

# Die besten Schweizer Fondsmanager brillieren

**SCHWEIZ** Während der Aktienmarkt seit Januar kaum vom Fleck kommt, legen die Top-Anlagefonds mit Fokus Aktien Schweiz deutlich zu. Auch im langjährigen

PASCAL MEISSER

Erhard Lee lässt sich nicht so schnell aus der Ruhe bringen. Nicht einmal davon, dass der Schweizer Aktienmarkt seit Monaten nicht mehr vom Fleck kommt. Seit der Swiss Market Index (SMI) im April knapp 9500 erreicht hatte, bewegte sich die Börse in einem breitgefassten Seitwärtsband, geprägt durch teilweise heftige Auf- und Abwärtsbewegungen.

Dessen ungeachtet liegt der ehemalige Börsenring-Händler Lee 2015 mit seinem Fonds AMG Substanzwerte Schweiz an der Ranglistenspitze der besten Fonds mit Fokus Schweizer Aktien, wie bereits in vergangenen Jahren. 10% haben seine Aktien im Portfolio zwischen Januar und August 2015 im Schnitt zugelegt – eine stolze Performance.

Das ist aber kein Zufall. Auch andere Fonds, die bereits in der Vergangenheit ihren Anlegern überdurchschnittliche Renditen beschert hatten, meisterten das in den vergangenen Monaten deutlich schwieriger gewordene Börsenumfeld mit Bravour (siehe Tabelle rechts).

## Gefragte Nebenwerte

Zu ihnen gehört der Swiss-Small-Cap-Fonds der Credit Suisse. Dieser setzt auf die kleinkapitalisierten Werte am Schweizer Aktienmarkt und wird seit diesem Jahr von Simon Götschmann geleitet. «An der Börse waren Nebenwerte wieder vermehrt gesucht. Das gibt den Fonds Auftrieb, deren Fokus auf den klein- und mittelgrosskapitalisierten Titeln liegen», sagt Michael

Mahler, Senior-Fondsanalyst bei Ifunderservices. Bereits in vergangenen Jahren hatte der CS-Fonds zu den besten Produkten gehört, die auf einheimische Titel setzen.

Zu überzeugen vermag auch der Schweizer Aktienfonds von Blackrock, der den Swiss Performance Index (SPI) in diesem Jahr deutlich übertrifft. Das gelingt ihm übrigens auch im Drei- und Fünfjahresrückblick. Im Gegensatz zu den übrigen Topfonds ist der Blackrock-Fonds nach Luxemburger Recht gelistet, kein Titel darf mit mehr als 10% des Fondsvolumens gewichtet sein. «Solche Fonds haben Mühe, mit der Börsenentwicklung mitzuhalten, sobald Nestlé, Novartis und Roche gut performen», sagt Mahler. Die drei Schwergewichte machen über 60% des SMI aus. In diesem Jahr schlagen Nestlé und Novartis den Bluechips-Index nur knapp.

Neu auf dem Radar der besten Schweizer Aktienfonds ist der Tavau Swiss Fund der Zürcher Vermögensverwaltung Entrepreneur Partners. Deren Fondsmanager Rudolf König erzielte seit Januar 10% Rendite, ebenfalls wie Lee dank einer Long-Short-Strategie. Mit Futures und Leerverkäufen sichert er sich gegen Kursverluste ab, wie er im Interview sagt (vgl. unten).

König wird sich auch in den kommenden Monaten absichern müssen, denn alle drei Top-Fondsmanager rechnen mit tendenziell schwierigen Zeiten am Aktienmarkt. «Ich erwarte weiterhin eine hohe Schwankungsanfälligkeit und vor allem keinen eindeutigen Trend», sagt Lee. Es wird also weiterhin entscheidend bleiben, auf die richtigen Titel zu setzen.

