



Nachhaltig erfolgreich

Heute noch als strahlende Sieger gefeiert, morgen schon auf steiler Talfahrt in den Abgrund – im Fondsgeschäft ist Nachhaltigkeit offenbar kein Qualitätsmerkmal: Kaum ein Fonds schafft es, zweimal hintereinander Awards abzuräumen. Die meisten erstickten nach dem ersten Mal am Verkaufserfolg: Die Auszeichnung zieht oft mehr frisches Anlegerkapital an, als der gefeierte Fondsmanager sinnvoll veranlagen kann. Er muss auf zweit- und drittbeste Investmentideen zurückgreifen, die Rendite wird verwässert, die Jahresperformance stürzt ab – und die Anleger sind bitter enttäuscht.

In Wahrheit sind kurzlebige Sternschnuppen so ziemlich das Letzte, was längerfristig orientierte Anleger wünschen. Doch Fonds, die möglichst Jahr für Jahr mit Outperformance glänzen, also nachhaltig erfolgreich sind, muss man mit der Lupe suchen. Gemeinsam mit dem >

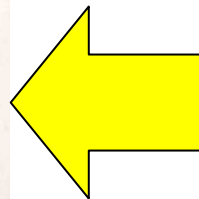
FONDS. Angeblich gibt es keinen Fonds, der Jahr für Jahr mit überdurchschnittlicher Performance glänzt. Stimmt nicht – man muss nur lange suchen.

Von Reginald Benisch

Die nachhaltig erfolgreichsten Aktienfonds

trend präsentiert die zuverlässigen Dauerläufer aus zehn Kategorien. Gemischte Fonds, Dachfonds und Tranchen für Großanleger wurden nicht berücksichtigt.

