

Anleger Diese Fonds schneiden seit der Finanzkrise am besten ab. Fundinfo hat für die «Handelszeitung» ein exklusives Ranking erstellt.

Krise gemeistert

PETER MANHART

Die letzten Jahre konnten Anleger nicht viel falsch machen – zumindest dann nicht, wenn sie in Aktien investiert waren. Seit der Finanzkrise 2008 warnten Analysten, Wirtschaftswissenschaftler und Journalisten wiederholt vor dem Zusammenbruch des Finanzsystems. Mal sollte der Auslöser die Politik der Notenbanken sein, mal eine «harte» Landung Chinas, das Ende des Euro oder die Verschuldung von Staat und Privatwirtschaft. Doch gekommen ist es anders. Die Märkte gaben zeitweise durchaus im zweistelligen Prozentbereich nach. Mitunter an einem Tag – Stichwort Aufhebung der Untergrenze des Frankens zum Euro. Rückblickend sehen diese Korrekturen aber lediglich wie kleine Dellen in einem ansonsten stabilen Aufwärtstrend aus.

In dem jährlich exklusiv für die «Handelszeitung» durchgeführten Fonds-Rating des Finanzberaters Fundinfo haben wir dieses Jahr einen längeren Beobachtungszeitraum gewählt als üblich. Rangiert sind die einzelnen Fonds nach der Kursentwicklung über die vergangenen zehn Jahre (siehe Tabellen rechts). Also seit Ende 2007 bis Ende 2017. So ist der für Fondsmanager besonders schwierige Zeitraum von Herbst 2008 bis Frühling 2009 berücksichtigt. Über alle Kategorien betrachtet hat der Vanguard U.S. Opportunities mit Abstand am besten abgeschnitten. Anleger dürfen sich über ein Plus von rund 200 Prozent freuen. Der breit gefasste US-Aktienindex Russell 2000 rückte im selben Zeitraum nur 100 Prozent vor.

Top-Fonds von Vanguard

Aktive Anlageentscheide können sich also sehr wohl auszahlen. Es entbehrt nicht einer gewissen Ironie, dass ausgerechnet Vanguard, ein Pionier des indexierten Anlegens, im Ranking obenaus schwingt. Relativ tiefe Gebühren von unter 1 Prozent Verwaltungskosten pro Jahr sind dafür ein Grund. Ein weiterer ist, dass der Fonds sich nicht gross an einer Benchmark orientiert. Derzeit sind die grössten Positionen Nektar Therapeutics, Abiomed und Southwest Airlines. Wer sich den Fonds nun ins Depot legen will, muss sich in Geduld üben. Seit März 2014 ist das Produkt für neue Kunden geschlossen.

Und nicht zu vergessen: Die vergangene Performance ist kein Indikator für die zukünftige. Das steht in jedem Disclaimer. Michael Mahler, Research-Spezialist von Fundinfo, erklärt: «Es gibt kaum Studien, die aufzeigen, dass Fondsmanager, die über eine längere Zeit besser als

der Referenzindex abgeschnitten haben, das auch weiterhin tun werden. Doch der Umkehrschluss ist empirisch belegt – schlechte Fonds bleiben oftmals auch in Zukunft schlecht.»

Und davon gibt es immer noch mehr als genug. Das Fondsuniversum ist nach wie vor riesig und etliche Produkte rentieren nach Kosten über drei, fünf und zehn Jahre weniger als die Benchmark. «Solche Fonds braucht niemand», sagt Mahler. Deshalb hätte er erwartet, dass es zu mehr Fondsschliessungen kommen würde. Doch noch geschehe das relativ selten, der Druck auf die Anbieter bleibe klein. Solange die Börse gut läuft, schauen vor allem Privatanleger nicht so genau hin. Die verschenkten Extraprozente nehmen sie oft nicht einmal wahr.

