

*Die Kunst des
aktiven Fonds-
managements setzt
fundierte Kennt-
nisse über einzelne
Länder, Regionen
und Branchen
voraus*



GLANZLICHTER

Welche Fondsmanager sind ihr Geld wirklich wert? Capital und Greiff Capital Management haben mehr als 5 000 Fonds analysiert. 69 Fonds schafften es in die Top-Gruppe – und bieten Anlegern dauerhaft mehr Rendite als Indexprodukte

TEXT: HEINZ-PETER ARNDT
UND BIRGIT WETJEN
ILLUSTRATION: JUSTIN METZ



Rund 60 Prozent der besonders aktiven Deutschlandfonds waren besser als der Dax – ganz vorn im Gesamtranking liegt der DWS Aktien Strategie Deutschland

Die Nachricht schreckte Anfang des Jahres die Fondsbranche auf: Erwecken Manager den

Verdacht, dass sich die Zusammensetzung ihres Fonds zu wenig von einschlägigen Indizes wie Dax oder Euro Stoxx 50 unterscheidet, obwohl das Produkt als „aktiv gemanagt“ beworben wird, ruft dies die Finanzaufsicht der Bafin auf den Plan. Immerhin berechnen die Gesellschaften Anlegern deutlich mehr Gebühren als Anbieter von Indexfonds (ETFs), die den Preisvorteil eines „passiven“ Produkts weitergeben. „Solche Indexschmuser kassieren zu viel Geld für zu wenig Leistung“, sagt Volker Schilling, Vorstand des Freiburger Analyse- und Investmenthauses Greiff Capital Management.

Zum Glück gibt es jedoch auch exzellente Fondsmanager, die über mittlere und lange Zeiträume ihren Referenzindex schlagen und für Anleger einen stetigen Mehrwert generieren. Das belegt die große Studie, die Greiff Capital Management zum vierten Mal in Zusammenarbeit mit Capital erstellt hat. In einem mehrstufigen Prozess (siehe Seite 138) filterte Schilling mit seinem Team aus rund 5 000 Investmentfonds, die in Deutschland zugelassen sind, 69 Sieger heraus.

Diesen herausragenden Fonds, die sich auf 17 Kategorien verteilen, gelang es, über einen langen Zeit-

raum mit aktivem Management ihre Vergleichsindizes (Benchmarks) stetig und deutlich zu übertreffen.

VORTEILE BEI AKTIENFONDS

Der mehrstufige Auswahlprozess im Fondstest von Greiff und Capital bietet eine deutlich höhere Prognosequalität als viele der gängigen Rankings, für die allein der Wertzuwachs das Maß aller Dinge ist. Während dort die Favoriten Jahr für Jahr wechseln, finden sich bei der Greiff-Studie Top-Manager und Top-Fonds oft über Jahre unter den Siegern.

Das gilt auch für die diesjährige Auswertung. Wie im Vorjahr konnten sich Fondsmanager Jonathan Asante (Stewart) und Edwin Lugo (Franklin) sowie Wojciech Stanislawski und Franz Weis (beide Comgest) gleich mit jeweils zwei Fonds in der Siegerliste platzieren. Von den 69 Siegern in diesem Jahr sind 39 zum zweiten Mal im Ranking ganz vorn dabei. 26 schafften jetzt das Triple, und 14 haben sich sogar in jeder der vier Studien unter die Top-Produkte gearbeitet. Eine solche Konstanz ist laut Schilling kein Zufall, sondern nur durch langjähriges gutes Management erreichbar.

