

Depot-Contest

Die Tipps der Sieger

Das gute Abschneiden der Vermögensverwalter im Depot-Contest beweist, dass sie ihr Metier beherrschen. Jetzt verraten die Besten ihre Favoriten für 2011

Die gewaltige Streuung erstaunt. Zwischen dem Sieger und dem Letzten klafft ein Performance-Unterschied von plus 33 bis minus 18 Prozent.

Das ist das Ergebnis eines Depot-Contests, dem sich professionelle und bankenunabhängige Vermögensverwalter ein Jahr lang unterzogen haben. Bei dem Wettkampf um die höchste Rendite, den FOCUS-MONEY, n-tv und die DAB Bank organisierten, ging es um die Verwaltung von einer Million Euro. Die Spielregeln waren für alle gleich. Unterschiedlich waren nur die Strategien: 24 Vermögensverwalter traten in einer konservativen Liga an, acht in einer chancenorientierten. Ihre Dispositionen waren jederzeit während des ganzen Jahres im Internet unter www.depot-contest.de einsehbar.

Spreu von Weizen getrennt. Der Contest endete am 31. Dezember 2010. Drei Teilnehmern gelang es, in der chancenorientierten Liga mit Wertzuwächsen von 29,5 bis 33,5 Prozent sowohl den heimischen Vorzeigendex Dax als auch den weltweiten Aktienindex MSCI (Euro-Basis) zu schlagen. Die hatten 2010 jeweils nur 15,7 und 16,7 Prozent

zugelegt. Auch mit mehr oder weniger konservativen Strategien ließen sich die viel beachteten Benchmarks schlagen. Mit Mehrwerten zwischen 16,9 und 31,3 Prozent schnitten in dieser Liga vier Profis besser als der MSCI ab. Ein weiterer Teilnehmer schaffte mit plus 15,3 Prozent fast dieselbe Performance wie der mit mehr Risiko behaftete Dax.

Die Resultate beeindrucken, weil andere Vermögensverwalter mit den gleichen Spielregeln keine Chancen gegen die breiten Aktienindizes hatten. In beiden Ligen produzierten drei Kandidaten sogar negative Renditen. Mit Wertzuwächsen von 0,24 bis 3,46 Prozent blieben zudem vier weitere Teilnehmer unter der Messlatte des risikoarmen Anleihemarkts, dem Rex.

Favoriten für 2011. Der Depot-Contest trennt auch in diesem Jahr wieder die Spreu vom Weizen. Vorab befragte FOCUS-MONEY die Sieger von 2010 nach ihren Favoriten für das Börsenjahr 2011.

- **Citigroup** Michael Dutz, Vorstand der Adlatus Aktiengesellschaft und 2010 die Nummer eins der chancenori-

entierten Liga, scheut auch in diesem Jahr kein Risiko. Einer seiner Favoriten ist die Citigroup (s. Tabelle unten). „Die Bank wird durch extreme Verschlankung und den erfolgten Einsatz eines neuen Managements 2011 durchstarten“, sagt Dutz. Nach dem kompletten Rückzug des amerikanischen Staates, der sich während der weltweiten Finanzkrise zwischenzeitlich zur Rettung finanziell engagieren musste, sei „das Institut wieder selbstständig und entscheidungsfähig“.

Jetzt sieht der Vermögensverwalter aus Chemnitz, nachdem der Kurs von einst 55 auf 4,65 US-Dollar kollabierte (s. Chart S. 48), „enormes Aufwärtspotenzial“. Die Citigroup sei die Turnaround-Aktie im Bankenbereich. „Die Finanzbranche wird nach einem enttäuschenden Börsenjahr 2010 in den kommenden Monaten neu entdeckt“, ist sich Dutz sicher. Die durchschnittlichen Gewinnschätzungen signalisieren bereits eine Renaissance: Von minus 4,54 US-Dollar je Aktie soll sich der Gewinn über 0,44 US-Dollar in diesem Jahr auf 0,612 US-Dollar im Jahr 2013 erhöhen. Zusammen mit Dutz raten weitere 14 Bankanalysten zum Kauf des Wertes. Dagegen empfehlen drei den Verkauf. Neun sagen „Halten“.

