

BILANZ

Das Schweizer Wirtschaftsmagazin

Rating Vermögensverwalter

Die Sieger und ihre besten Geldanlagen

**Sonderdruck
aus BILANZ 3/2026
© BILANZ**



DISZIPLINIERT
Bei Lakefield Partners gibt ein quantitatives Modell die Anlagen vor. Das Team vertraut dem Computer und setzt die Empfehlungen eins zu eins um.

MEHR- WERT FÜR'S DEPOT

Rating Ein ETF-Fan, eine Stockpickerin und Quant sind die besten Vermögensverwalter des Landes. Sie geben ihre Favoriten preis.

von ERICH GERBL

Als gebürtiger Brasilianer hat Vinicio Marsiaj vieles in der Schweiz ins Herz geschlossen, Schnee und Eis zählen nicht dazu. So verbringt er die Sportferien auch in diesem Jahr in seiner alten Heimat. «Ich bin Tropenmensch. Dort brauche ich keinen Schal und geniesse die Wärme», sagt Marsiaj. Auch wenn die Nervosität an den Finanzmärkten wieder etwas zunimmt, kann der Gründer von Lakefield Partners die Auszeit geniessen.

Zu Hause trifft weiterhin das von Marsiaj entwickelte quantitative Modell die Anlageentscheide. Das unweit vom Bahn-

hof-Tiefenbrunnen stationierte Team setzte die Vorschläge eins zu eins um. Die Methodik wurde stets weiterentwickelt und gerade in Krisen immer widerstandsfähiger gemacht. Die Ergebnisse können sich sehen lassen: 15 von 17 Strategien haben die Benchmark in den letzten fünf Jahren hinter sich gelassen. Im Vorjahr brachte die Strategie Lakefield Classic Balanced eine Performance von 12,62 Prozent zustande - und das mit einem besonders niedrigen Risiko. Die Schwankung lag bei nur 5,26 Prozent. Damit sicherte sich Lakefield Partners im Ranking der besten Vermögensverwalter in der bei Anlegern besonders verbreiteten ausgewogenen Kategorie über zwölf Monate den ersten Platz.

Zum 15. Mal erstellte der Dienstleister Firstfive für BILANZ einen in der Schweiz einmaligen Leistungsvergleich anhand echter Kundendepots. Neben Lakefield Partners belegen der kleine Vermögensverwalter Wenzinger & Tschan Finanz aus Affoltern am Albis, die erst seit einigen Jahren im Anlagegeschäft vertretene Postfinance und der mittlerweile recht grosse Vermögensverwalter Tareno aus Basel in verschiedenen Kategorien vordere Plätze.

Obwohl die Märkte das dritte Jahr in Folge nach oben strebten, hatten die Geldmanager 2025 kein leichtes Spiel. Dem positiven Start ins Jahr setzte der US-Präsident am «Liberation Day» mit den Zöllen ein jähes Ende. An den Märkten brach die Panik aus, Anleger ergriffen die Flucht, die Kurse brachen über Tage ein. Nicht weniger überraschend war, wie schnell sich die Märkte vom Schock erholten. Obwohl die Unsicherheit noch gross war und Donald Trump weiterhin die Zollkeule schwang, wurden bald wieder neue Rekordwerte aufgestellt.

«Jeder hat einen Plan, bis er einen harten Schlag ins Gesicht bekommt», zitiert Vinicio Marsiaj Mike Tyson. Sein Quantmodell blendet Untergangsszenarien und andere Narrative bewusst aus - entscheidend sind Signale aus Daten. «Wir halten uns immer an den Plan. Das Modell führt uns aus schwierigen Situationen heraus. Darauf verlassen wir uns», sagt Bilal Jusufi, der sein Handwerk bei der UBS gelernt hat und seit 2020 beim Zürcher Vermögensverwalter Partner ist.

Lakefield Partners kam auch in diesem Crash mit einem blauen Auge davon. Das Modell hatte im Vorfeld des «Liberation Day» einen starken Anstieg der Risiken registriert. Die Aktienquote wurde deutlich auf 30 Prozent reduziert. Heute liegt sie bei 80 Prozent. «Lakefield hat deutlich weniger verloren, die haben sich sehr gut positioniert, bevor es abwärts ging», sagt Matthias Hunn, Vertreter von Firstfive in der Schweiz und Gründer von FinGuide, einem Unternehmen, das Anlegern bei der Suche nach passenden Vermögensverwaltern hilft.