Die Mehrzahl der besonders stabilen und besonders erfolgreichen Fonds ist im Aktiensegment zu Hause. Augenfällig ist der hohe Anteil von Small-Cap-Fondsmanagern, die ihre Vergleichsindizes teilweise erheblich übertreffen: Im deutschen Markt schaffen das rund 60 Prozent, bei europäischen Nebenwerten 70 Prozent und weltweit sogar mehr als 80 Prozent: „Bei der Auswahl kleinerer Unternehmen zahlt sich die Expertise der Spezialisten eindeutig aus“, sagt Greiff-Chef Schilling: „In diesen Segmenten sind ETFs allenfalls die zweitbeste Lösung.“

Starke Ergebnisse lieferten die Manager auch bei den Standardwertefonds ab – allerdings nur für Deutschland, Europa und Asien. So schlugen rund 60 Prozent der besonders aktiven Deutschlandfonds

den Dax. Fünf der sechs Spitzenreiter stammen aus deutschen Fondshäusern, darunter so traditionsreiche Namen wie der Concentra von Allianz Global Investors oder der DWS Investa. Der Schwesterfonds DWS Aktien Strategie Deutschland erzielte übrigens das beste Ergebnis im Gesamtranking.

Zwei Faktoren sind nach Schillings Ansicht für den Erfolg heimischer Manager bei Deutschlandfonds maßgeblich: zum einen die fundierte Kenntnis des Marktes und zum anderen die Beimischung von Nebenwerten aus MDax und TecDax, die im vergangenen Jahrzehnt deutlich besser abschnitten als die Dick-schiffe des Dax 30.

VIEL AUSWAHL, VIELE CHANCEN
Noch mehr Sieger stellt die deutlich größere Gruppe der Fonds mit europäischen Standardwerten: 14 Produkte schafften es in die Top-Liga. „Wenn Fondsmanager viele Möglichkeiten haben, sich von der Benchmark zu unterscheiden, können sie diese auch leichter übertreffen“, sagt Schilling. Und diese Möglichkeiten sind in Europa besonders ausgeprägt.

So entwickelten sich deutsche Aktien im vergangenen Jahrzehnt weit besser als Papiere aus der Peripherie. Bei den Branchen schlugen Konsum und Pharma die Banken und Versorger um Längen. Solche Unterschiede nutzten die Top-Fondsmanager weidlich aus. Und sie zeigten dabei eine erstaunliche Konstanz: Elf der 14 europäischen Large-Cap-Fonds sind zum wiederholten Mal auf der Siegerliste vertreten.

Gleichwohl zeigt sich hier auch: Wer viel machen kann, kann auch viel falsch machen. Trotz teilweise beeindruckender Spitzenleistungen schneiden die aktiven Manager europäischer Standardwertefonds im Schnitt schlechter ab als die passiven. Dieses Phänomen ist nur in sehr wenigen Kategorien zu beobachten. →

CAPITAL-RANKING

Keine Chance für Indexschmuser und Eintagsfliegen

Mut zur eigenen Meinung und kontinuierliche Bestleistungen helfen Fondsmanagern beim Aufstieg in die Siegerliste

An Ratings und Rankings zur Bewertung von Investmentfonds herrscht hierzulande kein Mangel. Auch Capital gibt Anlegern seit Langem in jedem Frühjahr mit dem Fonds-Kompass Orientierung. Während der Kompass und andere Ranglisten die gesamte Produktpalette eines Investmenthauses, den Service und die Managementenerfahrung analysieren, geht es im Fonds-Ranking von Greiff Capital Management und Capital ausschließlich um die Qualität einzelner Fonds.

RUND 5 000 FONDS IM TEST

Das Freiburger Analyse- und Investmenthaus untersucht sämtliche Angebote, die in Deutschland zum Handel zugelassen sind. Bei jedem dieser gut 5 000 Produkte prüfen die Experten genau, wie engagiert die Fondsmanager zur Sache gehen: „Für die hohen Gebühren, die die Firmen verlangen, sollten sie eine kontinuierliche Leistung abliefern“, sagt Volker Schilling, Vorstand von Greiff Capital Management. Im Unterschied zu einfachen Performance-Rankings legt Schilling nicht die absolute Wertentwicklung der Fonds für die Berechnung zugrunde. „Schon ein einziges sehr starkes Jahr führt bei solchen Listen dazu, dass sich ein Fonds lange an der Spitze halten kann, selbst wenn er in der Leistung längst nachgelassen hat“, erklärt Volker Schilling. Besonders in Rankings über drei oder fünf Jahre kann solch ein Ausnahmejahr die tatsächliche Leistung erheblich verzerren.