Kaum Druck auf Gebühren

Mahler hätte in den letzten Jahren auch mehr Druck auf die Gebührenstruktur aktiv verwalteter Fonds erwartet. Bei Aktienfonds ist das – ausser im hart umkämpften US-Markt – jedoch (noch) kaum geschehen. Immerhin kam Bewegung in den Bereich der Obligationenfonds. Hier mussten die Anbieter aus der Not eine Tugend machen, sonst würden viele Produkte noch tiefer unter Wasser stehen (siehe Tabelle Frankens Obligationen, Performance 1 Jahr). Positiv hervorzuheben ist, dass es mittlerweile für viele Fonds retrozessionsfreie Tranchen gibt. Ehemals wurden diese nur institutionellen Kunden angeboten, seit ein paar Jahren nun also auch den Privatanlegern.

In einigen Fällen sind höhere Gebühren aber durchaus gerechtfertigt, dann nämlich, wenn die Fondsperspektive seit Jahren überdurchschnittlich hoch ist. Ein solches Produkt ist der BB Entrepreneur Switzerland. Beinahe 100 Prozent gewann der Fonds in zehn Jahren an Wert. Seine Referenz, der Swiss Performance Index (SPI), stieg im selben Zeitraum 55 Prozent. Die Lead Portfolio Managerin Brigitte Olsen begründet das gute Abschneiden so: «Neben unserem Stock-Picking Effort dürfte dies auf die besonderen Eigenschaften eigentümergeführter Unternehmen zurückzuführen sein – eine auf lange Frist angelegte Strategie, sehr solide Bilanzen mit geringer Verschuldung und überdurchschnittlich hohen Eigenkapitalquoten.»

Und sie hat für Anleger noch einen Rat für die Zukunft: «Mit einer Investition in eigentümergeführte Unternehmen sind Anleger langfristig besser gewappnet. Entrepreneurs denken in Generationen, nicht in Quartalen – analog dazu sollten auch Anleger ihren Erfolgshorizont auf fünf bis zehn Jahre und nicht auf die folgenden drei bis vier Quartale ausrichten.» Gut möglich also, dass Olsen in zehn Jahren erneut zuoberst auf dem Podest ihrer Kategorie steht.

Anleger sollten den Erfolgshorizont auf fünf bis zehn Jahre ausrichten.

ORIENTIERUNG IM FONDS-DSCHUNDEL

► **Riesiges Universum** Anleger mögen Auswahl, aber nicht zu viel. Sheena Iyengar, Professorin der Columbia University, hat festgestellt, dass 30 Prozent der Kunden, denen Proben von sechs verschiedenen Konfitüren angeboten wurden, ein Glas kauften. Doch wenn 24 verschiedene Sorten angeboten werden, ringen sich nur 3 Prozent zu einem Kaufentscheid durch. Aktiv gemanagte Fonds, die für Schweizer Anleger zugelassen sind, gibt es mehrere Zehntausend. So gesehen erstaunt es, dass überhaupt in Fonds investiert wird. Lassen Sie sich nicht von der Vielfalt des Angebots verwirren. Bei Beachtung weniger zentraler Punkte wird die Auswahl überschaubar. Und nicht vergessen – lässt sich der passende aktive Fonds partout nicht finden, gibt es mittlerweile für so ziemlich jedes Anlagethema ein passives Pen-

dant. Dort sind die Kosten in der Regel deutlich tiefer, weshalb passive Produkte oft nicht schlechter abschneiden als aktive.

1087

Milliarden Franken sind gemäss Swiss Fund Data in den schweizerischen Fondsmarkt investiert.

► **Wird Versprechen eingelöst?** Den Markt dauerhaft zu schlagen, ist das Ziel aktiver Investitionsentscheide. Doch das gelingt nur einer Minderheit der Fondsmanager. Das Analysehaus Lipper stellte fest, dass ein knapper Viertel aller Fonds den jeweiligen Vergleichsindex schlägt. Je länger der Zeitraum, desto seltener kann das Versprechen eingelöst werden. Nur jedem fünften Fondsmanager gelingt das auch noch nach zehn Jahren.

