

# BILANZ

Das Schweizer Wirtschaftsmagazin

## Rating Vermögensverwalter

**Die Sieger und ihre besten Geldanlagen**

**Sonderdruck  
aus BILANZ 3/2021  
© BILANZ**

## LAKEFIELD PARTNERS VERMÖGENSVERWALTER DES JAHRES (60 M)



v.l.n.r. Paul A. Schütz, Vinicio Marsiaj, Bilal Jusufi, Bruno Verstraete, Andreas Sidler

# RENDITE IM VISIER

**Vermögensverwalter-Rating** Zum zehnten Mal machte sich BILANZ auf die Suche nach den besten Geldmanagern der Schweiz. Wie diese das verrückte Jahr 2020 meisterten, auf welche Aktien sie 2021 setzen.

von ERICH GERBL

**D**ie Schweizer Vermögensverwalter werden das Jahr 2020 nicht so schnell vergessen. Auf das heftigste Kursgemetzel an den Aktienbörsen seit Jahrzehnten folgte eine Erholungsrally, welche die kühnsten Erwartungen übertraf. Die

Verwerfungen rissen einen gewaltigen Graben durch den Markt. Auf der einen Seite standen die Digitalisierungsgewinner, die sich vor Geschäften kaum noch retten konnten, auf der anderen Seite die grossen Verlierer aus Branchen wie der Flugindustrie, die noch immer um nackte Überleben kämpfen. Der Bewertungsunterschied zwischen Substanz- und Wachstumsaktien bewegte

sich auf ein Niveau, wie man es zwei Jahrzehnte lang nicht gesehen hatte. Kurzum, man konnte als professioneller Geldverwalter sehr viele Fehler machen in solch einem verrückten Börsenjahr.

Zum zehnten Mal kürt BILANZ die besten Vermögensverwalter der Schweiz und zeigt, welche Geldmanager sich in diesem Umfeld besonders gut schlugen. Dazu hat der Dienstleis-

## Vinicio Marsiajs Favoriten

### ► Bank of America

«Die Bank of America Corp. ist das grösste Finanzinstitut in den USA. Die US-Retailbanken sind dem steigenden Zinstrend deutlich hinterhergelaufen. Höhere Zinssätze gehen in der Regel mit höheren Gewinnmargen für Geschäftsbanken einher. Bei einer Wirtschaftserholung werden die Banken von den steigenden Geschäftsaktivitäten und der besseren Kreditqualität profitieren.» ISIN: US0605051046

### ► ABB

«Die Aktie von ABB gehört zu unseren wichtigsten Positionen im Swiss Large Cap Fund. Das Unternehmen ist in den Segmenten Stromversorgung, Energiesysteme, Prozessautomatisierung und Robotertechnik tätig. Wir haben die Aktie gekauft, da sie unter anderem vom Wachstum in Asien, insbesondere in China, profitieren wird. Auch der European Green Deal wird zu einem positiven Verlauf der Geschäftsentwicklung beitragen.» ISIN: CH0012221716

### ► Komax Holding

«Komax ist ein Schweizer Hersteller von Kabelverarbeitungsanlagen. Die automatische Montagesysteme von Komax werden in der Telekommunikations-, der Medizinal- und der Automobilindustrie benötigt. Das Unternehmen litt unter der Abschwächung des Automobilsektors 2020. Wir gehen davon aus, dass eine konjunkturelle Erholung diesem qualitativ hochwertigen Unternehmen zugute kommen wird.» ISIN: CH0010702154

ter Firstfive 110 real existierende Kundendepots miteinander verglichen. Sämtliche Transaktionen wurden über die Vermögensverwaltungs-Software gebucht, dadurch vereinheitlicht und kontrolliert. Diese einheitliche Datengrundlage macht den Vergleich einzigartig.

Ausgezeichnet werden jene Verwalter, die im Verhältnis zum eingegangenen Risiko besonders hohe Renditen erzielten. In der Tabelle auf Seite 101 werden die besten Leistungen je Risikoklasse über ein und drei Jahre dargestellt. Die Auszeichnung «Vermögensverwalter des Jahres» wird jenen zuteil, die sich über einen bestimmten Zeitraum in drei von vier verschiedenen Risikoklassen am besten schlugen.