ISIN	Name	Gesellschaft	Quartil 2010	Quartil 2009	Quartil 2008	Quartil 2007	Quartil 2006	Rendite in % p. a.
Aktien Asien/Pazifik								
AT0000855838	Volksbank-Pacific-Invest	Volksbank Invest Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.	2	1	3	2	1	8,35
Aktien Osteuropa								
IE0009751193	Eastern European Fund USD	Traditional Funds plc	1	1	2	1	1	9,65
LU0081500794	Allianz RCM Emerging Europe P	Allianz Global Investors Luxembourg S.A.	2	1	1	2	2	8,57
LU0062756647	DWS Osteuropa	DWS Investment S.A.	1	2	3	1	1	5,23
LU0119336021	Pioneer Funds – Emerg. Europe and Mediterra. Eqty A EUR (ND)	Pioneer Asset Management S.A.	1	2	2	2	2	5,85
LU0011850392	BGF Emerging Europe Fund A2 EUR	BlackRock (Luxembourg) S.A.	1	2	3	2	1	5,75
Aktien Emerging Markets								
AT0000796412	Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien (T) Stückorder	Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft mbH	2	1	2	2	2	12,51
Aktien Euroland								
LU0165074666	HSBC GIF Euroland Equity AC	HSBC Global Investment Funds Sicav	1	2	1	1	2	5,56
AT0000985650	EURO-Aktien Plus	Masterinvest Kapitalanlage GmbH	1	2	1	1	3	2,78
Aktien Europa								
LU0229084990	BGF European Focus Fund A2 EUR	BlackRock (Luxembourg) S.A.	1	1	2	1	1	7,54
LU0154234636	BGF European Growth Fund A2 EUR	BlackRock (Luxembourg) S.A.	1	1	2	1	2	5,46
LU0085167236	UniDynamicFonds: Europa A	Union Investment Luxembourg S.A.	1	2	1	1	2	4,65
IE0002921868	Metzler European Growth	Metzler Investments Public Limited Company	1	1	2	1	3	5,50
LU0011846440	BGF European Fund A2 EUR	BlackRock (Luxembourg) S.A.	2	1	1	2	2	3,49
LU0096450555	Oyster European Opportunities EUR	Oyster Sicav	1	2	3	1	1	2,87
DE0008470337	Invesco Europa Core Aktienfonds	Invesco Kapitalanlagegesellschaft mbH	2	3	1	2	1	6,69
LU0125946151	MFS Meridian Funds – European Core Equity Fund A1 EUR	MFS Meridian Funds, Sicav	1	2	1	2	3	4,28
GB00801HLH36	Threadneedle Pan European Accelerando Fund 1 EUR	Threadneedle Investments	1	2	3	1	2	3,68
LU0194779913	Invesco European Growth Equity Fund A	Invesco Management S.A.	1	2	3	2	1	2,57
Aktien Welt								
GB0030932676	M&G Global Basics Fund A	M&G Investment Funds	1	1	3	1	1	7,68
DE0007019473	Deka-BasisIndustrie CF	Deka Investment GmbH	1	1	3	1	2	6,59
LU0101442050	UniSector: BasicIndustries A	Union Investment Luxembourg S.A.	1	1	3	1	2	6,52
LU0114722902	Fidelity Funds – Global Industrials Fund A (EUR)	FIL (Luxemburg) S.A.	1	1	3	1	2	8,98
LU0107901315	Adviser I Funds – Albrech & Cie Optiselect (thes.)	Axxion S.A.	1	1	2	2	2	2,74
GB0030938145	M&G Global Growth Fund A	M&G Investment Funds	2	2	1	2	2	5,02
DE0008491051	UniGlobal	Union Investment Privatfonds GmbH	2	2	1	2	2	4,00
LU0107944042	LOYS Sicav – LOYS Global P	Alceda Fund Management S.A.	2	1	2	3	1	3,72
DE0009757872	Uni21.Jahrhundert –net-	Union Investment Privatfonds GmbH	2	2	1	1	3	3,62
LU0094547139	Aberdeen Global – World Equity Fund A2	Aberdeen Global	2	2	1	2	2	2,89
Aktien USA								
GB0006778350	Newton American Fund (GBP)	BNY Mellon Investment Funds ICVC	1	1	3	1	2	2,67
Aktien Gesundheit/Pharma								
LU0220663669	APO Medical Opportunities	IPConcept Fund Management S.A.	2	1	3	1	2	4,79
Aktien Rohstoffe								
GB0033737874	First State Global Resources Fund A Acc	First State Investments ICVC	1	1	3	1	1	15,00
Aktien Edelmetalle								
CH0002783535	Falcon Gold Equity Fund	Falcon Fund Management (Schweiz) AG	1	2	2	2	2	20,05
LU0172583626	LO Funds – World Gold Expertise Fund (USD) P A	Lombard Odier Funds	2	1	3	1	2	19,56



„Nachhaltige Performance erzielt man nicht mit Dingen, die gerade sexy sind.“
Graham French, M&G Global Basics Fund



„Die Zinsen werden steigen, und die Stimmung rund um den Euro bleibt turbulent.“
Andreas Schuster, Hypo Capital Management



Münchener Analysehaus FWW GmbH haben wir aus einem Universum von 868 in Österreich zugelassenen Fonds gerade einmal 47 herausgefiltert, die mit großer Regelmäßigkeit reüssieren: 34 Aktienfonds aus zehn Kategorien (Ranking Seite 125) und 13 Rentenfonds (unten).

Die Auswahlkriterien sind simpel: Gesucht werden Fonds, die möglichst in jedem von fünf aufeinanderfolgenden Jahren (2006–2010) mit ihrer Performance jeweils im ersten Quartil (= oberstes Viertel) ihrer Liga rangierten. Oder zumindest möglichst oft – denn die schweren Turbulenzen auf den Finanzmärkten haben allen Fonds arg zugesetzt: So kam es, dass es kein einziger Fonds fünfmal hintereinander ins erste Quartil schaffte.

Das Ergebnis ist ernüchternd: Nur 5,4 Prozent der in Österreich angebotenen Publikumsfonds lieferten eine deutliche Outperformance. Doch wengleich die Ausbeute enttäuscht, gelingt ein

wichtiger Beweis: dass Fondsmanager keine konstanten Ergebnisse liefern können, wie gerne behauptet wird, ist eine Mär. Nachhaltige Outperformance ist möglich, und die durchschnittlichen Jahresrenditen können sich trotz Berg- und Tal-Fahrt in den Jahren 2008 und 2009 durchaus sehen lassen.