► **Rendite und Risiko** Der Disclaimer ist bekannt: Die vergangene Kursentwicklung ist kein Garant für zukünftige Erträge. Und doch – wer über längere

Perioden und Marktphasen hinweg eine bessere Rendite als der Referenzindex erzielt, wird das mit grösserer Wahrscheinlichkeit auch in Zukunft tun – das sagt uns die Intuition. Studien bestätigen das aber nicht. Wer nicht nur auf sein Bauchgefühl abstellen will, zieht weitere Kennzahlen zur Evaluation hinzu. Beispielsweise die Sharpe-Ratio: Diese Kennzahl setzt die Rendite in Relation zum eingegangenen Risiko. Sind die Erträge eines Fonds sehr volatil, dann sind höhere Renditen erforderlich, um eine hohe, sprich attraktive Sharpe-Ratio zu erreichen. Im Umkehrschluss bedeutet das, dass Fonds mit einer tiefen Volatilität auch bei tieferen Erträgen eine hohe Sharpe-Ratio aufweisen. Viele Privatanleger bevorzugen Fonds mit geringer Volatilität. Die Kennzahl Drawdown zeigt den maximalen

kumulierten Verlust innerhalb eines bestimmten Zeitraums. Oft reicht ein Blick auf diesen Wert, um zu erkennen, ob der Fonds dem persönlichen Risikoprofil entspricht.

43

Prozent der verwalteten Vermögen sind in Aktienfonds investiert, 31 Prozent in Obligationen, 12 Prozent in Mischfonds.

► **Indexnähe** Es ist ein Dilemma – um den Index zu schlagen, müssen aktive Investitionsentscheide gefällt werden, doch je höher diese Active Share ist, desto grösser wird auch die Gefahr eines hohen Drawdowns. Eine Untersuchung von Morningstar zeigt, dass Fonds, die stark vom Referenzindex abweichen, nicht unbedingt besser performen. Fondsmanager mit einer hohen Active Share setzen indes stärker auf Nebenwerte als die benchmarknahen Kollegen und das hat sich zuletzt ausbezahlt. Selbstredend braucht kein Investor aktive Fonds, die mehr oder weniger eins zu eins einen Standardindex abbilden – auch

Die besten Fonds

► Aktien Schweizer Standardwerte

Fonds	ISIN Code	Performance* (in Fr. und %)		
		1 Jahr	3 Jahre	10 Jahre
1. BB Entrepreneur Switzerland	CH0023244368	22,8	52,0	96,1
2. Swiss Opportunity Fund	CH0021778029	26,4	40,8	79,9
3. SVM Value Fund	CH0013610248	19,5	39,9	79,1
4. CS 130/30 Swiss Equity Fund	CH0017229615	25,8	26,0	75,2
5. PE-Swiss Equities 130/30	CH0034886348	25,1	27,3	74,4
6. UBAM Swiss Equity	LU0073503921	26,1	31,5	68,4
7. RFP Swiss Equity Equal-Weighted	CH0023449892	24,6	44,5	68,0
8. Unigestion Swiss Equities	CH0009699411	19,8	34,9	65,5
9. Pictet Swiss Equities	CH0002783923	24,4	30,1	58,4
10. SGKB Fund – Aktien Schweiz B	CH0334714588	22,1	39,4	58,2

► Aktien Schweizer Nebenwerte

Fonds	ISIN Code	Performance* (in Fr. und %)		
		1 Jahr	3 Jahre	10 Jahre
1. Mirabaud Swiss Small and Mid	LU0636969866	30,3	62,2	134,7
2. Pictet Swiss Mid Small Cap	CH0003299580	37,5	70,8	132,2
3. AMG Substanzwerte Schweiz	CH0019597530	10,3	36,8	111,4
4. UBS Equity – Small Caps Switzerland	CH0004311335	28,3	60,0	100,7
5. SaraSelect P	CH0001234068	41,1	99,8	95,0
6. Reichmuth Pilatus	CH0013728990	26,4	64,1	94,0
7. CS Small Cap Switzerland Equity	CH0005647661	25,8	72,3	91,0
8. UBS Equity – Mid Caps Switzerland	CH0001117248	31,1	56,0	90,1
9. GAM Multistock – Swiss Small & Mid Cap	LU0038279179	39,0	67,8	86,9
10. Vontobel Fund – Ethos Swiss Mid & Small	CH0023568022	29,7	60,5	86,6

