

# extra

## UNABHÄNGIGE VERMÖGENSVERWALTER

### Hohe Renditen

Vermögensverwalterfonds schlagen sich auch in schwierigen Zeiten überdurchschnittlich gut. Anleger sollten aber nicht nur auf die Ergebnisse in der Vergangenheit achten. Seite E3



### Starke Weltwirtschaft

Mit einer neuerlichen globalen Krise rechnen Anlageprofis derzeit nicht, wohl aber mit Problemen in einzelnen Regionen. Was die Vermögensspezialisten erwarten, zeigt unsere Umfrage. Seite E4



### Vielseitige Spezialisten

Unabhängig von Banken steuern Vermögensverwalter die Anlagestrategien für ihre Kunden. Heimliche Stars, Experten auf Spezialgebieten und Newcomer im Portrait. Seite E8

# Mit Profis zum Erfolg

Viele Vermögensverwalter verschaffen ihren Kunden überdurchschnittliche Renditen – und das auch über einen längeren Anlage-Zeitraum.



FOTO: ANATOLY TIPLYASHIN/ISTOCKPHOTO

## Ein Fonds für alle Fälle

Vermögensverwaltende Fonds decken ein breites Anlagespektrum ab. Ihre Manager können schnell auf die Entwicklungen an den Kapitalmärkten reagieren und sind anderen Investoren damit oft einen Schritt voraus.

Anlegern mit langjähriger Erfahrung wird es nicht entgangen sein: Die Entwicklung an den Kapitalmärkten wird immer hektischer, die Zyklen, in denen sich die eine oder andere Assetklasse besonders gut entwickelt, immer kürzer und die Abstürze nach einer Hausse immer heftiger. Traditionelle Konzepte, bei denen das Vermögen einfach auf verschiedene Aktien-, Immobilien- und Rentenfonds verteilt wird und dort über Jahre hinweg investiert bleibt, erfüllen deshalb schon lange nicht mehr den Anspruch vieler Privatanleger.

**„Die Kunst besteht in der optimalen Verteilung der Anlagemittel“**

Anders sieht dies bei vermögensverwaltenden Fonds aus, die mehrheitlich von unabhängigen Vermögensverwaltern angeboten werden. Sie haben in den vergangenen Jahren kräftig Rückenwind erhalten und erfreuen sich zunehmender Beliebtheit. Zwar sind auch diese Sondervermögen von der Finanzkrise nicht verschont geblieben, gerade in schwierigen Zeiten haben sie sich aber oft besser geschlagen als große Publikumsfonds.

So brachte es beispielsweise der 1987 von Dr. Jens Ehrhardt als erster Vermögensverwalterfonds Deutschlands überhaupt ins Leben gerufenen FMM-Fonds seither auf eine Durchschnittsrendite von über neun Prozent per annum. Besonders bemerkenswert ist dabei, dass der höchste Jahresverlust bei unter zehn Prozent lag. Nun dürfen die in der Vergangenheit erzielten Renditen natürlich nicht unbesehen in die Zukunft fortgeschrieben und schon gar nicht als Maßstab für eine ganze Fondsklasse herangezogen werden. Dennoch sprechen gleich eine ganze Reihe konstruktionsbedingter Aspekte für entsprechende Produkte.

So genießen die Manager vermögensverwaltender Fonds in aller Regel sehr viel größere Freiheiten bei der Ver-

teilung ihrer Gelder auf verschiedene Anlageformen und Assetklassen, als dies bei klassischen Aktien-, Renten oder auch Mischfonds der Fall ist. Letztere orientieren sich meist an einem Vergleichsindex, den es durch eine geschickte Titelauswahl zu schlagen gilt. Entsprechend sind die Verantwortlichen dann auch mehr oder weniger genötigt, stets voll investiert zu sein. „Dies kann im Extremfall so weit führen, dass die Anlagepolitik nicht vom Fondsmanager, sondern vom Anleger diktiert wird“, erklärt Eberhard Weinberger von der DJE Kapital AG. „Kommt es zu hohen Mittelzuflüssen, müssen diese auch investiert werden. Bei Abflüssen sind dagegen unabhängig von

den Erwartungen Positionen zu liquidieren.“ Vermögensverwaltende Fonds legen ihr Augenmerk dagegen darauf, durchgängig positive Renditen zu erzielen und Verlustphasen weitestgehend zu vermeiden. „Die eigentliche Kunst besteht deshalb auch weniger in der möglichst geschickten Auswahl einzelner Werte, sondern vielmehr in der jeweils optimalen Verteilung der Anlagemittel auf Aktien, Anleihen, Cash oder andere Vermögensklassen“, sagt Walter Sommer, Geschäftsführer der Düsseldorfer Vermögensverwaltersozietät Grossbötzl, Schmitz und Partner. „So kann die Aktienquote bei entsprechenden Markterwartungen auch durchaus mal auf null Prozent heruntergefahren werden, oder es werden Absicherungsstrategien eingesetzt.“

Hinzu kommt, dass Investitionsentscheidungen bei Vermögensverwaltern dank flacher Hierarchien ohne Anla-

geausschüsse und -gremien oft überaus schnell und zielorientiert umgesetzt werden können. Im Vergleich mit den Flaggships der großen Fondsgesellschaften bringt ihnen auch die geringere Größe erhebliche Flexibilitätsvorteile. Dabei darf das Fondsvermögen allerdings auch nicht zu niedrig ausfallen, wie Sommer zu bedenken gibt. „Um eine sinnvolle Streuung und ein kosteneffizientes Management gewährleisten zu können, sollten die Anlagemittel schon bei mindestens 15 bis 20 Millionen Euro liegen.“

