

Capital  
**FONDS  
KOMPASS  
2017**



*Blick nach vorn:  
Die Experten im  
Handelsraum  
der Frankfurter  
Deka-Zentrale  
haben wenig vom  
spektakulären  
Ausblick aus dem  
Wolkenkratzer  
Trianon*

# BEREIT

TEXT: BIRGIT WETJEN  
UND HEINZ-PETER ARNDT  
MITARBEIT: PAUL PRANDL  
FOTOS: KATRIN BINNER

# FÜR DEN

Zum 15. Mal kürt Capital die besten Fondsgesellschaften. Seit dem ersten Fonds-Kompass 2003 ist viel passiert: Lehman-Pleite, Eurokrise, der Aufstieg der ETF-Fonds. Deka Investment ist seit dem Kompass-Start 2003 einer der Aufsteiger – und fährt in diesem Jahr erstmals den Sieg ein

# ERNSTFALL

## Eine Schrecksekunde erlebte Stefan Keitel schon, als er am frühen Morgen des 24. Juni

vorigen Jahres auf sein Smartphone schaute. „Out“ hieß es in sämtlichen Nachrichtenportalen – die Briten hatten sich mehrheitlich für den Brexit entschieden. „Wir mussten uns in die Riege derjenigen einordnen, die ein anderes Ergebnis erwartet hatten“, sagt Keitel, damals Generalbevollmächtigter und seit diesem Jahr Chef von Deka Investment. Panik herrschte an diesem Tag bei dem Wertpapierhaus der Sparkassen trotzdem nicht. „Wir hatten zuvor alle Szenarien durchgespielt und uns defensiv positioniert, da der Markt einen positiven Ausgang nahezu vollständig eingepreist hatte“, so Keitel.

China-Krise, Brexit, Terror, US-Wahlen – 2016 war ein Jahr voller Überraschungen, „die neue Normalität“, wie Keitel es formuliert. „Wir leben in einer Welt, in der wir in der Lage sein müssen, kurzfristig zu reagieren“, sagt der Deka-Investment-Chef. „Ohne klare Prozesse geht das nicht.“ Die Fondsgesellschaft folgt der Devise „Mensch vor Maschine“: Experten prüfen jede Anlageklasse, entwickeln in den Gremien unterschiedliche Szenarien, belegen sie mit Wahrscheinlichkeiten und leiten für jede Variante Handlungsempfehlungen ab. „So können wir in jeder Situation rasch reagieren“, so Keitel.

So schliefen die Deka-Manager auch vor der US-Wahl im November ruhig. „Wenn Sie alles vorbereitet haben, müssen Sie nicht nachts um drei mit einer Tasse Kaffee vor dem Fernseher sitzen“, sagt Keitel. Zwar entsprach Donald Trumps Sieg

nicht dem Basisszenario. Aber für den Fall, dass der Republikaner zum 45. Präsidenten der USA gewählt würde, hatte die Deka in Erwartung kurzfristiger Kursverluste die Devise „kaufen“ ausgegeben.

Das hat sich bezahlt gemacht. Nachdem die Märkte vor allem in Asien zunächst mit hohen Abschlüssen reagiert hatten, zogen die Kurse im Tagesverlauf wieder ins Plus. „Es ist ein riesiger Unterschied, ob Sie bei minus sieben Prozent einsteigen oder bei plus drei Prozent. Sie müssen antizyklisch investieren“, sagt Keitel. Nach der Abstimmung mit den Mitgliedern des Anlagekomitees am frühen Morgen waren alle Portfoliomanager bereits um 8.30 Uhr informiert und konnten handeln.

So geschmeidig lief es nicht immer bei Deka Investment. Im vergangenen Jahrzehnt noch experimentierte die Gesellschaft mit einer strikten Trennung von Analyse, Portfolio-Strukturierung und Fonds-

management – und machte vor allem durch schwache Anlageergebnisse von sich reden. Die Wende kam erst, als Michael Rüdiger 2012 den Vorstandsvorsitz der Dekabank übernahm und die Produktqualität im Asset-Management zur Chefsache erklärte. Die neue Strategie hat Deka auf die Erfolgspur geführt, in diesem Jahr reichte es gar für den Gesamtsieg im Capital-Fonds-Kompass.

### EINE ÄRA DER UMRÜCHE

Bereits zum 15. Mal zeichnet Capital in diesem Jahr die besten Fondsgesellschaften aus. Scope Analysis (vormals Feri Eurorating Services) und Tetralog Systems haben hierfür die 100 wichtigsten Anbieter geprüft (Methodik siehe Seite 122). In den vergangenen anderthalb Jahrzehnten war die Branche massiv gefordert. „Vor der Jahrtausendwende hätte man im Prinzip gar kein aktives Portfoliomanagement gebraucht,

weil es fast immer nur nach oben ging“, sagt Keitel. Aus und vorbei – es folgten Jahre mit vielen Schocks und Veränderungen. Besonders gut durch diese Zeit gekommen sind Anbieter, die flexibel sind, eine dominierende Marktstellung besitzen oder lukrative Nischen besetzt haben.

Den ersten Fonds-Kompass veröffentlichte Capital im März 2003. Damals, drei Jahre nach dem Platzen der Internetblase, waren die Kurse auf dem Tiefpunkt, der Dax notierte bei gerade einmal 2 200 Punkten. Viele Anleger, die animiert durch den Börsengang der Deutschen Telekom und den Dotcom-Hype erstmals Aktien und Fonds gekauft hatten, verloren nicht nur viel Geld, sondern auch jegliches Vertrauen in den Kapitalmarkt. Hatte die Branche 2000 hierzulande noch knapp 75 Mrd. Euro bei Privatanlegern eingesammelt, waren es 2004 gerade noch 7 Mrd. Euro.

Zum Glück für die Firmen drehten sich die Märkte wieder – und mit steigenden Kursen kamen auch die Kunden zurück. Investmentbanken entwickelten immer komplexere Produkte. Sogenannte Verbriefungen galten als Renditebringer, Immobilienkredite mit Ramschstatus wurden mit anderen Wertpapieren gebündelt und dank guter Noten der Ratingagenturen als „sichere“ Anlage verkauft. Die Fondsanbieter mussten sich zwar der Konkurrenz durch die erstarkenden Zertifikatanbieter erwehren, profitierten unterm Strich jedoch von der Euphorie an den Märkten. Bis auch diese Blase im Herbst 2008 platzte.