Viele Vermögensverwalter taten sich 2020 schwer. Jahrelang etablierte Modelle funktionierten in dem von der Politik verordneten Shutdown mit ein-

hergehendem Wirtschaftseinbruch nicht mehr. Mit historischen Schwankungen gefütterte Programme lagen falsch. Wachstumswerte brachen weniger stark ein, als es ihre historische Volatilität hätte vermuten lassen, und erholten sich dann umso stärker. «Der Unterschied in der Performance der Vermögensverwalter war noch nie so gross wie 2020», sagt Matthias Hunn, Vertreter von Firstfive in der Schweiz und Geschäftsführer von FinGuide, einem Unternehmen, das Privatpersonen bei der Suche nach passenden Vermögensverwaltern hilft.

### GLÜCK IM UNGLÜCK

Bei allem Können hat auch Glück mitgespielt. Ein automatisches Rebalancing der Depots am 31. März kam kurz nach dem Tiefpunkt und damit genau zur richtigen Zeit. Selbstverständlich war das nicht, denn viele Vermögens-

verwalter richten ihre Depots quartalsweise aus, und das nicht unbedingt zum Quartalsende.

Erfahrene Geldmanager griffen angesichts der attraktiven Angebote zu, als die Stimmung an den Märkten noch am Boden lag. «Nach dem Kurssturz haben wir Anfang April gekauft. Damals war für uns keineswegs klar, ob die Kurse nochmals ins Rutschen kommen würden oder nicht. Wir waren aber überzeugt, dass zu jenem Zeitpunkt zahlreiche Vermögenswerte deutlich unterbewertet waren», sagt Matthias Hug von der Format Vermögen & Anlagen AG, der auf Zwölf-Monats-Sicht in der konservativen und der ausgewogenen Risikoklasse die Konkurrenten hinter sich liess.

Auch war Hug nicht unvorbereitet. Bei einer Lagebeurteilung war er 2019 zur Überzeugung gelangt, dass sich der Wirtschaftszyklus seinem Ende nähert, und hatte die Risiken in allen Portfolios reduziert. Defensive Aktien wie BKW oder Emmi und US-Staatsanleihen mit langer Laufzeit wanderten stattdessen in die Depots.

### EMOTIONEN AUSGETRICKST

Der Vermögensverwalter Helvetic Trust wiederum hielt viel physisches Gold und Wandelanleihen und konnte so profitieren. «Das asymmetrische Risiko-Rendite-Profil der Wandelanleihen gab uns vor allem im März 2020 Sicherheit und Zuversicht, investiert zu bleiben und nicht von Hektik getrieben in der Marktschwäche verkaufen zu müssen», sagt CIO Kay Fischer.

Andere Vermögensverwalter konnten die Emotionen mit Hilfe von Technik ausblenden. «Als im März der Nebel dicht war und keiner wusste, wohin es mit der Wirtschaft geht, haben wir auf unsere Systeme vertraut und im April gekauft», sagt Vinicio Marsiaj von Lakefield Partners, bester Vermögensverwalter über 60 Monate. Seit 2002 analysiert das hauseigene Modell die wichtigsten Wirtschaftsindekatoren. Die Idee dahinter, sehr vereinfacht: Zeigt die Analyse eine anziehende Wirtschaftsaktivität an, wird das Risiko erhöht. «Unsere Methode ist seit 2002 am Markt etabliert und hat schon einiges erlebt - the good, the bad and the very ugly. Die Methode ist

**„Unsere Methode ist seit 2002 am Markt etabliert und hat schon einiges erlebt – the good, the bad and the very ugly. Die Methode ist tief in unserer DNA.“**

Bruno Verstraete, Lakefield Partners

tief in unserer DNA», sagt Bruno Verstraete von Lakefield Partners. Rät der Ansatz zum Kauf, wird investiert, auch wenn an den Märkten die Angst dominiert. «Da braucht man Disziplin und keine Emotionen», so Verstraete.