Schilling und seine Kollegen werten anders: Um eine Chance auf einen Siegerplatz zu erhalten, müssen die Fondsmanager zur aktiveren Hälfte der Fonds ihrer Peergroup gehören. Gemessen wird die Aktivität anhand des Tracking Error, der die Abweichung der Fondsperformance von der des Vergleichsindex nachzeichnet. Indexschmuser, deren Portfolios sich kaum von dem eines Indexfonds (ETFs) unterscheiden, haben keine Chance.

TRÜGERISCHER AKTIVISMUS

Dasselbe gilt für Eintagsfliegen: Nur Manager, die regelmäßig einen Mehrertrag und somit eine positive Information Ratio (siehe Seite 138) erzielen, rücken vor. „Erst daran zeigt sich die langfristige Qualität des Fondsmanagements“, sagt Schilling. Aktivität allein ist also kein Qualitätskriterium, schließlich kann hektisches Hin und Her leicht die Performance verhaseln. Nicht zuletzt deshalb steht Studienautor Schilling der Kennzahl Active Share skeptisch gegenüber. Dieses von vielen Analysten neuerdings bemühte Maß gibt an, wie stark Fondsportfolio und Index miteinander übereinstimmen: „Ein besonders aktiver Manager kann sein Geld wert sein, muss es aber nicht“, so Schilling. Die Sieger im vorliegenden Ranking haben dagegen bewiesen, dass sie ihr Geld wert sind – das trifft vor allem auf die Siegerfonds zu, die bereits zum vierten Mal in Folge ausgezeichnet wurden.

Immer erfolgreicher werden die Spezialisten für Asien. So haben fünf Japanfonds ihre Benchmark über sämtliche Zeiträume geschlagen, allen voran der Atlantis Japan Opportunities. Dazu kommen drei Fonds, die das auf dem breiten asiatischen Markt geschafft haben, sowie ein Vertreter der noch jungen Gattung der Chinafonds.

Zu den Asienexperten müssen im Prinzip auch die Manager der Emerging-Markets-Fonds gezählt werden. Sie erzielten angesichts der jüngsten Schwächeperiode lateinamerikanischer und osteuropäischer Schwellenländer den Großteil ihrer Performance auf dem asiatischen Kontinent: in Indien, China und den Asean-Staaten.

Die sechs Sieger unter den Emerging-Markets-Fonds sind allesamt zum wiederholten Mal in der Spitzengruppe vertreten. Sie stam-

men aus französischen und angelsächsischen Fondsboutiquen, die ihre Expertise für diese Länder voll ausspielen. Eine davon ist Comgest aus Paris. Der legendäre Fondsmanger Vincent Strauss hat zwar die Verantwortung für den Magellan und den Comgest Growth Emerging Markets an seinen langjährigen Co-Fondsmanager Wojciech Stanislawski abgegeben. An der Qualität der Fonds hat sich aber nichts geändert.

Auch die Fonds der Fondsgesellschaft Stewart (ehemals First State) überzeugten wie gewohnt. Bei Schwellenländerprodukten und asiatischen Aktienfonds gelang es Stewart, jeweils zwei Sieger zu platzieren. Die Fonds der Briten sind so erfolgreich und so gefragt, dass die Gesellschaft zurzeit keinerlei Rabatt auf den regulären Ausgabeaufschlag gewährt, um den Zustrom neuer Anleger zu bremsen.

