

Invest

Das Geheimnis der langlebigen Fonds

Geldanlage Es gibt sie seit siebzig, achtzig oder sogar seit über neunzig Jahren: Aktienfonds, die schon unzählige Börsenstürme überstanden haben. Welche Strategien wendeten ihre Manager an, um so lange Erfolg zu haben?

ALEX REICHMUTH

Im Februar 1928 legte der junge Finanzjournalist Philip L. Carret in Amerika den Pioneer Fund auf. «Ich fand die Idee des Investmentfonds gut. Darum gründete ich mit 25 000 Dollar von Freunden und von der Familie des Pioneer Fund», meinte Carret später. Er investierte in amerikanische Grossunternehmen, erwischte aber einen schwierigen Start: Im ersten Jahr schaute zwar eine Rendite von 25 Prozent heraus, doch in den kommenden Jahren erschütterte die Weltwirtschaftskrise die Börse. Der Fonds fuhr Verluste ein. Anschliessend ging es mit ihm aber bergauf.

Der Pioneer Fund, der heute zur französischen Fondsgesellschaft Amundi gehört, ist der älteste in der Schweiz noch erhältliche Aktienfonds. Seine Langlebigkeit geht einher mit grossem Erfolg. Die durchschnittliche Rendite seit Beginn beträgt stattliche 11,5 Prozent. Aus 1000 Dollar häufte sich so im Laufe von über neunzig Jahren das ansehnliche Vermögen von über 22 Millionen Dollar an. Dabei überstand der Fonds den Börsenkrach von 1929, die Wirren des Zweiten Weltkriegs, die Ölkrise 1973, den Schwarzen Montag 1987, die Baisse im Anschluss an 9/11 und die Finanzkrise von 2008, um nur einige der wichtigsten Erschütterungen an den Aktienmärkten zu erwähnen. Die Investorenlegende Warren Buffett bezeichnete den Pioneer Fund als «den wahrlich besten langfristigen Anlageerfolg in der Geschichte Amerikas».

Nur 3 Prozent älter als zwanzig Jahre

Investmentfonds sind in der Regel jungen Datums. Nur 3 Prozent von ihnen sind älter als zwanzig Jahre. Auf mehr als fünfzig Jahre können weltweit nur etwa 180 Investmentfonds zurückblicken. Doch unter ihnen gibt es einige Methusalem-Fonds, die siebzig, achtzig oder gar über neunzig Jahre alt sind. Was ist das Erfolgsgeheimnis dafür, dass solche uralten Fonds so viele Finanzstürme überstehen konnten? Welche Gründe gibt es, dass sie oft gar eine überdurchschnittlich gute langfristige Performance aufweisen? Die «Handelszeitung» hat aufgrund von Daten des Analyseunternehmens Morningstar und unter Mithilfe des unabhängigen Vermögensverwalters Martin Bürki die ältesten

noch verfügbaren Aktienfonds der Schweiz ermittelt – und dabei versucht, das Rezept ihres Erfolgs zu entschlüsseln.

Der deutsche Fondsverband BVI hat den 19. April zum Weltfondstag erklärt. An diesem Tag im Jahr 1744 kam Abraham van Ketwich zur Welt. 1774 brachte der Amsterdamer Kaufmann zahlreiche Anleger zusammen, um den weltweit ersten Investmentfonds der modernen Art zu gründen. Dieser hiess «Eendragt Maakt Magt» (Einigkeit macht stark) und investierte in Anleihen von Regierungen und Banken und in Kredite in niederländischen Kolonien. Es war das Jahr, in dem Ludwig XVI. den französischen Thron bestieg. Im Vermögen des Fonds waren rund 2000 Titel enthalten. Die anfänglich rund 2000 Anleger bezahlten einen Ausgabeaufschlag von 0,5 Prozent und eine jährliche Verwaltungsgebühr von 0,2 Prozent.

ANZEIGE

VALUES WORTH SHARING

«Für meine Kunden setze ich mich persönlich ein – jeden Tag.»

