

WERTERHALT. Rendite bedeutet immer Risiko. Wer nur auf Vermögens-
erhalt aus ist, braucht allerdings auch schon mindestens fünf Prozent
Gewinn. Der investor hat sich in der Chefetage der Privatbanken umge-
hört und herausgefunden, wie das Kapital der betuchten Klientel derzeit
angelegt wird. Das Fazit: Rendite braucht Zeit. Die Gewinner: Aktien.

von INGRID KRAWARIK

»» BETEN, HOFFEN UND ABWARTEN

Wer derzeit versucht, eine Antwort auf die eskalierte Schuldenkrise in Europa zu finden, wird täglich eines Besseren belehrt. Von Seiten der Politik wird nach wie vor auf Zeit gespielt. Die Börsen, ein grundsätzlich guter Indikator für zukünftige Wirtschaftsentwicklungen, weigern sich, eine klare Richtung vorzugeben. Das ewige Auf und Ab stellt auch die Privatbanken vor einige Rätsel. Die betuchte Klientel ist zwar schon reich, will aber nicht ärmer werden. Konkrete Investitionspläne auf lange Sicht gehören der Vergangenheit an. Manfred Huber, Vorstand der Euram Bank, bringt das Dilemma auf den Punkt: „Das Maß der Unsicherheit war noch nie größer als jetzt. Eine Vorausschau auf zehn Jahre ist heute unmöglich geworden.“

Da die reiche Kundschaft nicht vergrämt werden will, hat ein neues Maß der Ehrlichkeit bei den Privatbankern Einzug gehalten. „Renditen von zehn Prozent kann man mit einem vertretbaren Risiko nicht erwirtschaften. Selbst den Werterhalt kann nicht jeder bieten“, gibt Matthias Albert, Vorstand der Bank Gutmann, zu bedenken. Guter Rat ist des- ➔

*Weitblick. Wer
entspannt in die
Zukunft blicken
möchte, braucht
für die Anlage-
entscheidungen
Zeit und Ruhe*

Foto: Colourbox

⇒ halb teuer, der Investor hat ihn trotzdem umsonst in den Chefetagen der heimischen Privatbanken bekommen (siehe unten).

Das Fazit: Aktienseitig sind sich die Privatbanker einig, ansonsten gibt es doch recht unterschiedliche Anlagephilosophien, gerade im Bereich der Rohstoffe. Eines ist klar: Selbst wer auf Fabelrenditen verzichtet und nur sein Vermögen erhalten will, muss ein gewisses Maß an Risiko in Kauf nehmen. „Ich rate derzeit zu zurücklehnen, hoffen und abwarten. Wer mehr will, muss Volatilitäten aushalten. Da sehe ich aktuell doch eine gewisse Zurückhaltung bei unseren Kunden. Sobald die Rendite in einzelnen Anlagesektoren wieder anspringt, wird es auch für die Vermögenden wieder in-

teressant“, erklärt Christian Ohswald, Chef des Raiffeisen Private Banking.

Die Unwilligkeit, das gehortete Vermögen derzeit zu investieren, ist ein Phänomen, das nicht allein auf die Betuchten beschränkt ist. „Viele sitzen auf einem enormen Cashberg und sind dadurch nicht diversifiziert. Wer 100 Prozent in Cash hält, kann zuschauen, wie das Vermögen täglich weniger wert wird“, warnt Susanne Höllinger, Vorstand des Erste Private Banking. Mit einer Inflationsrate von aktuell 3,6 Prozent (September-Zahl) braucht es schon mehr als schnöde Sparbuchzinsen von 2,5 Prozent (ein Jahr) oder 1,9 Prozent (täglich fällig), um den Wert zu erhalten. „Natürlich gibt es jene, die hypernervös sind und die glauben, die Welt

EURAM BANK

Manfred Huber:
Aktien, Agrarland
und Anleihen

Für Manfred Huber gibt es neben beten und hoffen durchaus Alternativen, Vermögen werterhaltend anzulegen. Der Euram Bank-Vorstand setzt einerseits auf Aktien großer Unternehmen. Zu seinen Favoriten zählen Versorger wie RWE und E.ON sowie Telkos wie Telefonica. „Wenn ich eine Aktie finde, die eine Dividendenrendite von acht bis zwölf Prozent zahlt, kann das Papier teilweise sechs bis zehn Prozent verlieren und ich fahre nicht schlechter als Cash.“