Sich mehr auf Risiken denn die Rendite zu fokussieren, zeichnet Profianleger wie Lakefield aus. «Mit der Entscheidung für Aktien ist die grundlegende Renditeerwartung im Portfolio im Wesentlichen gesetzt - und damit auch das Risikoprofil. Der Rest ist diszipliniertes, datenbasiertes Risikomanagement», sagt Marsiaj. Verluste zu vermeiden, macht schon aus einem einfachen Grund Sinn: Bricht ein Kurs um 50 Prozent ein, braucht es 100 Prozent, um den Schaden wiedergutzumachen.

Bilal Jusufis Favoriten

UBS Group

«Ergebnisnormalisierung und Kapitalrückflüsse überlagern sich. Die Integration der CS bleibt ein zentraler Werttreiber: Synergien und sinkende Unsicherheit dürften die Visibilität der Erträge weiter erhöhen. Gleichzeitig spricht das Bekenntnis zu Dividenden und Aktienrückkäufen für einen attraktiven Shareholder Yield. Nach der Performance 2025 wirkt die Investmentthese für 2026 besonders glaubwürdig - weniger Storytelling, mehr Fokus auf Cashflows.»

Novartis

«Novartis verbindet defensive Qualität mit einem klaren Innovationspfad. Nach dem starken Jahr 2025 stützen solide Cashflows und eine konsequente Kapitalrückführung über Dividenden und Buybacks die Abwärtsseite, während Fortschritte in der Pipeline Raum für positive Gewinnrevisionen eröffnen. Die Kombination aus hoher Visibilität im Kerngeschäft und der Chance auf positive Überraschungen ist attraktiv. Novartis ist ein Total-Return-Titel, der nicht auf eine steigende Bewertung angewiesen ist.»

Swiss Life

«Ein überzeugender Cash Compounder: stabile Kapitalgenerierung, ein hoher Anteil wiederkehrender Erträge und disziplinierte Kapitalallokation. In einem Umfeld mit zunehmender Marktstreuung überzeugt vor allem die planbare Ergebnisqualität und die robuste Bilanz. Der Titel hat bereits 2025 geliefert und bleibt über Dividenden und Aktienrückkäufe ein nachvollziehbarer Total-Return-Case.»

37 Vermögensverwalter nahmen am diesjährigen Vergleich teil. Auf Zwölf-Monats-Sicht ragen drei Anbieter heraus. «Lakeland Partners, Wenzinger & Tschan und Postfinance liegen trotz sehr unterschiedlicher Strategien recht nah beisammen, dann kommt lange nichts mehr», sagt Matthias Hunn. Dass ausgerechnet eine Postfinance, die noch relativ neu im Anlagegeschäft ist, vorne dabei ist, findet er «unheimlich spannend».

Das Gesicht hinter dem Erfolg von Postfinance ist Chefanleger Philipp Merkt. Der Solothurner hat sowohl einen Master in Wirtschaft als auch in Informatik. Das macht sich nicht nur im Lebenslauf gut, sondern erklärt auch seinen strukturierten Ansatz. «Der Erfolg in der Geldanlage ist ein Gesamtwerk, das sich aus dem passenden Risikoprofil, einer langen Haltedauer und einer breiten Diversifikation ergibt. Wer das umsetzt, hat beim Anlegen schon 80 Prozent richtig gemacht», sagt Merkt. Anders als die meisten Vermögensverwalter glaubt er nicht an Stockpicking: «Damit kann man langfristig keine Überrendite erzielen.» So befindet sich auch keine einzige Einzelaktie in den Depots, sondern nur ETFs und Indexfonds. Analysen finden auf Stufe Länder, Regionen, Marktsektoren und Assetklassen statt. Um kurzfristige Chancen zu nutzen, werden gewisse Anlagen, Regionen oder Märkte taktisch über- oder untergewichtet.

BREITBEINIG VORNE PLATZIERT

Der fünfköpfige Anlageausschuss trifft sich monatlich oder wenn es die Aktualität verlangt. Fundierte Analysen, makroökonomische Datenmodelle und Stimmungsindikatoren fliessen in die Entscheidungen ein. Am Tag darauf werden sie in Tausenden Depots umgesetzt. Insgesamt werden von Postfinance Anlagen in Höhe von über 22 Milliarden Franken verwaltet.