Nach dem Sturm galt es, auf die richtigen Werte zu setzen. Der Technologiesektor boomte wie selten zuvor. «Wir bauten in der Schwäche des Marktes unseren US-Anteil und damit Technologie weiter aus, da sich eine deutliche Beschleunigung des Strukturwandels und der Digitalisierung abzeichnete», freut sich Bruno Milesi, ein Basler Vermögensverwalter, der über drei Jahre die moderat dynamische Risikoklasse für sich entschied.

Mit einem speziellen Ansatz kam der Vermögensverwalter Premium Strategy Partners AG gut durch die Krise. Spezialität der Zürcher ist die sogenannte Barbell Strategy, zu Deutsch: Langhantelstrategie. Bei diesem Anlagekonzept geht es darum, gleichzeitig in stark und wenig mit den Märkten korrelierte Anlagen zu investieren. Ein Beispiel für eine Anlage, die sich wenig mit den Märkten bewegt, sind die Aktien des Impfstoffherstellers Moderna. Bei der Auswahl der Investments setzt man auf Trends. «Kommt ein Trend, springen wir auf», erklärt Lucas Patt, einer der drei Partner des Zürcher Unternehmens. Das können kurzfristige Trends wie Impfstoffe sein oder langfristige wie Elektromobilität, Wasserstoff oder künstliche Intelligenz. Zudem werden bei Premium Strategy Partners Puts und Calls auf Firmen wie Lonza oder Logitech auf gedeckter Basis «geschrieben». «Im Normalfall bieten das Grossbanken für Spezialkunden an», sagt Patt.

#### **TREIBER ANLAGENOTSTAND**

Aktuell scheinen die Märkte und die Realwirtschaft auseinanderzudriften. Anleger fragen sich, wie lange die Party an den Börsen noch weitergeht. Matthias Hug glaubt, dass sich die Konjunktur weiter erhole, sobald die Massnahmen zur Bekämpfung der Pandemie gelockert würden. Für 2021 prognostiziert er ein weltweites Wirtschaftswachstum von fünf bis sechs

Prozent. «Das wird zu deutlich höheren Unternehmensgewinnen und steigenden Aktienkursen führen», so Hug. Einer der wesentlichen Treiber bleibe der Anlagenotstand. «Mit Cash, Obligationen und Immobilien können weniger hohe Renditen erzielt werden als in den letzten 20 Jahren. Deshalb sind Aktien sowohl für 2021 wie auch für die gesamte Dekade die aus unserer Sicht weitaus attraktivste Anlageklasse», sagt Hug. Er rechnet damit, dass ein gutes Aktienportfolio 2021 eine zweistellige Rendite erzielen wird. Da sich die Wirtschaft in der Erholung von der Krise und am Anfang des nächsten Wirtschaftszyklus befinde, seien derzeit zyklische Branchen, Grundstoffe, Industrie und diskretionäre Konsumgüter besonders attraktiv. Hug gefallen neben seinen Empfehlungen ausserdem Sulzer, AMS, Zehnder, Barry Callebaut, Helvetia, Hiag Immo und Swissquote.

#### **RÜCKKEHR DER GEPRÜGELTEN**

Auch Lucas Patt glaubt an eine erfolgreiche Umsetzung der Test- und Impfstrategie sowie an eine teilweise Rückkehr des gewohnten Lebens. Geht es nach Patt, werden die Flug- und Reisebranche, die Hotellerie und der Verpflegungssektor am stärksten profitieren. Der Duty-free-Anbieter Dufry zählt zu seinen Favoriten. Auch Banken, Versicherungen, Edelmetallen sowie Rohstoffen und der Energiebranche traut er 2021 einiges zu. Auch sei die Zeit der Corona-Profitere noch nicht vorbei. Einer weiterhin regen Nachfrage sollen sich Firmen erfreuen, die den persönlichen Kontakt reduzieren. «Die Möglichkeit des Arbeitens von zu Hause wird als fester Bestandteil in der Wirtschaft verankert bleiben», sagt er.

