Putin den Aufschwung gefährdet, könnten Techwerte profitieren, so die vage Hoffnung mancher Börsianer.

DIE BESTEN VERMÖGENSVERWALTER

Rang	Name der Vermögensverwaltung	dazugehöriger Fonds (ISIN)	Wertentwicklung in Prozent		Risiko		Gesamtpunkte ⁴
			3 Jahre	lfd. Jahr ¹	Volatilität ²	Maximaler Verlust ³	
Kategorie Offensiv (bis zu 100 Prozent Aktien), 587 Portfolios im Ranking (maximal 587 Punkte)							
1	Acatis Investment, Frankfurt	LU0278152516	73,6	-12,6	10,6	-13,5	500,5
2	Pecunia, Kämpfelbach-Bilfingen	DE000A0NFZQ3	59,4	-12,8	11,0	-15,2	476,3
3	Thomé Asset Manag. & Asset Controlling, München	LU0633099584	50,1	-9,7	8,6	-17,2	476,3
4	Oldenburgische Landesbank, Oldenburg	DE000A2DNTG8	52,2	-6,9	11,4	-15,0	455,8
5	Röcker & Walz Vermögensverwaltung, Stuttgart	DE000A0M7WP7	43,1	-2,9	8,1	-17,0	454,8
6	Finanzbüro Vermögensverwaltung, Lübbenau	DE000A1J67L5	47,2	-9,2	8,5	-18,8	454,5
7	BLI Banque de Luxembourg Investments, Luxemburg *	LU0211340665	38,6	-2,6	8,3	-14,5	438,8
8	Bayerische Vermögen, München	DE000A1C4DW1	42,6	-8,3	10,9	-13,6	423,3
9	Flossbach von Storch, Köln *	LU0323578657	39,3	-5,9	9,0	-15,6	422,5
10	Hypo Vorarlberg Bank, Bregenz	AT0000A19X86	45,7	-5,8	9,4	-20,7	422,0
11	DJE Kapital, Pullach	LU0159520088	34,9	-4,1	7,7	-15,0	419,8
12	Heemann Vermögensverwaltung, Gronau	LU0368998240	53,7	-14,6	15,1	-16,1	415,3
13	Vereinigte VR Bank Kur- und Rheinpfalz, Speyer	LU0392136643	51,8	-7,5	11,3	-22,3	413,8
14	Huber, Reuss & Koll. Vermögensverwaltung, München	LU0352153018	34,1	-6,3	8,4	-11,3	413,5
15	Oddo BHF Asset Management, Frankfurt *	LU0319572730	47,7	-7,4	10,9	-20,3	411,0
16	Global Vermögenspartner, München	DE000A0YJL51	35,0	-6,8	6,7	-19,7	408,0
17	Maneris, Siegen	DE000A2DMT10	36,2	-8,1	8,1	-18,7	403,0
18	Plutos Vermögensverwaltung, Frankfurt	LU0339447483	88,3	-8,0	15,3	-22,9	401,8
19	VR Bank Westmünsterland eG, Coesfeld	DE000A0Q2H06	39,8	-6,7	9,2	-19,9	400,3
20	B. Metzler seel. Sohn & Co, Frankfurt	DE000A1J16V5	35,4	-7,0	7,8	-19,2	399,0
Kategorie Ausgewogen (maximal 60 Prozent Aktien), 406 Portfolios im Ranking (maximal 406 Punkte)							
1	Berenberg, Hamburg *	LU1878856043	36,5	-8,3	6,3	-12,6	341,8
2	Freiburger Vermögensmanagement, Freiburg	DE000A0NFZR1	27,1	-3,5	5,4	-8,6	319,8
3	Hypo Vorarlberg Bank, Bregenz	AT0000611132	28,2	-5,6	5,4	-14,6	313,3
4	DJE Kapital, Pullach	LU0553164731	28,8	-4,6	6,7	-12,5	302,8
5	Feri Trust, Bad Homburg *	LU0422739531	32,5	-4,7	6,5	-17,8	294,3
6	Franz Martz & Söhne Private Treuhand, Saarbrücken	LU0950053065	31,2	-6,0	7,2	-15,4	289,5
7	Zürcher Kantonalbank Österreich, Salzburg	AT0000A0M7H0	36,1	-5,4	7,0	-19,2	283,3