Die Katastrophe begann in den USA, weitete sich aber schnell in alle Märkte aus, das globale Finanzsystem drohte zu kollabieren. Selbst vermeintlich risikolose Geldmarktfonds verloren binnen weniger Wochen fünf Prozent und mehr ihres Werts. Zahlreiche Besitzer offener Immobilienfonds kamen nicht mehr an ihr Geld, weil die Gesellschaften sie nicht auszahlen konnten. Mehr als ein Dutzend Fonds gingen sogar in die Abwicklung, darunter der



**STEFAN KEITEL**  
stieß 2016 zur Dekabank. Seit Anfang 2017 leitet er dort die Fondstochter der Sparkassen

**193**  
Fondsmanger und Analysten

**161**  
Fonds im Test

**106**  
MRD. EURO  
Gesamtvolumen der Fonds im Test

Nach schwachen Ergebnissen in früheren Jahren hat Deka Investment seit 2008 zugelegt. Dank stetig verbesserter Anlageergebnisse erhielt die Fondsgesellschaft der Sparkassen 2017 bereits zum fünften Mal in Folge fünf Sterne. Diesmal schaffte sie erstmals den Sprung auf Platz eins – mit 86,6 von 100 Punkten. Keiner der drei großen deutschen Wettbewerber erzielte bei der Fondsqualität bessere Werte.

TOP-FONDS	ISIN	KATEGORIE
Deka-Technologie TF	DE 000 DK2CDS 0	Aktien Technologie
Deka-Nachhaltigkeit Renten CF	LU 070 371103 5	Renten Euro
Mainfranken Strategiekonzept	DE 000 DK2CE 4 0	Mischfonds global



**HANS JOACHIM REINKE**  
leitet die Fondsgesellschaft der Volks- und Raiffeisenbanken seit sechseinhalb Jahren

**152**  
Fondsmanger und Analysten

**131**  
Fonds im Test

**145**  
MRD. EURO  
Gesamtvolumen der Fonds im Test

Zum 15. Mal in Folge holte Union Investment fünf Sterne im Capital-Fonds-Kompass – ein einsamer Rekord. Zwar büßte die Gesellschaft der Volks- und Raiffeisenbanken 2017 bei der Fondsqualität einige Punkte ein, erhielt aber dank Spitzenplätzen bei Produktpalette, Management und Service ein weiteres Mal die Bestnote. Besonders stark sind die Genossen im Risikomanagement und bei Mischfonds.

TOP-FONDS	ISIN	KATEGORIE
Unifavorit: Aktien	DE 000 847707 6	Aktien Welt
GenoAS:1	DE 000 975768 2	Mischfonds global
Uni Euro Renta Corporates	LU 011 707246 1	Absolute Return



**WILLIAM STROMBERG**  
arbeitet bereits seit 30 Jahren für T. Rowe Price. 2016 übernahm er in Baltimore den Posten des CEO

**508**  
Fondsmanger und Analysten

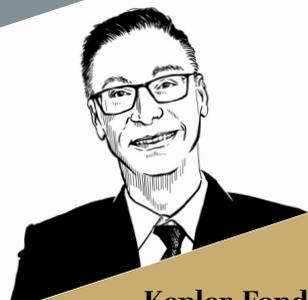
**29**  
Fonds im Test

**11**  
MRD. EURO  
Gesamtvolumen der Fonds im Test

Langfristig erfolgreich anlegen – dieses Ziel verfolgt die US-Gesellschaft T. Rowe Price seit 80 Jahren. Seit gut einem Jahrzehnt sind die Aktienspezialisten in Europa präsent. Bei der ersten Teilnahme am Capital-Fonds-Kompass überhaupt belegte das Unternehmen in diesem Jahr gleich den Spitzenplatz unter den Spezialisten. Neben der überragenden Fondsqualität trug auch der gute Service zum Erfolg bei.

TOP-FONDS	ISIN	KATEGORIE
T Rowe European High Yield Bond	LU 059 612760 4	Unternehmensanleihen
T Rowe Japanese Equity	LU 023 081733 9	Aktien Japan
T Rowe US Large Cap Equity	LU 042 931934 5	Aktien Nordamerika

★★★★★



Kepler-Fonds

**ANDREAS LASSNER-KLEIN** fungiert seit einem Jahr als Sprecher der dreiköpfigen Geschäftsführung von Kepler-Fonds

**19**  
Fondsmanager und Analysten

**33**  
Fonds im Test

**3**  
**MRD. EURO**  
Gesamtvolumen der Fonds im Test

Kepler-Fonds gehört inzwischen zu den festen Größen in der Fünf-Sterne-Klasse. Der Sieger von 2014 verbesserte sich in diesem Jahr von Rang sieben auf Rang drei. Mit einer kleinen, aber feinen Produktpalette profilierten sich die Linzer vor allem als Renten- und Mischfondsexperten. Beim Management und vor allem bei der Qualität der Fonds haben sie noch einmal zugelegt, beim Service dagegen etwas nachgelassen.

TOP-FONDS	ISIN	KATEGORIE
Kepler Vorsorge Mixfonds	AT 000 096978 7	Mischfonds global
Kepler Dollar Rentenfonds	AT 000 079980 4	Anleihen Dollar
Kepler Europa Rentenfonds	AT 000 079984 6	Anleihen Euro

★★★★★



Henderson Global Investors

**ANDREW FORMICA** kümmert sich als CEO zurzeit vor allem um die Fusion mit der US-Gesellschaft Janus Capital

**205**  
Fondsmanager und Analysten

**34**  
Fonds im Test

**26**  
**MRD. EURO**  
Gesamtvolumen der Fonds im Test

Mal ist Henderson Global Investors mit rund 30 getesteten Produkten beim Fonds-Kompass unter den Spezialisten gelistet, mal unter den Universalisten – das hängt nicht zuletzt davon ab, wo Capital jeweils die Grenze gezogen hat. Konstant ist jedoch seit Jahren die Qualität der Fonds: Überragend sind die Briten vor allem bei Aktien – ob bei globalen Titeln, bei japanischen Small Caps oder Immobilienwerten.

TOP-FONDS	ISIN	KATEGORIE
Henderson Gartmore Pan European	LU 020 107545 3	Aktien Europa
Henderson HF Japanese Small Comp.	LU 001 189026 5	Aktien Japan
Henderson HF Pan European Property	LU 008 892792 5	Immobilienaktien Eur.

