

INVEST



Strategen mit Gespür

VERMÖGENSVERWALTER-RATING Die Besten im BILANZ-Test, ihre Performance und ihre aktuellen Anlagefavoriten unter den Aktien, Obligationen und strukturierten Produkten.

von **HARRY BÜSSER**

1. Rang Risikoklasse «dynamisch»

Helvetic Trust AG, Zürich; Performance: 40,28 Prozent

Kay Fischer (l.), Marina Vujevic und Kaspar Grob führen das Depot mit der besten Performance. Fischer sieht die Aktienkurse dieses Jahr in Seitwärtstendenz.



1. Rang Risikoklasse «moderat dynamisch»

Premium Strategy Partners, Zürich; Performance:

33,01 Prozent Lucas Patt erzielte im Verhältnis zum eingegangenen Risiko die höchsten Renditen. Bis Ende Jahr sieht er die Aktienkurse wieder leicht im Plus.

Am Abend, auf dem Heimweg vom Büro im Zentrum von Zürich nach Au bei Wädenswil, kann Kay Fischer abschalten. Im

Zug geniesst er die Strecke ab Horgen ganz besonders, die direkt dem Seeufer entlangführt, wo er den Blick über den Zürichsee schweifen lassen kann. Im Gegensatz zum Abend hat er am Morgen kaum Zeit dafür. Dann vertieft er sich in die neusten Analystenberichte und wertet Unternehmensergebnisse aus. Schon vorher, kurz nach dem Aufstehen um sechs Uhr, hat er auf seiner Bloomberg-App auf dem Mobiltelefon die Börsenzahlen in Asien und den Stand der Futures geprüft – das sind Finanzkontrakte, die ihm Hinweise darauf geben, wohin die Börsenkurse in den USA tendieren.

Kay Fischer ist Chefinvestor des Vermögensverwalters Helvetic Trust. Über die vergangenen drei Jahre erzielte er zusammen mit seinem Team für seine Kunden gut 40 Prozent Rendite. Damit gewinnt Helvetic Trust das BILANZ-Vermögensverwalter-Rating in der höchsten Risikoklasse (siehe «So wird getestet» auf Seite 54). Premium Strategy Partners, von der Heydt & Co. und Lakefield Partners heissen die Sieger der drei weiteren Kategorien. Sie erzielten jeweils die höchsten Renditen im Verhältnis zum eingegangenen Risiko, was mit der sogenannten Sharpe Ratio gemessen wird (siehe Tabellen auf Seite 55).

Hoher Absicherungsgrad

Wie für die meisten Vermögensverwalter war das vergangene Jahr auch für Kay Fischer nicht einfach. Damit, dass die Schweizerische Nationalbank die Kursuntergrenze zum Euro aufgeben würde, hatte er nicht gerechnet. Dieses Jahr will er sich aber nicht überraschen lassen und schliesst nicht aus, dass der Euro in den nächsten Monaten noch auf Parität zum Schweizer Franken fällt. Vorsichtig ist Fischer auch in Bezug auf die Aktienmärkte. Er sieht für diese im laufenden Jahr eher eine Seitwärtsbewegung oder gar ein leichtes Fallen.

«Derzeit haben wir unsere Positionen zur Hälfte abgesichert», sagt er. Diese Absicherung wird anhand von acht Hauptindikatoren gesteuert, die wiederum aus bis zu zehn Subindikatoren generiert ►

So wird getestet

Das Vermögensverwalter-Rating der BILANZ zeigt die Performance von echten Kundendepots.

Bereits zum fünften Mal hat BILANZ mit dem deutschen Controlling- und Consultinginstitut Firstfive und der Schweizer Firma Portfolio Consulting ein Rating der Vermögensverwalter durchgeführt. Dabei melden die Vermögensverwalter ihre Depots zum Wettbewerb an. Sie müssen fortlaufend alle Transaktionsbelege vorweisen. Diese werden ausgewertet von Firstfive, die seit über einem Jahrzehnt Kundendepots in Deutschland analysiert. Teilnahmeberechtigt sind Schweizer Vermögensverwalter oder solche mit einer Schweizer Niederlassung.