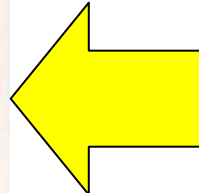
Und es handelt sich keinesfalls um Zufall: Bei näherer Betrachtung der Fonds und ihrer Manager fallen einige spielentscheidende Gemeinsamkeiten auf.

Erfolgsfaktor Nummer eins ist die Kombination von aktivem Management und Freiheit für den Fondsmanager – in der Welt der Fonds ein klares Minderheitenprogramm. Die meisten Fondsmanager dürfen sich nämlich kaum von der Benchmark entfernen – also zum Beispiel von einem bestimmten Börsenindex: Sie dürfen beim Bau des Portfolios oft nur zwei Prozent von der Zusammensetzung und Gewichtung der Benchmark abweichen. Das

Die nachhaltig erfolgreichsten Rentenfonds

Die Bestperformer aus fünf Kategorien. Im Sektor Euroland-Renten dominieren heimische Fondsgesellschaften.

ISIN	Name	Gesellschaft	Quartil 2010	Quartil 2009	Quartil 2008	Quartil 2007	Quartil 2006	Rendite in % p. a.
Renten Euroland								
AT0000857503	Hypo-Rent (A)	Masterinvest Kapitalanlage GmbH	1	2	1	1	1	4,26
FR0010149120	Carmignac Securite	Carmignac Gestion	2	1	3	1	1	4,15
AT0000858915	RT Vorsorge Rentenfonds (A)	Ringturm Kapitalanlagegesellschaft mbH	1	3	1	1	2	4,11
AT0000855267	Tirolpension	Tirolinvest Kapitalanlagegesellschaft mbH	2	2	2	1	1	3,56
AT0000856703	Apollo 1 Styrian Euro Bond (A)	Security Kapitalanlage Aktiengesellschaft	2	2	1	2	2	3,95
AT0000961016	Klassik Anleihen Fonds A	Raiffeisen Salzburg Invest Kapitalanlage GmbH	1	3	1	2	2	3,72
AT0000859723	Bawag P.S.K. Mündel Rent Kurz (A)	Bawag P.S.K. Invest GmbH	2	3	2	1	1	3,41
Renten Europa								
DE0008485699	OP Extra Portfolio	Oppenheim KAG	2	1	3	1	1	2,39
Renten Unternehmensanleihen Euroland								
FR0000018483	SSgA Euro Corporate Industrials Bond Index Fund	State Street Global Advisors France S.A.	2	3	1	1	2	3,81
Renten Staatsanleihen								
LU0094926580	UniEuroRenta Governments A	Union Investment Luxembourg S.A.	2	1	1	1	1	3,26
FR0000027153	SSgA EMU Government Bond Index Fund I c	State Street Global Advisors France S.A.	2	2	2	1	2	2,77
Renten Emerging Markets								
AT0000831425	ZZ2	Semper Constantia Invest GmbH	1	2	3	1	1	19,28
AT0000989090	ZZ1	Semper Constantia Invest GmbH	1	2	3	1	1	16,03



„Börsen sind ineffizient.
Deshalb kann
fundamentale Analyse
für den Investor
Mehrwert liefern.“
Nigel Bolton,
BlackRock



schließt Spitzenperformance natürlich aus – und nach Abzug der Verwaltungskosten liegt der Nettoertrag solcher Fonds oft unter der „Performance“ der Benchmark.

Eine Minderheit kann ihre Portfolios dagegen völlig losgelöst von Benchmarks bestücken, also nach eigenem Gutdünken. Nachhaltig erfolgreiche Fonds werden von Managern geführt, die das dürfen. Sie müssen die Ärmel hochkrempeln und sich ihre Investmentideen durch fundamentale Analyse von Branchen und Unternehmen erarbeiten. Und damit agieren sie fast immer als Contrarians, die nicht mit dem Strom schwimmen.

