

Rendite muss nicht teuer sein

Anleihenfonds wecken für gewöhnlich keine grossen Investorenträume. Doch seit der Finanzkrise trifft die Anlageklasse auf steigendes Interesse. Im Vergleich überzeugen je nach Zeithorizont aktiv oder passiv verwaltete Fonds.

Anleihen- oder Obligationenfonds sind kein Paradies für Zocker. Es geht gemeinhin nicht um den möglichst schnellen und hohen Gewinn mit heissen Anlagetipps, sondern eine sichere und langfristige Geldanlage bei angemessener Rendite. Das ist ohne weiteres und vor allem auch langfristig möglich, wie das Beispiel einiger besonders erfolgreich agierender Fonds zeigt. Wie aus der Vergleichstabelle ersichtlich, schneiden neben zwei ETF der Credit Suisse auch zwei aktiv verwaltete Fonds von Raiffeisen und Pictet gut ab. Alle Fonds legen vorrangig in Schweizerfranken-Anleihen an. Allen gelingt die Quadratur des Kreises: gute Ergebnisse für die Anleger bei gleichzeitig bescheidenen Gebühren für das Management. Im Vergleich über zehn Jahre setzt sich der Swiss Obli B aus dem Hause Raiffeisen gegen die Konkurrenz durch. Seine Performance sichert ihm den ersten Platz im Vergleich mit 23 weiteren, ebenso langlebigen Obligationenfonds. «Der Fonds hat zum Ziel, die bestmögliche Rendite in Schweizer Franken zu erzielen, unter Berücksichtigung des Prinzips der Risikostreuung», schreibt Raiffeisen im Fondsprospekt. Das gelingt in diesem Fall mit einer gezielten Auswahl von Anleihen, die zwar alle in Franken ausgegeben wurden, deren Emittenten aber auf der ganzen Welt zuhause sind. Die Weltbank, die Österreichische Kontrollbank oder die kanadische Provinz Ontario sind nur drei Beispiele solcher Schuldner, auf deren Zahlungsstreuung das Fondsmanagement setzt.

ETF hängen aktiv gemanagte Fonds ab

Betrachtet man jedoch die Performance der vergangenen fünf und drei Jahre, dominiert hier ganz klar ein börsengehandelter Indexfonds (ETF – Exchange Traded Fund) der Credit Suisse. Derartige Fonds gibt es erst seit einigen Jahren, weshalb sie im Zehnjahresvergleich nicht vertreten sind. Bei Indexfonds erledigt kein Manager die Auswahl der zu kaufenden Anleihen, sondern diese folgt genau einem Segment des Swiss Bond Index, dessen Zusammensetzung die Schweizer Börse vorgibt. Besagter Fonds investiert in Schweizer Staatsanleihen mit mehr als sieben Jahren Restlaufzeit. Ausserdem wird er als nur einer von drei Anleihenfonds überhaupt an der SIX Swiss Exchange gehandelt.

Die Abstände zu den Renditeergebnissen der aktiv gemanagten Obligationenfonds sind über fünf Jahre markant und über drei Jahre sogar als erstaunlich zu bewerten kennt man die im Anleihebereich üblicherweise recht geringen Renditedifferenzen. Der Erfolgsausweis gelingt dabei erst noch mit der günstigsten Kostenstruktur des nun immerhin 43 Fonds umfassenden Anlageuniversums.

Erneut zeigt dieser Vergleich, wie überlegen das passive und indexorientierte Anlegen der aktiven Selektion durch Fondsmanager ist. Das wird nochmals deutlicher, blickt man ans untere Ende der Rangliste der Total Expense Ratio*, welche die Kostenquoten der Fonds vergleicht. Der im Performancevergleich schlechteste Fonds ist über alle drei Zeiträume (!) hinweg der aus Liechtenstein stammende VP Bank Obligationenfonds. Seine Verwaltung kostet jährlich 1,17 % – aus Sicht des Anlegers stellt er den Sinn des vergütungsintensiven aktiven Fondsmanagements besonders erfolgreich in Frage. Die höchste TER insgesamt hat mit 1,43 % der Base Investments Sicav Bonds CHF. Das Management liefert dafür über fünf und drei Jahre Renditen von 0,88 und 3,16% jährlich.

