

Unabhängige Vermögensverwalter

Flossbach von Storch hängt die Konkurrenz ab

Die Kölner Asset-Manager erzielen die höchsten Netto-Einnahmen unter den unabhängigen Anbietern. Bei der wichtigsten Kennziffer sind sie sogar besser als die großen Banken.

Ingo Narat Frankfurt

Nach vielen guten Jahren werden die Vermögensverwalter 2022 unter der schmerzhaften Korrektur an den Börsen leiden. Der Abschwung trifft auch die unabhängigen Anbieter – allerdings gibt es bemerkenswerte Ausnahmen von dieser Regel: „Eine Adresse steht beim unternehmerischen Erfolg mit weitem Vorsprung ganz vorne und wird es wohl bleiben: Flossbach von Storch“, sagt Jürgen App, Chef von App Audit, einem Wirtschaftsprüfer für Finanzdienstleister.

App stellt jährlich ein Ranking der unabhängigen deutschen Asset-Manager mit den wichtigsten betriebswirtschaftlichen Kennzahlen zusammen. Die aktuelle Liste liegt dem Handelsblatt vor. Sie bezieht sich auf das Geschäftsjahr 2020, da die Unternehmen ein Jahr Zeit für die Meldung der Daten haben.

Die führenden Anbieter berichten in Gesprächen mit dem Handelsblatt über Rekordgewinne im vergangenen Jahr. Sie erwarten allerdings 2022 wegen der Börsenverluste keine neuen Höchsterrträge. Ähnliche Zahlen für die gesamte deutsche Asset-Management-Branche legte das Beratungshaus McKinsey vor. Danach fiel im vergangenen Jahr ein Rekordgewinn von 4,4 Milliarden Euro an. Die Berater rechnen jedoch im laufenden Jahr mit Rückgängen von bis zu zehn Prozent, andere Experten halten sogar Abschlüsse bis zu 25 Prozent für denkbar.

Im Ranking von App für 2020 liegt das Kölner Unternehmen Flossbach von Storch mit seinen Gründern Kurt von Storch und Bert Flossbach mit 385 Millionen Euro an Netto-Provisionseinnahmen vorne. Das ist sechs Mal so viel wie DJE Kapital unter seinem bekannten Firmenchef und Fondsmanager Jens Ehrhardt als zweitplatzierte Adresse ausweist. Die Dominanz fällt auf: Von den Gesamteinnahmen der Top-Ten-Häuser entfällt mehr als die Hälfte auf die führende Adresse.

Rückenwind von der Börse

Die Einnahmen stammen größtenteils aus einer fixen prozentualen Jahresgebühr in Abhängigkeit vom verwalteten Kapital. Das können beispielsweise ein bis zwei Prozent bei Aktienfonds für Privatanleger sein. Zusätzlich erheben einige Häuser Erfolgsgebühren, die ihnen bei Erreichen bestimmter Anlageziele zufließen.

Das momentan rund 80 Milliarden Euro verwaltende Haus Flossbach von Storch führt auch bei der Umsatzrentabilität, in der die Kosten berücksichtigt sind, kommt hier auf 91 Prozent. Ebenfalls an der Spitze liegt es beim Kosten-Einnahmen-Verhältnis. Flossbach von Storch muss nur 16 Cent ausgeben, um einen Euro einzunehmen. „Das Kosten-Einnahmen-Verhältnis ist die wichtigste Steuerungsgröße für den wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens“, sagt App. Die Quoten seien in den vergangenen Jahren wegen der gut laufenden Börsen und damit höherer Einnahmen gesunken. Bei den analysierten Unternehmen differiere diese Kennziffer stark.

Die großen abhängigen Verwalter dagegen liegen hier laut App viel enger beieinander. Auch bei ihnen erkennt er einen sinkenden Trend in den vergangenen Jahren. Der Experte nennt Quoten

zwischen knapp 50 und 60 Prozent für das abgelaufene Jahr beim Deutsche-Bank-Fondshaus DWS, bei der Anlagesparte der Allianz, der zur genossenschaftlichen Bankengruppe gehörenden Union Investment und bei der Sparkassen-Adresse Deka Investments.

