

DAS SCHWEIZER WIRTSCHAFTSMAGAZIN

BILANZ

DIE BESTEN UNABHÄNGIGEN VERMÖGENSVERWALTER

Sonderdruck
aus BILANZ 18/2010
© BILANZ


ARABELLA
VERMÖGENSVERWALTUNG AG

Hug Invest AG
Vermögen und Anlagen

PALOMAR ASSET
MANAGEMENT



DIE BESTEN UNABHÄNGIGEN

Erstmals kommt Licht in eine verschwiegene Branche. Der BILANZ-Test zeigt, welche unabhängigen Vermögensverwalter ihr Geschäft beherrschen. Die Kompetentesten unter ihnen sind besser als Banken.

► HARRY BÜSSER TEXT / DAN CERMAK FOTOS

Verschwiegenheit ist in einer Branche, in der es um Geld geht, viel wert. Wir sprechen von einer Summe, mit der sich Griechenland gleich zweimal sanieren könnte: 650 Milliarden Franken. So viel verwalten unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz. Das Geld ist zwar meist bei Banken parkiert, aber was damit passiert, wo es investiert wird, darüber bestimmen nicht diese, sondern eben unabhängige Vermögensverwalter.

Verschwiegenheit ist dabei nicht als Vorwurf zu verstehen, auch wenn Wirt-

schaftsjournalisten sie oft verfluchen. Doch sie gehört zur Branche. Nicht etwa weil die unabhängigen Vermögensverwalter ihren Kunden bei illegalen Geschäften behilflich wären, sondern aus dem gleichen Grund, aus dem die meisten Arbeitnehmer nicht wissen, wie viel ihr Chef verdient. Weil es die meisten Menschen nicht gerne haben, wenn ihre Einkommens- und Vermögensverhältnisse öffentlich gemacht werden. Das kann sonst zu Vergleichen führen, die leicht Gereiztheiten heraufbeschwören. Ob ei-

ne in diesem Bereich transparentere Welt nicht am Ende eine bessere wäre, darüber lässt sich streiten.

MEIST KLEINFIRMEN. Die Verschwiegenheit ist jedenfalls ein Grund dafür, dass die Öffentlichkeit wenig von der Bedeutung dieser Branche weiss. Ein anderer ist, dass die unabhängigen Vermögensverwalter zwar insgesamt über riesige Summen disponieren, die einzelnen Gesellschaften aber meist klein sind, mit durchschnittlich 3,5 Angestellten und verwalteten Ver- ►

Der Sieger: Erwin Rösli (40), ER Finanzberatung, Luzern

«Ich bin ein traditioneller, eher konservativer Finanzberater.»

Ausbildung: Eidg. dipl. Bankfachexperte, eidg. dipl. Kapital- und Anlageexperte, Certified International Wealth Manager CIWM

Seit wann selbständig und warum: «Seit Anfang Jahr, unter anderem weil mir der Spielraum für individuelle Kundenberatung in der Grossbank zu eng wurde. Ich arbeite aber weiter gerne mit meiner ehemaligen Arbeitgeberbank zusammen.»

Anzahl Mitarbeiter: 1

Funktion: Inhaber

Verwaltete Vermögen: Weniger als 200 Millionen Franken

Kunden: Eine Handvoll Kunden, unter anderem ein Family Office

Allgemeiner Anlagetipp: «Für die grundsätzlichen Fragen muss man sich genügend Zeit lassen, um die richtige Strategie festzulegen. Anlageerfolg kommt über die richtige Strategie, nicht über Taktik, einzelne Aktientipps sind wenig relevant für den Erfolg.»

Aktueller Anlagetipp: «Blue Chips mit hoher Dividendenrendite, welche die Obligationenrendite derselben Firma übersteigen, etwa Zurich Financial Services und Roche.»



RANGLISTE

Diese Vermögensverwalter verstehen ihr Geschäft.