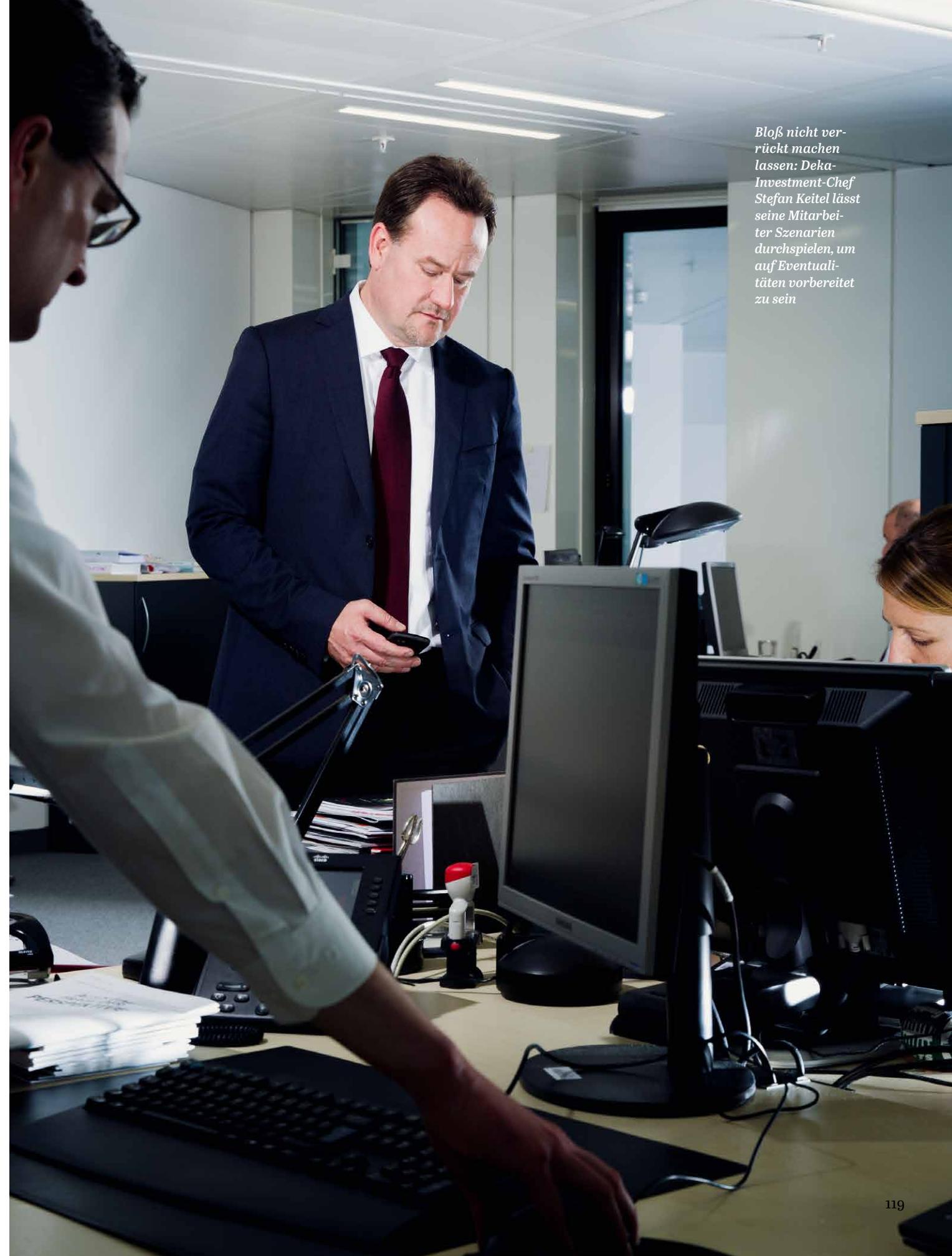
SEB Immoinvest oder der CS Euroreal von Credit Suisse. Wieder lagen die Märkte am Boden, wieder war das Vertrauen der Anleger verspielt. Über 30 Mrd. Euro zogen enttäuschte Investoren 2008 von deutschen Fondsgesellschaften ab – netto.

Aus der Finanzkrise erwuchs die Eurokrise, die das Ende des Zinses in Europa mit sich brachte. „Ökonomische Regeln sind dadurch außer Kraft gesetzt worden“, sagt der Kölner Vermögensverwalter Bert Flossbach. Die Folgen spüren Banken und Fondsgesellschaften bis heute. Zudem sind die Anforderungen der Regulierungsbehörden deutlich gestiegen. „Auch dadurch nimmt der Kostendruck für die gesamte Branche zu“, sagt Hans Joachim Reinke, Chef von Union Investment. Anders als früher können die Anbieter den Kunden den gestiegenen Aufwand nicht über höhere Gebühren in Rechnung stellen.

**ANGRIFF DER INDEXFONDS**

Anders als früher würden bei Rentenfonds höhere Aufschläge die ohnehin schon magere Rendite noch stärker schmälern. Die wachsende Konkurrenz günstiger Indexfonds (ETFs) verbietet überdies, an den Gebühren zu drehen. ETF-Anbieter greifen mehr und mehr Gelder von aktiv gemanagten Fonds ab. In den USA verzeichnen klassische Produkte bereits seit Jahren Nettoabflüsse. In Deutschland läuft das Geschäft für die Fondsanbieter zwar besser: 2015 sammelten die Gesellschaften laut Branchenverband BVI unterm Strich 193 Mrd. Euro ein, 2016 waren es bis Ende November immerhin noch 81,8 Mrd. Euro. Aber auch hier sind ETFs auf dem Vormarsch. Manche Häuser wie Blackrock, Deutsche Asset Management oder Deka Investment vermarkten seit einigen Jahren sogar selbst Indexfonds.

Zugleich sind die Fondsanbieter gezwungen, die Angriffe von jungen Fintech-Unternehmen abzuwehren. Sogenannte Robo Advisors, die Anlegern je nach Risikoneigung →



Bloß nicht verrückt machen lassen: Deka-Investment-Chef Stefan Keitel lässt seine Mitarbeiter Szenarien durchspielen, um auf Eventualitäten vorbereitet zu sein

Illustration: Studio Nippoldt

und Anlagehorizont vollautomatisch ein Portfolio (zumeist aus Indexfonds) zusammenstellen, drängen auf den Markt und finden vor allem bei jüngeren Kunden Zuspruch. Manche Häuser umarmen den Feind und bieten über Töchter wie Maxblue (Deutsche Bank) oder Visualvest (Union Investment) selbst Anlageroboter an.

Trotz aller Widrigkeiten ist es auch im vergangenen Jahr einer Reihe von Gesellschaften gelungen, ordentliche Renditen für ihre Kunden zu erwirtschaften. „Die Gewinnernamen kennen wir seit Jahren“, sagt Andreas Köchling von Scope Analysis, der den Fonds-Kompass seit 2007 betreut. Sie lassen sich grob drei Gruppen zuordnen:

Da sind zunächst die großen deutschen Firmen. Sie erzielen traditionell gute bis sehr gute Noten in den Kriterien Fondspalette, Management und Service. „Viel Personal vor Ort und Kontinuität im Management machen sich positiv bemerkbar“, erklärt Köchling. Wenn dann noch wie bei Deka und Union die Fonds gut laufen, springen Top-Noten heraus.

