

► starke Performance 2016 verdanke er einem Aufholprozess. Unternehmen wurden vom Markt quasi entdeckt. Solche Trouvaillen sind nur in diesem Universum möglich. Wird bei SMI-Titeln von Dutzenden Analysten jede kleine Neuerung registriert, kann bei kaum «gecoverten» Nebenwerten eine erfolgreiche Restrukturierung unbemerkt bleiben.

EINE ONE-MAN-SHOW

Seit zehn Jahren ist Martin Schüpbach eine One-Man-Show. Früher bei der UBS, war er das Pendeln nach Zürich leid und heuerte, weniger glamourös, aber familienfreundlicher, bei der St. Galler Pensionskasse (SGPK) an. Eigentlich hätte er die besten Argumente, um dick aufzutragen. Sein exklusiv für die SGPK geführter Fonds Gallus Aktien Schweiz Small & Mid Cap hat sowohl über drei (plus 71 Prozent) als auch über fünf Jahre (plus 202 Prozent) die Nase vorn. Und es ist kein knapper Sieg: Die Konkurrenten liegen um 16 und 57 Prozent zurück. Die Drei- und Fünf-Jahr-Performance gilt bei der Bewertung der Qualität eines Fonds als besonders relevant.

Doch Schüpbach ist bescheiden und rechtfertigt sich beinahe für seine Leistung. Seine Verwaltungsgebühren sind tief, und mit 40 Millionen ist sein Fonds klein. Anders als viele Konkurrenten könne er deshalb, ohne die Preise zu verzerren, auch in halbliquiden Märkten agieren. Zudem ziehen bei Schüpbach keine Investoren ihre Gelder ohne Voranmeldung ab, was andere Fondsmanager oft zu Verkäufen in ungünstigen Momenten zwingt. Mit viel Geduld aufgebaute Beteiligungen in wenig liquiden Aktien sind dann weg. «Bei grösseren Instituten verhindern Sachzwänge eine gute Performance. Analysteneinschätzungen aus dem eigenen Haus oder die Vorgaben von Chiefinvestoren beschneiden die Freiheit», so Schüpbach. Wesentlich scheint ihm auch die klare Zuordnung der Verantwortung für den Fonds - denn je grösser das Team, je flacher die Hierarchie, desto einfacher lässt sich diese abgeben.

Angst um seine Stelle braucht Schüpbach bei diesem Leistungsausweis keine zu haben. Doch genau die Angst spielt in der Geldverwaltung eine grosse Rolle. Schüpbach: «Je näher sich der Fondsmanager an den Index hält, desto geringer ist die Gefahr, den Job zu verlieren.» Geht eine Strategie abseits der Benchmark nicht auf, wird das zum Problem. «Fällt ein Fonds

PAUL SCHIBLI, Mirabaud Asset Management

Der 57-Jährige sticht bei seinem Small-and-Mid-Cap-Fonds nicht nur in Sachen Performance, sondern auch bei der Grösse hervor. Mehr als 800 Millionen Franken sind bereits in das Produkt geflossen. Zu Recht zählt Schibli zu den bekanntesten Namen unter den Schweizer Fondsmanagern. Geht es nach ihm, schichten Anleger 2017 weiterhin von Blue Chips in die kleineren Small und Mid Caps um.



CHRISTIAN SAUTER, Deutsche Asset Management

Sauter ist bei der Deutschen Bank der Experte für Schweizer Small und Mid Caps. Sein Fonds zählt in der Zehn-Jahres-Sicht zu den besten. Bei mehr als 200 Treffen mit Firmenlenkern liest der 41-Jährige zwischen den Zeilen. Die Chancen auf den Weltmärkten schätzt er mit Hilfe des internationalen Know-how der Deutschen Bank ein. Als Surfer kennt sich Sauter mit Wellen aus. Er glaubt an den konjunkturellen Aufschwung.



BEI DER AUSWAHL DER FAVORITEN GEHT ES UM SOLIDE BILANZEN, INNOVATION UND PREISSETZUNGSMACHT.

Acht Favoriten der Fondsprofis

Fondsmanager	Aktie	ISIN	Story
Roger Fischer	Vaudoise	CH0015251710	Von Analysten wegen Rechnungslegung falsch beurteilt.
	Cosmo Pharma	LU1202320294	Abspaltung der Vertriebsgesellschaft und gute Resultate 2017.
Marc Possa	Bucher Ind.	CH0002432174	Steigen die Getreidepreise, gibt es einen Rebound bei den Investitionen.
	Bobst Group	CH0012684657	Innovative Drucktechnik, personalisierte Kartons, wird zum Trend.
Paul Schibli	Clariant	CH0012142631	Günstig, Chemie für Katalysatoren bringt 2017 Wachstumsschub.
	OC Oerlikon	CH0000816824	Oberflächentechnologie ist so viel wert wie ganze Börsenkapitalisierung.
Martin Schüpbach	Swatch N	CH0012255144	Langfristige Wette auf die Erholung der Uhrenindustrie.
	Valiant	CH0014786500	Günstig, attraktive Dividendenrendite mit relativ geringem Geschäftsrisiko.

hinter den Vergleichsindex zurück, leuchten bei den Grosskunden die Risikosysteme auf. Ziehen diese dann Geld ab, wird der Arbeitgeber reagieren.»