Nur 34 % der Manager schlagen den Index

Das gleiche Dilemma illustriert der «ifund outperformance index», welchen die Zürcher Beratungsfirma Ifund Services ermittelt. Der Index stellt dar, wie viele aktiv agierende Fondsmanager letztlich ihren Vergleichsindex schlagen. Allerdings wird hier nicht nach Aktien- und Obligationenfonds unterschieden. Laut der jüngsten Ausgabe vom Juli 2010 schafften es jedenfalls nur 34 % der europäischen Fondsmanager, über zwölf Monate hinweg besser zu sein als ihre Benchmark. Im bisherigen Jahresverlauf 2010 sollen es hingegen 52 % sein. Michael Müller, Fondsanalyst bei Ifund Services, will den Index als Beitrag zur Transparenz verstanden wissen.

Argumente für die aktive Verwaltung hat hingegen Analyst Rolf Maurer vom Zürcher Vermögensverwalter und Organisator der Fondsmesse Bevag. Maurer empfiehlt zwar passive Produkte für Investments in Staatsanleihen oder Papiere erstklassiger Schuldner, weil dort die Renditen für die Kosten aktiver Verwaltung zu niedrig sind. Doch bei Schwellenländeranleihen oder High-Yield-Bonds braucht es seiner Auffassung auch heute noch sinnvoll, sagt der Fondsexperte Maurer.

Weniger Themenfonds im Bondsegment

Aktives Management bedingen auch Obligationenfonds, die spezielle Themen verfolgen. Beispielsweise widmet sich der Raiffeisen Futura Swiss Franc Bond ganz besonders CHF-Obligationen von Unternehmen, die Nachhaltigkeitskriterien erfüllen. «Die Unternehmen unterliegen einem strengen Auswahlverfahren durch die unabhängige Ratingagentur Inrate nach ökologischen, sozialen und ethischen Kriterien», betont Raiffeisen im Fondsprospekt. In der Praxis finden sich Anleihen von Swisscom oder der französischen Eisenbahn SNCF im Portfolio wieder. Bei einer TER von 0,89 % gelang es dem bereits 2001 aufgelegten Fonds in den vergangenen drei und fünf Jahren mit einer Performance von 5,0 und 2,1 % jedoch nicht, die eigene Benchmark zu schlagen.

Insgesamt aber sei das Anleihenfonds-Universum noch weniger nach verschiedenen Investmentideen entwickelt, als das bei Aktien der Fall ist, meint Müller von Ifund Services. Die Mehrzahl der Fonds trifft Anlageentscheide meist nur als Auswahl zwischen Sicherheit und Rendite. Für die Auswahl der richtigen Fonds lassen sich beide Fachleute zudem kaum von den zahlreichen Ratings von Agenturen wie Morningstar oder Lipper beeinflussen. Maurer betont, dass die Ratings oft aufgrund der vergangenen Entwicklung der Fonds vergeben werden und deshalb kein guter Indikator für die Zukunft sind. «Auch wenn man sich auf diese abstützt, sollte man hinterfragen, warum dieses Rating entstanden ist», meint er. Seiner Auffassung nach könne man Ratings als ergänzende Information auffassen. Bei Ifund Services, die institutionelle Anleger in Sachen Fonds beraten, spielen vor allem Kreditratings eine Rolle. Fondsratings nehme man eher beiläufig zur Kenntnis, lässt Müller wissen. Man habe eigene Kriterien, nach denen die Einschätzung eines Fonds erfolge.

Nachfrage nach Anleihenfonds bleibt hoch

Der Geldfluss in Anleihenfonds hält an, wobei es offenbar mehrere Ursachen gibt. Rolf Maurer von der Bevag beobachtet vor allem einen Mix aus der Suche nach Sicherheit und fehlenden Alternativen. Schon im Juli berichtete die Neue Zürcher Zeitung unter Berufung auf Daten des Researchanbieters Lipper, wie sehr Anleihenfonds die Gunst der Stunde gehört. «Wie ein Blick auf die Statistik zeigt, sind Anleihenprodukte die einzigen Fonds, denen Anleger im zweiten Quartal per saldo Vertrauen in Form von frischem Kapital schenkten», heisst es. Das hat auch Maurer so erlebt. Und die Nachfrage hält noch an, obwohl das allgemeine Niedrigzinsumfeld auf die Renditen drückt und Unternehmensanleihen sowie hochverzinsliche Anleihen potenziell schlechter Schuldner (High-Yield) bereits eine Rally erlebten.