Name des Beraters	Firma	Ort	Bewertung
Erwin Rööfli	ER Finanzberatung	Luzern	Sehr Gut
Patrick Zoller	Arabella Vermögensverwaltung	Chur	Sehr Gut
Patrick Erb	Palomar Asset Management	Zürich	Sehr Gut
Matthias Hug	Hug Invest	Zollikon	Sehr Gut
Andreas Boog	Arista Finanz	Zürich	Sehr Gut
Sascha Zuber	Coventa	Zürich	Sehr Gut
Mauro Miggiano	Umblin	Zürich	Sehr Gut
Thomas Fischli	Intertreuco	Zürich	Sehr Gut
Reinhard Oberortner	Oberortner Vermögensverwaltung	Zürich	Sehr Gut
Mike Caruso	Caruso & Pistolese Asset Management	Zürich	Sehr Gut
Marc Cujai	MC Vermögensmanagement	Zug	Gut
Peter Ivanfy	Feri Trust (Schweiz)	St. Gallen	Gut
Patrick Salvisberg	Rheifinanz	Basel	Gut
Marco Rocchi	FinanzMonitor.com	Urtenen-Schönbühl	Gut
Gian-Marco Rinaldi	Finad	Zürich	Gut
Alex Hinder	Hinder Asset Management	Zürich	Gut
Heinz Zimmermann	IFS Independent Financial Services	Zug	Gut
Christoph Vögeli	Vögeli Vermögensverwaltung	Bottmingen	Gut
Niklaus Neddermann	TFM Asset Management	Erlenbach	Gut
Matthias Gubler	Matthias Gubler AG	Bern	Gut
Lorenz Burkhalter	Burkhalter Asset Management	Liebefeld	Gut
Jörg Rudolf	Rhein Investors	Basel	Gut
Marco Garzetti	BZ Berater Zentrum AG	Thalwil	Gut
Christoph Zehnder	Rüetschi Zehnder	Frick	Gut
Omar Abou el Maati	AEM Advisors	Zürich	Gut
Bruno Mettler	Bruno Mettler & Partner	Zürich	Gut
Andreas Hausheer	Ruckli & Zimmermann Partner	Steinhausen	Gut
Ottmar Beck	Alltrust	Wilen bei Wollerau	Gut
Mathias Bleuler	Eagle Wealth Management	Zürich	Gut
Bruno Milesi	Milesi Asset Management	Basel	Gut

► mögen von rund 200 Millionen Franken (siehe «Branchenübersicht» auf Seite 96). «Diese Grösse ermöglicht keine grossen Werbekampagnen, wie sie Banken fahren», sagt Patrick Zoller, Portfolio Manager bei der Arabella Vermögensverwaltung in Chur und Zweitbesten im BILANZ-Test der unabhängigen Vermögensverwalter (siehe «Rangliste» links).

Zum ersten Mal in der Schweiz ist mit dem Test ein Blick hinter den Vorhang der Verschwiegenheit möglich, eine unverstellte Einsicht in die Kompetenzen der unabhängigen Vermögensverwalter. Dazu bedurfte es reichlicher Überzeugungsarbeit, eines langwierigen Vertrauensaufbaus und einiger Zugeständnisse: zum Beispiel, dass diejenigen unabhängigen Vermögensverwalter anonym bleiben, die im Test nicht gut abschneiden (Details dazu unter «Der Test» auf Seite 94).

KUNDENKENNTNIS. Zunächst zum Positiven: «Die besten unabhängigen Vermögensverwalter sind besser als Banken», sagt Thorsten Hens, Leiter des Instituts für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich und Architekt des Tests. Die Besten zeichnen sich dadurch aus, dass sie fachlich top sind und zudem unabhängig. Das heisst, sie müssen nicht die Produkte einer bestimmten Bank verkaufen. «Es scheint zudem einen Verhaltenskodex unter den unabhängigen Vermö- ►

Der Zweite: Patrick Zoller (33), Arabella Vermögensverwaltung, Chur

«Verschwiegenheit gehört zur Branche und wird geschätzt.»