Die zweite Gruppe bilden größere angelsächsische Gesellschaften. Sie profilieren sich in erster Linie mit exzellenten Fonds. Die britische Gesellschaft Henderson erzielte bei der Qualität ihrer Produkte die Maximalpunktzahl. Auch Schroders rückte dank besserer Noten für Management und Fondsqualität in die Fünf-Sterne-Liga auf. Fidelity, Sieger des Capital-Fonds-Kompasses 2015, schaffte es diesmal zwar nur knapp in die Top Ten. Die Produkte der Gesellschaft schlagen im Schnitt jedoch die der großen deutschen Wettbewerber. Gleich zwei Sterne mehr als im Vorjahr erzielte Legg Mason. Die US-Gruppe hat 2005 mit der Citigroup Geschäftsbereiche ausgetauscht. Seitdem kauft sie spezialisierte Fondsboutiquen auf, denen sie aber ihre Freiheiten lässt.

In der dritten Gruppe, den Spezialisten, punkteten vor allem Gesellschaften „mit klarem Fokus“, so Köchling. Comgest etwa zählt das



**ARNAUD  
COSSERAT**  
führt die französische Fondsgesellschaft seit einem Jahr in Doppelfunktion als CEO und CIO

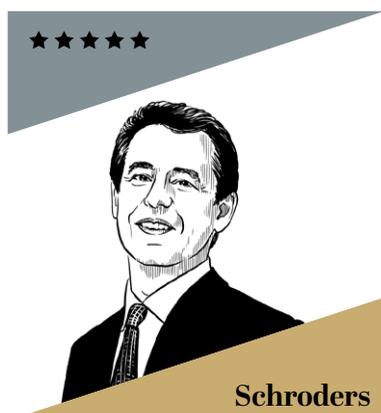
**39**  
Fondsmanager und Analysten

**17**  
Fonds im Test

**12**  
**MRD. EURO**  
Gesamtvolumen der Fonds im Test

Zum sechsten Mal in Folge erzielte Comgest diesmal die Bestnote von fünf Sternen. Verantwortlich dafür sind nicht zuletzt die Anlageerfolge der Franzosen. Der seit Jahren bekannte und gefragte Schwellenländerfonds Magellan C sowie der Europafonds Europe Growth schneiden sehr gut ab, noch besser laufen zurzeit die Länderfonds – allen voran jene, die auf asiatische Märkte setzen.

TOP-FONDS	ISIN	KATEGORIE
Comgest Growth Greater China	IE 003 035173 2	Aktien Asien
Comgest Growth Japan Yen	IE 000 476708 7	Aktien Japan
Comgest Growth Greater Europe Opp.	IE 00B 4ZJ418 8	Aktien Europa



**PETER  
HARRISON**  
ist im April 2016 an die Spitze des weltweit tätigen Unternehmens mit Hauptsitz in London gerückt

**510**  
Fondsmanager und Analysten

**107**  
Fonds im Test

**95**  
**MRD. EURO**  
Gesamtvolumen der Fonds im Test

Schroders konnte sich im Vergleich zum Vorjahr bei den Universalisten um neun Plätze auf Rang fünf verbessern. Das verdankt die britische Fondsgesellschaft in erster Linie einem deutlichen Plus beim Management und guten Fonds in allen Anlageklassen. Die erfolgreichsten Produkte des Hauses investieren in Aktien. Besonders groß ist die Expertise in Osteuropa und Asien, speziell in Japan.

TOP-FONDS	ISIN	KATEGORIE
Schroder ISF Asian Opportunities	LU 004 838866 3	Aktien Asien/Pazifik
Schroder ISF Japanese Opportunities	LU 027 081819 7	Aktien Japan
Schroder ISF Emerging Europe	LU 010 682045 8	Aktien Osteuropa



**BERT  
FLOSSBACH**  
gründete sein Unternehmen 1998 gemeinsam mit Kurt von Storch. Heute beschäftigt er 150 Mitarbeiter

**27**  
Fondsmanager und Analysten

**14**  
Fonds im Test

**18**  
**MRD. EURO**  
Gesamtvolumen der Fonds im Test

Der Kölner Vermögensverwalter Flossbach von Storch managt bloß ein gutes Dutzend Publikumsfonds, hat damit jedoch 18 Mrd. Euro eingesammelt. Bekanntestes Produkt ist der über 10 Mrd. Euro schwere Mischfonds Multiple Opportunities. Flossbach setzt vor allem auf Qualitätsaktien und Edelmetall, liegt aber auch bei Wandelanleihen vorn. Eine deutlich verbesserte Management-Note half 2017 beim Sprung in die Top Ten.

TOP-FONDS	ISIN	KATEGORIE
Flossbach v. Storch Multiple Opport.	LU 032 357865 7	Mischfonds global
Flossbach v. Storch Global Convertibles	LU 036 617900 9	Wandel- u. Optionsanl.
Flossbach v. Storch Stiftung	LU 032 357776 6	Mischfonds global



**JOSEPH A.  
SULLIVAN**  
hat sein Büro wie der Chef von T. Rowe Price in Baltimore, wo Legg Mason 1899 gegründet wurde

**645**  
Fondsmanager und Analysten

**50**  
Fonds im Test

**17**  
**MRD. EURO**  
Gesamtvolumen der Fonds im Test

Von drei auf fünf Sterne: Der amerikanische Vermögensverwalter machte in diesem Jahr einen gewaltigen Sprung nach vorn. Das liegt vor allem an der hervorragenden Fondsqualität, wo nur 0,2 Punkte zum Höchstwert 50 fehlten. Die Legg-Mason-Zentrale lässt den zahlreichen Töchtern weitgehende Freiheiten. Gute Fonds kommen aus allen Segmenten. Flaggschiff ist der Aktienfonds Clearbridge US Large Cap.

TOP-FONDS	ISIN	KATEGORIE
Legg Mason Clearbridge US Large Cap	IE 00B 19Z8W0 0	Aktien Nordamerika
Legg Mason WA Global Core Plus	IE 00B 53RGD7 8	Renten Global
Legg Mason QSI Multi Asset	IE 00B QQPS95 8	Mischfonds global

sechste Jahr in Folge zu den Fünf-Sterne-Gesellschaften. „Wir sind langweilig“, sagt Comgest-Geschäftsführer Jan-Peter Dolff mit einem Schmunzeln. Egal was in der Politik geschieht – Anleger bekommen bei den Franzosen stets Fonds mit Qualitätsaktien. Auch Bert Flossbach hält stur an seiner Strategie fest. Sein Unternehmen setzt auf Aktien von Firmen mit krisensicherem Geschäftsmodell, dazu mischt er Gold und Unternehmensanleihen. Anders als Comgest beugt er jedoch Eventualitäten vor. „Wir positionieren uns niemals so, dass es nur für ein Szenario passt“, sagt Flossbach. Nach dem Brexit-Votum machte sich diese Vorsicht bezahlt; seine Fonds legten gegen den Trend zu.

Überraschungssieger unter den Spezialisten ist diesmal T. Rowe Price. Das 1937 gegründete US-Haus hat sich als Growth-Investor einen Namen gemacht, ist mittlerweile aber auch bei Substanzaktien und Rentenpapieren stark – und zwar weltweit. „Unsere Investment-Teams sind über den gesamten Erdball verteilt“, sagt Carsten Kutschera, Head of Relationship Management Deutschland und Österreich.