8	Vereinigte VR Bank Kur- und Rheinpfalz, Speyer	LU0392135595	30,0	-5,9	7,1	-15,8	283,0
9	Selection Asset Management, München	DE0002605037	27,2	-4,8	7,2	-11,8	281,3
10	HypoVereinsbank (UniCredit), München	DE000A0M03X1	23,2	-4,8	5,4	-13,4	277,5
11	BLI Banque de Luxembourg Investments, Luxemburg*	LU0430649086	22,5	0,6	5,4	-11,0	276,8
12	Deutsche Bank, Frankfurt	LU0859635202	30,9	-4,7	8,0	-15,4	276,0
13	Deutsche Oppenheim Family Office, Köln	DE000DWS0TS9	39,7	-6,0	7,8	-20,0	275,3
14	Apo Asset Management, Düsseldorf	DE000A117YJ3	32,8	-7,9	8,8	-15,9	272,8
15	Schoellerbank Aktiengesellschaft, Wien	AT0000820550	29,5	-5,3	6,6	-18,3	270,5
16	PT Asset Management, Metzingen	LU0084489227	37,2	-5,3	7,4	-20,4	270,3
17	BRW Finanz, Braunschweig	DE000A2H7N99	27,7	-5,8	6,9	-16,1	269,5
18	Frankfurter Bankgesellschaft, Frankfurt	DE000A0M2Q54	22,1	-8,9	5,6	-12,0	266,3
19	Heidelberger Vermögensmanagement, Heidelberg	DE000A2DTM44	23,7	-5,1	5,8	-15,2	264,3
20	Merck Finck & Co. Privatbankiers, München	DE000A1C5D88	35,1	-7,3	8,9	-18,1	264,0
Kategorie Defensiv (maximal 40 Prozent Aktien), 339 Portfolios im Ranking (maximal 339 Punkte)							
1	DJE Kapital, Pullach	LU0087412390	16,9	-1,8	4,3	-5,4	254,8
2	Vereinigte VR Bank Kur- und Rheinpfalz, Speyer	LU0392133038	15,7	-4,5	3,6	-9,0	250,8
3	Deutsche Oppenheim, Köln *	DE000A1JSU24	12,9	-3,8	2,4	-7,7	244,3
4	Berenberg, Hamburg	DE000A0RE972	21,6	-5,9	4,5	-12,5	243,0
5	Flossbach von Storch, Köln	LU1484808933	21,3	-3,6	5,0	-11,2	242,0
6	BRW Finanz, Braunschweig	DE000A2H7N08	22,2	-5,9	7,6	-8,0	241,5
7	Merck Finck & Co. Privatbankiers, München	DE0008483983	20,6	-5,3	5,2	-11,0	238,8
8	Bethmann Bank, Frankfurt	DE000DWS08Y8	20,7	-5,1	4,9	-12,0	238,3
9	Oddo BHF Asset Management, Frankfurt *	LU0319572904	16,4	-3,7	3,9	-10,8	238,0
10	Auretas family trust, Hamburg	DE000A0MYGX2	17,3	-3,8	3,8	-12,5	235,0
11	Hoerner Bank Aktiengesellschaft, Heilbronn	LU0378037153	23,8	-3,4	5,1	-13,1	234,0
12	Ringelstein & Partner Vermögensbetreuung, Essen	DE000A0M7WN2	15,6	-2,1	4,3	-8,7	232,3
13	Hypo Tirol Bank, Innsbruck	AT0000713458	14,7	-4,0	3,8	-10,5	221,5
14	Deka Investmentfonds, Frankfurt	DE000DK2CCQ6	9,3	-3,2	2,6	-7,3	215,8
15	BLI Banque de Luxembourg Investments, Luxemburg	LU0048292394	13,8	-1,8	4,6	-7,6	215,0
16	Sparkasse Düsseldorf, Düsseldorf	DE000A0JKM98	7,3	-3,7	2,3	-5,2	211,8
17	LGT Capital Management, Vaduz	LI0008232162	17,0	-4,0	5,4	-11,6	207,0
18	Alpen Privatbank, Riezlern	LU0327378385	9,9	-3,2	3,0	-9,7	207,0
19	Apo Asset Management, Düsseldorf	DE0005324297	12,5	-4,9	3,8	-10,2	204,0
20	Deutsche Bank, Frankfurt	LU0193173076	16,8	-1,3	4,7	-13,4	202,3