Claudio Chicchini,
LGT Relationship Manager seit 2015



Private Banking

lgt.ch/values

Van Ketwich hatte die Erfolgsmerkmale erkannt, die Investmentfonds mit sich bringen: Weil viele Anleger ihr Vermögen zusammenlegen, ist ein viel breiteres Portfolio möglich, als wenn sich jeder einzeln Anleihen und Aktien zusammenkauft. So kann das Risiko wesentlich breiter gestreut werden, oft sogar branchen- und länderübergreifend. Selbst mit einem geringen Kapitaleinsatz kann so fast jeder an den

Höhenflügen der Börsenwelt partizipieren. Zudem verhindert ein professionelles Fondsmanagement, dass sich der einzelne Anleger selber die vielversprechendsten Titel aussuchen muss, trotz fehlender Zeit und mangelndem Wissen. Heutzutage ist zudem eine hohe Liquidität garantiert – Fondsanteile können jederzeit gekauft und verkauft werden. Überdies bringen klare Regeln und Gesetze eine hohe Sicherheit der Fondseinlagen.

Abraham van Ketwich erreichte mit seinem Fonds die angestrebte jährliche Rendite von 4 Prozent problemlos. Noch erfolgreicher war er aber mit einem zweiten Fonds, den er 1776 folgen liess, und der mit durchschnittlich 6,3 Prozent performte. Trotz dem Erfolg sollte es Jahrzehnte dauern, bis die britische West Cornwall Mines Investment Company 1836 einen weiteren Fonds auflegte. In Mode kamen Investmentfonds erst in den 1920er und 1930er Jahren. In den letzten Jahrzehnten boomten die Fonds richtiggehend. Heute sind 1724 schweizerische Fonds mit einem totalen Anlagevermögen von 559 Milliarden Franken registriert. Noch 1967 waren es erst 123 Schweizer Fonds gewesen. Dazu sind heute in der Schweiz 8237 ausländische Fonds erhältlich, die ein Volumen von 538 Milliarden Franken vereinen.

57 Jahre lang Fondsmanager

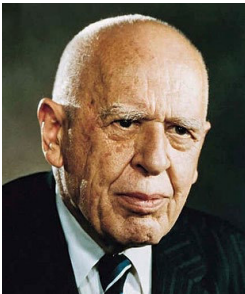
Philip L. Carret war erst 32 Jahre alt, als er den Pioneer Fund gründete. Er manage den Fonds sagenhafte 57 Jahre lang, bis 1985. Er starb 1997, im Alter von 101 Jahren. Viele bezeichnen Carret als den Begründer des sogenannten Value Investments: Er analysierte dauernd die Fundamentaldaten von Firmen und forschte systematisch nach Aktien, die er für unterbewertet hielt. In den Fonds nahm Carret nur Wertpapiere auf, denen er mindestens eine Wertverdoppelung zutraute. Die erfolgreiche Performance des Pioneer Fund ist aber wohl nicht nur auf die gewählte Methode zurückzuführen, sondern auch darauf, dass Philip L. Carret schlicht ein glückliches Händchen beim Investieren gehabt zu haben scheint. Das gilt wohl auch für seinen Nach-Nachfolger, den Historiker John Carey, der den Fonds ab 1986 führte und immer noch im Team dabei ist.

Der zweitälteste Fonds, der heute in der Schweiz noch erhältlich ist, entstand

gegen Ende 1929, nur wenige Wochen nach dem Crash an der New Yorker Wall Street. Damals gründeten sieben prominente Geschäftsleute das «Rotterdamsch Belegingsconsortium», kurz Robeco. Ihr Ziel war, Leuten zu ermöglichen, ihr Geld gemeinsam anzulegen. Das Rotterdamer Investmentkonsortium legte im Dezember 1929 den Fonds Robeco N.V. auf, der weltweit in Aktien investierte. Das Vermögen wurde zu 33 Prozent in den Niederlanden verteilt, zu 18 Prozent in niederländischen Kolonien, zu 25 Prozent im übrigen Europa, zu 16 Prozent in den USA und zu 8 Prozent in Südamerika und Afrika. Erst viel später, 1969, kamen Investitionen in Japan dazu.