► Aktien Europa

Fonds	ISIN Code	Performance* (in Fr. und %)		
		1 Jahr	3 Jahre	10 Jahre
1. BSF European Extension	LU0313923228	29,1	63,0	156,1
2. Allianz Europe Equity Growth	LU0256839274	24,4	27,8	66,1
3. Jupiter JGF European Growth	LU0260085492	30,9	35,1	64,5
4. Ulysses Funds – European General	LU0207025593	23,9	34,8	50,7
5. MainFirst – Top European Ideas	LU0308864023	35,9	40,2	49,8
6. Comgest Growth Europe	IE0004766675	23,2	24,3	47,2
7. BGF European Special Situations	LU0154234636	27,9	33,2	43,7
8. JOHCM European Select Values	IE0032904009	19,6	25,4	43,7
9. Invesco Pan European Structured	LU0119750205	22,8	23,3	43,4
10. MFS Meridian Funds – European Value	LU0125951151	25,3	27,7	41,5

*PERFORMANCE 1 JAHR: 31.12.2016 BIS 31.12.2017, PERFORMANCE 3 JAHRE: 31.12.2014 BIS 31.12.2017, PERFORMANCE 10 JAHRE: 31.12.2007 BIS 31.12.2017.

Aktien USA

Fonds	ISIN Code	Performance* (in Fr. und %)		
		1 Jahr	3 Jahre	10 Jahre
1. Vanguard US Opportunities	IE00B03HCW31	25,9	53,7	200,6
2. Morgan Stanley US Advantage	LU0225737302	25,7	44,5	141,6
3. T Rowe US Large Cap Growth	LU0174119429	29,1	47,3	124,8
4. Threadneedle American Extended Alpha	GB00B28B7B81	20,9	36,5	110,6
5. T Rowe US Blue Chip Equity	LU0133085943	27,6	43,5	108,7
6. Legg Mason ClearBridge Lrg Cap Gro	IE00B1928W00	18,6	40,1	108,5
7. Morgan Stanley US Growth	LU0073232471	37,2	50,2	107,6
8. Threadneedle (Lux) American	LU0061475181	19,7	30,7	107,3
9. AB FCP I – American Growth Portfolio	LU0079474960	24,8	42,1	103,0
10. GAM North American Growth	GB0002423852	10,1	29,0	100,6

Franken-Obligationen

Fonds	ISIN Code	Performance* (in Fr. und %)		
		1 Jahr	3 Jahre	10 Jahre
1. Synchrony Swiss Gov. Bonds	CH0004015282	-0,6	3,6	38,8
2. FISCH Bond Fund	LU0102603379	0,9	3,3	36,3
3. Pictet CH – CHF Bonds Tracker	CH0016431766	-0,1	2,9	35,2
4. SWC IBF CHF	CH0027064630	-0,2	2,6	34,9
5. Credit Suisse Corporate Bd	CH0002770201	3,3	4,1	34,3
6. Swiss Life Funds Bond Swiss Francs	CH0012162779	-0,3	2,0	32,1
7. GAM Helvetbond	CH0002769898	-0,3	1,7	32,0
8. Raiffeisen Fonds – Swiss Obli	LU0049809055	-0,3	1,2	30,2
9. Migros Bank Fonds – SwissFrancBond	CH0023406702	-0,5	1,1	30,0
10. BCV Swiss Franc Bonds	CH0020943954	0	3,1	29,8