Steigende Zinsen drohen Obligationenfonds

Für die künftige Entwicklung der Obligationenfonds ist allerdings die Entwicklung des Zinsumfeldes entscheidend. Die vergangene teils sehr gute Performance wurde nämlich auch dank seit rund 20 Jahren ständig fallender Zinsen erzielt.

Sollten nun, und das wird weit herum erwartet, die Leitzinsen der Schweizerischen Nationalbank wieder ansteigen, werden Obligationenfonds tendenziell an Wert verlieren. Auf kurze bis mittlere Sicht, also ein bis drei Jahre, sind die Vehikel deshalb weniger geeignet, wenn man einen sicheren Wertzuwachs erzielen möchte. Auf lange Sicht hingegen wird die aktuelle Niedrigzinsphase vermutlich nicht die letzte gewesen sein. Fahren die Zinsen einstmals wieder zu Tal, gehören Obligationenfonds wieder zu den Gewinnern.

*TER – kurz erklärt

Die Total Expense Ratio (TER) oder Gesamtkostenquote beziffert die Höhe der jedes Jahr für die Fondsverwaltung anfallenden Kosten in Prozent des Fondsvermögens. Sie enthält nicht einen allfälligen Verkaufs- oder Rücknahmeaufschlag sowie performanceabhängige Gebühren, falls solche vereinbart sind.

Die günstigsten Fonds

Rang	Fonds	Valor	Ter (%)
1	CS ETF (CH) on SBI Domestic Government 3–7	1699984	0.19
2	CS ETF (CH) on SBI Domestic Government 7–15	1699986	0.26
3	PF(CH)-Bonds CHF-P	686920	0.59
4	PostFinance Fonds 1 Bond	1643176	0.33
5	Raiffeisen Fonds – Swiss Obli B	161771	0.73

Die teuersten Fonds

38	VP Bank Obligationenfonds CHF B	812732	1.17
43	Base Investments Sicav Bonds CHF	1273099	1.43

Die besten Fonds über 5 Jahre

Rang	Fonds	Valor	Rendite / Jahr (%)
1	CS ETF (CH) on SBI Domestic Government 7–15	1699986	3.71
2	CS ETF (CH) on SBI Domestic Government 3–7	1699984	2.64
3	PF(CH)-Bonds CHF-P	1643176	2.62
4	Raiffeisen Fds – Swiss Obli B	161771	2.43
5	PostFinance Fonds 1 Bond	686920	2.41

Die schlechtesten Fonds

42	Julius Baer Strategy Fixed Income-CHF B	596416	-0.70
43	VP Bank Obligationenfonds CHF B	812732	-1.81

Die besten Fonds über 3 Jahre

Rang	Fonds	Valor	Rendite / Jahr (%)
1	CS ETF (CH) on SBI Domestic Government 7–15	1699986	8.79
2	PF(CH)-Bonds CHF-P	1643176	5.49
3	CS ETF (CH) on SBI Domestic Government 3–7	1699984	5.45
4	Raiffeisen Fds – Swiss Obli B	161771	5.34
5	Vontobel Fd Swiss Franc Bd B	607578	5.12

Die schlechtesten Fonds

42	Julius Baer Strategy Fixed Income-CHF B	1738444	0.36
43	VP Bank Obligationenfonds CHF B	812732	-1.64

Die besten Fonds über 10 Jahre

Rang	Fonds	Valor	Rendite / Jahr (%)
1	Raiffeisen Fonds – Swiss Obli B	161771	3.26
2	RBZ Swiss Franc Bonds 1	278395	3.09
3	LGT Bond Fund (CHF) B	1532778	3.06
4	Vontobel Fd Swiss Franc Bd B	607578	3.03
5	UBS (CH) Bond Fund – CHF P	278856	3.00

Quelle der Tabellen: Lipper, fundinfo.com

Die schlechtesten Fonds

42	Julius Baer Strategy Fixed Income-CHF B	596416	1.70
43	VP Bank Obligationenfonds CHF B	812732	0.84