Auch Robeco erwischte wegen der Grossen Depression einen harzigen Start. Doch die Gründer blieben langfristig orientiert und behielten ihr Vertrauen in ihre Initiative bei. «Ohne die Vorsorge der Gründer», schreibt das Unternehmen heute, «wäre Robeco nie zu einem international geachteten Vermögensverwalter herangewachsen.»

Der erste Geschäftsführer von Robeco, Wim Rauwenhoff, legte grossen Wert auf Research, also Marktforschung. Er war bestrebt, einen geradezu wissenschaftlichen Ansatz für das Investieren zu finden. «Jede Strategie sollte getrieben durch die Forschung sein», betonte Rauwenhoff. Neben der systematischen Durchleuchtung von Unternehmen gehören laut Robeco die kontinuierliche Innovation sowie die Beachtung von Nachhaltigkeitszielen zu den eigenen Erfolgsfaktoren. Heute heisst der Fonds von 1929 Robeco Sustainable Global Stars Fund. Es seien seit dem Beginn erst neun Manager an Deck gewesen, streicht Robeco hervor. Das richtige Personal scheint der Performance zu nützen.



«Ich fand die Idee des Investmentfonds gut.»

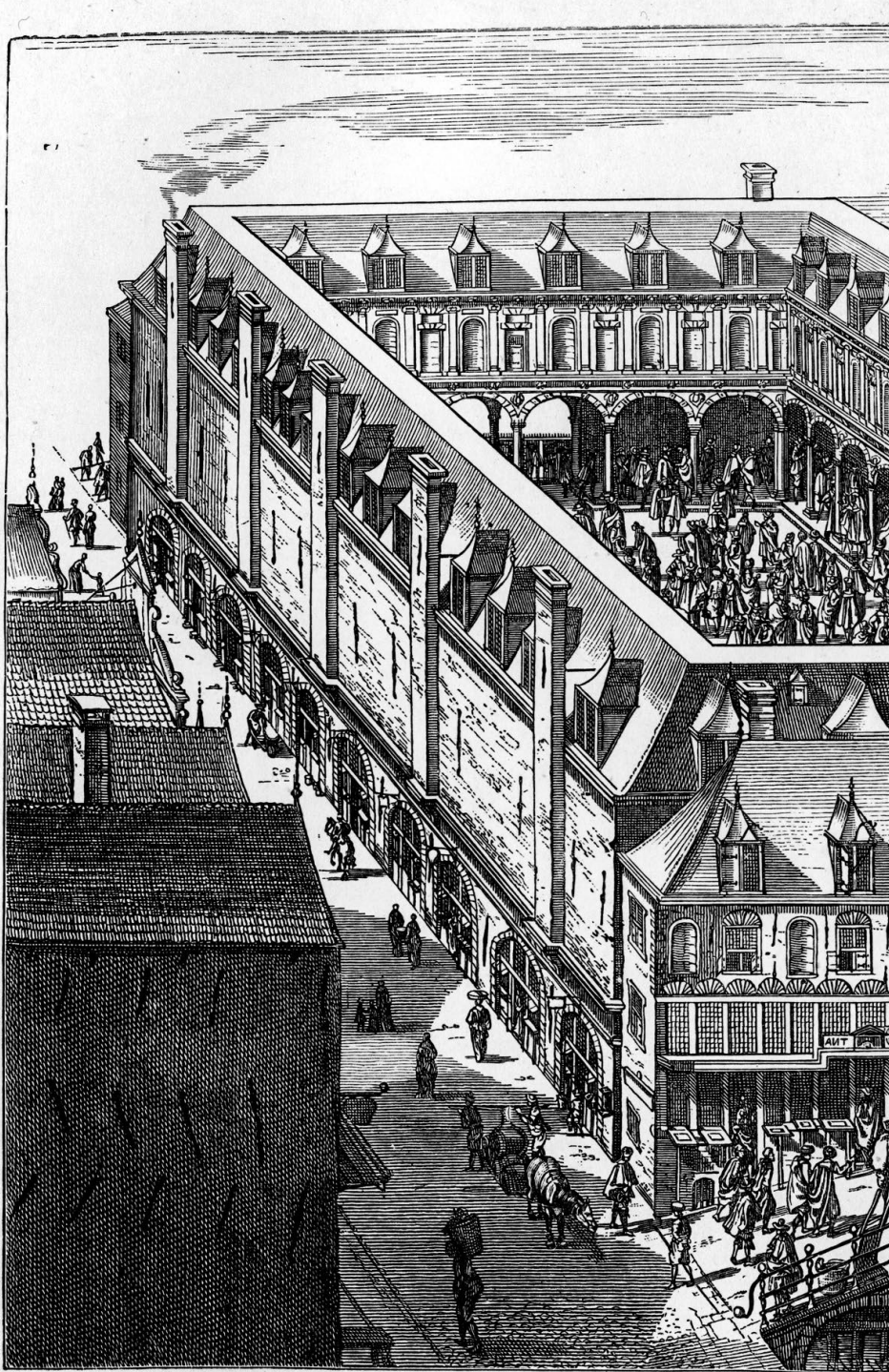
Philip Lord Carret
Finanzjournalist und
Gründer des Pioneer Fund