Trotz der breitbeinigen Aufstellung hat sich Postfinance vorne platziert. In der Zwölf-Monats-Wertung sticht die Bank in der konservativen Kategorie mit einer Performance von 7,85 Prozent hervor. Den Unterschied machten vor allem das Vertrauen in Gold und das Misstrauen gegenüber dem US-Dollar. In der strategischen Asset-Allokation setzt Postfinance auf

einen Goldanteil von fünf Prozent. «Die Position haben wir rechtzeitig taktisch auf sechs Prozent erhöht», sagt Merkt. Zudem sicherte er den Dollar ab. Im Bereich der Obligationen ganz, bei den Aktien zum Teil. «Bei einer derart starken Dollarabwertung hat das natürlich geholfen», sagt Merkt. Die Nasdaq legte im vergangenen Jahr um über 20 Prozent zu, in Franken gerechnet verringert sich der Zuwachs auf etwas mehr als 5 Prozent. Gutes Timing bewies der CIO, indem er ein taktisches Übergewicht im Schweizer Immobilienmarkt einging, bevor die Zinsen weiter sanken.

Vor 29 Jahren startete Postfinance mit Strategiefonds. Das Anlageangebot war einfach gestrickt und nur ein Randgeschäft. In der Kreditvergabe eingeschränkt, hat man sich auf die Suche nach neuen Einkommensquellen begeben und sich im Mai 2020 stärker auf die Vermögensverwaltung fokussiert. «Wir haben die gesamte Anlagelandschaft neu gestaltet», sagt Merkt. Die Einstiegshürde ist sehr tief. Das Vermögens-

verwaltungsmandat ist ab 5000 Franken erhältlich. Die Mandate können selbstständig digital abgeschlossen werden oder mithilfe von Beratern. In 35 Postfinance-Filialen sind 300 Berater aktiv. «Vermögensverwaltungsmandate werden zentral gemanagt. Die Kunst wird sein, die Kompetenz in die Niederlassungen zu bringen», sagt Anlageexperte Hunn.

Mehr oder weniger das Gegenteil von Postfinance ist Wenzinger & Tschan Finanz. Dies nicht nur wegen der Grösse. «Der Vermögensverwalter aus Affoltern am Albis ist ein klassischer Stockpicker und geht dabei ganz bewusst Risiken ein», sagt Hunn. Im dynamischen Depot holten die Geldmanager mit einer Wette auf British American Tobacco die Hälfte des gesamten Gewinns des Jahres 2025 ein. In einem eingereichten moderat dynamischen Depot lieferte der Goldminenkonzern Barrick Mining 34 Prozent des gesamten Aktiengewinns. Die Aktie hatte sich im Vorjahr mehr als verdreifacht. «Barrick Mining in einem ausgewogenen Depot zu haben, ist eine komplett andere Philosophie. Das trauen sich nur wenige Vermögensverwalter», so Hunn. Die meisten Schweizer Vermögensverwalter halten sich mit Roche, ►

„Jeder hat einen Plan, bis er einen harten Schlag ins Gesicht bekommt.“

VINICIO MARSIAJ

Die besten Vermögensverwalter über 12 Monate

Vermögensverwalter	Rendite	Risiko	Sharpe Ratio
KONSERVATIV			
Postfinance AG, Bern	7,85%	3,06%	2,56
AUSGEWOGEN			
Lakefield Partners AG, Zürich	12,62%	5,26%	2,40
MODERAT DYNAMISCH			
Wenzinger & Tschan Finanz AG, Affoltern am Albis	15,47%	6,95%	2,23
DYNAMISCH			
Wenzinger & Tschan Finanz AG, Affoltern am Albis	23,41%	9,93%	2,36

Vermögensverwalter des Jahres

Bei der Auszeichnung «Vermögensverwalter des Jahres» wird von Firstfive das Risiko-Rendite-Verhältnis in drei von insgesamt vier Risikoklassen bewertet. Vermögensverwalter, die in allen vier Strategien teilnehmen, dürfen ein Resultat streichen. Die maximale Punktzahl ist 100.

12 MONATE		24 MONATE	
Rang, Verwalter	Punkte	Rang, Verwalter	Punkte
1. Postfinance AG	96,16	1. Wenzinger & Tschan Finanz AG	100,00
2. Wenzinger & Tschan Finanz AG	94,81	2. Postfinance AG	88,84
3. Lakefield Partners AG	90,08	3. Tareno AG	72,84
36 MONATE		60 MONATE	
Rang, Verwalter	Punkte	Rang, Verwalter	Punkte
1. Postfinance AG	92,13	1. Tareno AG	88,82
2. Wenzinger & Tschan Finanz AG	89,05	2. Format Vermögen & Anlagen AG	81,62
3. Tareno AG	79,08	3. Postfinance AG	80,60

Quelle: Firstfive. Risiko entspricht der Standardabweichung.