Rendite vs. Risiko. Für das Ranking ist die Performance im Verhältnis zum eingegangenen Risiko relevant. Fachtechnisch wird das mit der Sharpe Ratio ausgedrückt, welche die Rendite in ein Verhältnis zu den Wertschwankungen des Depotwertes setzt, statistisch gemessen anhand der sogenannten Volatilität. Für BILANZ wurden die Daten von 95 Depots ausgewertet. Daraus gingen die Sieger in vier Risikokategorien hervor, von «konservativ» bis «dynamisch».

Die Risikoeinteilung der Depots erfolgte anhand der tatsächlichen historischen Kursschwankungen der Depotwerte. Die Einteilung in eine Risikokategorie im Test kann deshalb auch von derjenigen abweichen, für die sich die Vermögensverwalter angemeldet haben. Zudem kann sich die Risikoeinteilung von Depots über die Jahre auch ändern, wenn deren Manager plötzlich deutlich mehr oder auch weniger Risiken eingehen.

Neuanmeldungen. Neue Depots können bereits heute angemeldet werden (www.bilanz.ch/vermoegensverwalter). Sie erhalten bei Anmeldung bis zum 30. April 2016 Vorzugskonditionen, sofern auf dem Formular das Stichwort «BILANZ-Leser» vermerkt wird.



1. Rang Risikoklasse «ausgewogen» von der Heydt & Co. AG, Frankfurt; Performance: 17,88 Prozent

Michael Gollits (M.) und sein Anlageteam investieren zehn Prozent des Siegerdepots in Mikrofinanzfonds. Diese haben im vergangenen Jahr drei Prozent Rendite erzielt.

► werden. Dazu gehören etwa ein Stimmungsindikator von Bloomberg und die gleitenden Durchschnitte über 200 und 225 Tage. Die letztgenannte Spanne ist ein Indikator dafür, dass abgesichert werden sollte. Derzeit liegt der Schweizer Aktienleitindex SMI deutlich unter dem gleitenden Durchschnitt über 225 Tage. Sobald die Summe aller Indikatoren ins Negative dreht, wird abgesichert.

Trotz Absicherung mit speziellen Finanzkontrakten bleibt das Helvetic-Trust-Portfolio stets in Aktien investiert. Derzeit sind es vor allem Titel aus den Sektoren Gesundheit, Technologie, Finanzen, Versorgung und Konsum. Nicht berücksichtigt werden die Sektoren Energie, Industrie, Telekom und Materials, wozu etwa Minengesellschaften zählen.

Aus den einzelnen Sektoren werden Firmen ausgewählt, die verschiedene Kriterien erfüllen müssen. Beispielsweise achtet Fischer darauf, dass die Titel in der Hausse mehr steigen, als sie in der Baisse fallen. Dazu gehört etwa die Aktie der norwegischen Fischfangfirma Salmar. Im Konsumbereich ist Helvetic Trust auch in die dänische Schmuckfirma Pandora investiert. Ebenfalls zum Portfolio gehören die Braugiganten Anheuser-Busch und

Heineken. Dazu passt im Depot auch die grösste US-Apothekenkette Walgreen Boots Alliance ganz gut, die das Alka-Seltzer für nach dem Biergenuss verkauft.

Spiel mit Calls und Puts

Alle Titel, in die Helvetic Trust investiert, müssen eine Marktkapitalisierung von mindestens zwei Milliarden Dollar aufweisen. Aus dem Gesundheitssektor gehören etwa die Schweizer Titel Novartis – «leider», wie Fischer aufgrund der diesjährigen Performance sagt – und Lonza dazu. Ausserdem amerikanische Firmen wie Johnson & Johnson, Eli Lilly, Mylan und die dänische GN Store Nord, die sich als Marktführer für «hearing aids and hands free communication» bezeichnet.

Den Sektor Technologie vertreten im Portfolio Microsoft, Intel und Convergys, die für andere Unternehmen das Kundenmanagement übernimmt. In Bezug auf den Finanzsektor ist Fischer vorsichtig und hat keine Banken im Depot. Dafür Versicherer wie Axa, Allianz, ING Group und Swiss Life. Zudem den Börsenbetreiber Nasdaq.