**DIE UNSICHERHEIT HÄLT AN**  
Globale Präsenz, Spezialisierung und Größe könnten sich angesichts immer komplexerer Rahmenbedingungen als Wettbewerbsvorteil erweisen. 2016 haben sich Anbieter wie Janus Capital und Henderson zusammengeschlossen, Pionier wurde von Amundi übernommen, Legg Mason hat Clarion Partners und Entrust geschluckt. „Einige kleine Adressen müssen sich die Sinnfrage stellen“, meint Deka-Investment-Chef Keitel.

2017 dürfte für alle Gesellschaften ein schwieriges Anlagejahr werden: Ein irrlichternder US-Präsident und der bevorstehende Brexit sorgen weiter für Unsicherheit. Bei den Wahlen in den Niederlanden, Frankreich und Deutschland wird auch über die Zukunft der EU entschieden. Und dann wäre da noch die →

Zinswende: Vor allem Rentenfonds, die in den vergangenen Jahren dank steigender Kurse ordentliche Renditen erwirtschaften konnten, geraten dadurch unter Druck.

Je verrückter die Märkte, desto wichtiger sind für Anleger gute und aktuelle Informationen. „Aber guten Service suchen Anleger bei den meisten Gesellschaften vergebens“, sagt Christian Apelt, Head of Consulting bei Tetralog System. Zum zweiten Mal in Folge hat die Servicequalität beim Capital-Fonds-Kompass abgenommen. Verantwortlich dafür sind nicht nur Boutiquen, denen es an Budget und Personal fehlt. Selbst unter den Universalisten kassierten nur drei Anbieter wenigstens 20 von 25 Punkten. Besser macht es Union Investment: Die Genossen verpassen die Höchstmarke nur um einen Zehntelpunkt. „Die Website ist gut aufgebaut und bietet Einsteigern wie Fortgeschrittenen ausführliche und verständliche Informationen“, lobt

Apelt. Zwar haben 2016 rund ein Drittel der Anbieter ihren Onlineauftritt überarbeitet, die Ergebnisse überzeugten die Tester jedoch selten. „Der Anleger erfährt fast alles über Performance, aber kaum etwas über die Risiken der Fonds“, so Apelt.

Ebenso mau sieht es bei der Reaktion auf individuelle Anfragen aus: Auf ihre E-Mails erhielten die Tester in jedem dritten Fall keine Antwort. Ansonsten hieß es oft: „Fragen Sie Ihren Berater!“ Am Telefon schlugen sich die meisten Firmen kaum besser. Bereits bei der Frage nach der angemessenen Höhe eines Freistellungsauftrags für einen Fonds müssen die Investmenthäuser vielfach passen.

Dass sich der Aufwand für mehr Kundennähe auszahlt, zeigt nicht zuletzt Union Investment: Der Dauersieger im Fonds-Kompass sammelte laut BVI-Statistik 2016 weit mehr neue Kundengelder ein als alle anderen Fondsgesellschaften. ◇

**DAS RANKING**

**ANALYSE**

Die Experten von Scope Analysis (vormals Feri Eurorating Services) und Tetralog Systems bewerteten die 100 wichtigsten Fondsanbieter in Deutschland. Dabei unterschieden sie zwischen Universalisten mit mindestens 33 getesteten Publikumsfonds und Spezialisten mit kleinerer Auswahl.

**KRITERIEN**

Die Gesamtpunktzahl ergibt sich aus der Bewertung von Fondsqualität, Service und Management. Bei den Universalisten kommt der Umfang der Produktpalette hinzu. Maximal lassen sich 100 Punkte erreichen.

**FONDSQUALITÄT**

Scope Analysis bewertete 4 528 Fonds aus 22 Kategorien, darunter Aktien-, Anleihe- und Mischfonds. Geprüft wurde die Wertentwicklung über ein, drei und fünf Jahre. Die Höchstpunktzahl erhielten Henderson Global Investors und T. Rowe Price.

**SERVICE**

Tetralog untersuchte, wie gut sich Anleger im Internet über die Fondsanbieter informieren können. Punkte gab es zudem für Tools, die Auswahl und Orientierung erleichtern. Ferner wurde getestet, wie schnell und umfassend die Anbieter auf Fragen per E-Mail oder Telefon reagieren. Am besten schnitt wie in den drei Jahren zuvor Union Investment ab.

**MANAGEMENT**

Hier können Firmen mit besonders erfahrenen Teams und wenig Fluktuation punkten. Insgesamt beantworteten 97 Anbieter den Scope-Fragebogen. Wer trotz Nachfrage nicht reagierte, ging leer aus. Den Maximalwert erreichten Union Investment und Federated Investors.

**CAPITAL-BEWERTUNG**

Die Höchstnote von fünf Sternen erhielten die zehn besten Gesellschaften. Wichtig: Einzelne Fonds von Firmen mit vier oder fünf Sternen können auch schwach abschneiden. Umgekehrt finden Investoren bei Gesellschaften mit wenigen Sternen mitunter sehr gute Einzelfonds.



**BRIAN CONROY**  
leitet von London aus das operative Geschäft des größtenteils in Familienbesitz befindlichen Anbieters

**312**  
Fondsmanager und Analysten

**102**  
Fonds im Test

**102**  
MRD. EURO  
Gesamtvolumen der Fonds im Test

Fidelity hat die fünf Sterne in diesem Jahr nur knapp behauptet. Einbußen gab es bei Service und Management, deutlicher fiel das Minus bei der Fondsqualität aus. Mit 43,1 Punkten belegen die Amerikaner in dieser Kategorie dennoch Platz sieben unter den Universalisten. Vor allem bei Aktienfonds gehört Fidelity zu den ersten Adressen – egal ob es um asiatische, europäische, amerikanische Werte oder um Technologietitel geht.