Wesentlich ist gemäss Schüpbach das, was am Jahresanfang passiert. Gelingt der Start schon gut, trauen sich die Fondsmanager auch danach mehr zu. In der Regel endet das Jahr dann für viele Fonds überdurchschnittlich gut. Am Ende spielen auch in der Geldverwaltung sehr menschliche Eigenschaften eine entscheidende Rolle.

GRÖSSE WIRD ZUM PROBLEM

Anders als Schüpbach hat Paul Schibli ein Gröszenproblem. Nicht zuletzt, weil sein Mirabaud Equities Swiss Small and Mid I in der Zehn-Jahres-Sicht zu den vier besten Fonds gehört, haben Investoren mittlerweile mehr als 800 Millionen Franken in das Produkt gesteckt, so viel wie in kaum einen anderen Fonds in dieser Kategorie. Nähert sich das Volumen der Milliardenmarke, wird es immer schwieriger, Teile des Portfolios auszutauschen. Denn je grösser die Deals, desto stärker bewegen sich die Kurse. Immer weitere Teile des Universums sind wegen der geringen Liquidität vieler Kleinwerte nicht mehr investierbar.

Im Unterschied zu vielen Konkurrenten hat sich Paul Schibli auf Growth-Aktien fokussiert. Die Benchmark versucht der 57-Jährige mit vier, fünf sogenannten «High-Conviction Ideas» zu schlagen. «Besonders gut ist die Zeit für Small und Mid Caps,

wenn die Wirtschaft die Talsohle hinter sich gelassen hat, die Zinsen leicht steigen, die Bewertungen vernünftig sind und Investoren wieder bereit sind, höhere Risiken zu nehmen. In so einer Phase befinden wir uns», so Schibli. 2016 schichteten viele Käufer von den Grossen zu den Kleinen um. Dieser Trend sei noch nicht vorbei.

Bei der Deutschen Bank will man nicht erst seit Josef Ackermanns legendärer 25-Prozent-Vorgabe hoch hinaus. Fondsmanager Christian Sauter von der Deutschen Asset Management führt seine Kundengespräche im 33. Stock, dem zweitobersten im Zürcher Prime Tower. Der 41-Jährige war drei Jahre lang Schiblis Stellvertreter. Seit Schibli im Sommer 2015 zu Mirabaud wechselte, führt Sauter den Fonds Deutsche (CH) II Small & Mid Caps Switzerland, den über zehn Jahre mit einem Plus von 120 Prozent drittbesten sämtlicher Schweizer Small-und-Mid-Cap-Fonds. Trotz der tollen Aussichtsfrage betrachtet Sauter sein Universum nicht von oben herab. Wie die meisten Nebenwerte-Experten geht er möglichst nahe an seine Investments heran. Bei rund 200 Treffen im Jahr versucht er zwischen den Zeilen zu lesen. «Wir haben natürlich keine Insiderinformationen, aber fühlt sich ein Manager mit einer Prognose nicht wohl, merkt man das.» Sauter gefallen Unternehmen mit Preissetzungsmacht, guten Cashflows und geringer Verschuldung. Wellenreiter Sauter glaubt an den konjunkturellen Auf-

schwung. Nicht erst seit der Wahl Trumps, sondern schon seit letztem Sommer hätten sich unter der Oberfläche die Makrodaten und Gewinne verbessert.

WACHSTUM DRINGEND GEFRAGT

Schweizer Small und Mid Caps beginnen teuer zu werden. Sie wechseln mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 20 ihren Besitzer. Bei den grossen SMI-Titeln liegt diese Kennzahl bei 16, was für Small und Mid Caps eine Prämie von 25 Prozent ergibt. Extremwerte sind das noch nicht. In den letzten 15 Jahren schwankte sie zwischen 0 und 40 Prozent. Jedoch ist in den Kursen ein Aufschwung eingepreist. «2017 ist daher besonders stark von den Resultaten der Firmen und ihren Prognosen abhängig», sagt Roger Fischer. Der gross gewachsene 53-Jährige schaut über seine Lesebrille hinweg, bereits auf dem Sprung zum nächsten Firmentermin. Gemeinsam mit Erhard Lee hat er 2004 den Fonds AMG Substanzwerte Schweiz auf den Markt gebracht. Die Lancierung hat sich gerechnet: Der Fonds ist inzwischen mehr als 500 Millionen Franken schwer und muss sich in der Zehn-Jahres-Sicht mit einem Plus von 130 Prozent nur einem BlackRock-Fonds geschlagen geben.

Wegen starker Zuflüsse wurde die Ausgabe von Fondsanteilen zuletzt beschränkt. Mitverantwortlich für die starke Performance: Fischer setzt bei schwachen Titeln auf fallende Kurse, eine Kunst, die langfristig Wettbewerbsvorteile bringt. ■

ANZEIGE