Ausbildung: Kaufmännische Lehre bei einer Bank, Berufsmatura, Fachhochschulstudium im Bereich Finanzdienstleistungen und Wirtschaftsinformatik

Seit wann selbständig und warum: «Das Unternehmen wurde im Jahr 2003 gegründet, ich bin seit dem Jahr 2004 dabei. Ich habe zufällig die «Südostschweiz» gelesen, das Stelleninserat gesehen, mich beworben und wurde angestellt.»

Anzahl Mitarbeiter: 7

Funktion: Portfolio Manager

Verwaltete Vermögen: Über 500 Millionen Franken

Kunden: Ein Drittel Ausländer

Allgemeiner Anlagetipp: «Keine verrückten Sachen ausprobieren, nicht jedem vermeintlichen Trend nachlaufen. Wenn mir jemand sagt, das musst du jetzt kaufen, dann muss ich es tendenziell erst recht nicht haben.»

Aktueller Anlagetipp: «Ein wenig an der Seitenlinie stehen, auf Gelegenheiten warten und dann schrittweise Positionen aufbauen.»



Der Dritte: Patrick Erb (40), Palomar Asset Management, Zürich

«Kosten zu vermeiden, ist die einfachste Methode, um die Performance zu steigern.»

Ausbildung: Wirtschaftsstudium an der Universität Zürich (lic. oec. publ.), Chartered Financial Analyst (CFA)

Seit wann selbständig und

warum: «Seit dem Jahr 2007. Die durch eigene Interessen getriebene Produktorientierung innerhalb der Banken ist massiv geworden.»

Anzahl Mitarbeiter: 6

Funktion: Portfolio Manager

Verwaltete Vermögen: 1 Mrd. Fr.

Kunden: Etwas über 50 Prozent Ausländer

Allgemeiner Anlagetipp: «Ein ausgewogenes klassisches Portfolio rentiert langfristig besser als Absolute-Return-Produkte, insbesondere weil diese deutlich teurer sind und im entscheidenden Moment höheren Liquiditätsrisiken ausgesetzt sind.»

Aktueller Anlagetipp: «Die im Vergleich mit den Renditen von Unternehmens- und Staatsanleihen hohen Dividendenrenditen sprechen derzeit für Aktien. Wer einen längeren Anlagehorizont hat, soll jetzt Mut fassen und in solide Unternehmen mit stabilen Cashflows und hohen Dividendenrenditen investieren. Beispielsweise die Deutsche Telekom mit einer Dividendenrendite von fast acht Prozent. Zudem dürften Luxusgüteraktien wie LVMH und Swatch weiter vom nachhaltig hohen Wachstum in den Emerging Markets profitieren.»

► gungsverwaltern zu geben, weniger teure Produkte zu verkaufen», diagnostiziert Hens. «Wir verzichten vollständig auf Rückvergütungen von Banken (fachsprachlich Retros), um Interessenkonflikte mit Kunden zu vermeiden», sagt Patrick Erb von Palomar Asset Management dazu, der Drittbeste im Test.

Beeindruckt war Hens davon, dass die unabhängigen Vermögensverwalter ein sehr gutes Gefühl für die Kunden haben, sie in ihrer Emotionalität erfassen und auf sie eingehen können. «Die unabhängigen Vermögensverwalter wissen sehr genau, in welcher emotionalen Verfassung ihre Kun-

den in einer Baisse oder Hausse zu ihnen kommen», sagt er. Auch können sie den Wissensstand ihrer Kunden gut einschätzen und folgerichtig beraten. «Die meisten haben die Testfragen zu diesem Themenkreis sehr gut beantwortet», sagt Hens.