Aktien weltweit

Fonds	ISIN Code	Performance* (in Fr. und %)		
		1 Jahr	3 Jahre	10 Jahre
1. Allianz Global Insights	IE0008479408	19,5	33,2	97,5
2. Morgan Stanley Global Brands	LU0119620416	20,0	34,4	83,9
3. Goldman Sachs Mlt-Mgr Dyn Wld	LU0245325260	19,0	26,0	81,5
4. Classic Global Equity Fund	LI0008328218	17,3	19,9	77,9
5. Veritas Global Focus USD	IE00B0WFLC14	18,3	27,3	59,5
6. SWC (LU) EF Selection International	LU0230112046	17,1	26,3	59,1
7. MFS Meridian Funds – Global Concen.	LU0219441572	20,4	27,4	58,4
8. MFS Meridian Funds – Global Equity	LU0219441069	17,5	24,4	54,0
9. Classic Value Equity Fund	LI0019077903	13,7	11,4	53,9
10. Comgest Monde C	FR0000284689	30,3	33,9	53,2

Portfoliofonds konservativ

Fonds	ISIN Code	Performance* (in Fr. und %)		
		1 Jahr	3 Jahre	10 Jahre
1. Pictet CH – LPP 25-P CHF	CH0016431675	5,3	6,8	32,7
2. SWC Portfolio Fund Switzerland 20	CH0005621468	3,4	4,1	27,4
3. Migros Bank Fonds – 25 B	CH0023406470	5,4	7,2	26,2
4. UBS Vitainvest – 25 World	CH0022476466	4,7	6,5	25,8
5. Synchrony LPP 25 B	CH0026517513	6,9	7,3	25,0
6. Raiffeisen Pension Invest Futura Yield A	CH0009504983	5,2	6,2	24,4
7. UBS Vitainvest – 12 World	CH0022476441	2,5	3,8	24,0
8. Mobifonds 3a	CH0016757517	3,5	5,0	24,0
9. UBS Strategy Fund – Yield	CH0002792114	6,4	6,1	23,7
10. Migros Bank Fonds – 10	CH0023406421	2,0	3,0	23,7

Aktien Schwellenländer weltweit

Fonds	ISIN Code	Performance* (in Fr. und %)		
		1 Jahr	3 Jahre	10 Jahre
1. First State ICVC Global EM Lead	GB0033873919	22,9	20,3	51,6
2. First State Inv. ICVC Inv. Global EM	GB0030190366	20,8	15,9	42,2
3. Aberdeen – Global Emerging Markets	LU0132412106	21,6	17,6	28,5
4. Danske Invest – Global Emerging Markets	LU0085580271	20,0	16,4	27,9
5. RAM SF – Emerging Markets Equities	LU0160155395	21,7	16,2	21,3
6. Vontobel Fund – Emerging Markets Equity	LU0040507039	27,5	18,1	20,6
7. SKAGEN Kon-Tiki NOK	NO0010140502	27,1	19,1	16,3
8. Macquarie Delaware Emerging Markets	IE00B29Q7R89	37,4	36,7	15,5
9. Comgest Growth Emerging Markets	IE0033535182	31,5	26,2	15,0
10. Schroder ISF Global Emer Mkts Opp	LU0269904917	32,9	27,1	12,4

Portfoliofonds ausgewogen

Fonds	ISIN Code	Performance* (in Fr. und %)		
		1 Jahr	3 Jahre	10 Jahre
1. Pictet CH – LPP 40-P dy	CH0016431709	7,4	9,5	34,5
2. SWC Portfolio Fund World 45	CH0015590976	8,6	9,1	31,6
3. Raiffeisen Pension Invest Futura Balanc.	CH0023754440	8,8	11,1	31,4
4. UBS Vitainvest – 50 World	CH0022476508	8,4	11,3	31,1
5. Migros Bank Fonds – 40	CH0023406512	7,8	10,0	29,2
6. UBS Vitainvest – 40 World	CH0022476482	7,4	9,9	28,8
7. Pictet-Picliffe-P	LU0135488467	8,8	10,6	27,0
8. Migros Bank Fonds – 45	CH0023406553	9,0	11,5	26,7
9. PostFinance Fonds 4	CH0007304386	8,7	9,7	26,4
10. LUKB Expert-Vorsorge 45	CH0004055171	9,2	8,8	26,1

QUELLE: FUNDINFO

«Index-Umarmer» genannt –, dafür gibt es passive ETF. Sogenannte unconstrained Fonds wenden sich bewusst von einer Benchmark ab. Das Ziel ist es dort, jederzeit absolute Renditen zu erzielen.