• **Blackstone Group** Der Zweitplatzierte des Vorjahrs, die Artus Direct Invest, kürt die Aktie Blackstone zu seinem Favoriten. Blackstone gilt als eine der weltweit führenden Investment- und Beratungsgesellschaften. Manche zählen sie auch zu den Heuschrecken. Zu den Aktivitäten der Amerikaner gehört das Management von Unternehmensbeteiligungs- und Immobilienfonds, Dachfonds für Hedge-Fonds, Kreditfonds und Geschlossenen Investmentfonds.

Artus-Vorstand Jörg Bohn beeindruckt die mehr als 50 Milliarden US-Dollar in der Kriegskasse. Und dass die Aktie gut 50 Prozent unter ihrem historischen Höchstkurs zu

haben ist. „Wir erwarten 2011 eine starke Belegung bei Übernahmen und Mergers“, sagt Bohn. Wie er raten aktuell vier Bankanalysten zum Kauf der Aktie. Vier bleiben bei „Halten“. Zum Verkauf rät derzeit keiner. Im Schnitt erwarten sie eine Gewinnsteigerung von 1,105 US-Dollar je Aktie (2010) auf 2,117 US-Dollar im Jahr 2013.

• **Aixtron AG** Wolfgang Müller von der gleichnamigen Vermögensverwaltung vertraut einem deutschen Wert – wie schon 2009 und 2010. Der Sieger des Depot-Contests 2009 in der chancenorientierten Liga und Drittplatzierte im Jahr 2010 hält weiterhin Aixtron die Treue. „Es mag zwar nicht der heißeste Favorit sein, doch Aixtron ist unseres Erachtens einer der weltweit interessantesten Wachstumswerte mit dauerhaft sehr solidem Hintergrund“, sagt Müller zu seinem Dauerbrenner. Schon im vorherigen Contest hatte ihm die Aktie ein Kursplus von mehr als 22 Prozent beschert.

Der Spezialmaschinenbauer gilt in einem der auf lange Sicht aussichtsreichsten technologischen Wachstumsbereiche mit deutlichem Abstand als Weltmarkt- und Technologieführer. Mit seinen Maschinen werden Verbindungshalbleiter zur Produktion von LEDs gefertigt. Aixtron selbst stellt somit zwar keine LEDs her, liefert aber führend die Schlüsseltechnologie dazu, mit weltweiter Präsenz. In unterschiedlichen Bereichen ist die LED-Beleuchtungstechnik zwar bereits dominierend im Einsatz. Der breite Durchbruch für die Massenanwendung steht jedoch noch bevor. „Damit sind wir heute erst am Anfang dessen, was sich in den nächsten Jahren noch entwickeln wird“, sagt Müller. Darüber hinaus verfügt Aixtron über weitere zukunftssträchtige Geschäftsbereiche wie Silizium-Halbleiter, organische Halbleiter und Nanotechnologien. Die Forschungspipeline gilt auf allen Gebieten als gut gefüllt. ▶

Acht Asse für das Depot

Anlagevorschlag	WKN	Kurs in Euro ¹⁾	Favorit von (Unternehmen)	Depot-Contest-Rang 2010 ²⁾	Depot-Performance 2010
Chancenorientierte Liga					
Citigroup	871904	3,837	Michael Dutz (Adlatus AG)	1	33,49%
Blackstone Group	A0MSM5	11,51	Jörg Bohn (Artus Direct Invest AG)	2	29,06%
Aixtron	A0WMPJ	32,315	Wolfgang Müller (Wolfgang Müller Wertpapiermanagement)	3	29,48%
Konservative Liga					
Alegria ABS Basket Index Zertifikat	CZ3070	898,91	Andreas Schenk (Performance IMC Vermögensverwaltung AG)	1	31,29%
LDK Solar	A0MSNX	9,316	Alexander Berger (Thallos Vermögensverwaltung AG)	2	28,04%
Keppel Corp.	A0ML07	6,721	Wolfgang Zillich (Premium Asset Management)	3	17,34%
DWS Deutschland Fonds	849096	112,00 ³⁾	Christian Mühlbauer (Unikat Vermögensverwaltung GmbH)	4	16,94%
Beiersdorf-Discountzertifikat	DZ1AGG	38,92	Karl-Heinz Geiger (SVA Vermögensverwaltung Stuttgart GmbH)	5	15,32%