Die Wahrscheinlichkeit, dass Versorger so weit abstürzen, ist gering.“ Andererseits setzt er stark auf Unternehmensanleihen. Von Rohstoffen lässt er derzeit die Finger, „weil diese als Inflationsschutz angesehen werden und stark gestiegen sind. Diese Angst ist aber aktuell vom Tisch“. Gold ist für ihn die „unnötigste Commodity“ über-

haupt. Weitaus interessanter erachtet er Investments in Agrarland. „Bei Immobilien sind vorallem Objekte in unterpreisgehandelten Bezirken interessant. In Wien ist der 14. Bezirk mit Grünruhelage und U3-Anbindung ein Hit.“



ERSTE PRIVATE BANKING

Susanne Höllinger:
Blue Chips, Bonds
und Immofonds



Susanne Höllinger hat derzeit alle Hände voll zu tun, ihre Kunden vom Investieren zu überzeugen. Viele halten hohe Cashberge. „Es gibt nicht so sehr die Angst um Geldbestände, da spüre ich eine starke Souveränität der Kunden. Es ist eher die Sorge, wie Europa von den Schulden wekommt“, meint die Chefin des Erste Private Banking. Blue Chips wie Nestlé, BASF, Linde, Siemens und Amazon sind für sie Klassiker, die es auch noch in fünf oder zehn Jahren geben wird und daher ins Depot gehören. „Aktien sind aber nicht für jeden Investor. Wer sich 2008 die Finger verbrannt hat, ist nicht wieder zurückgekehrt. Außerdem halte ich sie nicht für billig, sondern fair bewertet.“

Als Alternative setzt Höllinger auf offene Immobilienfonds, die jährlich rund 3,5 Prozent erzielen. „Unternehmensanleihen bringen eine ähnliche Rendite. Auf fünf Jahre 3,5 Prozent garantiert. Da kann man fast nichts falsch machen.“ Zur besseren Streuung empfiehlt sie gebundene Sparvarianten, „weil die Zinsen für täglich fälliges Geld sinken werden“.

BERENBERG BANK

Thomas Gyöngyösi:
Dax, Dow Jones
und Rohstoffe

Wer den Werterhalt seines Vermögens im Sinn hat, sollte sich laut Thomas Gyöngyösi Aktien des DAX und Dow Jones ins Portfolio holen, „vor allem jene Werte, die global aufgestellt und in Asien aktiv sind“. Allerdings sollte immer die Möglichkeit bestehen, „auf null zu gehen“. Zusätzlich schätzt der Österreicher-Chef der Bernberg Bank Werte, die bei Inflation nichts verlieren. Dazu gehört einerseits Agrarland, in das die Privatbank über Direktbeteiligungen vor allem in den USA investiert. Andererseits sind auch Rohstoffe für den Kapitalerhalt wichtig. „Für uns sind Rohstoffe nicht nur ein Inflationsschutz, aufgrund der wachsenden Bevölkerung werden wir mehr verbrauchen. Energie und Metall sind endlich, da erwarte ich langfristige Trends an steigenden Preisen.“ Wichtig sei, immer wieder nachzukaufen.

Bei Immobilien ist er vorsichtiger: „Immobilien sind am Ende eines Zyklus. Die Leute kaufen aus Angst, da ist man meist beim Höchstpreis. Noch dazu sind die Gebühren stark gestiegen.“



geht zugrunde. Für diese ist Cash in Form von täglich fälligen sowie jederzeit auflösbaren Anlagen natürlich so etwas wie eine Kapitalerhaltungsmaßnahme“, fügt Euram-Banker Huber hinzu.

Egal wie der Produktmix aussieht, es gilt auf lange Sicht zu planen, auch wenn sich die Zukunft in ungewissem Fahrwasser bewegt. „Zeit haben ist ein Privileg, das unser Klientel besitzt. Das sollte auch ausgeschöpft werden. Wer schnell reich werden will, hat ein Problem“, erklärt Privatbanker Albert. Fehler machen ist übrigens erlaubt. „Nicht jede Anlageentscheidung wird richtig sein, nicht jede Position im Plus. Wichtig ist, dass das Portfolio im Plus ist“, gibt Thomas Gyöngyösi, Österreich-Vorstand der Berenberg Bank, die Marsch-

richtung vor. Auch das Risiko gehört definiert. Raiffeisen-Banker Ohswald gibt seinen Kunden die Wahl zwischen Kahlenberg, Großglockner und Mount Everest: „Wer schon bei der Höhenluft des Kahlenbergs nervös wird, aber hohe Renditeerwartungen hat, bei dem stimmen Wunsch und Wirklichkeit nicht überein.“

