

Vier Fragen – vier Antworten von professionellen Fondsnutzern

Privatanleger können bei professionellen Asset-Managern abschauen, wie diese Kollektivanlagen einsetzen. Vier Vermögensverwalter legen dar, wie sie Anlagefonds für ihre Kunden auswählen und verwenden – und wo andere Lösungen gefragt sind.



Thomas Härter

Aquila



Felix Brem

Reuss Private



Bruno Verstraete

Lakefield Partners



Mario Pfiffner

Invest-Partners

1

Für welche Anlageklassen, -segmente verwenden oder empfehlen Sie Anlagefonds?

Je grösser das Anlagevermögen, desto eher kommen Direktanlagen infrage. Ist die Anlagesumme zu klein, ist mit Direktanlagen keine hinreichende Diversifikation gewährleistet. Generell bevorzugen wir Anlagefonds in Bereichen, welche sich durch eine hohe Markteffizienz auszeichnen. Dies ist beispielsweise im Bereich von grosskapitalisierten US-Unternehmen der Fall. Falls wir über eine gute Selektionskompetenz verfügen, tätigen wir eher Direktanlagen, etwa bei Schweizer Aktien.

Fonds sind in allen wichtigen Anlageklassen einsetzbar. Mit Fonds und ETF partizipiert der Anleger am Erfolg von relevanten und interessanten Anlage-segmenten, ohne eine Vielzahl von Einzelpositionen managen zu müssen. Der entscheidende Vorteil von Fonds ist die Möglichkeit, Diversifikation sowie den gezielten Zugriff auf erfolgreiche Anlageexpertise einfach und effizient zu erreichen. Gerade für kleinere Vermögen bieten sich Fonds als Diversifikationswerkzeug an.

Wir setzen in unseren Strategien primär Direktanlagen ein, wobei wir im Obligationenbereich aufgrund von Kosten- und Diversifikationsaspekten auch Fonds berücksichtigen. Unsere Strategien bieten wir unseren Kunden oft über eigene Fonds an, wobei einzelne Fonds oder eine Kombination aus mehreren unserer Fonds gewählt werden kann. Dies ermöglicht individuelle Ertrags- und Risikoprofile und gleichzeitig eine ganzheitliche, effiziente und kostengünstige Implementierung.

Die Portfoliogrösse gibt vor, ob aus Diversifikationsgründen etwas anderes als Anlagefonds in Frage kommt. In einer globalisierten Welt laufen die Länderfonds weitgehend parallel. Interessant scheinen uns jedoch Branchenfonds die international in die besten Unternehmen eines bestimmten Wirtschaftssektors investieren. Weitere Favoriten sind Strategiefonds: Minimumvolatilität- und Dividendenfonds. Zusätzlich legen wir Kundengelder noch in Wandelanleihen- und Edelmetallfonds an.

2

Setzen Sie auf aktiv verwaltete Fonds oder auf ETF? Wieso?

Im Kernbereich überwiegen passive ETF, welche kapitalisierungsgewichtete Indizes möglichst günstig mit tiefen Tracking-Error-Risiken nachbilden. ETF auf aktive Indizes, welche nichtkapitalisierungsgewichtet sind und eine hohe Chance auf Outperformance in der mittleren Frist bieten, mischen wir selektiv bei. Minimumvolatilität, dividendengewichtete, Stilstrategien, aber auch gleichgewichtete Aktienstrategien können – je nach Marktlage – interessanter als kapitalisierungsgewichtete ETF sein.

Wir setzen sowohl ETF als auch aktive Anlagefonds ein. Die kostengünstigen ETF bieten sich in breiten Marktsegmenten wie dem S&P 500 an. Sie gewährleisten eine Teilhabe an der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Der Nutzen aktiv gemanagter Fonds ist vom Erfolg ihrer Anlagepolitik abhängig. In den vergangenen Jahren waren aktiv verwaltete Fonds, die in Wachstumsaktien oder in kleinkapitalisierte Unternehmen investierten, trotz höheren Kosten rentabler als entsprechende ETF.

Hat man sich einmal dazu entschieden, wie man investieren will, ist es sinnvoll, die richtigen Instrumente zu finden. Wir nutzen beide Formen. Passive Instrumente setzen wir aus Kosten- und Effizienzgründen ein. Wenn wir schwer zu replizierende Expertise benötigen, kommen aktive Fonds von den besten Managern zum Einsatz. In der Regel können wir die institutionellen Tranchen von aktiven Fonds einsetzen. Unser Mehrwert liegt in der taktischen Asset-Allokation und der Aktienausswahl.