¹⁾Auslandsaktien sind oft an ihrer Heimatbörse besser zu kaufen, aber dafür fallen höhere Spesen an; ²⁾Rangfolge hängt auch vom Risiko ab; ³⁾beim Kauf über die Börse

MONEYMARKETS

Das für 2011 prognostizierte relativ hohe Kurs-Gewinn-Verhältnis von 16 stört Müller nicht: „Die aktuelle Bewertung lässt für einen Wachstumswert dieser Qualität genügend Spielraum für weitere Kursgewinne.“ Obendrein schlägt bereits die Dividendenrendite von fast zwei Prozent risikoarm verzinste Investments.

- **Alegria ABS Basket Index Zertifikat** Der Vorjahressieger der konservativen Liga favorisiert ein Zertifikat. Das Alegria ABS Basket Index Zertifikat hatte Andreas Schenk, Portfolio-Manager bei der Performance IMC Vermögensverwaltung, schon im Contest 2010 ein Kursplus von 111 Prozent eingebracht. Das Papier bildet ein strukturiertes Kreditportfolio ab. Es ist breit diversifiziert und enthält mehr als 700 einzelne Unternehmenskredite in verschiedensten Sektoren und Branchen.

Diese Anlageform erwies sich in der Vergangenheit grundsätzlich als stabil, auch unter widrigen Marktbedingungen. Ausnahme war nur das Chaosjahr 2008, als auch Asset Backed Securities ins Schleudern gerieten. Jetzt setzt Schenk darauf, dass solide Fundamentaldaten der Unternehmen zu Heraufstufungen der Ratings führen werden. Zudem erwartet er weiter zurückgehende Ausfallraten. Damit ergeben sich Chancen auf Zins- und Kursgewinne bei den unterliegenden Krediten. Zudem glaubt der Mannheimer, dass sein Favorit „von steigenden Zinsen nur minimal betroffen“ sein wird.

- **LDK Solar** Alexander Berger, Vorstand der Thallos Vermögensverwaltung, favorisiert LDK Solar. Mit dem Solarwert aus China hatte er schon im Contest 2010 Erfolg: Die Aktie bescherte ihm mit plus 56 Prozent den höchsten Kursgewinn in seinem Spieldepot. Der Sieger des Contests 2009 in der konservativen Liga und Zweitplatzierte von 2010 prophezeit ein weiteres Kurspotenzial von 50 Prozent. „Daher ein klarer Kauf“, sagt Berger. Der Tübinger Vermögensverwalter glaubt, dass das ökologi-

sche Gewissen mit der Konjunkturerholung mehr und mehr nachkommt. LDK sei international sehr gut aufgestellt, habe günstige Produktionskosten und einen sehr guten Zugang zum heimischen Markt. Und der gilt als aussichtsreich, denn China investiert verstärkt in erneuerbare Energien. Sowohl bei neuen öffentlichen Objekten als auch in „Vorzeigestädten“ werde stark in Solar investiert.

2012 erwarten Bankanalysten im Schnitt einen Gewinn von 1,891 US-Dollar je Aktie. Das ergibt auf Basis des US-Dollar-Kurses ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von nur 5,5. In ihrem Urteil aber sind sich die Analysten im Gegensatz zu Vermögensverwalter Berger nicht einig: Sieben raten zum Kauf, acht zum Halten und immerhin vier zum Verkauf der Aktie.

- **Keppel Corp.** Auch Wolfgang Zillich, 2009 die Nummer zwei in der konservativen Liga und Dritter im abgelaufenen Depot-Contest, favorisiert Asien: Der Geschäftsführer der Premium Asset Management setzt nämlich auf Keppel Corp.