Dank höherer dreistelliger Milliarden-Euro-Summen beim verwalteten Kapital bewegen sich die Netto-Provisionseinnahmen bei diesen Firmen in anderen Dimensionen als bei den unabhängigen Vermögensverwaltern. App nennt für das vergangene Jahr eine Spanne von 1,6 Milliarden Euro bei Deka Investments bis zu 3,5 Milliarden Euro bei der Allianz-Einheit.

Positiv auf die Kosten-Einnahmen-Relation würden ein Fokus auf margenstarke Anlagen wie Aktien und die Konzentration auf Fonds wirken. „Bei Fonds steigen mit wachsenden Volumina auch die Einnahmen, aber die Kosten nur unwesentlich“, erläutert App. Eine auf Einzelkunden zugeschnittene individuelle Vermögensverwaltung sei dagegen aufwendiger.

Die führende Adresse Flossbach von Storch hat ein rasantes Wachstum hinter sich. Vor elf Jahren verwaltete das Unternehmen nur zwei Milliarden Euro. Momentan sind es rund 80 Milliarden Euro. Die Zahl der Mitarbeiter stieg fast ebenso deutlich auf rund 300. Der Aufstieg begann mit den Anlageerfolgen des Mischfonds „Multiple Opportunities“, den Manager Bert Flossbach erfolgreich durch die Finanzkrise steuerte. Das lockte immer mehr Anleger an. Momentan stecken allein in dieser Strategie rund 35 Milliarden Euro. In den auf Privatanleger zielenden Publikumsfonds insgesamt sind es etwa 50 Milliarden Euro.

Im vorletzten Jahr sanken die Einnahmen deutlich, weil in der schwierigen Pandemie-Börsenperiode die Gesellschaft weit weniger Erfolgsgebühren einstrich. „Doch 2021 war wieder sehr positiv, das beste Jahr der Firmengeschichte“, sagt Mitgründer von Storch. Das laufende Jahr werde wohl anders ausgehen: „Es wird insbesondere schwierig für defensive Anlagekonzepte wie die Mischfonds, weil erstklassige Anleihen wie Treasuries oder Bunds Rückschläge bei den Aktien zeitweise nicht mehr abgedeckt haben – in der Form habe ich das in meinem Berufsleben noch nicht erlebt.“

Hinter dem mit großem Abstand Führenden rangiert DJE Kapital unter seinem bekannten Gründer und Fondsmanager Jens Ehrhardt. Die Firma betreut momentan rund 17 Milliarden Euro und genießt auch dank ihres Chefs einen guten Ruf in der Branche. Drei Viertel der verwalteten Gelder stecken in Publikumsfonds. DJE Kapital nimmt eine Sonderrolle in der Szene der Vermögensverwalter ein, denn es ist die einzige familiengeführte Firma mit dem Gründer als Vorstandschef und seinem Sohn als Stellvertreter.

Der größte Mischfonds des Hauses ist der drei Milliarden Euro schwere „Zins & Dividende“, gesteuert von Jan Ehrhardt. Sein 80-jähriger Vater steuert seit dem Start 1987 den momentan rund eine halbe Milliarde Euro großen „FMM-Fonds“, den ältesten deutschen Mischfonds eines bankenunabhängigen Anbieters. „Kein anderer Manager in Europa ist so lange ununterbrochen am Ruder“, sagt DJE-Vorstand Thorsten Schieber. Das Produkt überstand die Börsenwirren des laufenden

Jahres mit einem Verlust von nur fünf Prozent weit besser als die meisten Konkurrenzangebote.

Der Ausblick Schriebers ist zweigeteilt: „Für die gesamte Branche werden die Provisionseinnahmen im vergangenen Jahr noch einmal viel höher sein.“ Für das laufende Jahr sei allerdings angesichts der Börsenlage ein Rückgang praktisch unvermeidlich. Schrieber ist für das eigene Haus vorsichtig optimistisch: „Wir als DJE haben immerhin noch positive Zuflüsse.“

Grüner Fisher Investments liegt mit rund 58 Millionen Euro Einnahmen auf dem dritten Rang. Die Gesellschaft ist Teil der 183 Milliarden Euro großen US-Firma Fisher Investments. Das Mutterhaus lege Wert auf starkes Wachstum und investiere daher viel, erläutert Firmenchef Thomas Grüner. Daher sei etwa das Kosten-Einnahmen-

Verhältnis im Konkurrenzvergleich hoch.