TOP-FONDS	ISIN	KATEGORIE
Fidelity European Dynamic Growth	LU 011 912478 1	Aktien Europa
Fidelity Global Technology	LU 009 957456 7	Aktien Technologie
Fidelity Asian Aggressive	LU 034 536112 4	Aktien Asien/Pazifik

# Universalisten: Tausch an der Spitze

Gesamtsieger Deka Investment erzielte in diesem Jahr so viele Punkte wie noch nie – und verdrängte Union Investment auf den zweiten Platz. Insgesamt 29 Firmen konnten ihr Ergebnis beim Fonds-Kompass verbessern, 22 Anbieter schnitten schlechter ab als im Vorjahr

RANG	FONDSESELLSCHAFT		FONDSZAHL		FONDS-QUALITÄT		SERVICE		MANAGEMENT		PRODUKT-PALETTE		CAPITAL-BEWERTUNG	
	2017	2016	getestete alle	Punkte (max.50)	Änd. z. Vorjahr	Punkte (max.25)	Änd. z. Vorjahr	Punkte (max.15)	Änd. z. Vorjahr	Punkte (max.10)	Änd. z. Vorjahr	Punkte (max.100)	Änd. z. Vorjahr	
1	2	Deka Investment	161	300	+1,3	20,3	-0,5	14,1	-0,9	9,6	+0,6	86,6	+0,5	
2	1	Union Investment	131	242	-4,4	24,9	+0,2	15,0	+0,2	9,8	-0,2	83,6	-4,1	
3	7	Kepler-Fonds	33	37	+6,7	13,7	-2,4	11,8	+0,9	6,5	+0,3	81,2	+5,4	
4	2	Henderson Global Investors <sup>1</sup>	34	37	-	11,7	-2,0	9,5	-	6,9	-	78,1	+2,1	
5	14	Schroders	107	119	+8,0	14,3	-0,2	13,2	+5,0	9,7	+0,1	77,3	+12,9	
6	19	Legg Mason	50	56	+16,7	8,8	0,0	10,3	-1,4	7,5	+0,5	76,4	+15,9	
7	3	Fidelity	102	141	-3,9	15,8	-1,6	8,4	-0,8	8,7	+0,1	76,0	-6,2	
8	4	Allianz Global Investors	171	218	-4,2	19,7	-1,5	13,0	-0,7	9,7	+0,3	75,7	-6,0	
9	33	Pimco	40	65	+22,5	10,7	-0,2	7,7	-0,1	6,9	+2,1	73,5	+24,3	
10	9	Goldman Sachs Asset Management	56	73	-1,0	12,3	+0,5	7,2	+1,5	8,3	+0,9	73,1	+1,8	
11	5	Invesco	85	101	-5,6	13,9	-1,4	8,9	-0,7	9,8	+0,6	72,1	-7,1	
12	10	Robeco	45	51	-1,5	13,8	-0,1	13,7	+5,0	6,9	+0,1	71,1	+3,4	
13	12	J.P. Morgan Asset Management	135	152	+3,4	13,1	-0,9	9,6	+1,0	9,8	+0,2	70,8	+3,7	
14	34	AB	47	51	+16,6	9,7	-0,5	9,2	+2,6	8,4	+0,2	67,1	+18,9	
15	17	Deutsche Asset Management	192	365	+3,4	20,0	+0,6	6,4	+0,9	9,7	-0,1	66,2	+4,8	
16	8	Vontobel	44	49	-11,6	12,6	+1,0	11,7	+0,5	9,1	+0,5	65,2	-9,6	
17	15	Pioneer Investments	118	143	+0,3	17,8	+1,6	12,2	-0,9	9,5	+0,1	63,7	+1,1	
18	11	Blackrock	105	383	+1,1	12,1	-1,1	4,4	-3,8	9,5	-0,5	62,9	-4,4	
19	37	Nordea	43	47	+15,1	10,1	-2,0	3,6	+1,5	6,9	-0,1	61,3	+14,5	
20	22	MFS	33	39	+5,3	0,0 <sup>2</sup>	0,0	10,0	-0,1	7,5	+0,5	60,9	+5,7	
21	24	Morgan Stanley Investment Mgmt.	61	79	+4,4	13,0	+4,0	2,2	-2,3	8,3	+0,9	60,7	+7,0	
22	16	Investec Asset Management	40	48	-5,3	8,9	+1,2	13,3	+0,5	7,1	+0,1	58,3	-3,5	

23	20	LGT	37	42	+11,9	10,6	-0,2	0,2	-12,9	7,3	+0,1	56,7	-1,2
24	31	UBS Asset Management	153	284	+6,4	12,9	-0,3	8,8	-0,4	9,2	0,0	56,6	+5,7
25	18	Axa Investment Managers	80	103	-4,9	11,0	+0,3	8,4	-0,3	9,0	+0,2	56,4	-4,6
26	30	Candriam	84	88	+1,8	12,7	+3,2	14,5	-0,3	9,5	+0,3	56,1	+4,9
27	13	Frankfurt-Trust	33	41	-7,6	14,5	-1,7	13,6	-1,4	6,7	+0,5	55,6	-10,1
28	39	HSBC Global Asset Management	68	102	+7,2	11,1	+1,1	10,2	-0,1	9,3	+0,9	55,5	+9,1
29	38	M&G Investments	41	43	+4,1	12,3	+0,5	10,8	+2,3	6,8	+0,2	53,7	+7,1
30	28	Pictet Asset Management	76	83	-1,4	10,6	+1,1	8,4	+1,0	9,3	+0,3	53,0	+1,0
31	6	Columbia Threadneedle Investments	73	87	-28,1	9,6	-1,6	14,0	+4,4	7,4	0,0	52,8	-25,4
32	32	Generali Investments	55	67	-0,2	9,3	-0,9	12,4	+2,4	8,7	+0,1	51,6	+1,4
33	43	LBBW Asset Management	38	47	+7,1	15,9	-0,9	13,6	+0,5	6,2	+0,6	51,5	+7,3
34	23	Amundi	90	212	+0,4	12,0	+2,0	5,5	-5,6	9,4	+0,4	51,5	-2,7
35	29	Swisscanto	54	60	-2,0	12,8	-0,6	12,6	+1,9	6,6	-0,2	50,5	-1,0
36	42	GAM	51	58	+4,5	11,7	+1,0	7,5	+0,3	6,8	-0,4	49,7	+5,3
37	25	Franklin Templeton Investments	89	95	-0,5	14,8	-0,7	6,5	-2,4	8,5	-0,7	48,7	-4,3
38	47	Credit Suisse	92	109	+9,9	10,9	-0,2	6,6	-0,2	9,7	+0,1	48,6	+9,6
39	46	NN Investment Partners	60	62	+5,7	12,9	+0,5	11,0	+1,9	8,6	+0,4	48,4	+8,6
40	48	Raiffeisen Capital Management	59	73	+6,7	13,7	-0,6	11,5	+2,9	7,4	+0,2	47,9	+9,2
41	42	Edmond de Rothschild <sup>1</sup>	39	39	-	10,5	-2,3	11,7	-	9,0	-	46,9	+11,3
42	27	BNY Mellon	47	75	-10,1	8,0	0,0	5,2	+5,0	7,8	-0,2	46,7	-5,3
43	36	Erste Asset Management	52	53	+1,2	13,4	-3,6	13,6	+1,8	6,5	-0,1	46,4	-0,6
44	26	Natixis Global Asset Management	36	47	-6,5	6,7	-1,1	1,5	+0,5	8,3	+0,1	45,3	-7,0
45	49	Aberdeen Asset Management	55	72	+12,8	9,6	-0,2	8,2	-1,1	7,8	+0,4	45,2	+11,9
46	40	Janus Capital International	35	38	-2,1	9,4	-1,6	7,7	-0,5	6,4	+0,4	41,0	-3,8
47	45	BNP Paribas Investment Partners	124	171	+3,0	12,9	+0,8	3,9	-6,2	10,0	0,0	39,0	-2,4
48	50	Warburg Invest	35	60	+12,8	10,8	+0,1	4,6	-5,5	4,6	+0,6	33,2	+8,0
49	40	State Street Global Advisors <sup>1</sup>	45	263	-	0,0 <sup>2</sup>	0,0	2,6	-	6,7	-	33,0	-3,8
50	41	Union Bancaire Privée	43	43	-15,4	9,1	-0,5	9,9	-2,8	7,1	-1,1	26,6	-17,9
51	44	Baring Asset Management	36	37	-6,1	10,8	-0,2	0,2	-9,5	5,4	-2,0	25,4	-16,2