Die Holding mit Sitz in Singapur konzentriert sich auf drei Geschäftsfelder. Der Bereich Offshore & Marine ist im Segment Bohrrinseln, zusammen mit Samsung Heavy, Weltmarktführer. Im Jahr 2009 lieferte Keppel 14 Inseln aus. Ein Firmenrekord. Im Infrastrukturbereich spezialisierte sich Keppel auf Wasser- und Abfallwirtschaft. Besonders die Gewinnung von Energie aus Abfall ist in den Vereinigten Arabischen Emiraten und in China in Mode gekommen. Mit einem Abfall-Energiegewinnungssystem in Manchester ist Keppel auch in Europa präsent. Der Bereich Immobilienmanagement und Entwicklung spielt vor allem im asiatischen Heimatmarkt eine große Rolle. Derzeit entwickelt Keppel in China eine Niedrigenergiestadt mit Wohn- und Geschäftsimmobilien.

„Vor allem im Offshore- und Marine-Segment deuten sich enorme Wachstumschancen an“, sagt Zillich. Die durchschnittliche Lebensdauer einer Ölplattform liegt bei

Bankaktien auf Erholungskurs

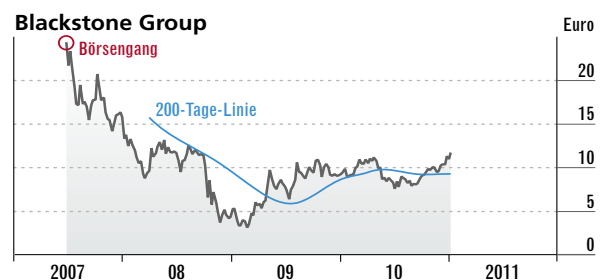
Nach dem Platzen vieler Hypothekenkredite in den USA kannten Finanzwerte nur eine Richtung – gen Süden. Auch im vergangenen Börsenjahr gehörten sie noch zu den Verliereraktien. Erste Erholungsansätze auf tiefstem Niveau machen Hoffnung auf Besserung.



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Heuschrecken vor dem Comeback

Wie Bankaktien gehören auch die Werte der Beteiligungsgesellschaften zum Volatilsten, was die Börsen jüngst zu bieten hatten. Wer jetzt nach langer Talfahrt einsteigt, handelt bewusst antizyklisch und sollte viel Mut und Durchhaltevermögen mitbringen.



Quelle: Thomson Reuters Datastream

40 bis 50 Jahren. Aktuell beträgt das weltweite Durchschnittsalter rund 20 Jahre. Das Durchschnittsalter im Golf von Mexiko erreicht sogar 27 Jahre. Nach dem BP-Desaster sind Nachrüstungen und Erneuerungen fällig. Auch müssen alte Ölplattformen ersetzt werden. Hinzu kommt, dass die neuen Ölvorkommen meist unter dem Meer liegen. Der Zugang ist damit erschwert. Experten sehen in den nächsten drei Jahren ein Investitionsvolumen im Tiefseesegment von jährlich 360 Milliarden US-Dollar, nach 260 Milliarden US-Dollar im Jahr 2009 (s. auch S. 54). Der Anteil von Öl aus dem Meer soll sich von sieben Millionen Barrel pro Tag auf zehn Millionen erhöhen. Fazit: „Die Keppel Corp. ist bei den geschilderten Aussichten ein klarer Kauf“, gibt sich Zillich zuversichtlich.

Wie auch die Mehrheit der Bankanalysten: 20 von ihnen raten zum Kauf der Aktie. Nur zwei stufen Keppel als Halte-Kandidat ein. Zum Verkauf rät derzeit keiner. Im Schnitt erwarten die Fachleute 2013 einen Gewinn von 0,785 US-Dollar je Aktie. Damit fällt das Kurs-Gewinn-Verhältnis mit 22,7 für deutsche Verhältnisse hoch aus.

• **DWS Deutschland** Christian Mühlbauer von der Unikat Vermögensverwaltung, Vierplatziertes in der konservativen Liga, setzt nicht auf Stock-Picking, sondern auf Diversifikation. Er favorisiert in diesem Jahr einen breit gestreuten Aktienfonds, den DWS Deutschland.