## Wer den Gesamtmarkt in der kurzen, mittleren und langen Frist schlägt

Fonds	Performance in %	Ter <sup>1</sup> in %	Grösse in Mio. Fr.	Isin
<b>Januar bis August 2015</b>				
Tavau Swiss Fund	10	1,67	82	CH0105325903
AMG Substanzwerte Schweiz	10	1,20	399	CH0019597530
CS Equity Fund Swiss Small Cap	9	1,57	71	CH0005647661
BGF Swiss Small & MidCap Opportunities	6	1,81	923	LU0376446257
Vontobel Swiss Small Companies	5	1,91	230	CH0002795279
Swiss Performance Index	1			
<b>Seit August 2012 (3 Jahre)</b>				
BGF Swiss Small & MidCap Opportunities	73	1,80	923	LU0376446257
AMG Substanzwerte Schweiz	71	1,20	399	CH0019597530
Pictet Swiss Mid Small Cap	70	1,12	838	CH0003299580
DWS Small and Mid Caps Switzerland	69	1,60	90	CH0122951905
CS Equity Fund Swiss Small Cap	68	1,57	71	CH0005647661
Swiss Performance Index	50			
<b>Seit August 2010 (5 Jahre)</b>				
AMG Substanzwerte Schweiz	85	1,20	399	CH0019597530
CS Equity Fund Swiss Equities 130/30	82	1,69	89	CH0017229615
BGF Swiss Small & MidCap Opportunities	75	1,81	923	LU0376446257
UBAM Swiss Equity	75	1,39	1084	LU0073503921
Pictet Swiss Mid Small Cap	71	1,12	838	CH0003299580
Swiss Performance Index	59			
<b>Seit August 2005 (10 Jahre)</b>				
AMG Substanzwerte Schweiz	179	1,20	399	CH0019597530
Mirabaud Equities Swiss Small and Mid	150	1,66	496	LU0636969866
Pictet Swiss Mid Small Cap	133	1,12	838	CH0003299580
Schroder Swiss Small & Mid-Cap Equity	113	1,32	282	LU0149524208
CS Equity Fund Swiss Small Cap	107	1,57	71	CH0005647661
Swiss Performance Index	74			

<sup>1)</sup> Gesamtkostenquote: Verwaltungsgebühren des Fonds (ohne Transaktionskosten und Gewinnbeteiligung)

Quelle: Lipper, Bloomberg / Grafik: FuW, sm

## Vier Schritte zum richtigen Fonds

### Strategie

Es gibt nicht nur den einen «besten» Fonds. Wer in Fonds investieren will, muss sich zuerst überlegen, welche Sektoren oder Regionen er damit abdecken möchte, um sein bisheriges Portfolio optimal zu ergänzen. So ist es bei Schweizer Aktien entscheidend, ob ein Fonds hauptsächlich auf die grosskapitalisierten Werte – oder aber auf Small und Mid Caps setzt.

### Historische Performance

«Vergangene Rendite bietet keine Garantie für die künftige Wertentwicklung», heisst der Lieblingssatz der Finanzprofis. Dennoch lohnt sich der Blick zurück, sofern er die drei möglichen Marktphasen (Hausse, Baisse, Seitwärtstrend) umfasst. Wer bei Aufwärtsbewegungen und Korrekturen überdurchschnittlich gut gearbeitet hat, bringt das Rüstzeug mit, um auch künftig längerfristig den Markt zu schlagen. Heute bietet die Zehnjahresstatistik den aussagekräftigsten Vergleich. Nachteil: Viele Fonds sind erst nach der 2009 gestarteten Hausse auf den Markt gekommen.

### Fondsmanager

Checken Sie den Fondsmanager: Welchen Eindruck hinterlässt er bei Ihnen? Wie lange führt er den Fonds schon? Gab es in den vergangenen Jahren mehrere Wechsel an der Fondsspitze? Wie oft schichtet er sein Portfolio um? Stabilität ist ein wichtiger Erfolgsfaktor für einen Fondsmanager. Ständige Veränderungen deuten darauf hin, dass an der Ausrichtung und der Strategie des Fonds geschraubt wird.