BRILLANT BIS PEINLICH. Viele unabhängige Vermögensverwalter haben dagegen Mühe mit der Konstruktion von Anlageportfolios. Teilweise sind einzelne Anlageklassen im Kundendepot so stark gewichtet worden, dass es schlicht nicht mehr als ausgewogenes, gut diversifiziertes Portfolio durchgeht. «Viele ha- ►

DER TEST

Kür der Besten

Nur 10 der 100 geprüften Vermögensverwalter schnitten sehr gut ab.

Das Institut für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich hat unter der Leitung von Professor Thorsten Hens exklusiv für die BILANZ eine Fallbearbeitung als Test für unabhängige Vermögensverwalter konzipiert. Erstmals wurde damit die Branche mit über 2000 Firmen in der Schweiz geprüft. Beim Test handelt es sich um eine interaktive, internetbasierte Fallbearbeitung. Die Vermögensverwalter mussten Fragen beantworten, durften aber dem hypothetischen Kunden auch Rückfragen stellen. Damit wurde der gesamte Beratungsprozess (inkl. Portfoliokonstruktion) für einen Kunden so echt wie möglich abgebildet. Rund 150 unabhängige Ver-

mögensverwalter haben sich für den Test angemeldet, 102 haben ihn in brauchbarer Weise absolviert. Die besten 10 haben das Prädikat «sehr gut» erhalten, weitere 20 wurden als «gut» bewertet. Alle 30 beherrschen ihr Geschäft und stehen mit ihrem



Nur selten verliehen: BILANZ-Gütesiegel.

Wissen aus der Masse der Vermögensverwalter heraus. Der Test kontrolliert aber nicht, ob sie ihr Wissen in der Realität immer zum Wohle der Kunden einsetzten. Etwa, ob die preiswertesten passenden Produkte für den Kunden eingesetzt werden. Oder ob den Kunden nach einem Anlageverlust wirklich zu einer Anpassung der Ziele nach unten geraten wird und nicht zu einer übermässigen Steigerung des Anlagenrisikos, damit das Kundenziel allenfalls doch noch erreicht werden kann.

ben zudem Portfolios zusammengestellt, mit denen die bescheidenen Renditeziele (drei Prozent) des sehr sicherheitsorientierten Testkunden nicht erreicht werden konnten», sagt Hens. Selten kam es vor, dass die unabhängigen Vermögensverwalter die Risiken des Portfolios unterschätzten, das sie für den Kunden zusammenstellten. Erwähnenswert ist auch, dass einige Vermögensverwalter unbrauchbare oder zu anspruchsvolle, verwirrende Informationen an die Kunden abgaben. Unbrauchbar ist etwa der Performanceausweis eines bestehenden Kunden – dabei wird ohnehin nur das beste Kundenportfolio offengelegt.

«Es waren einige schwierige Aufgaben zu lösen, aber nur so wird ein Test selektiv», sagt Hens. Die Testergebnisse der über 100 unabhängigen Vermögensverwalter decken die enorme Spannweite innerhalb der Branche auf (siehe Grafik unten): Es gibt brillante unabhängige Vermögensverwalter, aber auch solche, denen erstaunliche Fehler unterlaufen. Zum Beispiel bei folgender Frage: «Der Kunde ist mit 3,6 Millionen Franken Vermögen gestartet. Im vergangenen Jahr hat er ein Drittel verloren. Wie hoch ist sein Anlagevermögen heute?» – Jeder zehnte Testteilnehmer kam nicht auf die richtige Lösung: 2,4 Millionen Franken.