In Zeiten von Niedrigzinsen fällt es vor allem Rentenfondsmanagern schwer, ihre Gebühren einzuspielen und den Vergleichsindex zu übertreffen. Kein einziger Fonds schafft das mit Unternehmensanleihen, gerade mal zweien gelingt es mit europäischen Rentenpapieren. In der Kategorie Anleihen globale Währungen überquerten immerhin noch zehn die Ziellinie, allerdings allesamt nur knapp.

SCHWACHE MISCHFONDS

Mit einer negativen Überraschung warteten in diesem Jahr die bei Anlegern nach wie vor beliebten Mischfonds auf: Bei den mindestens zehn Jahre alten europäischen Produkten konnte nur der Deutsche Aktien Total Return I des Vermögensverwalters Albrecht von Witzleben über alle Zeiträume eine hinreichende Aktivität und Performance ausweisen, um in die Spitzengruppe einzuziehen. Von Witzleben wich erheblich von seiner europäischen Benchmark ab und profitierte von der starken Fokussierung auf deutsche Aktien und Anleihen, die in den vergangenen zehn Jahren überdurchschnittlich gut abschnitten.

Eklatant ist der Unterschied von Anspruch und Wirklichkeit vor allem bei global ausgerichteten Mischfonds. Ihre Zahl hat sich seit der ersten Studie annähernd verdoppelt, mit 1 321 Angeboten stellen sie in diesem Jahr mehr als ein Viertel aller getesteten Produkte. 372 Fonds sind inzwischen mindestens zehn Jahre alt.

Das Versprechen der Fondsmanger, mit ausgefuchsten Timing-Strategien den Markt zu schlagen, konnten jedoch gerade einmal drei erfüllen – das entspricht nicht einmal einem Prozent aller Kandidaten. Im vergangenen Jahr hatten sich noch 17 Fonds für die Siegerliste qualifiziert. „Das ist eine erschreckende Bilanz“, urteilt Schilling: Wieder einmal zeige sich, dass die meisten Mischfonds beim Timing versagen



Die meisten Sieger stellt die Gruppe der Fonds mit europäischen Standardwerten. 14 Produkte schafften den Sprung in die Top-Liga

und deshalb in schwachen Aktienjahren abstürzen.

Immerhin: Die wenigen Sieger bringen konstante Leistungen. Der Degussa Bank Universal-Rentenfonds, der Seilern Global Trust und der Value Investment Fonds Klassik T schafften es zum dritten Mal ins Ranking. Der breiten Öffentlichkeit sind die relativ kleinen Fonds jedoch kaum bekannt.

Namhafte Vertreter der Gattung fehlen einmal mehr im Ranking: Der Multiple Opportunities der Kölner Vermögensverwaltung Flossbach von Storch kam nicht in die Wertung, weil er noch keine zehn Jahre am Markt ist. Andere Prominente wie der Pariser Edouard Carmignac überzeugen mit ihrer Leistung seit Jahren nicht mehr und leben vor allem von der Glorie der Vergangenheit.

Durch die starken Zuflüsse im Zuge der Finanzkrise sei die Qualität der Mischfonds nicht besser geworden, beklagt Schilling. „Masse bedeutet nicht automatisch Klasse.“ Zudem leiden die Mischfondsmanager unter einem strukturellen Problem: Weil auf der Zinsseite kaum noch etwas zu verdienen ist, haben sich viele flexible Vertreter nahezu komplett von sicheren Staatsanleihen verabschiedet. Damit schwankt der Wert der Fonds deutlich stärker als früher. Wenn dann noch wie in den vergangenen zwölf Monaten die Aktienmärkte leiden, sacken die Mischfonds ab – in absoluten Zahlen und gegenüber der Benchmark, die weiterhin 50 Prozent Renten und 50 Prozent Aktien enthält.

Eine Möglichkeit, um aus dieser Malaise herauszukommen, sind Absolute-Return-Produkte, die zusätzliche Anlageklassen und diverse Absicherungsinstrumente nutzen. Den Beweis für ihre langfristige Qualität müssen sie allerdings erst noch erbringen.