Die Risikoindikatoren von Lakefield Partners geben für Aktien trotz der hohen Bewertungen positive Signale. Doch erholen sich Regionen laut Vinicio Marsiaj uneinheitlich - eine Entwicklung, die durch das unterschiedliche Tempo bei den Impfungen noch verstärkt werde. Je schneller immunisiert wird, desto greifbarer wird die Normalität. Das prozentuale Gewicht des Dienstleistungssektors in

## **So wurde getestet**

Das Vermögensverwalter-Rating basiert auf einer fortlaufenden Auswertung echter Kundendepots durch den deutschen Finanzdienstleister Firstfive AG. Für BILANZ wurden 110 Depots ausgewertet. Firstfive geht sehr genau vor. Sämtliche Transaktionen werden parallel auf der eigenen Vermögensverwaltungssoftware verbucht. So wird eine einheitliche Datengrundlage geschaffen, die es in dieser Art in der Schweiz sonst nicht gibt.

Entscheidend für die Platzierung ist die Rendite im Verhältnis zum eingegangenen Risiko, die sogenannte Sharpe Ratio. Diese Kennzahl zeigt, das Wievielfache des Risikoeinsatzes verdient wurde. Das Risiko ergibt sich aus den Wertschwankungen des Depots. Durch die Risikoadjustierung der Erträge wird ein fairer Performancevergleich möglich. Höheres Gewinnpotenzial erkaufen sich die Geldmanager in der Regel mit höheren Risiken.

In vier Risikokategorien gibt es für verschiedene Zeiträume eine Bestenliste. Die Risikoeinteilung der Depots erfolgt anhand der realen Kursschwankungen der Anlagen.

Für die Auszeichnung «Vermögensverwalter des Jahres» führt Firstfive auf Basis der Sharpe Ratio die Ergebnisse aus drei von vier eingereichten Risikoklassen über eine Punktwertung zusammen. Die Strategien mit der besten Sharpe Ratio werden gewertet. Die beste Sharpe Ratio erhält 33,33 Punkte und ist Massstab für die nachfolgenden Plätze. Diese erhalten Punkte entsprechend der prozentualen Erreichung des Top-Ergebnisses. Gewinner ist die Vermögensverwaltung mit der höchsten Gesamtpunktzahl. Der Sieger muss herausragende Leistungen in drei unterschiedlichen Anlagestrategien erzielen.

## Vermögensverwalter des Jahres

In der Wertung «Vermögensverwalter des Jahres» werden von Firstfive Strategien über drei Risikoklassen ausgewertet. Die Sieger zeichnen sich durch konsistente Leistungen mit unterschiedlicher Risikobereitschaft und -fähigkeit aus. Das Maximum liegt bei 100 Punkten.

Frist	Sieger	Punkte
12 Monate	<b>Format Vermögen &amp; Anlagen AG</b>	93,5
36 Monate	<b>Oddo-BHF Trust GmbH</b>	74,1
<b>60 Monate</b>	<b>Lakefield Partners</b>	<b>94,3</b>

einem Wirtschaftsraum wird das Erholungspotenzial in den nächsten Monaten bestimmen. Bei den Schweizer Portfolios setzt Lakefield Partners auf Zykliker, «alles, was von der Normalisierung profitiert». Die Rotation hin zu Zyklikern ist 2021 für Marsiaj eines der wichtigsten Themen. Übergewichtet sind Zykliker aus dem SPI Extra, in dem Schweizer Werte ausserhalb des SMI vertreten sind.

Erich Pfister von Oddo BHF ragt mit seiner dynamischen Strategie in der Drei-Jahres-Sicht hervor. Er glaubt 2021 an starkes Wirtschaftswachstum und sagt in diesem Umfeld nach der langen Outperformance von Wachstumsaktien eine Auferstehung der Substanzwerte voraus. Bei Oddo BHF ist man dabei, die

Portfolios anzupassen. Pfister glaubt, dass die Themen Inflation und Schulden infolge der enormen Stützungsmaßnahmen der Notenbanken und Regierungen in den Fokus der Anleger rücken. Geografisch blickt er Richtung Osten. «Nicht zuletzt wegen des Zusammenschlusses der asiatischen Staaten zu einer Freihandelszone erwarten wir eine pazifischere Welt und sehen das enorme Potenzial, das diese Region bietet», sagt er.

