

Besser als erwartet

Performance der Anlagefonds per 30. Juni 2005

Das erste Semester 2005 dürfte wohl die Erwartungen der meisten Investoren übertroffen haben. Insbesondere in Schweizer Franken erreichten die wichtigsten Aktien- und Obligationensegmente durchwegs positive Resultate, die oft sogar zweistellig ausfielen. Dementsprechend erfreulich entwickelten sich auch die Fondsvolumen in der Schweiz, stiegen diese doch im ersten Semester gemäss Lipper um knapp 9 Prozent auf 524 Mrd. Franken.

Hörte man sich zum Jahresauftakt in der Investorengemeinde um, so dominierte in weiten Kreisen eine Mischung aus Zweckoptimismus und Zurückhaltung. Das geflügelte Wort des Anlagenotstandes machte einmal mehr die Runde. Den vordergründig sicheren Frankenobligationen gestand zwar kaum jemand Potential zu und das Erreichen des BVG-Mindestzinses schien ein sehr ambitioniertes Ziel zu sein.

Doch die Performance der Festverzinslichen überraschte positiv. Dies erklärt wohl auch den regen Neugeldzufluss im ersten Semester von 9.3 Mrd. Franken bei den Obligationenfonds. Hier wurde, wie bereits im letzten Jahr, kontinuierlich von Geldmarktanlagen in längerfristige Papiere umgeschichtet, verzeichneten doch die Geldmarktfonds knapp 8 Mrd. Franken Abflüsse in derselben Periode.

Skepsis bei Aktien

Mit den sich häufenden Rückstufungen der Konjunkturprognosen sank die Hoffnung auf eine Fortsetzung der Aktien-erholung seit den Tiefständen im Frühjahr 2003 merklich. Ebenfalls wenig Anlass zu Optimismus gaben die Erdölnotierungen, welche ständig neue Höchststände erreichten. Diese Situation widerspiegelte sich auch in den Mittelflächen der Aktienfonds. Brachte das erste Quartal noch 3.9 Milliarden an Neugeld, zogen die Anleger im zweiten Quartal bereits wieder 1.6 Milliarden ab. All dem zum Trotz gewann der Swiss Performance Index (SPI) satte 12.2 Prozent und der SMI lag nur

marginal darunter. Im Falle der Aktien hatte sich also die Börsenweisheit «Sell in may and go away» einmal mehr nicht bestätigt.

Obligationenfonds überraschen ...

Angesichts des Zinsrückgangs auf einen Tiefststand von 1.9 Prozent für zehnjährige Anleihen der Eidgenossenschaft erstaunt es kaum, dass gemäss Lipper der Durchschnitt der CHF-Obligationenfonds mit 2.4 Prozent die Erwartungen von Anfang Jahr an diese Anlagekategorie übertroffen haben dürfte.

Dass das Resultat nicht noch besser ausgefallen ist, hängt primär mit der unterdurchschnittlichen Duration der meisten Obligationenfonds und erst in zweiter Linie mit den Kosten zusammen. Dies zeigen auch die Resultate der Indexfonds, welche je nach Referenzindex und Schuldnerdomicil zwischen 2.6 Prozent (Auslandschuldner) und 5.6 Prozent (Schweizer Staatsanleihen) zulegen konnten. Die positive Marktentwicklung führte zu 4 Milliarden Neugeld bei den Schweizer Franken Obligationenfonds.

Übertroffen wurde dies nur durch Euro Obligationenfonds, welche gar 5.1 Mrd. Franken Zuflüsse verbuchen konnten. Auch die Performance der Euro Obligationen brachte, gemessen am Lipper Bond EUR Index, dem Schweizer Anleger mit durchschnittlich 4 Prozent einen etwas höheren Ertrag. Klammert man die Spezialfonds wie Inflation Linked, Absolute Return, MBS, ABS etc., welche in diesen Fondsindex einfließen aus, so lag der Durchschnitt in Franken berechnet bei rund 4.5 Prozent.

Dank Währungsgewinnen besonders erfreulich schnitt die Kategorie der globalen und ganz besonders der Dollar-Obligationen ab. Der gut zwölfprozentige Anstieg der US-Währung zum Franken verhalf dem Lipper Bond USD Index zusammen mit sinkenden Langfristsätzen zu einem Sprung von rund 15 Prozent. Doch diese Kategorie konnte kaum Mittelzuflüsse verbuchen. Die Skepsis gegenüber dem Dollar, den längerfristigen US-Zinsen sowie die verhältnismässig attraktive Verzinsung von



Rolf Maurer

CFA, Geschäftsführender Partner
der BEVAG Better Value AG, Zürich

Dollar-Geldmarktanlagen dürften die Hauptgründe dafür sein.

... Aktienfonds ebenfalls

Die Entwicklung an den Aktienmärkten war aus Schweizer Sicht eine positive Überraschung, konnte doch die überwiegende Mehrheit der Anlagefonds für Schweizer und europäische Aktien zweistellige Performances ausweisen. Dies gelang den amerikanischen Aktienfonds nur dank Währungsgewinnen, fielen doch die Resultate in Lokalwährung mehrheitlich sogar leicht negativ aus, wie beim S&P500 Index, welcher mit einem Minus von knapp einem Prozent das erste Halbjahr beendete.

Ebenfalls zweistellige Renditen in Franken erzielten die Fondsmanager in Asien mit der nicht unbedeutenden Ausnahme Japans, wo es der Durchschnitt der 118 Japan Aktienfonds gemäss Lipper auf 7.8 Prozent schaffte und damit sowohl den Topix als auch den Nikkei 225 übertrafen. Hier half vor allem die gute Entwicklung der japanischen Small und Mid Caps, welche den erfolgreichen Stock Pickern unter den Fondsmanagern gute Chancen eröffneten. Ähnliches galt für die meisten anderen Regionen. Small Caps lagen weiterhin vor Large Caps und Value Titel schnitten tendenziell besser ab als Growth Aktien. Diese Entwicklung hält nun bereits seit rund fünf Jahren an und hat zu enormen Bewertungsdifferenzen geführt, die sich jedoch über kurz oder lang wieder normalisieren dürften.