GÜTEZEICHEN SRO. Unabhängiger Vermögensverwalter zu werden, ist nicht allzu schwierig: Es braucht einen Eintrag im Handelsregister und einen Revisor. Bevor es losgehen kann, muss sich der Vermögensverwalter noch einer Selbstregu-

lierungsorganisation (SRO) anschliessen, was viele als grösste Hürde bezeichnen. Für die Aufnahme in die SRO müssen Leumundszeugnisse, Empfehlungsschreiben und oft ein Businessplan eingereicht sowie relevante Berufserfahrung und ein adäquater Ausbildungsstand nachgewiesen werden. Die SRO wacht darüber, dass die Standesregeln sowie die gesetzlichen Sorgfalts- und Verhaltenspflichten im Bereich der Prävention und Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung erfüllt werden. Zudem obliegt ihr die Aufgabe, die Mitglieder nötigenfalls zu sanktionieren. Darum sollten Kunden auf jeden Fall darauf achten, dass ihr unab-

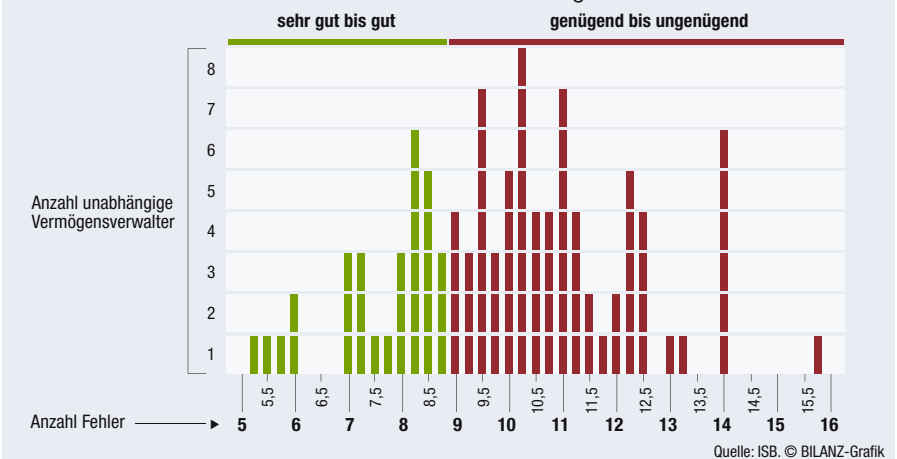
JEDER ZEHNTE SCHEITERTE AN DER MILCHBÜCHLEIN-RECHNUNG.

hängiger Vermögensverwalter Mitglied in einer SRO ist. Zusätzlich sind aber noch weitere Kriterien zu beachten (siehe «Tipps» auf Seite 97). Beim BILANZ-Test waren nur Teilnehmer mit SRO-Anschluss zugelassen, dennoch gab es einige, die sehr schlecht abschnitten.

Es ist nicht einfach, aus dem Schwarm von rund 2000 unabhängigen Vermögensverwaltern die guten zu angeln. Und es wird immer schwieriger, denn ihre Anzahl steigt weiter. «Unsere Mitgliederbasis ▶

GROSSE BANDBREITE

Der schlechteste Vermögensverwalter machte im Test rund drei Mal so viele Fehler wie die besten. Der Grossteil beantwortete etwa zehn Fragen falsch.



► wächst konstant», sagt Andreas Brügger vom Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV), dem rund die Hälfte aller unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz angeschlossen sind.

START MIT POLSTER. Der typische Vertreter dieses Berufsstandes war vor seiner Selbständigkeit bei einer Bank als Kundenberater tätig. Ihren Weg in die Selbständigkeit begründen die meisten mit dem Zugewinn an Freiheiten, etwa bei der Gestaltung der Vermögensstruktur oder bei der Produktauswahl für die Kunden. Es dürfte aber auch solche geben, die sich als Angestellte unterbezahlt fühlten oder sich mit ihrem Chef verkrachten, weshalb sie schliesslich den Schritt in die Selbständigkeit wagten.

Wobei «wagen» ein grosses Wort ist, denn die meisten starten mit einem finanziellen Polster in die Unabhängigkeit. «Ich habe einige gute Jahre bei der Bank gehabt», sagt Erwin Rööfli, der Sieger im BILANZ-Test, der sich erst Anfang dieses Jahres selbständig gemacht hat. Zudem arbeiten eigentlich alle mit Kunden weiter, die sie vorher als Angestellte bei einer Bank betreuten. Einige werden gar von Grosskunden zur Selbständigkeit motiviert.