### CHANCEN FÜR NACHZÜGLER

Skeptischer als seine Rivalen zeigt sich Kay Fischer, Chefanleger von Helvetic Trust: «Wir haben ein Niveau erreicht, von dem aus die Aktienmärkte nicht ununterbrochen weitersteigen wer-

den.» Der CIO hält die eingepreisten Gewinn- und Wachstumsprognosen für das Gesamtjahr für zu hoch. Er glaubt, dass die Umsatzeinbussen aus dem ersten Halbjahr im zweiten Semester nicht zu kompensieren sind. «Diese Erkenntnis wird die Risiken am Aktienmarkt erhöhen. Wir gehen von einer Konsolidierungsphase bis zum Frühjahr aus.» Für Spätentschlossene ergeben sich Einstiegschancen. Fischer: «Diese Phase ist für Zukäufe interessant. Im Anschluss sehen wir wieder deutlich steigende Märkte.» Der nicht enden wollende Notenbank-Stimulus in Kombination mit wieder verbesserten Wirtschaftsaussichten wirke sich positiv aus. Den Fokus legt Fischer auf nachhaltige Unternehmen.

Bruno Milesi sieht erneuerbare Energien als einen der Megatrends, die durch Corona beschleunigt wurden und über die Krise hinaus anhalten werden. Dasselbe gelte für Gaming, Cloud Computing, Cybersecurity, E-Commerce und Automatisierung. Insgesamt sieht er die US-Märkte im Vergleich mit den europäischen im Vorteil. Entscheidend wird 2021 das Gewinnwachstum der Unternehmen sein.

**In einem so verrückten Börsenjahr, wie es 2020 war, konnte man als professioneller Geldverwalter sehr viele Fehler machen.**

## Auszeichnungen von Lakefield Partners im Vermögensverwalter-Rating der BILANZ

	Rang	Risikoklasse	Zeitraum
2021	1	«Konservativ»	über 60 Monate
	3	«Ausgewogen»	über 60 Monate
	1	«Moderat Dynamisch»	über 60 Monate
	1	«Dynamisch»	über 60 Monate
2020	1	«Moderat Dynamisch»	über 60 Monate
	1	«Dynamisch»	über 60 Monate
	3	«Ausgewogen»	über 60 Monate
2019	1	«Dynamisch»	über 60 Monate
	3	«Ausgewogen»	über 60 Monate
2018	1	«Moderat Dynamisch»	über 36 Monate
2017	1	«Moderat Dynamisch»	über 36 Monate
	2	«Konservativ»	über 36 Monate
2016	1	«Konservativ»	über 36 Monate

## Durch Lakefield Partners verwaltete Publikumsfonds für Schweizer Anleger

Anlageklasse	Fondsname	ISIN
Aktien	Lakefield Swiss Large Cap Equity	CH0435113474
	Lakefield Swiss Mid & Small Cap Equity	CH0435113524
	Lakefield Dynamic World Equity CHF-Hedged	LU1225542015
	Lakefield Swiss Equity Risk Controlled	CH0435113698
Obligationen	Lakefield Dynamic Global Bond CHF-Hedged	LU1225540233
Gemischte Anlagen	Lakefield Dynamic Global Core CHF-Hedged	LU0618388994
Alternative Anlagen	Lakefield Swiss Equity Long/Short	CH0435113730



Seefeldstrasse 281  
8008 Zürich  
Tel. 043 500 4000

info@lakefieldpartners.com  
www.lakefieldpartners.com

Lakefield Partners ist  
ein unabhängiger, FINMA-regulierter  
Vermögensverwalter, der private  
und institutionelle Investoren  
im Erreichen ihrer Anlageziele  
unterstützt.