Volker Schilling und sein Team setzen auf eine andere Strategie. Mit dem Multi-Leaders-Fund – Next Generation (ISIN DE 000 A0MUW0 8)



Immer mehr ins Blickfeld schieben sich die Spezialisten für den asiatischen Raum: Fünf Japan-, drei Asien- und ein Chinafonds bestanden den Härtetest

„Die meisten Mischfonds haben beim Timing versagt und sind deshalb abgestürzt“

VOLKER SCHILLING
Greiff Capital Management

hat Greiff einen Dachfonds übernommen, der sich seit Mitte dieses Jahres an den Ergebnissen des Rankings von Greiff und Capital orientiert. Die 15 langfristig erfolgreichsten Fonds sind im Portfolio gleich gewichtet. Dazu kommen fünf sogenannte Hidden Champions. Diese möglichen Gewinner künftiger Contests gehören nur deshalb nicht zu den Siegern, weil sie noch keine zehn Jahre alt sind. Oft rücken sie aber kurz nach dem Überschreiten dieser Altersgrenze in die Spitzengruppe auf.

In diesem Jahr waren unter den Siegern 13 Newcomer, die beim vorigen Mal noch als Hidden Champions galten. In seinen Dachfonds hat Schilling mit dem Nielsen Global Value und dem Invesco Global Structured Equity unter anderem zwei Produkte aufgenommen, die ihre Benchmarks über knapp zehn Jahre deutlich geschlagen haben. ◇

RANKING-MODUS

Fonds im Dauertest

Ein strenges Auswahlverfahren sichert die hohe Qualität der Sieger

KATEGORIEN

Für das diesjährige Capital-Ranking hat Greiff Capital Management erstmals mehr als 5 000 Fonds analysiert. Die exakt 5 026 Produkte verteilen sich auf 21 Kategorien, die für Aktien-, Renten- und Mischfonds verschiedene Regionen (etwa Europa oder USA) beziehungsweise Themen (wie Rohstoffe oder Technologie) umfassen. Zum ersten Mal dabei sind Nachhaltigkeitsfonds. Für jede Kategorie wurde ein geeigneter Vergleichsindex ausgewählt, die Benchmark. In der Kategorie Aktien Welt zum Beispiel ist das der MSCI World Index, bei europäischen Aktien der MSCI Europe.

FAKTOR 1: ALTER

Die Leistung aller Fonds wurde über drei, fünf und zehn Jahre getestet und bewertet. Chancen auf einen Platz in der Siegerliste haben nur Angebote, die eine Historie von mindestens zehn Jahren vorweisen können. Wer bisher kontinuierlich gute Erfolge erzielte, aber noch nicht so lange am Markt ist, gilt als Hidden Champion.

FAKTOR 2: AKTIVITÄT

Im nächsten Schritt wurden Angebote ausgesiebt, bei denen der Kursverlauf dem des Vergleichsindex deutlich ähnelt. Hintergrund: Ein Portfolio, das sehr stark an der Benchmark ausgerichtet ist, rechtfertigt nicht die höheren Verwaltungs- und Managementkosten gegenüber einem günstigen Indexfonds. Die durchschnittliche Abweichung eines Investmentprodukts von seinem Vergleichsindex wird mit dem sogenannten Tracking Error gemessen. Je mehr Mut zur eigenen Meinung der Manager beweist und von der Benchmark abweicht, desto höher ist der Wert für den Tracking Error. Eine Runde weiter kommt im Capital-Ranking immer nur jene Hälfte der Fonds einer Kategorie mit dem höchsten Tracking Error.