Auf der anderen Seite kann auch eine Bank Vorteile aufweisen, etwa bei der grenzüberschreitenden Betreuung von Kundengeldern. Diese ist in den vergangenen Jahren immer komplexer geworden. Die steuerliche Behandlung einzelner Anlageprodukte variiert von Land zu Land, und es wird zunehmend schwieriger zu beurteilen, was für welche Kunden gekauft werden darf und wie es steuerlich abzurechnen ist. Hier finden Steuerberater und Juristen einen wachsenden Markt für Dienstleistungen, die sie den Vermögensverwaltern teuer verrechnen.

Am Hungertuch nagen deswegen die wenigsten unabhängigen Vermögensverwalter. Im Gegenteil, sie beschäftigen sich direkt mit Geld und verdienen meist gut. Das mag mancher anstössig finden, aber wahrscheinlich ist es nur logisch. Der Gärtner hat oft selber einen grossen, schönen Garten, der Tischler einen ansehnlichen Tisch, und der Geldmanager – eben, das muss man nicht verschweigen. ■

BRANCHENÜBERSICHT

7000 Personen verwalten 650 Milliarden Franken

Über 2000 unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaften sind in der Schweiz tätig. Sie verwalten rund 650 Milliarden Franken, woraus sie Bruttoerträge von rund 5 Milliarden Franken erwirtschaften, und beschäftigen rund 7000 Personen, über 90 Prozent davon Männer. Die meisten Vermögensverwalter sind Klein- und Kleinstbetriebe, mit ein oder zwei Beschäftigten (Durchschnitt: 3,5 Personen). Nur jedes siebte Unternehmen hat mehr als zehn Angestellte. Viele Firmeninhaber waren bei einer Bank als Kundenberater angestellt und machten sich anschliessend selbständig.

Rund 50 Millionen Franken verwaltete Vermögen gelten branchenintern als Mindestgrösse für das

längerfristige Bestehen. Bei einer durchschnittlichen Bruttomarge von 0,8 Prozent ergeben sich daraus Erträge von 400 000 Franken. Davon müssen neben der Infrastruktur (IT, Büros) auch viele teure Dienstleister rund um die Vermögensverwalter bezahlt werden, insbesondere Revisoren, Juristen und Steuerberater. Die letzteren beiden werden immer wichtiger, zum Beispiel weil die Kundschaft der Vermögensverwalter etwa zur Hälfte aus Ausländern besteht. Deren Betreuung ist in den vergangenen Jahren komplizierter geworden, auch weil die Vermögensverwalter nicht die finanziellen Mittel haben, um Filialen im Ausland aufzubauen, und die ausländischen Kunden deshalb grenzüberschreitend betreuen.



ARABELLA

VERMÖGENSVERWALTUNG AG

ARABELLA VERMÖGENSVERWALTUNG AG
STADTGARTENWEG 6
7000 CHUR

TELEFON (+41) 81 258 70 70

WWW.ARABELLA-FINANZ.CH
INFO@ARABELLA-FINANZ.CH

Hug Invest AG
Vermögen und Anlagen

Hug Invest AG
Matthias Hug,
Inhaber & Geschäftsführer

Höhestrasse 67
8702 Zollikon
Schweiz

Tel.: +41 44 390 32 00
Fax: +41 44 390 32 07

www.huginvest.com
matthias.hug@huginvest.com

PALOMAR ASSET
MANAGEMENT

Palomar Asset Management Ltd.
Limmatquai 72
8001 Zürich, Schweiz
Tel: +41 44 269 80 00
Fax: +41 44 269 80 09

Palomar Asset Management (Liechtenstein) Ltd.
Pflugstrasse 32
9490 Vaduz, Liechtenstein
Tel: +423 265 32 32
Fax: +423 265 32 39

www.palomarlt.com
contact@palomarlt.com