AKTIEN ALS NONPLUSULTRA. Die Klientel der Schoellerbank liebt es zwar sicherheitsorientiert, spricht zinsorientiert. Vorstand Heinz Mayer versucht seine Kunden jedoch vermehrt von Sachwerten zu überzeugen. „Wenn ich heute auf Weltreise gehe und in zehn Jahren zurückkomme, wie würde meine Anlageentscheidung aussehen. Diese Frage sollte sich jeder stellen,

BANK GUTMANN

Matthias Albert: Agrarrohstoffe, Aktien und Zinsen



Matthias Albert ist überzeugt, dass Vermögen im Portfolio langfristig ein gewisses Maß an Risiko ausgesetzt werden muss, um es vor Wertverlust zu schützen. „In der Spitze sollte ich zwei Drittel Risiko, also Aktien und Agrarrohstoffe, kaufen dürfen und den Rest in Zinsen halten. Auf diesem Klavier muss ich spielen dürfen. Dann bin ich sehr beruhigt, in den nächsten zehn Jahren genug Rendite für den Werterhalt des Vermögens nach Steuern, Gebühren und Inflation verdienen zu können.“ Langfristig sei überdies ein dehnbare Begriff. „Vor 25 Jahren war zehn Jahre langfristig, jetzt sind es fünf bis sieben Jahre. Ein langfristiger Investor kann sich mehr Risiko leisten.“

Überzeugend seien zudem Anleihen von Unternehmen. „Mit Staatsbonds sind reale Renditen kaum mehr möglich. Es gibt ein interessantes Phänomen: Anleihen von Repsol haben ein besseres Rating als Spanien, die von Royal Dutch ein besseres als die Niederlande und Johnson&Johnson ein besseres als die USA. Wer Geduld hat, findet die Gewinner.“

RAIFFEISEN PRIVATE BANKING

Christian Ohswald: Anleihen, Sparbuch und Aktien

„Überlassen Sie das Geld Ihres Sparbuchs der Bank Ihres Vertrauens“, empfiehlt Christian Ohswald jenen, die derzeit nicht ans Investieren denken wollen. „Die Apokalypse ist zwar abgesagt und wir befinden uns auf dem Weg der Reorganisation. Der Nebel ist allerdings nicht mit einem Schlag verschwunden.“ Wer sein Vermögen über einen längeren Zeitraum erhalten möchte, sollte in Sicherheit investieren. Und das bedeutet beim Chef des Raiffeisen Private Banking immer noch ein starkes Gewicht auf Anleihen. „Mit einer Mischung aus Staatsanleihen, inflationsgeschützten Anleihen und Corporate Bonds fährt man gut.“

Wer echten Optimismus verspüre, der sei bei Aktien richtig. „Ich würde mir die Top-25-Unternehmen aus Deutschland und Österreich herausuchen und zehn

bis 15 Prozent des Vermögens direkt und nicht über Fonds investieren in diejenigen, die sympathisch sind.“ Noch ein Tipp: „Zwei- bis dreimal pro Jahr sollte man sein Depot einem Elchtest unterziehen. Dann ist man auf der sicheren Seite.“



SCHOELLERBANK

Heinz Mayer: Aktien, Immobilien und wieder Aktien



Heinz Mayer war schon immer ein Fan von Aktien. „Für mich sind erstklassige Qualitätspapiere auf eine Sicht von zehn Jahren die beste Anlage.“ Dazu zählt der Vorstand der Schoellerbank Nestlé, Johnson&Johnson, Novartis, „die sogenannten Global Titans, die nicht von Risiken einzelner Länder abhängig sind. Die notieren derzeit auf Tiefständen und zahlen anständige Dividenden. Solche Unternehmen bieten einen weitaus besseren Schutz als Zinsprodukte.“ Natürlich stehe die Gefahr einer Rezession im Raum. „Aber das ist ein Zyklus, der maximal ein bis drei Jahre dauert. Wenn ich auf zehn Jahre plane, dann kann ich das durchnavigieren und Übertreibungen nach unten für Käufe nutzen sowie Übertreibungen nach oben für Verkäufe.“

Gold sei nach wie vor als klassische Beimischung durchaus vernünftig, Immobilien als klassischer Wertspeicher auch. „Nur hat man da derzeit mehr von der Substanz, enorme Wertsteigerungen sind nicht möglich.“ In fünf bis sieben Jahren müsse man zudem mit Inflation rechnen.