► Novartis und Nestlé nahe am Markt und gehen so auch keine Währungsrisiken ein.

«Wenzinger & Tschan akzeptiert, dass einige Wetten aufgehen, andere nicht. Eigentlich widerspricht es der gängigen Praxis, Klumpenrisiken zu vermeiden. Aber bei Wenzinger & Tschan hat sich der höhere Risikoeinsatz gelohnt», sagt Hunn - vor allem der Fokus auf Gold und Goldaktien. Trotz der klaren Positionierung war man bei Wenzinger & Tschan 2025 vorsichtig eingestellt. Risiken sichert der Vermögensverwalter möglichst kostengünstig mit Put-Optionen, Mini Futures und strukturierten Produkten ab.

Die Strategie verfolgt Seline Wenzinger mit sehr ruhiger Hand. Das zeigt sich an der Umsatzquote. Diese ist im ausgewogenen Depot mit 0.13 extrem tief: Nur 13 Prozent des Depots wurden im Jahresverlauf ausgetauscht. «Nicht übermässige Aktivität, sondern sehr ruhiges Management hat sich im Vorjahr gerechnet. Das zeigt sich im gesamten Ranking», sagt Hunn. Bei ausgewogenen Depots lag die Umsatzquote im Schnitt bei 0.81, bei den fünf besten Depots bei nur 0.42. Dasselbe Bild in der Kategorie moderat dynamisch. Bei den fünf besten Depots betrug die Umsatzquote 0.54.

100 PROZENT SCHWEIZ

Lakefield hat in einer Strategie zu 100 Prozent in Schweizer Titel investiert. Die grössten Beiträge zur Performance lieferten Amrise, EFG und Helvetia. Helvetia und auch Baloise sind in fast allen von Firstfive ausgewerteten Depots vertreten. «Die Geldmanager waren auf beiden Seiten der kurstreibenden Fusion dabei. Das hat funktioniert.» Bei den meisten nicht funktioniert haben Anleihen. «Kaum jemandem ist es gelungen, mit Oblis Geld zu verdienen, Lakefield ist hier eine Ausnahme», sagt Hunn. Die Zürcher haben auf Anleihen aus den Emerging Markets und High Yields gesetzt. Während Aktien mit Einzeltiteln abgedeckt wurden, setzte Lakefield bei den Anleihen konsequent Fonds ein. Eine gängige Praxis. Die Mindestinvestments je Obligation sind relativ hoch. Mit Fonds wird eine bessere Diversifikation erreicht.

Obligationen sind für viele Geldmanager seit 2022 ein rotes Tuch. Im Kampf gegen die Teuerung wurden die Zinsen 2022 nach oben geschraubt. Die Kurse von Aktien und Obligationen rauschten im Gleichklang in die Tiefe. Besonders bitter war das für vorsichtige Anleger, die sich durch hohe Obligationenanteile in Sicherheit wähnten. «Der Finanzmarkt hat alle Regeln ausser Kraft gesetzt», sagt Hunn. Das Horrorjahr macht sich noch heute

im Depotvergleich bemerkbar. So sind die Renditen, die Vermögensverwalter 2023, 2024 und 2025 kumuliert erzielten, höher als über die Fünf-Jahres-Frist. Everon erreichte mit einer dynamischen Strategie in drei Jahren eine beeindruckende Rendite von 116 Prozent.

Die höchste Rendite über fünf Jahre liegt bei «nur» 70 Prozent. Die Performance eingeholt hat Format Vermögen & Anlagen. Die Strategie ist risikoärmer und als moderat dynamisch eingestuft. «Eine solche Performance mit einer normalen Schweizer Dividendenstrategie, die keine übermässigen Risiken eingeht, ist schon beeindruckend», sagt Hunn.

Bei Lakefield Partners blickt man ein, zwei Quartale in die Zukunft. Weil sich die Voraussetzungen ständig ändern, mache ein weiterer Ausblick wenig Sinn. Auch

beim Outlook gibt das quantitative Modell den Takt vor. «Wir schauen uns an, wie das

Modell mit Risiken umgeht», so Bilal Jusufi. Derzeit ist das Modell für die Zukunft recht optimistisch gestimmt. Die empfohlene Aktienquote liegt bei etwas unter 80 Prozent. Theoretisch sind 100 Prozent möglich. «Das Modell fühlt, dass es kurzfristig eine Chance für gute Returns gibt», sagt Jusufi. Aus regionaler Sicht seien die USA der dominierende Renditetreiber, gefolgt von der Schweiz. Dahinter liegen Europa und Asien. Das Modell mag Tech-Aktien, Telekoms, Industrieunternehmen, zyklische Konsumgüter, Grundnahrungsmittel und Gesundheitswesen.