Im Unterschied zu vielen Wettbewerbern bietet die rund sechs Milliarden Euro verwaltende Firma mit Sitz in Rodenbach bei Kaiserslautern ausschließlich individuelle Vermögensverwaltung mit einer Mindestanlage von einer Viertelmillion Euro an. Sie verzichtet im Gegensatz zu den meisten Wettbewerbern auf Fondsangebote. Auf die aktuelle Börsenlage blickt Grüner zurückhaltend: „Im vergangenen Kalenderjahr waren unsere Einnahmen zwar noch einmal deutlich höher, aber in diesem Jahr ist das Marktumfeld natürlich viel herausfordernder.“

Gute Jahre für Acatis

Zufrieden mit der Vergangenheit ist auch Thomas Bosch, Vorstand bei Acatis Investment. Die Firma verwaltet derzeit 13 Milliarden Euro Kapital. Im vergangenen Kalenderjahr stieg die Summe laut Bosch um fast vier Milliarden Euro. Der Zuwachs habe sich jeweils zur Hälfte aus den steigenden Märkten und von Neuanlagen der Investoren gespeist. „Das vergangene Jahr war mit großem Abstand unser Rekordjahr, wir konnten unseren Gewinn mehr als verdoppeln“, sagt Bosch. Im Ranking von App kommt Acatis mit Einnahmen von 39 Millionen Euro auf Rang vier.

Das Haus unter seinem bekannten Chef Hendrik Leber bietet ausschließlich Publikumsfonds an, die im Kern auf Privatanleger zielen. Ein Zugpferd bleibt der Mischfonds „Acatis Gané Value Event Fonds“, der dank guter Anlageerträge inzwischen mehr als sechs Milliarden Euro groß ist. Auf diesem Feld der Mischfonds und bei Value-Aktien für fundamental gute Firmen liegen laut Bosch die Kernkompetenzen des Hauses. Der Firmenvorstand blickt ebenfalls zurückhaltend nach vorn: „Das laufende Börsenjahr wird wegen der steigenden Zinsen schwierig, wir rechnen mit halbierten Nettozuflüssen in die Fonds – viele Konkurrenten haben Abflüsse.“

In die Top Five des App-Rankings hat es auch Lupus Alpha Asset Management geschafft. Das Haus mit 14 Milliarden Euro Kapital ist unter den beschriebenen Adressen am stärksten spezialisiert. Es konzentriert sich auf Fonds für Aktien kleinerer Firmen, solche mit Wertsicherungskonzepten und auf Kreditfonds. Das vergangene Jahr „war ein sehr gutes für uns“, sagt auch Firmenchef Ralf Lochmüller, ähnlich wie seine Wettbewerber. Er sieht die Branche durch den langen Börsenboom verwöhnt. „Mit dem Start des laufenden Jahres sind wir praktisch in den Krisenmodus gegangen, nachdem die Notenbanken von Vollgas auf Vollbremsung umgeschaltet haben“, sagt Lochmüller zur Zinswende der Notenbanken. Auch beim Börsenausblick ist ihm Zweckoptimismus fremd: „Wir werden so schnell keine neuen Höchststände sehen, das wird länger dauern.“

Die größten unabhängigen Vermögensverwalter

Kennzahlen für das Geschäftsjahr 2020

Netto-Provisionseinnahmen in Mio. Euro		Umsatzrentabilität ¹	Kosten-Einnahmen-Verhältnis ²
1.	Flossbach von Storch 385 Mio. €	91 %	16 %
2.	DJE Kapital 61	45 %	51 %
3.	Grüner Fisher Investments 58	5 %	96 %
4.	Acatis Investment 39	68 %	32 %
5.	Lupus Alpha Asset Management 39	57 %	48 %
6.	Hartz, Regehr & Partner 26	34 %	62 %
7.	Prime Capital 23	15 %	87 %
8.	SPSW Capital 22	83 %	17 %
9.	Medical Strategy 20	78 %	21 %
10.	HQ Trust 20	13 %	86 %

¹) Netto-Provisionseinnahmen minus Kosten im Verhältnis zu Netto-Provisionseinnahmen; **HANDELSBLATT** ²) Kosten im Verhältnis zu Netto-Provisionseinnahmen • **Quelle:** App Audit