Analysiert wurden 1332 Fondsdépôts von unabhängigen Vermögensverwaltern und Banken, die eine spezielle Lizenz der Finanzaufsicht haben oder noch im Jahr 2020 gehabt haben. Mit einer solchen Lizenz können sie millionenschwere einzelne Dépôts speziell nach Kundenwünschen verwalten.

Diese Geldmanager arbeiten aber nicht nur für Millionäre, sondern bieten ihre Expertise auch über Fonds an, in die jeder Anleger kleinere Summen einzahlen kann. Der Vergleich der besten Profis über drei Jahre gibt Aufschluss darüber, wer ein gutes Gespür für den Markt in Aufschwung- und Abschwungphasen bewiesen hat.

¹ nur zur Information, das Ergebnis im laufenden Jahr (Stichtag: 22.2.2022) ist kein Ranking-Kriterium; bei der Wertentwicklung sind jährliche Kosten der Portfolios bereits abgezogen; nur Portfolios ab 20 Millionen Euro Volumen wurden in den Vergleich aufgenommen; ² monatliche Schwankungen des Fondskurses um den Mittelwert in Prozent: Je höher die Volatilität (Schwankungsintensität), desto höher ist das Risiko, dass der Anleger Verluste macht, wenn er zu einem ungünstigen Zeitpunkt verkauft; ³ gibt an, wie viel Anleger im schlechtesten Fall in den vergangenen drei Jahren (1.1.2019 bis 31.12.2021) verloren hätten, wenn sie zum Höchstkurs gekauft und zum Tiefstkurs verkauft hätten, ausgewertet auf Tagesbasis;

⁴ Hälfte der Gesamtpunktzahl für die Rendite aus drei Jahren (1.1.2019 bis 31.12.2021), je ein Viertel der Punkte aus den beiden Risikokennziffern Volatilität und maximaler Verlust. Höchstpunktzahl ist die Anzahl der Portfolios in der jeweiligen Kategorie, theoretisch niedrigster Wert wäre 1; * diese Anbieter haben mehrere Fonds in den Top 20 einer Kategorie. Veröffentlicht wird pro Anbieter der Beste; Quelle: MMD Analyse & Advisory, Mountain-View Data; BaFin

Jan Ehrhardt hält dennoch lieber profitable Unternehmen, und prüft: Wie hoch sind die Schulden, wann werden sie refinanziert, können sie Produkte teurer verkaufen, ohne Geschäft einzubüßen? Können sie durch Effizienzsteigerung die Gewinnmarge steigern, und damit auch die Inflation schlagen? Um die Inflation abzufedern, helfen Konzerne mit stark nachgefragten Produkten, hoher Preissetzungsmacht und eher niedrigem Lohnkostenanteil. Dazu kommen Profiteure steigender Zinsen, also Banken und Versicherungen. Und unterbewertete Substanz in den Branchen Chemie, Pharma, Versorger und Telekommunikation. „Angesichts ihrer hohen Cashflows mache ich mir wenig Sorgen um sie, wenn die Zinsen leicht höher sind“, sagt Jan Ehrhardt.