1) 2016 als Spezialist eingestuft 2) keine deutschsprachige Website; Punktzahl gerundet, dadurch gleiche Bewertungen möglich; Quellen: Scope Analysis, Tetralog System; Fondsdaten: 31.12.2016

# Spezialisten: Überraschungssieg

Neueinsteiger T. Rowe Price aus den USA schafft aus dem Stand den Sprung an die Spitze der Fondsboutiquen. Die Bilanz der Spezialisten ist durchgewachsen: Nur 15 Gesellschaften gelang es, bei der Punktzahl zuzulegen, 27 Anbieter fielen zurück

RANG	FONDSGESELLSCHAFT	FONDSZAHL		FONDS-QUALITÄT		SERVICE		MANAGEMENT		CAPITAL-BEWERTUNG		
		getestete	alle	Punkte (max.55)	Änd. z. Vorjahr	Punkte (max.25)	Änd. z. Vorjahr	Punkte (max.20)	Änd. z. Vorjahr	Punkte (max.100)	Änd. z. Vorjahr	
1	neu T. Rowe Price	29	39	55,0	-	14,5	-	13,9	-	83,4	-	★★★★★
2	1 Comgest	17	18	50,1	-4,9	11,0	-0,5	16,8	+0,9	77,9	-4,4	★★★★★
3	17 Flossbach von Storch	14	15	50,0	+7,8	13,3	-1,0	13,7	+11,2	77,1	+18,0	★★★★★
4	5 MEAG	19	20	42,2	+3,4	13,4	-0,2	19,0	+2,1	74,6	+5,3	★★★★★
5	4 Jyske Invest	27	27	44,7	-4,1	12,9	-0,6	16,9	+7,8	74,4	+3,2	★★★★★
6	8 Lupus Alpha	15	15	49,8	+9,4	7,9	-4,4	16,2	+3,9	74,0	+8,9	★★★★★
7	9 LBB-Invest	15	18	36,4	+4,5	14,9	-0,5	17,6	+0,3	69,0	+4,4	★★★★★
8	14 Sparinvest	14	14	43,4	+0,7	13,1	-1,0	11,9	+6,1	68,5	+5,8	★★★★★
9	16 First State	10	19	46,6	+4,4	8,9	-1,4	11,4	+3,3	66,9	+6,3	★★★★★
10	20 Swiss Life Asset Managers	16	17	43,6	+2,5	11,2	-0,4	7,4	+3,4	62,2	+5,5	★★★★★
11	6 Oddo Meriten Asset Management	23	28	28,1	-11,4	14,1	-1,0	16,4	+2,2	58,6	-10,2	★★★★★
12	neu Polar Capital Partners	16	18	42,1	-	0,0 <sup>1</sup>	-	15,6	-	57,7	-	★★★★★
13	25 Degroof Petercam	25	25	29,6	+0,3	11,8	-0,2	15,6	+7,2	57,0	+7,2	★★★★★
14	11 J O Hambro Capital Management	14	14	37,4	-12,8	6,3	+6,3	12,8	-1,0	56,5	-7,5	★★★★★
15	13 Metzler Asset Management	29	34	25,3	-4,9	15,8	-0,5	14,5	-1,9	55,6	-7,3	★★★★★
16	18 Acatis	18	20	26,2	-3,2	11,7	-1,5	15,5	-0,5	53,4	-5,1	★★★★★
17	47 Neuberger Berman	11	17	44,8	+25,3	0,0 <sup>1</sup>	0,0	8,3	+0,9	53,1	+26,2	★★★★★
18	7 BMO Global Asset Management	15	22	29,0	-17,9	8,2	-1,8	15,8	+5,6	53,0	-14,1	★★★★★
19	neu Financière de l'Echiquier	15	16	23,5	-	13,3	-	15,7	-	52,6	-	★★★★★
20	neu Federated Investors	14	15	21,9	-	9,7	-	20,0	-	51,6	-	★★★★★
21	43 Starcapital	13	13	30,8	+21,1	11,3	-1,6	8,6	-1,9	50,7	+17,6	★★★★★
22	29 Spängler IQAM Invest	16	18	20,7	+1,6	12,6	-1,6	16,5	+2,5	49,8	+2,6	★★★★★