Im Vergleich zu Helvetic Trust hat Lucas Patt von Premium Strategy Partners mit rund 33 Prozent Rendite über

1. Rang Risikoklasse «konservativ»

Lakefield Partners AG, Zürich; Performance: 12,08 Prozent

Die drei Partner: Vinicio Marsiaj, Matthias Hug, Bruno Verstraete (v.l.).



drei Jahre etwas weniger Gewinn für seine Kunden erzielt, ist dafür aber auch deutlich weniger Risiken eingegangen. Damit erzielte er die beste Sharpe Ratio von allen, also die höchste Rendite pro Risikoeinheit über alle Kategorien.

Bereits im letzten Jahr zeigte der Bündner, der für seinen Zürcher Arbeitgeber hauptsächlich von seinem Wohnort Appenzell aus arbeitet, dass er alles mitbringt, was es braucht, um Kategoriensieger zu werden. Damals stand er jedoch nur über einen Zeitraum von einem Kalenderjahr ganz vorne.

Patts Anlagestrategie rentiert am besten in Seitwärtsmärkten oder wenn es leicht aufwärts geht. Er schreibt dabei Optionen, die er, vereinfacht gesagt, neu zum Verkauf auflegt. Er schreibt beispielsweise Call-Optionen auf Aktien, die er im Depot hält. Damit geht Patt die Verpflichtung ein, diese Aktien zu einem ▶

Grosse Unterschiede zwischen Vermögensverwaltern

Das beste Depot eines Vermögensverwalters erzielte über drei Jahre einen Gewinn (Netto-Performance nach Abzug der Verwaltungskosten) von über 40 Prozent, das schlechteste Depot verlor mehr als neun Prozent.

Risikoklasse konservativ 36 Monate

Rang	Sharpe Ratio*	Performance %	Vermögensverwaltung	Ø Performance
1	0,70	12,08	Lakefield Partners AG, Zürich <i>Strategie: Dynamic Swiss Core</i>	aller Depots: 1,94%
2	0,41	10,11	BHF Trust, Frankfurt am Main <i>Strategie: konservatives Renditedepot</i>	der schlechtesten fünf:
3	0,38	9,80	Premium Strategy Partners, Zürich <i>Strategie: ausgewogen weltweit</i>	-5,60%
4	0,37	7,83	Hauck & Aufhäuser Privatbankiers, Frankfurt a.M. <i>Strategie: Renten international</i>	des schlechtesten:
5	0,28	7,00	Commerzbank, Vermögensverw., Frankfurt a.M. <i>Strategie: konservativ weltweit</i>	-9,24%

Risikoklasse ausgewogen 36 Monate

Rang	Sharpe Ratio*	Performance %	Vermögensverwaltung	Ø Performance
1	0,62	17,88	von der Heydt & Co. AG, Frankfurt a.M. <i>Strategie: globale Aktienthemen</i>	aller Depots: 7,90%
2	0,56	15,85	BHF Trust, Frankfurt a.M. <i>Strategie: konservatives Aktien-/Rentendepot</i>	der schlechtesten fünf:
3	0,46	12,51	Milesi Asset Management AG, Basel <i>Strategie: ausgewogen Euro</i>	3,16%
4	0,16	3,67	Nord/LB Vermögensmanagement Luxembourg S.A. <i>Strategie: ausgewogen weltweit</i>	des schlechtesten:
5	0,14	3,11	Berenberg Bank, Hamburg <i>Strategie: ausgewogen</i>	2,15%

Risikoklasse moderat dynamisch 36 Monate

Rang	Sharpe Ratio*	Performance %	Vermögensverwaltung	Ø Performance
1	1,06	33,01	Premium Strategy Partners, Zürich <i>Strategie: Aktien weltweit</i>	aller Depots: 11,73%
2	0,70	20,65	DJE Finanz AG, Zürich <i>Strategie: DJE CHF</i>	der schlechtesten fünf:
3	0,69	19,35	BHF Trust, Frankfurt a.M. <i>Strategie: Aktien Total Return (individuell)</i>	2,41%
4	0,68	20,02	Hauck & Aufhäuser Privatbankiers, Frankfurt a.M. <i>Strategie: renditeorientiert II</i>	des schlechtesten:
5	0,30	8,47	Commerzbank, Vermögensverw., Frankfurt a.M. <i>Strategie: Aktien, Fremdwährung < 50%</i>	-9,25%