Sein Vater versucht derweil vor allem, die Punkte abzuspannen, an denen die Stimmung kippt, um das Gegenteil dessen zu tun, was die Masse macht: Verkaufen, wenn andere gierig sind. Kaufen, wenn andere verkaufen. So hat er es bereits in den Achtzigerjahren gemacht und zur Jahrtausendwende – und sich damit den Ruf als Vermögensverwalterguru erworben. „Aktien wurden momentan zu stark verkauft“, sagt er jetzt.

Mit seiner Erfahrung scheint der Senior auch der perfekte Steuermann, um ein Anleihedepot durch die Zeit zu bringen. Ihn stört, dass die Notenbanken zu spät gegen die Inflation vorgehen. Jetzt könne eine Lohn-Preis-Spirale sie zu drastischen Eingriffen nötigen. So wie in den Siebzigerjahren, als die Opec nach dem Angriff der arabischen Staaten auf Israel die Ölexporte drosselte. Der Ölpreis ging hoch, die Fed erhöhte die Geldmenge, die Inflation stieg. Dann würgte die Fed die Wirtschaft ab und trieb sie in die Rezession – und die Börsen in die Baisse.

Ehrhardt hält jetzt auch US-Staatsanleihen. Der Dollar ist eine Krisenwährung, we-

gen der höheren Zinsen in den USA dürfte er stark bleiben, erwartet er. US-Bonds sind deshalb eine gute Parkstation fürs Geld, wenn ein politischer Sturm aufzieht – so wie eine drohende Ausweitung des Ukraine-Kriegs. Auf Anleihen zu verzichten kommt für ihn deshalb jetzt nicht infrage.

„Günstige Alternative“

Zumal Anleihen mit steigenden Zinsen relativ an Attraktivität gewinnen. „Für Aktien bricht die Notenbankunterstützung weg. Aktionäre akzeptieren kein Kurs-Gewinn-Verhältnis von über 40 mehr“, sagt Karl-Heinz Walz. Bei Nullzinsen könne man es noch rechtfertigen, normal wachsende Unternehmen mit dem 40-fachen Jahresgewinn zu bewerten, bei zwei Prozent Zinsen werde das schwieriger. Anleihen würden zur „günstigen Alternative“, sagt der Vermögensverwalter im feinsten Schwäbisch.

Die Villa Gemmingen, in der Walz und Kompagnon Uwe Röcker in gediegener Hanglage über Stuttgart residieren, wirkt wie eine Trutzburg. Verteidigt wird hier das Geld der Kunden – zu ritterlich günstigen 1,12 Prozent Kosten. Die Geldmanager sitzen nicht in der Beletage, sondern haben die ehemaligen Dienstbotenräume unterm Dach bezogen. Wer unter Platzangst leidet, nimmt besser die Treppe anstelle des Aufzugs.

Noch konzentriert sich Walz mehr auf Aktien als auf Anleihen. 70 Aktien sind im Fonds, darunter Allianz, Münchener Rück, Mercedes-Benz, BASF und Bayer. Beliebt ist Bayer nicht, ohne deren Saatgut und Agrarchemie könnte die Welt aber nicht ernährt werden, die Aktie steigt gegen den Trend. „Deutsche Aktien sind momentan nicht teuer, die Dividenden üppig“, meint Walz. Kein Unternehmen hat mehr als 1,5 Prozent Anteil im Depot. „Das ist schade, denn wenn es sehr gut läuft, habe ich immer zu wenig.“ ▶