Wir setzen mit erster Priorität auf passive, physisch replizierte ETF. Die Kosten sind tiefer und 80% der aktiv verwalteten Anlagefonds schlagen den zugrunde liegenden Index nicht. Zudem deckt die grosse Auswahl an ETF die meisten Anlagebedürfnisse ab. Ausnahmen gibt es in zwei Fällen: Wenn erstens ausnahmsweise kein ETF für eine Nischenanlage zur Verfügung steht. Zweitens, wenn der Manager eines aktiven Fonds über Jahre der gleiche ist und den Index regelmässig schlägt.

3

Wo sehen Sie Probleme beim Einsatz von Anlagefonds für Ihre Kunden?

Anlagefonds, die nur alibimässig aktiv verwaltet sind, aber die hohen Gebühren von «echten aktiven» Fonds aufweisen, meiden wir wie die Pest. Die Probleme von Direktanlagen sind generell grösser als die Probleme von Anlagefonds. Sollte sich zudem die Finanzkrise wiederholen, könnten sich Fonds, die Wertpapierleihe tätigen, als problematisch erweisen.

Bei passiven ETF, die nur einen Indexertrag garantieren, wird oft das damit verbundene Kreditrisiko vergessen – siehe die sogenannten Lehman-Papiere. Bei passiven Fonds präferieren wir deshalb die etwas teureren, replizierenden ETF, welche die darunterliegenden Werte tatsächlich besitzen. Aktive Fonds müssen dagegen laufend hinsichtlich ihrer absoluten und relativen Wertentwicklung hinterfragt werden, wozu bei Laien oft die Expertise und die Zeit fehlen. Hier ist ein Experte gefragt.

Aus Steuersicht können in den USA domizilierte Fonds zu Herausforderungen führen. Wir empfehlen Ucits-konforme Fonds. Diese bieten eine gesunde Diversifikation und einen hohen Schutz für Anleger. Die Kapazitätsauslastung ist wichtig, wenn Fonds in einen komplexen oder illiquiden Markt investieren. Es sollte immer möglich sein, einen Fonds unabhängig von den Marktumständen zu verkaufen. Die Intransparenz bestimmter Fonds kann ein Grund für eine gewisse Skepsis sein.

Bei Privatkunden gibt es drei Probleme beim Einsatz von Aktien-Anlagefonds: 1. Kunden können sich nicht mit einer Firma und deren Produkten identifizieren und an der GV teilnehmen. 2. Kurse und Charts von Fonds sind in den Medien kaum zu finden. 3. Kunden haben den Eindruck, dass der Vermögensverwalter die Arbeit an den Fondsverwalter delegiert anstatt selber die besten Einzelaktien auszuwählen. Obligationen- und Edelmetallfonds stossen eher auf Kundenakzeptanz.

4

Welches sind für Sie die wichtigsten Kriterien bei der Fondsauswahl für den Kunden?

Bei kapitalisierungsgewichteten Indizes oder ETF auf aktive Indizes sind Replizierungskosten, Tracking-Error, Art der Replizierung (synthetisch, Direktanlagen) zu überprüfen. Bei echten aktiven Anlagefonds ist der Track-Record nach Kosten von Bedeutung. Die Angebotsbreite einer Fondsgesellschaft ist tendenziell von untergeordneter Bedeutung.

Im Fokus sind Fonds mit sehr guter Performance nach Kosten, und zwar sowohl gegenüber der Benchmark als auch relativ zur relevanten Fonds-Peergroup. Die Einschätzung, ob auch zukünftig mit einem positiven Trend zu rechnen ist, hängt von der Beurteilung qualitativer Kriterien ab. Stetigkeit im Management und die Berechenbarkeit in der Anlagepolitik des Fonds sind wichtige Punkte. Aussagekräftige Unterlagen sowie ein Gespräch mit dem Fondsmanager sind entscheidend für die Auswahl.

Das beste Jahr ist nicht so relevant wie das schlechteste. Wir achten auf den Wertverlust vom Höchst zum folgenden Tiefst in schlechten Zeiten. Ein Manager sollte einen Track-Record aufweisen, der einen Anlagezyklus abdeckt. Bei aktiven Fonds ist das Unterscheidungsmerkmal des Managers wichtig, wie nachhaltig die Outperformance ist und wie diese erzielt wird. Bei passiven Fonds lauten die Kriterien Kosten, Tracking-Error und Bid-Ask-Spread. Wir kaufen nur voll replizierende ETF.

Bei aktiv verwalteten Anlagefonds achten wir auf die langjährige Performance. Wie hat der Fonds in schwachen Börsenjahren gegen die Konkurrenz und den Index reüssiert? Ob der Manager den Fonds schon über Jahre betreut, ist relevant. Zusätzlich ist die Fondswährung (abgesichert?) besonders bei Obligationen- und Edelmetallfonds zu beachten. Weitere Kriterien sind: jährliche Kosten, die Ertragsverwendung (thesaurierend/ausschüttend) und die Replikationsmethode (physisch/synthetisch) bei ETF.