Risikoklasse dynamisch 36 Monate

Rang	Sharpe Ratio*	Performance %	Vermögensverwaltung	Ø Performance
1	1,05	40,28	Helvetic Trust AG, Zürich <i>Strategie: Aktien weltweit HELTGCFLE</i>	aller Depots: 20,25%
2	1,00	37,26	BHF Trust, Frankfurt a.M. <i>Strategie: moderat dynamisch</i>	der schlechtesten fünf:
3	0,63	24,31	Commerzbank, Vermögensverw., Frankfurt a.M. <i>Strategie: Aktienmandat weltweit</i>	8,49%
4	0,60	26,00	Eniso Partners AG, Zürich <i>Strategie: Aktien 50% CHF / 30% EUR / 20% USD</i>	des schlechtesten:
5	0,54	25,92	Rhein Asset Management, Wasserbillig <i>Strategie: dynamisch international</i>	-6,61%

Zum Vergleich Januar 2013 bis Dezember 2015

SMI	29,25%
Rendite Swiss Bond Index (SBI, höchste Bonität AAA-BBB)	7,29%

* Die Kennzahl setzt die Rendite ins Verhältnis zum eingegangenen Risiko. Berichtszeitraum: 1.1.2013 bis 31.12.2015. Quelle: Firstfive

Darauf setzen die Besten

Titel, die in den Depots der getesteten Vermögensverwalter aktuell besonders häufig vertreten sind.

Aktien

ISIN Titel	Anzahl Depots, in denen der Titel vorhanden ist
DE000BAY0017 Bayer AG XETR	30
CH0038863350 Nestlé S.A. XETR	26
DE0008404005 Allianz SE XETR	24
GB00B24CGK77 Reckitt Benckiser Group XLON	22
CH0012032048 Roche Genüsse	22
DE000BASF111 BASF SE XBER	22
DE0007100000 Daimler AG XETR	21
DE0007164600 SAP SE XETR	20
CH0012005267 Novartis AG XETR	19
GB0004544929 Imperial Tobacco Group PLC XLON	17

Obligationen und Obligationenfonds

ISIN Titel	Anzahl Depots, in denen der Titel vorhanden ist
DE000A14J7F8 2,25% Zf North Am. C. 15/19 Regs	6
XS1206541366 3,5% MTN VW Intl Fin 15/30	6
XS0953199634 3% Continental MTN 13/18	6
XS0911405784 1,875% Evonik Ind. MTN 13/20	5
IE00B4613386 SPDR Bar. Em. Mkts Local Bd ETF XFRA	5
LU1010337324 Candriam Bonds-Euro High Yield S Dis. EUR	5
XS0873432511 2,875% Fresenius Fin. 13/2	5
USF48957AB45 3,5% RCI Banque 13/18 Regs. 1	5
FR0011236983 3,125% Ppr 12/19 MTN. 2 FFM	4
XS0542369219 4,00% Anleihe Rheinmetall 10/17 STG	4

Strukturierte Produkte

ISIN Titel	Anzahl Depots, in denen der Titel vorhanden ist
CH0272712735 Glob. Lead. Res. Comp. Z. 27.03.18	
Zertifikat von der UBS auf einen Basket von Rohstofffirmen	7
DE000TD2Y2M9 EADS (TB) 03/16.8	
Discount-Zertifikat von HSBC auf Airbus	5
DE000MSOGUG5 Morgan Stanley BV 15/20 ZO MTN	
Garantie-Zertifikat von Morgan Stanley auf den Euro Stoxx 50	4
DE000DG36J08 DAX BonusCap 8000 2016/03 (DZ).4	
Bonus-Zertifikat von der DZ Bank auf den DAX	3
XS0554544428 AIV VISION MICRO. ZT. 40	
Zertifikat auf Microfinance in EUR	2
XS0554549575 AIV VISION MICRO. ZT. 40	
Zertifikat auf Microfinance in Lokalwährungen	2