FAKTOR 3: ERFOLG

Um die Qualität eines Fonds beurteilen zu können, wird seine Wertentwicklung

mit der jeweiligen Benchmark verglichen. Die dafür wichtige Kennzahl ist die sogenannte Information Ratio (IR). Sie gibt an, wie viel Mehrrendite pro Prozentpunkt Abweichung zum Index die Manager erzielt haben. Wenn der Fonds eine bessere Wertentwicklung als der Vergleichsindex aufweist, ist die Information Ratio positiv. Je höher sie ausfällt, desto größer war der Mehrertrag für die Anleger. Eine positive Information Ratio in sämtlichen getesteten Zeiträumen erreichten in der aktuellen Auswertung 110 Fonds. Für einen Platz im Ranking war in diesem Jahr ein Durchschnittswert der Information Ratio von mindestens 0,3 erforderlich.

SIEGER

69 Fonds bestanden den Härtestest. Sie sind auf den Folgeseiten aufgeführt. Innerhalb der einzelnen Kategorien sind die Siegerfonds jeweils nach der Höhe der durchschnittlichen Information Ratio geordnet.

VERLIERER

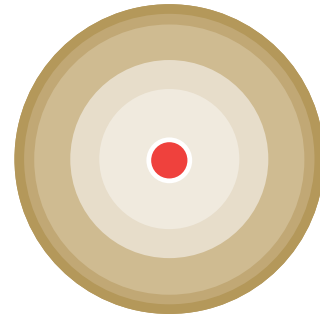
Neben einigen sehr gut besetzten Kategorien wie Aktien Europa oder Anleihen globale Währungen gab es auch 2016 beträchtliche Lücken. So konnten in vier Sektoren keine Sieger benannt werden. Dazu gehören Aktienfonds aus den Kategorien Energie, Technologie, Rohstoffe und Unternehmensanleihen. Auch in der großen Gruppe der US-Standardwertefonds konnte nur der Vanguard US Opportunities alle Hürden nehmen.

AUSNAHMEN

Unter den ausgewiesenen Top-Fonds finden sich ausschließlich Produkte mit mindestens zehnjähriger Historie, in die Privatanleger investieren können. Einige Fonds können diesen Track-Record noch nicht für die Privatanlegertranche bieten. Hat ein Schwesterfonds für institutionelle Anleger das Zehn-Jahres-Kriterium erfüllt, wurde an dessen Stelle die Privatanlegertranche in die Siegerliste aufgenommen.

Analyse-Universum

Auswahlverfahren und Kriterien von Capital und Greiff Capital Management, Fläche proportional zur Zahl der Fonds



69

ANALYSESIEGER

mit durchschnittlicher Information Ratio von mindestens 0,3

1) Fonds, die zum Vertrieb in Deutschland zugelassen sind

Quelle: Greiff Capital Management

Meister ihrer Klasse

Aus einem Universum von mehr als 5 000 Investmentfonds filterte das Freiburger Fonds- und Analysehaus Greiff Capital Management 69 Produkte heraus, die langfristig überragende Renditen bringen¹. 14 der Siegerfonds gelang es, zum vierten Mal in Folge einen Spitzenplatz in ihrer Vergleichsgruppe zu belegen. Sie sind farblich hervorgehoben