„Kaum jemandem ist es gelungen, mit Oblis Geld zu verdienen, Lakefield ist hier eine Ausnahme.“

MATTHIAS HUNN

POSITIVER AUSBLICK

Postfinance-CIO Merkt ist für 2026 vor allem für Emerging Markets optimistisch. «Wir

gehen weiterhin von einem schwachen Dollar aus, davon sollten Schwellenländer profitieren.» Vor allem Indien und Indonesien gefallen ihm. An die Erholungsstory Chinas glaubt der Experte weniger. Von Wetten auf einzelne Schwellenländer rät Merkt ab. «Ich würde dort ebenfalls einen diversifizierten Ansatz wählen.»

Seline Wenzinger rechnet unter dem Strich mit einem positiven Jahr: «Die Unternehmenszahlen sind robust, das Wirtschaftswachstum intakt, und die Inflation ist derzeit nicht mehr das dominante Thema.» Zu einem Unruheherd könnte sich Japan entwickeln. Wurden nicht zuletzt Technologieaktien mit billigen Yen-Krediten gekauft, geht diese Strategie nach der Zinswende nun nicht mehr auf. Nach jahrelanger ultraexpansiver Geldpolitik sind die Zinsen gestiegen. Halte dieser Trend an und werte der Yen weiter auf, drohe das Ende des Yen-Carry-Trade, mit potenziell heftigen Marktverwerfungen, ähnlich wie im Sommer 2024. Vor Korrekturen hat Wenzinger aber keine Angst: «Rückschläge ergeben immer wieder interessante Kaufgelegenheiten. Wir sind gewappnet, um zu guten Preisen nachzukaufen.» Ob die Strategie aufgeht, wird sich im nächsten Rating zeigen.

So wurde getestet

Den aufwendigen Test führte das deutsche Controlling- und Consultinginstitut Firstfive AG für BILANZ durch. Es handelt sich um einen in der Schweiz einzigartigen Vergleich real existierender Kundendepots.

Insgesamt reichten 37 unabhängige Vermögensverwalter und Banken 151 Depots ein. Um eine einheitliche Datenbasis für eine faire Auswertung zu schaffen, wurden alle Transaktionen von Firstfive parallel mit der eigenen Verwaltungssoftware verbucht. Die Verwalter müssen neben den Transaktionen auch quartalsweise Bestandesauszüge einliefern.

Für die Platzierung entscheidend ist die Sharpe Ratio. Diese Kennzahl zeigt, das Wievielfache des Risikoeinsatzes verdient wurde.

Das Risiko entspricht der Wertschwankung des Depots, gemessen als Standardabweichung. Auch durch diese Risikoadjustierung werden die Leistungen vergleichbarer. Höheres Potenzial für Gewinne erkaufen sich die Geldmanager mit höheren Risiken. Die Depots werden gemäss ihrer Wertschwankungen in vier Risikokategorien gruppiert.

Je Kategorie gibt es für unterschiedliche Zeiträume eine Bestenliste. Für die Auszeichnung «Vermögensverwalter des Jahres» führt Firstfive auf Basis der Sharpe Ratio die Ergebnisse aus drei von vier Risikoklassen über eine Punktwertung zusammen. Gewertet werden die Strategien mit der höchsten Sharpe Ratio. Für die beste Sharpe Ratio werden 33,33 Punkte

vergeben. Sie ist Massstab für die nachfolgenden Plätze. Diese erhalten Punkte entsprechend dem prozentualen Erreichen des Top-Ergebnisses. Gewinner ist die Vermögensverwaltung mit der höchsten Gesamtpunktzahl. Der Sieger muss herausragende Leistungen in drei unterschiedlichen Anlagestrategien erzielt haben.

Die von den Vermögensverwaltern eingereichten Depots bleiben über Jahre im Vergleich. Änderungen sind nur aus besonderen Gründen möglich, wie dem Verlust des Kunden oder einer Änderung in seinem gewünschten Anlagerisiko.

Um die Verbreitung der objektiven Leistungsmessungen in der Schweiz zu erhöhen, kooperiert Firstfive mit FinGuide aus Horgen.