► bestimmten Preis, der höher ist als der aktuelle Aktienkurs, zu verkaufen. Dafür erhält er eine Prämie für den Verkauf der Call-Option und partizipiert an Aktienkursgewinnen bis zum definierten Preis. Wenn die Aktie weder steigt noch fällt, kann er die Verkaufsprämie der Call-Option als Gewinn einstreichen. Wenn die Aktie fällt, ergibt sich für Patt erst ein Verlust, wenn der Kurs mehr fällt, als er durch den Verkauf der Call-Option eingenommen hat. Wenn die Aktie stark steigt, wäre er zwar besser gefahren, hätte er nur die Aktie gekauft – er streicht aber trotzdem einen Gewinn ein.

Mikrofinanzfonds zur Beimischung

Noch im vergangenen Jahr hatte Patt vor, einen eigenen Fonds aufzulegen. Durch ein eher zufälliges Treffen mit dem Appenzeller Chef der Finanztechnologiefirma Leonteq kam es dazu, dass inzwischen ein strukturiertes Produkt (Valor 30179858) zur Zeichnung aufliegt, dem dieselbe Strategie wie dem Gewinnerdepot zugrunde liegt. Es kostet 1,5 Prozent Verwaltungsgebühren und zehn Prozent Gewinnbeteiligung. Die Differenz von An- und Verkaufskursen soll bei einem Prozent liegen.

Bei Novartis ist Patt kürzlich über das Schreiben von Put-Optionen eingestiegen. Das mag etwas kompliziert für alle klingen, die sich noch nie mit dem Vor-

gang beschäftigt haben: Patt schreibt eine Put-Option und gibt so dem Käufer das Recht, ihm die Novartis-Aktie bis zum Juni dieses Jahres zu 78 Franken zu verkaufen. Der Käufer der Put-Option hat dafür acht Franken bezahlt, die Patt auf jeden Fall behalten kann.

Die Verkaufsoption habe er geschrieben, als Novartis für 2015 schlechtere Geschäftsergebnisse publizierte, als erwartet worden war. «Dann wollen sich die Leute absichern und bezahlen höhere Prämien für eine solche Put-Option», erklärt er. Neben Novartis ist Patt gegenwärtig auch bei der Credit Suisse und Julius Bär dabei.

Bei diesen beiden Banktiteln würde Michael Gollits derzeit nicht einsteigen. Der Vorstand und Leiter des Portfolio-Managements bei der Vermögensver-

Sieger Helvetic Trust investiert nur in Titel, deren Wert an der Börse mindestens zwei Milliarden Dollar beträgt.

waltungsfirma von der Heydt & Co. investiert zwar in den Finanzsektor, aber eher in zukunftsorientierte Dienstleister. Dazu zählt der Sieger in der zweittiefsten Risikokategorie etwa die französische Ingenico, einen Anbieter modernster Zahlungssysteme, oder die schwedische Intrum Justitia, die auf Schuldenüberwachung und Kreditmanagement spezialisiert ist.

Interessant an Gollits' Depot ist unter anderem, dass rund zehn Prozent in einem Mikrofinanzfonds investiert sind. Der Vermögensverwalter ist damit sehr zufrieden. Rund drei Prozent Rendite hätten diese Investitionen im vergangenen Jahr gebracht. Bei dem Produkt werden Kleinstkredite an Privatpersonen in Schwellenländern vergeben, oft wenige tausend oder sogar nur 100 Franken pro Kredit. «Die Kredite sind sehr breit gestreut», sagt Gollits.

In der risikoärmsten Kategorie schwingt ein Depot von Lakefield Partners obenaus. Das Depot zielt darauf ab, in Phasen mit gutem Ausblick Kapitalgewinne zu erzielen und in Phasen mit schlechten Prognosen grosse Verluste zu vermeiden, so Portfoliomanager Vinicio Marsiaj. Er investiert in Aktien und Obligationen in Schweizer Franken. Die derzeit grössten Aktienpositionen sind Actelion, Baloise, Geberit, Givaudan, Lonza, Sika, Swiss Life und Swiss Re. ■