Doch Erfolg ist kein Selbstläufer. 2017 sah sich Robeco gezwungen, seinem Fonds von 1929 ein Lifting zu verpassen. Dieser hatte in den drei Jahren davor nur mit 4,4 Prozent rentiert, weniger als der Weltaktien-Index MSCI World als Vergleich. Statt in über achtzig Einzeltitel investiert der Fonds seither nur noch in dreissig bis vierzig Unternehmen.

Der drittälteste in der Schweiz noch erhältliche Aktienfonds ist der Threadneedle UK Select Fund. Es handelt sich um den ältesten Investmentfonds Grossbritanniens; er wurde erstmals 1934 aufgelegt. Das Portfolio besteht zu mindestens 90 Prozent aus Aktien, die an der Londoner Börse notiert sind. Der Fonds wurde 1997 mit einem Fonds der britischen Lebensversicherungsgruppe Allied Dunbar fusioniert. Das Investmentunternehmen Threadneedle übernahm nach der Fusion das Management.

Langfristige Perspektiven unterschätzt

Auch bei diesem Fonds scheint das Erfolgsrezept darin zu bestehen, weit in die Zukunft zu blicken. Er habe gesehen, wie der Markt dazu tendiert, kurzfristige Gewinne zu überschätzen und langfristige Wachstumsperspektiven zu unterschätzen, meinte Mark Westwood, der den Fonds seit 2006 managt. Aus dem Faktenblatt zum Fonds geht hervor, dass Kenntnisse zu den Firmen, in die er investiert ist, grossgeschrieben werden. «Der Kontakt mit der Unternehmensführung ist ein wichtiger Bestandteil unseres Research-Prozesses und das Team hat jährlich 800 Treffen mit Führungskräften.» Der älteste Schweizer Aktienfonds der noch erhältlichen Fonds ist der UBS Equity Fonds Switzerland, gegründet 1949. Investiert wird hier in schweizerische Aktien, über verschiedene Sektoren. Die grössten



DIE LISTE DER ÄLTESTEN IN DER SCHWEIZ ERHÄLTlichen FONDS

Die Methusalem-Fonds – kann man sie empfehlen?

• **Amundi Fds US Pioneer Fund A** Zwar hat der Fonds über seine gesamte Laufzeit von 92 Jahren die Traumperformance von über 2,8 Millionen Prozent eingefahren. Doch die Rendite der letzten Jahre ist wichtiger als historische Erfolge. Über die letzten zehn Jahre gerechnet lag der Fonds recht stark hinter dem Vergleichsindex und der Peergruppe (Durchschnitt der Rendite aller Fonds im gleichen Segment) zurück. Über drei Jahre hat er sich aber gut gehalten, ebenso in der jetzigen Corona-Krise. Kann man empfehlen.

• **Robeco Sust Gbl Stars Eqs Fd** Über zehn Jahre liegt der Fonds deutlich

über der Peergruppe. Auch über drei Jahre und in der Krise schlägt der Fonds den Vergleichsindex und die Peergruppe. Klare Empfehlung.