⇒ weil man von den tagesaktuellen Ereignissen wegwirft und so die Investitionen in den Fokus bringt“, rät Mayer. Für den Schoellerbank-Vorstand ist die Aktie der ganz klare Gewinner: „Wir empfehlen unseren Kunden eine verstärkte Aktienbeimischung. Das war vor fünf Jahren noch kein Thema, da wurde die Aktie eher als Schnäppchen gesehen.“ Dabei geht es nicht um Kapitalvermehrung, sondern um eine Beteiligung an einem Unternehmen, hinter dem solide Werte stehen (s. Tabelle unten). Ein weiteres Argument sind die niedrigen Zinsen, seit jeher ein Nährboden für Aktienkäufe. „Ich habe einen Chef der US-Notenbank, der sagt, dass die Zinsen in den nächsten zwei Jahren niedrig bleiben. Vor ein paar Jahren hätte man Hurra geschrien und Aktien gekauft“, konstatiert Huber.

MIT LIMITS ABSICHERN. Die Philosophie Augen zu und durch sollte man jedoch links liegen lassen. „Anleger, die seit 1992 im Markt drin sind, haben sich bis jetzt dreimal gefreut und dreimal geärgert“, erklärt Berenberg Österreich-Chef Gyöngyösi. Zeiten mit Negativrenditen sollten eingeplant werden. „Natürlich kann man da mit Stop/Loss-Limits arbeiten. Ich bin jedoch der Meinung, wenn man sich für einen Weg entschieden hat, sollte man dem auch nachhaltig treu bleiben. Wenn das Magengeschwür verursacht, sollte man verkaufen“, meint Ohswald. Für Gutmann-Banker Albert spielt die Eigenverantwortung eine wichtige Rolle: „Als Anleger muss ich meine Hausaufgaben machen. Das bedeutet, dass ich mir die Bilanzen der Unternehmen durchlese, die Schuldner analysiere. Ich muss bereit sein, mutige Entscheidungen zu treffen und mich auch von Assets trennen. Da gibt es nicht nur das schnöde Stop/Loss, sondern auch Bilanzlimits.“

Auch für Staatsanleihen spielt die Behaltdauer mittlerweile eine entscheidende Rolle. Die einst als risikolose Investments eingestuft Bonds zählen aktuell nicht zu den Lieblingen der Privatbanken. „Als Investor sollte ich mich fragen, ob ich in einem System mit tiefen Zinsen und hohen Schulden auf der Gläubigerseite sein möchte“, wirft Schoellerbank-Vorstand Mayer ein. Erste Private Banking-Chefin Höllinger kann zumindest kurzläufigen Bonds etwas abgewinnen: „Wer vor zwölf

Monaten in Bonds angelegt hätte, würde sich jetzt über eine Bombenrendite freuen.“ Für Euram-Banker Huber sind Staatsanleihen mit Laufzeiten von fünf bis zehn Jahren derzeit die schlechteste Form der Veranlagung. Sein Fokus liegt auf Unternehmensanleihen, ein Umstand, den seine Privatbanken-Kollegen teilen. „Die aktuell herbeigeredete Krise hat Unternehmensanleihen im Gegensatz zu 2008 überhaupt nicht getroffen. Für einen Werterhalt des Vermögens wird eine Mischung aus Aktien, Unternehmensanleihen und Cash allerdings zu wenig sein. Da braucht es Substitute wie Immobilien und Rohstoffe.“

GRUND UND GOLD. Werterhalt setzt laut Gutmann-Banker Albert zumindest eine Rendite von fünf Prozent voraus. Schließlich müssen Inflation, Steuern sowie Gebühren abgezogen werden. Ein Favorit der alternativen Anlagen der Privatbanker ist die Investition in Agrarland. „Europa ist dabei schon ein sehr teures Pflaster, die USA hingegen hochinteressant. Allerdings muss man da schon fünf bis zehn Jahre dabei sein“, erklärt Gyöngyösi. „Und“, fügt Huber hinzu: „Wenn alle Stricke reißen, wird eine Kartoffel einmal einen sehr hohen Preis haben.“ Zwiespältiger fällt das Urteil zu Immobilien aus. „Da hat eine gewisse Ernüchterung eingesetzt. Zinshäuser erzielen kaum mehr als zwei Prozent Rendite“, gibt Ohswald zu bedenken. Immobilien sind zwar nach wie vor ein guter Wertspeicher, aber, so Mayer, „in einem Umfeld mit einem stagnierenden Gesamtvermögen wird es schwerer, leistbare Immobilien zu finden.“