### Fondsvolumen

Die Grösse des Anlagefonds kann für längerfristigen Erfolg entscheidend sein. Prinzipiell gilt: Je mehr Geld einem Fonds zufließt, desto mehr sind Anleger von den Fähigkeiten des Managers überzeugt. Eine Ausnahme sind Nischenanbieter, deren Anlageprodukte in wenig liquide Märkte investieren.

## «Mir gefallen Cham Paper»

Erhard Lee, AMG Substanzwerte Schweiz

**Herr Lee, die Börsen sind in diesem Jahr deutlich volatil geworden. Ihr Rezept, um trotz Schwankungen eine überdurchschnittliche Rendite zu erzielen?**

Wir haben unseren Fonds teilweise mit Leerverkäufen und derivativen Instrumenten abgesichert. Allein mit Shorts nehmen wir zeitweise 50% unseres Risikos heraus. In den Boomjahren an den Börsen wird der Fonds mit diesen Absicherungsgeschäften etwas gebremst, in diesem Jahr hat er davon profitieren können. Gerade bei den Einbrüchen wie im Januar oder August fielen die Kursverluste des Fonds deutlich geringer aus als im Gesamtmarkt.

**Welche Titel haben zur guten Performance in diesem Jahr beigetragen?**

Der Fonds setzt auf Nebenwerte, und die sind in diesem Jahr sehr gut gelaufen. Der Schweizer Small-Cap-Index hat seit Januar rund 9% zugelegt. Unsere Trümpfe waren Titel wie die Genfer Kantonalbank oder der Aussenwerber APG, die im Jahresverlauf im zweistelligen Prozentbereich zugelegt haben. Aber auch Galeonica und IVF Hartmann liefen gut.

**Welche Strategie verfolgen Sie mit ihrem Fonds?**

AMG ist ein unabhängiger Vermögensverwalter. Das erlaubt uns, wie ein Unternehmer zu investieren. Wenn wir Titel kaufen, dann denken wir für die nächsten fünf bis zehn Jahre voraus. Wir haben gleichzeitig auch Anleger, die diesen Zeithorizont verstehen.

**Welche Voraussetzungen müssen Aktien erfüllen, um in Ihrem Fonds Aufnahme zu finden?**

Idealerweise sind es Titel, deren Bewertung beim Zehn- bis Zwölffachen des Gewinns liegt. Derzeit sind diese Bewertungen im Fonds etwas höher, da die sechsjährige Hausse das Niveau nach oben getrieben hat. Zur Absicherung über Leerverkäufe suchen wir aber auch Titel mit einem hochnegativen Beta, also solche Werte, die in einem negativen Markt überdurchschnittlich viel verlieren. Zu diesen Titeln gehören beispielsweise UBS, ABB oder Zurich Insurance.

**Hat die gestiegene Volatilität zu einer Anpassung Ihrer Strategie geführt?**

Wir sind etwas vorsichtiger geworden und setzen vermehrt auf etwas liquidere Titel. Unser Fonds schüttet jeweils im Frühling eine grosse Dividende aus. Deshalb haben wir Positionen in etwas grösseren Werten wie Swatch Group oder Swiss Life beigelegt, die wir relativ leicht wieder veräussern können. Gleichzeitig verlagern wir uns vermehrt auf Spezialsituationen.

**Welche Titel sind jetzt noch kaufenswert?**

Die Blue Chips sind derzeit deutlich zu günstig. Besonders Versicherertitel wie Swiss Re und Swiss Life oder auch Swatch Group sind tief bewertet, und selbst die ganz grossen Werte werfen heute noch eine attraktive Risikoprämie ab. Bei den Nebenwerten gefallen mir beispielsweise Cham Paper Group. Hier erwarte ich für die kommenden Jahre eine jährliche Rendite von 5 bis 10%. Auch der Versorger BKW hat gezeigt, dass er sich mit den schwierigen Bedingungen im Strommarkt zurechtfindet und schöne Renditen erwirtschaften kann.