TOP-PERFORMER ÜBER DIE LANGSTRECKE

Diese Geldmanager erzielten das höchste Plus von 2017 bis 2021

Rang	Name der Vermögensverwaltung	dazugehöriger Fonds (ISIN)	Wertzuwachs 5 Jahre ¹	Wertentwicklung lfd. Jahr ²
1	Acatis Investment, Frankfurt	DE000A0RKXJ4	166,1	-14,6
2	Plutos Vermögensverwaltung, Frankfurt	LU0339447483	106,7	-8,0
3	Pecunia, Kämpfelbach-Bilfingen	DE000A0NFZQ3	78,4	-12,8
4	Heemann Vermögensverwaltung, Gronau	LU0368998240	75,5	-14,6
5	Oddo BHF Asset Management, Frankfurt	LU0319577374	73,7	-11,0
6	Reich, Doeker & Kollegen, München	DE000A0RKXGO	63,0	-8,0
7	Partners Vermögensmanagement, München	LU0328540017	62,0	-7,7
8	Rosenberger, Langer & Cie., Bad Soden am Taunus	LU1011986939	59,8	-8,7
9	GAP Vermögensverwaltung, Köln	DE000A0M1307	59,4	-8,6
10	Feri Trust, Bad Homburg	LU0374994712	55,9	-5,6

¹ in Prozent; 1.1.2017 bis 31.12.2021; in der Wertung waren insgesamt 587 Fonds der Kategorie Offensiv; ² Stand: 22.2.2022
Quelle: MMD Analyse & Advisory, Mountain-View Data, BaFin

Welcher Manager passt zu mir?

Die Geldverwalter der Reichen nehmen auch kleinere Summen an – über Fonds, von denen viele sogar für Sparpläne geeignet sind. Wie Anleger die Expertise der Vermögensverwalter optimal nutzen.

Aktienquote ist entscheidend

Mit Zinsanlagen allein lässt sich nur sehr wenig Rendite erzielen.

Je mehr Aktien in Portfolio sind, desto höher aber das Risiko.

Vorsichtige Anleger wählen unter den Vermögensverwaltern in der Tabelle auf Seite 18 einen aus, der in den vergangenen drei Jahren einen niedrigen maximalen Verlust und geringe Volatilität nachgewiesen hat.

Insbesondere das Kriterium „Maximaler Verlust“ hilft sehr plastisch dabei, die eigene Leidenschaft einzuschätzen. Wer Verluste um 15 Prozent akzeptieren kann, wählt die Kategorie „Ausgewogen“. Hier sind Renditechance und Risiko harmonisch abgestimmt.

Anleger mit stärkeren Nerven sollten vor allem darauf schauen, welche Manager über drei oder fünf Jahre hohen Wertzuwachs erzielt haben.

Nachhaltig erfolgreich

Immer mehr Anleger möchten, dass ihr Geld ökologisch und moralisch verantwortungsvoll investiert wird.

Viele Geldmanager haben Ausschlusskriterien definiert, investieren etwa nicht in Waffen oder Atomkraft. Manche verfolgen auch einen explizit nachhaltigen Ansatz.

Lieber streuen

Ein Mix aus Aktien, Anleihen, Edelmetallen und Rohstoffen ist üblich. Manche Vermögensverwalter legen weltweit an, andere europäisch, einige investieren auch in Schwellenländern, andere stärker in Trendbranchen. Je nach Ausrichtung unterscheiden sich die Ergebnisse in bestimmten Börsenphasen. Wer viel Geld anlegt, sollte es nicht nur einem Vermögensverwalter anvertrauen. Portfolios aus verschiedenen Kategorien sorgen für mehr Sicherheit.