Eigene Ideen. Graham French, Manager des M&G Global Basics Fund, ist ein solcher Manager. Als er seinen globalen Aktienfonds im Jahr 2000 auf den Markt brachte, wurde er vom Wettbewerb verlacht, weil er partout nicht in IT und Mobiltelefonie investieren wollte, sondern in Güter des täglichen Lebens, die freilich – so French – „von dreieinhalb Milliarden Asiaten und Lateinamerikanern mit steigendem Wohlstand immer stärker nachgefragt werden“. Wie sich herausstellte, lag der Global Basics mit Rohstoffen, Nahrungsmitteln, Bekleidung und Kosmetik goldrichtig: „Unser Fonds hat seither acht Prozent per annum gebracht. Für uns war das also kein verlorenes Jahrzehnt, für die anderen schon“ (French).

Auch Nigel Bolton, Manager des erfolgreichen European Focus Fund von BlackRock (Kategorie: Aktien Europa), klebt an keiner Benchmark. „Beim Bau des Portfolios kommen jene Investmentideen zum Einsatz, von denen wir am meisten überzeugt sind“, >



„Wir haben den Beweis geliefert, dass man mit Fonds Überrenditen erzielen kann.“
Peter Pühringer, ZZ-Vermögensverwaltung

sagt er. Und das führt zu einem ziemlich konzentrierten Fondsportfolio – in seinem Fall nur zwischen 20 und 45 Aktien.

Ein schmales, konzentriertes Portfolio gilt als zweiter Erfolgsfaktor, der so genannte Value-Ansatz als weiterer. So sucht Joanne Warner, Managerin des Global Resources Fund, nach Unternehmen höchster Qualität – mit wertvollen Assets, unterdurchschnittlichen Produktionskosten, kräftigem organischem Gewinnwachstum, gesunden Finanzen und starkem Management.

Auffallend ist, dass viele Fonds mit regelmäßiger Outperformance von erfahrenen Managern geführt werden: Nigel Bolton von BlackRock ist 25 Jahre im Geschäft, Graham French 21.

Angst vor Stars. Während große Fondsgesellschaften seit Jahren schillernde Starmanager durch Teams verdrängen, halten andere ihren langjährigen Performance-Künstlern die Stange, was freilich mit Risiken verbunden ist. Starmanager können von einem Tag auf den anderen abtreten – wie es First State im Juni 2010 mit David Whitten passierte. Doch der Global Resources Fund überstand das problemlos, weil man Joanne Warner seit 2006 als Nachfolgerin aufgebaut hatte. Für den Fall der Fälle wurde mittlerweile auch ein Back-up für Warner installiert – eine Maßnahme, mit der man auch die Anleger beruhigen will.

Aber nicht alle Fondsgesellschaften lassen sich gerne in die Karten schauen. Es gibt unter den Outperformern auch recht geheimnisvolle Outsider – etwa den Klassenbesten der Schwellenländer-Rentenfonds, den „ZZ2“-Fonds, der von Peter Pühringer und einem 24-köpfigen Wiener Team „mit Bereitschaft zu unternehmerischem Risiko geführt wird“. Was sich denn auch in hoher Volatilität niederschlägt, die durch gewagte, in der Mehrzahl aber offenbar erfolgreiche Transaktionen zustande kommt. Was sich tatsächlich im Inneren des Fonds abspielt, bleibt unklar – Pühringer hält sich mit konkreten Aussagen seit jeher zurück.

Ziemlich intransparent kommt auch der Eastern European (auch als „Nevsky“ und „Thames River“ Eastern European vertrieben) daher. Er investierte zuletzt vor allem in russische Energiekonzerne, Banken und Telekoms und konnte die Performance durch kräftigen Einsatz von Derivaten aufpeppen. Die künftige Nachhaltigkeit lässt sich aus den traditionell dünnen Angaben des irischen Fondsmanagements allerdings nicht abschätzen.

Womit wir zum Restrisiko der bislang so nachhaltig erfolgreichen Fonds kommen: Vergangene Performance sagt wenig über die künftige aus, sagt die Investmenttheorie. Doch wir meinen, dass Fondsmanager, die in den jüngsten Krisenjahren reüssierten, wohl auch mit der Zukunft zurande kommen. Wer sich fürchtet, kann ja auf ein altes Hausmittel zurückgreifen, die Diversifikation, und die Eier sicherheitshalber auf mehrere Körbe verteilen. ●