• **Threadneedle UK Select Rtl Inc** Die Rendite über zehn Jahre ist zwar gut, aber seit drei Jahren kann der Fonds nicht mehr mit dem Vergleichsindex und der Peergruppe mithalten. Der Manager hat wohl mit dem Thema Brexit Mühe. Die Entwicklung in diesem Jahr liegt leicht über der Benchmark. Keine Empfehlung.

• **UBS Equity Fund Switzerland** Über zehn und über drei Jahre schlägt der

Fonds den Vergleichsindex. In diesem Jahr hat er bisher nicht mehr verloren als der Markt. Klare Empfehlung

• **Fondak A** Der Fonds hat sich zwar über zehn und drei Jahre im Rahmen des Vergleichsindex entwickelt. Das ist solide, aber nicht überragend. Keine Empfehlung.

• **Unifonds** Über zehn Jahre liegt der Fonds klar unter dem Vergleichsindex und über drei Jahre nur gleichauf. Dieses Jahr hat er etwas weniger verloren als die Konkurrenz. Der Fonds ist zwar solide, aber: Keine Empfehlung.

92

Jahre So alt ist der Amundi Pioneer Fund, der älteste in der Schweiz noch erhältliche Aktienfonds.

57

Jahre lang managte Fondsgründer Philip L. Carret den Pioneer Fund.

3

Prozent So wenige Investmentfonds sind älter als zwanzig Jahre alt.

9961

Fonds aus dem In- und Ausland sind heute in der Schweiz registriert.



Old Stock Exchange, Amsterdam. In den Niederlanden entstand im 18. Jahrhundert der erste moderne Investment-Fonds.

Die Uralt-Fonds

Das sind die ältesten in der Schweiz erhältlichen Fonds

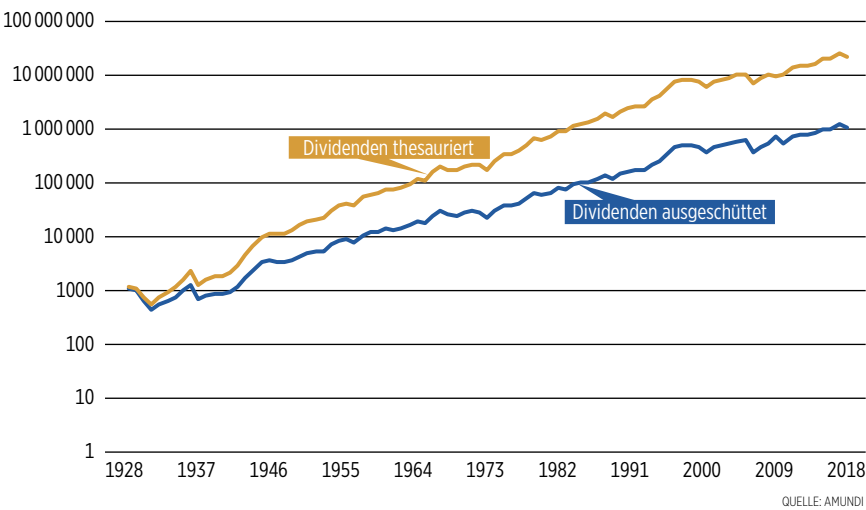
Fondsname	Währung	Ausrichtung	Herausgeber	Erstauflage	Volumen	Rendite 10 Jahre*
Amundi Fds US Pioneer Fund	Dollar	USA	Amundi Asset Management	1928	1,41 Mrd. Dollar	105,9
Robeco Sust Gbl Stars Eqs Fd	Euro	Global	Robeco Institutional Asset Management	1929	2,41 Mrd. Euro	96,1
Threadneedle UK Select Rtl Inc	Pfund	Grossbritannien	Threadneedle Investment Service	1934	0,259 Mrd. Pfund	32
UBS Equity Fund Switzerland	Franken	Schweiz	UBS Fund Management	1949	0,394 Mrd. Franken	83,3
Fondak A	Euro	Deutschland	Allianz Global Investors	1950	1,67 Mrd. Euro	35,3
Unifonds	Euro	Deutschland	Union Investment Privatfonds	1956	2,25 Mrd. Euro	20,4

* IN PROZENT, IN CHF, 30.4.2010 - 30.4.2020

QUELLE: MORNINGSTAR, EIGENRECHERCH

Amundi Pioneer Fund

Wertentwicklung seit Gründung (in Dollar, logarithmische Skala)



QUELLE: AMUNDI

Anteile haben Nestlé (23,9 Prozent), Roche (20,6 Prozent) und Novartis (12,5 Prozent).