Auch die Stuttgarter nehmen in der Krise Risiko aus den Depots. Manche Aktie haben sie in ein Discountzertifikat getauscht, das erst an Wert verliert, wenn die zugrunde liegende Aktie sehr stark fällt. Steigt die Aktie allerdings stark, legt das Zertifikat weniger zu. Aber das nimmt Walz hin, weil er eher mit einer Schaukelbörse rechnet als mit einer Hausse. „Ich möchte nicht umfallen und Verluste stets klein halten. Die obersten Prozente überlasse ich dafür den Mutigeren.“

Zu den Mutigeren zählt ohne Zweifel Acatis-Gründer Leber. Er schätzt es, dass er nicht Aktien kaufen muss, die jeder kennt, die durchanalysierten Big Caps, die die großen Indizes dominieren. Der Sieger in gleich zwei Ranking-Kategorien hat oft etwas ris-

Hendrik Leber (l.), Nicole Török, Rainer Unterstaller
Acatis Investment, Frankfurt

1. Platz

Kategorie Offensiv
+73,6% über 3 Jahre



Weitere Portfolios:

1. Platz Top-Performer 5 Jahre
+166,1%

Strategie:

Weltweiter Aktienmix nach ethisch-nachhaltigen Kriterien, Anleihen und Kurssicherung

Aktuell wichtig im Depot:

Biontech, Fortescue Metals (Wasserstoff, Eisenerz), CO₂-Zertifikate, Inflationsschutz, Nvidia (Grafikprozessoren), Zoetis (Tierarznei), Chr. Hansen (Natürl. Zusatzstoffe)

kiert: in der Gewissheit, sich einen Wissensvorsprung erarbeitet zu haben. Enorm ins Detail geht er etwa bei der Prüfung, wie nachhaltig Konzerne arbeiten – aktuell das dominierende Thema in der Szene. Bei Acatis sind Rainer Unterstaller und Nicole Török von Acatis Fair Value dafür zuständig.

„Manchmal frisst dich der Löwe“

Leber, der mit dem Chemiebaukasten einmal fast die Küche der Eltern in Brand gesetzt hätte, hat die Herstellungsprozesse bei Stahl, Alu, Düngemitteln, Zement aufgedröselst: um zu prüfen, wo sich Wasserstoff als Energielieferant nutzen ließe. Er hält ihn für eine Lösung der Klimaprobleme. Wasserstoff müsse zwar aus sonnigen Ländern importiert werden, doch auch Öl und Gas wurden immer weite Wege transportiert. Dass Deutschland seine Energieabhängigkeit von russischem Gas und Öl schnell reduzieren muss, dürfte den Trend beflügeln.

Bei der Wasserstoffproduktion setzt Acatis auf ITM, Plug Power und Bloom Energy, die Elektrolyseure zur Wasserstoffproduktion verkaufen. Dazu Fortescue Metals, die auch grünen Wasserstoff herstellen und damit etwa Covestro beliefern.

Viele der Aktien, mit denen Nachhaltigkeit ins Depot kam, sind Hoffnungsträger mit wenig Gewinn, die in diesem Jahr deshalb kräftig verloren haben: Vestas erstellt Windkraftanlagen, die amerikanische Brookfield Renewable finanziert und betreibt Wasserkraftwerke, die norwegische Aker Horizons entwickelt Wasserstoff-, Windkraft- und CO₂-Speicherprojekte. Mit seiner Wasserstoffbegeisterung liegt Leber vielleicht Jahre vor der großen Welle. Aber Leber war als Pionier mehrfach erfolgreich. So war er einer der ersten Investoren von Biontech, kaufte sehr früh Bitcoin und CO₂-Zertifikate. Ein First Mover, wie der berühmte Hedgefondsmanager David Tepper, der sagte, er laufe immer an der Spitze der Herde: „Du bekommst als Erster das gute Gras, aber manchmal frisst dich ein Löwe.“

Gegen Löwen wie gegen Putin hat Leber Optionen gekauft, die Verluste zu Gewinnen machen – je stärker die Kurse fallen, desto besser sei er abgesichert, sagt Leber. Das lässt Anleger ruhiger schlafen.