KATEGORIE Vergleichsindex	FONDS	ISIN	INFORMATION RATIO ÜBER			INFORMATION RATIO
			3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	
AKTIEN DEUTSCHLAND Dax 30	DWS Aktien Strategie Deutschland	DE 000 976986 9	1,80	0,76	0,40	0,98
	DWS Deutschland	DE 000 849096 2	0,55	0,31	0,64	0,50
	Baring German Growth Trust	GB 000 082257 6	0,78	0,42	0,29	0,50
	Allianz German Equity	LU 084 061735 0	0,43	0,52	0,32	0,42
	Concentra	DE 000 847500 5	0,44	0,46	0,29	0,40
	DWS Investa	DE 000 847400 8	0,64	0,12	0,14	0,30
	Acatix Aktien Deutschland ELM	LU 015 890355 8	0,36	0,62	0,39	0,46
AKTIEN DEUTSCHLAND MID & SMALL CAPS MSCI Germany Small Cap	Invesco Europa Core	DE 000 847033 7	1,10	1,00	0,60	0,90
	Uninstitutional European MinRisk Equities ²	DE 000 975055 4	1,31	0,98	0,39	0,89
	Jupiter European Growth	LU 026 008549 2	1,00	0,80	0,72	0,84
	JPM Europe Strategic Growth	LU 010 739853 8	1,37	0,84	0,27	0,82
	JOHCM European Select Values	IE 003 290400 9	0,80	0,78	0,58	0,72
	LO Funds – Europe High Conviction	LU 004 941276 9	0,83	1,06	0,24	0,71
	Threadneedle Pan European Focus	GB 00B 01HLH3 6	0,89	0,55	0,41	0,62
	Comgest Growth Europe	IE 000 476667 5	0,21	1,06	0,53	0,60
	Allianz Wachstum Europa	DE 000 848182 1	0,45	0,65	0,69	0,59
	Argonaut Pan European Alpha	IE 00B 0S5580 0	0,77	0,71	0,29	0,59
AKTIEN EUROPA MSCI Europe	Uni-Global Equities Europe	LU 019 181995 1	0,62	0,73	0,40	0,58
	Spaengler IQAM Quality Equity Europe	AT 000 085775 0	0,28	0,89	0,54	0,57
	TT European Equity	IE 003 089329 5	0,89	0,52	0,14	0,52
	Vontobel European Equity	LU 015 358513 7	0,16	0,90	0,24	0,43

KATEGORIE Vergleichsindex	FONDS	ISIN	INFORMATION RATIO ÜBER			INFORMATION RATIO
			3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	
AKTIEN EUROPA MID & SMALL CAPS MSCI Europe Small Cap	MFS Meridian European Smaller Companies	LU0125944966	0,78	1,25	0,68	0,91
	Threadneedle European Smaller Companies	GB0002771383	0,57	0,97	0,78	0,77
	Comgest Growth Mid-Caps Europe	IE0004766014	0,25	0,94	0,47	0,56
	Franklin European Small-Mid Cap Growth	LU0138075311	0,35	0,58	0,49	0,47
	Oddo Avenir Europe	FR0000974149	0,43	0,26	0,51	0,40
	Postbank Megatrend ³	DE0005317374	0,65	0,17	0,16	0,33
	Vanguard US Opportunities ⁴	IE00B03HCW31	0,44	0,11	0,44	0,33
	Janus US Venture A	IE0009354923	0,31	0,48	0,28	0,36
	Threadneedle American Smaller Companies	GB0002769643	0,46	0,22	0,34	0,34
	Atlantis Japan Opportunities USD ⁴	IE0033648662	1,19	1,33	0,27	0,93
AKTIEN JAPAN MSCI Japan	Sparx Japan	IE0067168280	0,86	0,77	0,01	0,55
	ValueInvest Lux Japan	LU0135991148	0,56	0,62	0,27	0,48
	Uni-Global Equities Japan	LU0246474125	0,43	0,52	0,43	0,46
	Oyster Japan Opportunities	LU0204987902	0,86	0,22	0,15	0,41
	UBS (Lux) Greater China	LU0072913022	0,62	0,13	0,39	0,38
	MSCI Golden Dragon					
AKTIEN ASIEN MSCI Pacific	Stewart Investors Asia Pacific	GB0030183890	0,93	0,97	0,67	0,86
	Stewart Investors Asia Pacific Leaders	GB0033874214	0,72	0,80	0,65	0,72
	Fidelity Pacific	LU0049112450	0,73	0,38	0,34	0,48
	Stewart Investors Global EM Leaders	IE00B0169N27	0,43	0,90	0,65	0,66
AKTIEN SCHWELLENLÄNDER MSCI Emerging Markets	Comgest Growth Emerging Markets	IE0033535182	0,92	0,47	0,26	0,55
	Stewart Invs Global Emerging Markets	GB0030190366	0,18	0,80	0,57	0,52
	Magellan	FR0000292278	0,82	0,36	0,24	0,47
	Fidelity Emerging Markets	LU0048575426	0,70	0,56	0,03	0,43
	Vontobel Emerging Markets Equity	LU0040507039	0,08	0,58	0,29	0,32
	Valueinvest Lux Global	LU0135991064	0,82	0,50	0,35	0,56
AKTIEN WELT MSCI World	Newton Global Income	GB00B0MY6T00	0,34	0,51	0,35	0,40
	Morgan Stanley Global Brands Fund	LU0119620416	0,06	0,56	0,46	0,36