«Wir sind vorsichtiger geworden.»

### Seine Top-Positionen

Cosmo
Vaudoise Versicherung
MCH Group
IVF Hartmann
LifeWatch

## «LafargeHolcim ist ein Kauf»

Rudolf König, Tavau Swiss Fund

**Herr König, mit welchen Titeln sind Sie im laufenden Jahr gut gefahren?**

Wir hatten auf Aktien wie Leonteq, Partners Group, Vontobel und U-Blox gesetzt. Das hat sich renditemässig bis heute gelohnt. Aber auch UBS und Forbo performten überdurchschnittlich. Zudem hat sich die Absicherung mit Futures im Januar und August ausbezahlt.

**Wie funktioniert die Absicherung?**

Wenn die Aktienmärkte gut laufen und das Börsen-Sentiment zu positiv wird, fange ich an abzusichern. Wir arbeiten mit einem System von Indikatoren, die auf Sentiments sowie Markttechnik basieren. Dieses zeigt uns kurzfristige und längerfristige Trends an. In der Regel sind bei uns 20 bis 50 Prozent des Portfolios abgesichert.

**Ihre Anlagestrategie?**

Ich werde nervös, wenn alles nur noch zu positiv angeschaut wird. Ich schwimme lieber gegen den Strom und investiere oder verkaufe antizyklisch. Das erfordert Geduld, manchmal viel Geduld.

**Ist jetzt ein guter Moment, um wieder einzusteigen? Was sagen Ihre Indikatoren?**

Im SMI ist der Aufwärtstrend in den vergangenen Wochen gebrochen worden. Jetzt ist die Bodenbildung im Gang. Dieser Prozess ist aber noch nicht weit fortgeschritten. Ich gehe deshalb davon aus, dass der Index in nächster Zeit kaum über 9000 steigen wird. Ich rechne eher nochmals mit einem Rücksetzer auf alte Tiefs. Es besteht durchaus auch die Gefahr, dass wir wie im Januar nochmals 7800 oder 7900 sehen, sofern sich die Anlegerstimmung aufgrund von negativen News eintrüben sollte.

**Gibt es dennoch Titel, die man auf dem heutigen Niveau kaufen kann?**

Ich investiere gerne in Aktien, für welche die Mehrheit der Anleger negativ gestimmt ist. Ein Kauf ist für mich der Zementhersteller LafargeHolcim. Durch die Fusion ist die Gesellschaft sehr komplex geworden und bietet entsprechend viele Möglichkeiten, um Kosten einzusparen. Allein durch Effizienzsteigerung und Re-



«Ich investiere lieber antizyklisch.»

### Seine Top-Positionen

Roche
Novartis
CS Group
UBS
Partners Group

strukturierungen liegt noch einiges drin. Auf interessantem Niveau sind auch die Luxusgüteraktien. China ist eines der wenigen Länder, die es geschafft haben, in die Liga der Industrieländer aufzusteigen. Es würde mich erstaunen, wenn der Konsum nicht weiter wächst. Ich würde allerdings Rlichemont gegenüber Swatch Group vorziehen. Rlichemont ist breiter aufgestellt, der Schmuckbereich ist weniger zyklisch als die Uhrensparte. Ein dritter Kaufkandidat sind UBS. Das Geschäftsmodell gefällt mir, es ist weniger kapitalintensiv.

**Von welchen Aktien soll man die Finger lassen?**

Ich werde unruhig bei Gesellschaften, welche die Gewinnschätzungen und Wachstumserwartungen von Analysten kaum erfüllen können oder die einen grossen Umsatzanteil in den aufstrebenden Ländern haben. Vorsichtig bin ich deshalb bei Titeln wie Givaudan und Kühne + Nagel oder solchen aus dem Industriesektor wie Burckhardt Compression, Sulzer und ABB.