Auch bei Rohstoff-Investments scheiden sich die Geister. „Gold ist nicht für jeden sinnvoll. Wir haben Kunden, die mehrere Währungsreformen miterlebt haben, für die ist Gold ein wichtiger Baustein in den Depots“, erklärt Gyöngyösi. Als Sicherheitswährung sei Gold noch nachvollziehbar, sagt Huber, „aber rational scheint mir der Goldpreis auf dem aktuellen Niveau viel zu teuer. Wenn Sie mich fragen, wo ich Gold und andere Rohstoffe in zehn Jahren sehe, dann ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass ich Geld verliere.“ Gold lebe allein von Angst und Gier. „Das ist wie an den Börsen. Derzeit überwiegt die Angst. Sollte sich diese nicht bewahrheiten, dann ist die Gier schnell zurück.“

Auslese. Die auf 10-Jahressicht besten Unternehmen der Global-Titans inklusive der ATX-Top-Picks mit internationaler Reichweite für den perfekten Anlagemix

DIE AKTIEN-FAVORITEN DER PRIVATE BANKER

	ISIN	Punkte*	KGV	KGV (geschätzt)		Gewinnwachstum ('10-'12e; %)	Divid.-rendite (Schätz. %)	Empfehlungskonsens	Rendite 10 Jahre (in %)	Kurs (in LW)	Kurs/Buchwert	Kurs/Umsatz
				2011	2012							
1. Lenzing	AT0000644505	1,19	11,49	7,24	8,23	18,16	3,40	4,33	785,56	71,15	2,30	0,92
2. Chevron	US1667641005	1,28	11,09	7,64	8,20	16,29	2,93	4,44	133,63	105,16	1,73	0,91
3. Apple	US0378331005	1,57	13,85	11,03	9,84	18,62	0,00	4,68	1448,62	383,34	4,65	3,27
4. BHP Billiton	AU000000BHP4	1,59	8,78	8,61	8,20	3,49	2,94	4,60	305,55	37,48	3,55	2,92
5. Andritz	AT0000730007	1,72	19,22	15,51	14,01	17,14	3,24	4,43	1172,57	66,50	4,25	0,80
6. Samsung Elect.	KR7005930003	1,97	8,85	11,16	8,75	0,57	0,96	4,91	269,55	935000	1,42	0,78
7. Do & Co	AT0000818802	2,10	15,30	13,35	13,23	7,55	1,20	4,43	221,78	28,31	2,07	0,55
7. Pepsi	US7134481081	2,10	16,07	14,27	13,52	9,04	3,22	4,20	67,34	62,85	4,19	1,55
9. Johnson & Johnson	US4781601046	2,21	13,40	12,88	12,24	4,63	3,56	3,96	32,89	64,04	2,84	2,73
10. Coca-Cola	US1912161007	2,24	13,31	17,59	16,20	-9,35	2,77	4,62	10,93	67,34	4,61	3,36
11. Linde	DE0006483001	2,31	18,44	14,32	13,70	15,99	2,25	3,87	99,10	108,03	1,72	1,34
12. E.On	DE000ENAG999	2,32	5,52	14,11	10,14	-26,20	5,88	3,78	5,43	16,96	0,83	0,31
13. Amazon.com	US0231351067	2,62	82,71	91,87	69,20	9,33	0,00	4,14	203,02	209,26	12,26	2,17
14. Nestle	CH0038863350	2,68	4,98	16,47	15,20	-42,79	3,88	3,66	71,01	50,35	3,21	1,76

Quelle: Bloomberg, Stand 11.11.2011. *Punkte-Ranking entstand an Hand einer Kombination von geschätztem KGV für das aktuelle Jahr, geschätzter Dividendenrendite, Empfehlungskonsens und durchschnittlichem jährlichem Gewinnwachstum 2010-12e; Punkte je niedriger, desto besser; **Empfehlungskonsens von 1 bis 5 - je höher, desto besser