► Gebühren nicht unterschätzen

Achten Sie auf die Gebühren! Das kann nicht oft genug wiederholt werden. Das ist nicht nur eine Binsenwahrheit, sondern hat langfristig einen enormen Einfluss auf die Wertentwicklung Ihrer Anlagen. Als Faustregel gilt: Je exotischer oder illiquider das Anlageuniversum eines Fonds ist, desto höher darf die dafür verlangte Gebühr sein.

Mehr als 1,5 Prozent pro Jahr sollte die sogenannte Total Expense Ratio, kurz TER, aber nicht betragen. Denn mit der TER enden die Gebühren nicht – ein möglicher Ausgabeaufschlag muss berappt werden,

dazu kommen Kosten für Rücknahmen, Depotgebühren usw. Sprechen Sie mit Ihrer Hausbank und verlangen Sie detaillierte Angaben zu den Kosten im Fall eines Kaufs. Zudem gibt es mittlerweile für viele in der Schweiz zum Vertrieb zugelassene Fonds eine Tranche ohne Retrogebühren. Fragen Sie Ihren Berater danach. Wer in Mischfonds investiert, fährt möglicherweise gebührentechnisch besser, wenn er umschichtet und stattdessen ein Vermögensverwaltungsmandat eröffnet.

► **Grosse haben es leichter** Ein weiterer Indikator für die Qualität eines Fonds ist die Summe der verwalteten Vermögen. Je mehr Geld in einen Fonds gesteckt wird, desto überzeugter sind die Investoren von den Mächern. Bei grossen Fondshäusern sollten sich Anleger nicht in Fonds mit einem Volumen von unter 100

Millionen Franken engagieren. Denn gerade Blackrock und Co. sind bestrebt, ihre Vorzeigeprodukte den besten Mitarbeitern anzuvertrauen, und nicht die unbedeutenden Fonds. Bei jungen, kleinen Anbietern liegt es in der Natur der Sache, dass zuerst Friends and Family zu den Investoren zählen. Gelingt es diesen Gesellschaften jedoch nicht, eine kritische Grösse zu erreichen und institutionelle Anleger anzuziehen, steht die langfristige Zukunft auf dem Spiel. Der in den vergangenen Jahren grösser gewordene regulatorische Aufwand ist insbesondere für sie schwer zu stemmen. Bei Nischenanbietern hingegen sieht es etwas anders aus. Einige von ihnen sind in kleineren Märkten, die gleichzeitig einen wenig liquiden Handel aufweisen, unterwegs. Dort können nicht unbegrenzt Gelder investiert werden.

► **Vorteil für Flaggschiffe** Bedeutende Fondsanbieter führen im Portfolio eines oder mehrere Vorzeigeprodukte, in die nicht nur Marketinggelder, sondern auch viel Personal und eigene Expertise investiert werden. Beispiele für solche Flaggschiffe sind der Top Dividende oder der Concept Kaldemorgen von DWS, der Emerging-Markets-Equity-Fonds von Aberdeen, der Global-Bond-Fonds von Templeton, der Patrimoine-Fonds von Carmignac oder der Total-Return-Obligationenfonds von Pimco.

► **Gurus als Marketingfaktor** Ebenso bekannt wie die Flagship-Fonds selbst sind deren Manager. Oft geniessen sie in der Finanzszene Kultstatus. Viel wichtiger jedoch als «Stars» an der Spitze eines Fonds sind Kontinuität und Konsistenz des Anlageprozesses und der verfolgten Strategie.

18

Prozent ist der Schweizer Fondsmarkt im vergangenen Jahr gewachsen. Der Nettomittelzufluss betrug 41,1 Milliarden Franken.

26

Prozent beträgt der Marktanteil der UBS im Fondsgeschäft in der Schweiz, auf Platz zwei folgt die Credit Suisse mit 16 Prozent.

PHOTO: SHUTTERSTOCK