Begründung: Auf Grund der starken deutschen Exportwirtschaft, der Fokussierung auf die Emerging Markets als Abnehmerländer, des Anstiegs des Binnenkonsums und der flexiblen Arbeitsmarktpolitik habe es Deutschland geschafft, gestärkt aus der Krise zu kommen. Das Bruttoinlandsprodukt wuchs 2010 um rund 3,6 Prozent, die Unternehmensgewinne stiegen um etwa 60 Prozent. 2011 erwartet Mühlbauer ein weiteres Wachstum von circa zwölf Prozent bei den Dax-Gesellschaften. Auf dieser Basis hält er den Dax mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von etwa elf für „absolut und historisch attraktiv bewertet“.

Der Mannheimer attestiert dem Index in diesem Jahr weiteres Kurspotenzial. Allerdings rechnet er auch mit stärkeren Schwankungen. Daher warnt Mühlbauer: „Für eine klassische Buy-and-hold-Strategie mit Einzelwerten wird 2011 schwieriger werden.“ Daher setzt er auf einen Fonds, „der in den letzten Jahren stets eine Out-performance geliefert hat und einer der bestgemanagten Deutschland-Fonds im Langfrist-Bereich ist“.

• **Beiersdorf-Discountzertifikat** Der Fonds eignet sich als Langfrist-Anlage, die Strategie der Nummer fünf erfordert dagegen regelmäßige Umschichtungen. Denn Karl-Heinz Geiger, Geschäftsführender Gesellschafter der SVA Vermögensverwaltung Stuttgart, empfiehlt Discountzertifikate mit wenigen Monaten Restlaufzeit. Die ermöglichen einen Einstieg in den Basiswert unter dem aktuellen Börsenkurs. Der Zertifikateigner partizipiert allerdings nur bis zur Obergrenze (Cap) an steigenden Kursen.

Geiger begründet seine Strategie mit den geringen Chancen, die er den meisten Aktienmärkten zubilligt. Als erstes Investment empfiehlt er einen Beiersdorf-Discount mit Fälligkeit am 18. März 2011. Der verheißt, wenn der Basispreis nicht gerissen wird und das Zertifikat planmäßig getilgt wird, eine „Seitwärtsrendite“ von etwa elf Prozent. Im weiteren Jahresverlauf sollten Anleger dann die Strategie mehrfach wiederholen – auch mit anderen Werten. „Das ist zwar nicht spektakulär, führt aber nach unserer aktuellen Marktauffassung zu deutlich besseren Erträgen – und das bei vertretbarem Risiko“, sagt Geiger.

Die aktuellen Favoriten der im Vorjahr so erfolgreichen Vermögensverwalter lassen sich mal als konservativ, mal als heiß einstufen. Mithin dürfte auch ihre Wertentwicklung in den kommenden knapp zwölf Monaten deutlich unterschiedlich ausfallen. Zwischen minus 18 bis plus 33 Prozent aber schwanken sie hoffentlich nicht. ■

MICHAEL GROOS

Chancen in China

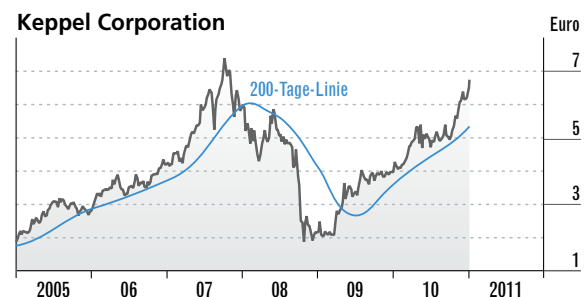
Nicht alles, was das Etikett „made in China“ trägt, glänzt automatisch. Die Solaraktie LDK schmolz lange wie Schnee im Hochofen. Zuletzt aber kehrte die Fantasie zurück. Das bevölkerungsreichste Land der Erde beginnt, sich auf Umweltschutzthemen zu besinnen.



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Energieversorgung mit Zukunft

Das Comeback von Citigroup, Blackstone und LDK steht möglicherweise bald bevor. Mit dem Infrastrukturwert Keppel aus Singapur können Anleger dagegen bereits seit 2009 wieder viel Geld verdienen. Als extrem volatil gilt aber auch diese Aktie.



Quelle: Thomson Reuters Datastream