KATEGORIE Vergleichsindex	FONDS	ISIN	INFORMATION RATIO ÜBER			INFORMATION RATIO
			3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	
AKTIEN WELT MID & SMALL CAPS MSCI World Small Cap	Kepler Small Cap Aktienfonds T	AT 000 065367 0	1,44	1,02	0,19	0,88
	Siemens Global Growth	DE 000 977265 7	0,89	0,45	0,38	0,57
	Invesco Global Smaller Companies	LU 060 751277 8	0,86	0,48	0,37	0,57
	Franklin Global Small-Mid Cap Growth	LU 014 464433 2	0,39	0,59	0,32	0,43
	Stewart Investors Asia Pacific Sustainability	GB 00B 0TY6S2 2	0,76	0,34	0,76	0,62
AKTIEN NACHHALTIGKEIT MSCI World						
ANLEIHEN EURO Citigroup EMU	DWS Covered Bond	DE 000 847653 2	0,45	0,70	0,28	0,48
	Pioneer Investments BKK Rent	DE 000 847289 5	0,42	0,60	0,35	0,45
ANLEIHEN GLOBALE WÄHRUNGEN Citigroup WGBI	Loomis Sayles Multisector Income	IE 00B 00P2J7 9	0,18	0,63	0,33	0,38
	C-Quadrat Arts Total Return Bond	AT 000 063471 2	0,32	0,41	0,38	0,37
	BNP Paribas LI Bond Europe Plus Classic-Cap	LU 001 000080 9	0,36	0,56	0,16	0,36
	Lilux Umbrella Fund – Lilux Rent	LU 008 335397 8	0,20	0,50	0,37	0,36
	New Capital Global Value Credit	IE 003 311646 2	0,25	0,62	0,17	0,35
	Ascensio II Absolute Return Bond	AT 000 076635 7	0,48	0,41	0,15	0,35
	Pro Fonds (Lux) Inter-Bond	LU 004 842413 8	0,27	0,43	0,31	0,33
	Gutmann Investor Renten Global	AT 000 064239 2	0,29	0,41	0,27	0,32
	Aberdeen Global Select Global Credit Bond	LU 023 146584 9	0,35	0,45	0,14	0,31
	Starcapital Argos	LU 013 734178 9	0,10	0,40	0,40	0,30
MISCHFONDS EUROPA FLEXIBEL UND AUSGEWOGEN Balanced Flexibel Europa ⁵	Deutsche Aktien Total Return I	LU 021 609200 6	0,67	0,28	0,24	0,40
MISCHFONDS GLOBAL Balanced Flexibel ⁵	Degussa Bank Universal-Rentenfonds	DE 000 849067 3	0,51	0,39	0,33	0,41
	Seitern Global Trust	AT 000 093458 3	0,60	0,53	0,09	0,41
	Value Investment Fonds Klassik T	AT 000 099034 6	0,36	0,34	0,26	0,32

1) sortiert nach der durchschnittlichen Information Ratio in der jeweiligen Vergleichsgruppe;
Stichtag: 31.03.2016

2) Mindestanlage 1 Mio. Euro

3) mischt US-Werte bei

4) Mindestanlage 100 000 Euro

5) vom Investmenthaus Feri aus verschiedenen Indizes zusammengestellte Benchmark
■ zum vierten Mal in Folge auf der Liste der besten Fonds