Statt auf vermögensverwaltende Fonds zurückzugreifen, können Investoren die Umschichtungen zwischen den einzelnen Assetklassen durch Fondswechsel natürlich auch eigenständig vornehmen. Jochen Langhammer von der Dr. Hellerich & Co Vermögensmanagement aus München weist allerdings darauf hin, dass viele Privatanleger sehr prozyklisch agieren. „Oft springen

sie erst dann auf einen Trend auf, wenn dieser seinen Höhepunkt bereits erreicht hat. Die Umorientierung erfolgt in aller Regel zu spät.“

Davon abgesehen sind das Know-how und die Erfahrungen der Finanzportfolioman-

**„Die besten Gewinne sind entgangene Verluste“**

ger, die sich zum Teil bereits seit mehreren Jahrzehnten auf die Vermögensverwaltung spezialisiert haben, natürlich kaum zu überbieten.

Grundsätzlich stellt sich natürlich die Frage, welche Aspekte bei der Auswahl eines Produkts zu berücksichtigen sind. Neben der Erfahrung des Verwalters sowie einem überzeugenden Konzept spielt die historische Performance sicherlich eine wichtige Rolle. Getreu dem Motto: „Die besten Gewinne sind entgangene Verluste“ empfiehlt Sommer dabei, insbesondere die Wertentwicklung in schwierigen Marktphasen zu beachten.

Ähnlich sieht dies auch Langhammer. „So sollten die Rückgänge innerhalb einer Verlustperiode bei maximal acht bis zehn Prozent liegen. Dies ist eine Größenordnung, die von den meisten Vermögensverwalterkunden noch akzeptiert wird und die sich zudem innerhalb eines überschaubaren Zeitraum wieder aufholen lässt, ohne dabei ein zu hohes Risiko einzugehen.“

Davon abgesehen sei auf eine möglichst breite Ausrichtung des Fonds zu achten“, wie Weinberger ergänzt. „Je größer das Anlagespektrum, umso besser sind schließlich auch die Möglichkeiten, die der Manager im Hinblick auf notwendige Anpassungen an die jeweilige Marktlage hat.“

MARTIN AHLERS

## Wie man mit der richtigen Strategie Steuern optimiert

Die meisten Anleger kümmern sich entweder selbst um ihre Wertpapieranlagen, oder sie lassen ihre Depots von Vermögensverwaltern betreuen. Problem dabei: Gewinne aus Verkäufen unterliegen der Abgeltungssteuer. Für zukünftige Anlagen steht der von der Bank einbehaltene und ans Finanzamt abgeführte Betrag nicht mehr zur Verfügung.

Anders verhält es sich bei Investmentfonds. Solange die Anteile gehalten werden, führen Gewinnrealisierungen auf Ebene des Sondervermögens zu keiner Steuerbelastung beim Anleger. Realisierte Gewinne können vom Fondsverwalter somit in voller Höhe reinvestiert werden. Eine Besteuerung beim Anleger erfolgt erst, wenn er sich wieder von seinen Fondsanteilen trennt. Bis dahin entsteht ein Steuerstundungseffekt, der sich in einer verbesserten Nachsteuerrendite widerspiegelt. Dass es sich dabei langfristig betrachtet keineswegs um Peanuts handelt, lässt sich an einem hypothetischen Beispiel leicht verdeutlichen.

Dazu wird unterstellt, dass ein Fondsmanager seinen gesamten Wertpapierbestand jeweils am Jahresende mit einem durchschnittlichen Gewinn von zehn Prozent verkauft und die freiwerdenden Mittel umgehend neu investiert. Aus einem Anfangsinvestment von 10 000 Euro werden auf diese Weise innerhalb von zwei Jahren 12 100 Euro (10 000 mal 1,1 mal 1,1). Nach zehn Jahren ist der Betrag auf 25 937 Euro angestiegen. Mit dem Verkauf der Anteile wird eine Abgeltungssteuer in Höhe von mindestens 4203 Euro (26,375 Prozent auf die Zugewinne in Höhe von 15 937

**Eine Steuerstundung verbessert die Rendite deutlich**



Das Finanzministerium verdient an der Geldanlage mit. FOTO: DPA

Euro) fällig, womit ein Gewinn von 11 734 Euro verbleibt.

Hätte der Anleger diese Strategie außerhalb des Fonds eigenständig umgesetzt, wäre die Abgeltungssteuer jeweils sofort angefallen. Für eine Wiederanlage nach dem ersten Jahr hätten nur 10 736,25 Euro zur Verfügung gestanden, und so weiter. Nach Ablauf der zehn Jahre wäre ein bereits versteuerter Gewinn von 10 348 Euro verblieben.

Der Gesamtsertrag wäre somit knapp 14 Prozent niedriger ausgefallen.

Diese steuerermindernden Effekte fallen bei Vermögensverwalterfonds besonders hoch aus, da sie in der Regel über verschiedene Marktphasen hinweg langfristig gehalten werden können.

Hinzu kommt ein weiterer Aspekt. Privatanleger können die Kosten für die klassische Vermögensverwaltung seit Einführung der Abgeltungssteuer steuerlich nicht mehr geltend machen. Bei einem Fonds fallen die Gebühren des Vermögensverwalters aber nicht direkt beim Kunden an, sondern sie werden dem Fondsvermögen entnommen, wodurch faktisch eine Verrechnung mit der Wertentwicklung der Fondsanteile erfolgt. Die Kosten sind damit indirekt doch abzugsfähig.

MARTIN AHLERS

Vermögensprofis setzen aus Puzzle-Teilen ein sinnvolles Anlagekonzept zusammen.

FOTO: PROCOREX/ISTOCKPHOTO