Dieser Fonds gehörte ursprünglich zur Schweizerischen Bankgesellschaft (SBG), hiess Fonsa und wurde über die Fondsleitung Intrag der SBG verwaltet. Unter dem Dach der Intrag vereinte die SBG mehrere Fonds, auch Immobilienfonds. Diese hatten Gewicht: Einer Jubiläumschrift der SBG von 1962 ist zu entnehmen, dass das Gesamtvermögen der Intrag-Fonds Mitte 1961 2 Milliarden Franken ausmachte, was 43 Prozent des Vermögens aller damaligen schweizerischen Anlagefonds entsprach.

Fast gleich alt wie der Fonds der UBS ist der deutsche Fondak (Fonds für deutsche Aktien). Er wurde 1950 von der damaligen Fondsgesellschaft Adig aufgelegt. Heute wird er von Allianz Global Investors verwaltet. «Wer weiter sieht, kauft Fondak», lautete ein Werbeslogan aus den 1950er Jahren. «Der Fondak gab dem Kleinanleger die Möglichkeit, am deutschen Wirtschaftswunder teilzunehmen», sagt Thomas Orthen, der heutige Fondsmanager, zur «Handelszeitung». Auch heute noch fokussiere der Fonds auf deutsche Qualitätsaktien und reagiere flexibel auf strukturelle Veränderungen, so Orthen. Das mache seinen Erfolg aus.

Ebenfalls ein Kind der deutschen Nachkriegszeit ist der Unifonds, der 1956 lanciert wurde und auch in deutsche Unternehmen investiert. Geführt wird der Fonds von Union Investment, dem Fondsanbieter der Volks- und Raiffeisenbanken in Deutschland. Union Investment verwaltet heute ein Vermögen von insgesamt über 320 Milliarden Euro.

Sicher sind die erwähnten ältesten Fonds nicht die einzigen, die erfolgreich waren. Es gibt zahlreiche andere Anlagevehikel, die nicht in der Liste erscheinen, weil sie zusammengelegt oder in ihrer Ausrichtung verändert wurden, was nicht auf Kosten ihres Erfolgs gehen musste. So

hat etwa die Credit Suisse, die ebenfalls frühzeitig Aktienfonds aufgelegt hat, 2008 einen Grossteil ihres Fondsgeschäfts an die britische Aberdeen Asset Management verkauft.

Dennoch: Die Suche nach den Faktoren für Anlageerfolg zeigt, dass es oft eine langfristige Sicht war, die zum Ziel führte. Diejenigen Fonds, die sich trotz Börsenstürmen über Jahre und Jahrzehnte an der gewählten Strategie orientierten, gediehen meist gut. Sicher hing der Erfolg dieser Fonds vom Geschick der Manager ab, die sie führten, und – nicht zuletzt – wohl auch von einer Portion Glück.

MEHR INFOS ONLINE

cash

Das Schweizer Anleger-Portal mit umfassenden Börsendaten und tagesaktuellen Informationen – realtime. www.cash.ch

HZ INVEST

Wöchentlich die besten Anlagetipps und -strategien. Jeden Freitag im kostenlosen Newsletter HZ Invest. www.handelszeitung.ch/newsletter

ANZEIGE

DIE WELT NACH CORONA

Wie die Pandemie alles verändern wird: Wirtschaft, Arbeit, Politik

plus 30 Seiten Uhren-Spezial

MANN DES MONATS Guy Parmelin
FERRERO Die süssen Geheimniskrämer
PRIVATE BANKING Die Testsieger
ANWÄLTE Die besten Kanzleien

Mai-Ausgabe am Kiosk, oder Abo bestellen unter: www.bilanz.ch/abo oder Telefon: 058 269 25 01

