

Licht am Ende des Tunnels?

Performance der Anlagefonds per 30. Juni 2003

Mit der Erholung an den Aktienmärkten im zweiten Quartal 2003 konnte die Mehrzahl der Anlagefonds ihr Ergebnis seit Jahresbeginn in die Pluszone drehen. Nachdem die Volumina seit den Höchstständen von knapp 500 Mrd. Franken im August 2000 auf deutlich unter 400 Mrd. Franken sanken, lassen Neugelder und Kurs-erholungen die Fondsbranche aufatmen.

Die zynische Frage, ob das sich abzeichnende Licht das Ende des Tunnels markiert oder bloss von einem nahenden Zug stammt, trifft zur Zeit wohl recht gut die Gedanken, welche sich Anleger im Hinblick auf die weitere Aktienmarktentwicklung machen. Angesichts der beachtlichen Performance im zweiten Quartal des laufenden Jahres auf der einen Seite und der noch weitgehend fehlenden Anzeichen einer konjunkturellen Erholung auf der anderen Seite, stecken viele in der Zwickmühle. Die Scheu auf eine Erholung zu setzen scheint jedoch noch zu dominieren. Zu tief sitzen die Wunden der letzten drei Jahre, während denen in regelmässiger Abfolge Bärmarkt-Rallyes zum offensichtlich verführten Einstieg verführten.

Für viele Anleger stellt sich zudem immer dringender die Frage nach dem Umgang mit den Festverzinslichen. Ein Anlagekategorie, die seit Mitte der 90er Jahre dank globalem Inflationsrückgang, Save-Haven Funktion und Deflationsängsten zu ungeahnten Höhenflügen ansetzte. Doch inzwischen – und da sind sich die Auguren erstaunlich einig – dürfte das Potential definitiv ausgereizt sein. Mit einer Verzinsung der zehnjährigen Eidgenossen von nur noch wenig über 2 Prozent erscheint das Verhältnis von Risiko und Ertrag über die nächsten drei bis fünf Jahre höchst ungünstig. Selbst marginale Zinssteigerungen führen unweigerlich zu Verlusten. Dieser Situation sind sich auch die Fondsanbieter bewusst. Sie versuchen, mit neuen, mehr oder weniger innovativen Produkten, die Gefahr steigender Zinsen zu dämpfen oder gar zu eliminieren. Es erstaunt somit

nicht, dass Corporate- und High-Yield-Bond-Produkte neben den ebenfalls boomenden Hedge Funds und Immobilienanlagen eine Renaissance erleben, eignen sich diese doch am ehesten, um dem Anlage-notstand bei den Festverzinslichen zu begegnen. Nicht zuletzt dank dieser Entwicklung kletterte denn auch die Anzahl der in der Schweiz erhältlichen Anlagefonds trotz Börsenbaisse auf einen neuen Höchststand nahe der 4000er Grenze.

Obligationenfonds

Trotz den erwähnten tiefen Zinsen konnten die Franken-Obligationenfonds auch im ersten Semester nochmals leicht zulegen. Dabei zeigte sich jedoch, dass nur Fonds mit erfolgreichem Kreditmanagement, unter Einbezug von Schuldnern im unteren Investmentgrade-Bereich oder einem sehr erfolgreichen Duration-Management, das Indexplus von rund 1.5 Prozenten übertreffen konnten. Die Managementgebühren schlagen im aktuellen Tiefzinsumfeld immer stärker auf die Erfolgsrechnung der Obligationenfonds. Daher macht sich wohl der eine oder andere Anleger Gedanken darüber, ob er noch bereit ist für das Management eines Obligationenportfolios mit einer Verfallrendite von bis zu einem Prozent zu bezahlen.

Bei den Fremdwährungsobligationen waren es – wen mag es erstaunen – einmal mehr die Währungen, welche die Tops und Flops bestimmten. Dank einer Aufwertung der Heimwährungen von über zehn Prozent gegenüber dem Franken gehörten natürlich AUD- und CAD-Bondfonds zu den grossen Gewinnern. Auch die EUR-Bondfonds profitierten von dieser Entwicklung und konnten im Durchschnitt über zehn Prozent zulegen. Unter den Exoten brillierten die Hochverzinslichen und die Schwellenländer-Bondfonds, welche im ersten Semester Spitzenresultate von rund 30 Prozent erzielten.

Aktienfonds Inland

Nach einem weiteren dramatischen Absturz im ersten Quartal übernahm der



Rolf Maurer

CFA, Geschäftsführender Partner der BEVAG Better Value AG, Zürich

Irakkrieg offensichtlich eine Katalysatorfunktion. Ähnlich dem ersten Golfkrieg galt auch dieses mal: kaufen wenn die Kanonen donnern. Wer dieser zugegebenermassen hemdsärmeligen Devise folgte, konnte bis Mitte Jahr beachtliche Gewinne erzielen. Leider gehörten die Schweizer Aktien mit einem durchschnittlichen Plus von 5 Prozent zu den Schlusslichtern im internationalen Vergleich. Im Vergleich mit der Benchmark sieht jedoch das Resultat nicht gar so übel aus, gelang es doch rund einem Viertel der Fonds den Swiss Performance Index (SPI) zu übertreffen und die Spitzenreiter legten ansehnliche zehn Prozent zu. Die lange vernachlässigten Small und Mid Caps Fonds lagen mit einem durchschnittlichen Plus von 7.5 Prozent endlich wieder einmal vor den Blue Chip-Fonds.

Aktien Ausland

Ausländische Aktienfonds profitierten zum Teil von den bereits erwähnten Währungsgewinnen. Hinzu kamen jedoch auch gute Entwicklungen in Lokalwährung. Sowohl auf Länder wie auch auf Sektorebene erholten sich die bis anhin am meisten geschmähten erwartungsgemäss am kräftigsten. So gehören deutsche Aktienfonds mit einer durchschnittlichen Performance von 20 Prozent ebenso zu den Spitzenreitern wie Biotechnologiefonds mit 25 Prozent bei den Sektorenfonds. Engagements mit Fonds ausländischer Aktien hatten sich also im ersten Halbjahr besonders ausbezahlt. Die Leistungen der Manager waren zudem befriedigend, gelang es doch gut 30 Prozent der Fonds in der Kategorie globale Aktienfonds den MSCI World Index zu übertreffen, eine Leistung die angesichts der Marktturbulenzen in der ersten Hälfte 2003 und dem Kostennachteile im direkten Vergleich mit einem Index nicht zu unterschätzen ist.