„Bei einer Böe nicht umsteuern“

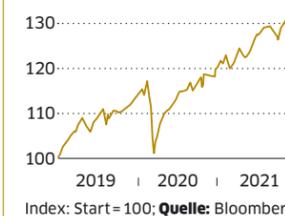
So mancher Reiche schläft in diesen Tagen unruhig: Um 2.40 Uhr in der Nacht von Montag auf Dienstag ging der erste Hilferuf bei Vermögensverwalter Christian Baus ein. Der Kunde macht sich Sorgen um sein Geld, weil Truppen in die Ostukraine marschieren. Ob sie telefonieren könnten? Baus las



Christian Baus (r.), Jürgen Denne
Franz Martz & Söhne Private
Treuhand, Saarbrücken

6. Platz

Kategorie Ausgewogen
+31,2% über 3 Jahre



Strategie:

Ausgewählte Vermögensverwalter bauen ein robustes Depot mit Aktien und Anleihen von Emittenten weltweit

Aktuell wichtig im Depot:

Microsoft, Apple, Amazon, SAP, PayPal, Nestlé, Roche, Mastercard, Danaher, Newmont Mining

das zufällig in der Nacht, und hat gleich geantwortet, dass er erst die Vorbörse um acht Uhr abwarten wolle, dann könnten sie reden. Reiche Kunden brauchen Fürsorge, das weiß Baus. Er ist mit Kollegen zuständig für die Geldanlage bei der Franz Martz Private Treuhand aus Saarbrücken, einem Family Office, das von der Unternehmerfamilie Franz Martz gegründet wurde. Ihre 2200-Mitarbeiter-Firma Framas stellt Kunststoffkomponenten für Sportschuhe her – etwa für Adidas, Puma, Nike. Martz' Tochter Käthe war Ehefrau von Adi Dassler. Sie machten aus Adidas einen Weltkonzern.

Das Family Office betreut rund 250 Millionen Euro. Baus hält derzeit etwas mehr Liquidität. Er könnte einsteigen, würde dies aber am liebsten erst nach einem zweistelligen Verlust an den Börsen tun. Noch sei nicht wirklich viel passiert. Putin habe die Krise, die es seit acht Jahren gibt, in einer Nuance verändert. Im Depot sei alles fein, konnte er dem besorgten Kunden berichten. Bei einer Windböe müsse er nicht umsteuern. Über die Folgen der Invasion mag er dennoch sprechen: „Hohe Energiepreise könnten eine Rezession auslösen, dann leiden Unternehmensgewinne – aber das Thema Zinserhöhung ist vom Tisch. Und Ruhe an der Front.“ Wer jetzt Aktien kaufe, müsse

immer prüfen, ob es Geschäft in Russland gebe, das unter die Sanktionen fallen könnte.

Baus hat zu vielem eine starke Meinung. Börsennotierte Indexfonds (ETFs) bergen ein gefährliches Klumpenrisiko, weil Anleger nur die Schwergewichte im Index kaufen und nicht die besten Aktien. Auch aus seiner persönlichen Abneigung gegen Kryptowährungen macht er keinen Hehl. „Die Jungs, die früher Kaugummiautomaten überfallen haben, reden heute über Krypto.“

Und so unterhält Baus seine Kunden und erklärt ihnen die Welt. Sonst muss er nicht so viel tun: Die Geldanlage in dem Portfolio, mit dem er in der Kategorie Ausgewogen den 6. Rang erreicht, bestücken ausgewählte Vermögensverwalter, aktuell Flossbach von Storch und Oddo BHF. Das Family Office bietet neben der Vermögensverwaltung Dienste wie die Kostenkontrolle und Analyse von Depots an.

Alle paar Jahre richtet Baus einen Beauty-Contest aus, in dem Vermögensverwalter ihre Strategien präsentieren. Wer überzeugt, bekommt ein Mandat. Wenn der Anlagemanager nach Jahren nicht liefert, wird er ersetzt. Ansonsten ändert Baus nicht viel. Für ihn gilt: Die Zeiten mögen sich ändern, aber die Art des Investierens bleibt gleich – selbst wenn in der Ukraine Panzer rollen. ■