23	24 Hansainvest	29	44	21,0	+4,0	16,8	-0,9	10,9	-4,5	48,7	-1,4	★★★★★
24	26 Danske Invest	20	23	23,7	-3,8	13,6	-0,6	9,9	+2,4	47,2	-2,0	★★★★★
25	22 Delta Lloyd Asset Management	12	14	22,9	-10,7	10,2	-0,3	12,5	+3,9	45,7	-7,2	★★★★★
26	27 Amega Investment	20	22	17,5	-5,4	13,1	-0,4	14,5	+2,0	45,0	-3,8	★★★★★
27	34 Hauck & Aufhäuser	22	28	19,5	-3,1	11,4	+0,1	11,7	+1,0	42,6	-2,1	★★★★★
28	15 Jupiter Asset Management	17	17	19,8	-26,9	8,2	+0,4	13,5	+5,8	41,5	-20,7	★★★★★
29	12 Banque de Luxembourg Investments	30	30	12,5	-20,7	12,9	-0,8	15,9	-0,3	41,3	-21,8	★★★★★
30	neu Macquarie Asset Management	22	27	34,6	-	6,4	-	0,2	-	41,2	-	★★★★★
31	36 Aviva Investors	10	12	16,1	-9,5	11,0	+2,7	11,4	+2,4	38,5	-4,4	★★★★★
32	21 Standard Life Investments	27	27	16,7	-18,0	9,6	0,0	11,9	+0,6	38,2	-17,4	★★★★★
33	35 SEB Asset Management	28	33	17,9	-9,1	9,5	-0,5	10,5	+3,8	37,9	-5,9	★★★★★
34	3 Sauren	13	16	0,9	-38,3	15,9	-0,3	19,9	-0,1	36,8	-38,6	★★★★★
35	35 Lombard Odier Investment Managers <sup>2</sup>	30	34	10,5	-	13,6	+0,2	10,6	-	34,8	-13,3	★★★★★
36	30 DJE Kapital	30	42	10,8	-13,3	14,6	-1,6	8,1	+1,2	33,5	-13,7	★★★★★
37	39 Carmignac	25	27	8,1	-9,2	15,8	-0,7	8,7	+2,8	32,6	-7,2	★★★★★
38	50 Apo Asset Management	10	11	8,4	+7,9	10,1	-2,0	14,0	+4,1	32,5	+9,9	★★★★★
39	31 Bantleon	8	13	4,7	-14,3	13,3	-1,0	14,4	+1,4	32,3	-13,8	★★★★★
40	33 Bank J. Safra Sarasin	27	32	16,8	-14,8	10,1	+0,2	5,0	+0,9	31,9	-13,7	★★★★★
41	23 Lazard Asset Management	11	23	11,9	-22,2	8,8	-0,7	11,1	+3,4	31,8	-19,5	★★★★★
42	49 Man GLG	17	24	25,6	+1,3	0,0 <sup>1</sup>	0,0	5,3	+5,3	30,9	+6,7	★★★★★
43	46 Nomura Asset Management	14	25	9,1	+2,0	9,9	+0,3	11,5	+0,6	30,6	+2,9	★★★★★
44	28 C-Quadrat	21	28	3,7	-19,2	11,0	-2,0	14,7	+3,3	29,4	-17,9	★★★★★
45	38 Berenberg	24	26	2,9	-13,5	12,5	-0,5	12,2	+1,4	27,6	-12,6	★★★★★
46	41 Monega	12	12	0,6	-10,2	11,3	-1,1	15,5	+2,2	27,4	-9,1	★★★★★
47	neu Pinebridge Investments	16	19	11,5	-	0,0 <sup>1</sup>	-	14,7	-	26,2	-	★★★★★
48	37 Wells Fargo Worldwide	12	12	7,5	-25,1	0,0 <sup>1</sup>	0,0	14,8	+5,0	22,2	-20,1	★★★★★
49	neu Old Mutual Global Investors	23	24	2,5	-	0,0 <sup>1</sup>	-	13,5	-	16,0	-	★★★★★

1) keine deutschsprachige Website 2) 2016 als Universalist eingestuft; Punktzahl gerundet; dadurch gleiche Bewertungen möglich; Quellen: Scope Analysis, Tetralog Systems; Fondsdaten: 31.12.2016

RÜCKBLICK

# 15 Jahre Fonds-Kompass

Hans Joachim Reinke macht es nicht unter der Ewigkeit: „Gestern, heute, morgen – auf uns und unsere Lösungen war und ist Verlass“, preist der Chef von Union Investment sein Unternehmen. In den vergangenen 15 Jahren hat die Fondsgesellschaft der Genossenschaftsbanken tatsächlich eine einzigartige Kontinuität gezeigt: Seit 2003 hat sie in jedem Capital-Fonds-Kompass die maximal möglichen fünf Sterne eingesammelt – dank erstklassigem Service, breiter Produktpalette, konstantem Management und hervorragender Fondsqualität.

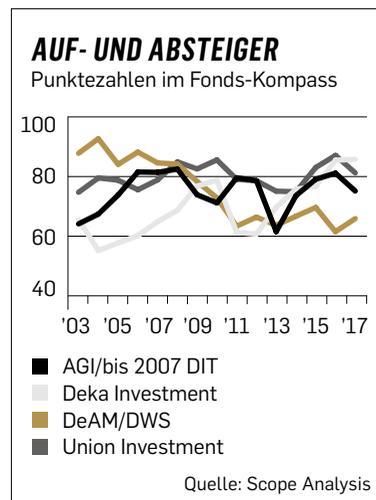
Andere Konkurrenten kamen und gingen – zum Beispiel DWS (heute Deutsche Asset Management/DeAM), der erste Sieger beim Fonds-Kompass überhaupt. 2003 und in den Jahren danach überzeugte die Tochter der Deutschen Bank mit gutem Service, charismatischen Managern und vor allem mit vielen hervorragenden Produkten. Vorbei. Einzelne Fonds wie etwa der DWS

Deutschland liefern immer noch sehr gute Ergebnisse (siehe Tabelle unten). Aber die Irrungen und Wirrungen um die Deutsche Bank, Umbenennungen, Strategiewechsel und Mitarbeiterfluktuation haben DeAM nicht gutgetan. Heute liegt die 1956 gegründete Gesellschaft nur noch im oberen Mittelfeld.

Den umgekehrten Weg nahm Deka Investment. Nach eher schwachen Ergebnissen bis 2010 schuf eine Reorganisation der Fondsgesellschaft die Basis für die Erfolge in den vergangenen Jahren und die Spitzenplatzierung 2017.

Deutlich kontinuierlicher sammelten Anbieter wie Fidelity oder Allianz Global Investors (AGI) ihre Punkte ein. Sie pendelten in der Vergangenheit zwischen vier und fünf Sternen. AGI bewies regelmäßig gute Leistungen bei Service, Produktpalette und Fondsmanagement, bei Fidelity brachte immer wieder das Anlageergebnis Bestnoten ein.

Mit einem außerordentlich guten Gespür für renditestarke Aktien schaffte auch Comgest als einziger Spezialist den Sprung in die Top Ten. 57 Sterne, davon allein 30 in den vergangenen sechs Jahren, spiegeln die Leistung der Pariser Vermögensverwaltung wider. Keine Gesellschaft erzielte bei der Fondsqualität in diesem Zeitraum ein besseres Ergebnis. ◇



## Die Besten der Besten

Die zehn Anbieter mit den meisten Sternen über 15 Jahre – und zehn Fonds, die als Basisinvestment taugen

FONDS-GESELLSCHAFT	STERNE SEIT 2003 <sup>1</sup>	TOP-FONDS	ISIN	KATEGORIE	PERFORMANCE p.a. in Prozent		
					1 JAHR	5 JAHRE	15 JAHRE
Union Investment	75	Uni Global	DE 000 849105 1	Aktien global	15,7	11,2	5,3
Fidelity	69	Fidelity Pacific	LU 004 911245 0	Aktien Asien	23,5	13,7	7,6
AGI/bis 2007 DIT	68	Allianz Wachstum Europa	DE 000 848182 1	Aktien Europa	7,9	11,4	6,4
DeAM/DWS	66	DWS Deutschland	DE 000 849096 2	Aktien Dt.	27,1	15,1	8,8
Deka Investment	64	Deka Dividendenstrategie <sup>2</sup>	DE 000 DK2CDS 0	Aktien global	9,1	11,6	–
Columbia Threadneedle	59	Threadneedle Europ. Smaller C.	GB 000 277138 3	Aktien Europa	11,1	15,5	12,7
Franklin Templeton	58	Templeton Growth Fund	LU 011 476074 6	Aktien global	28,1	12,6	4,3
Raiffeisen Capital	58	Europa High Yield	AT 000 079653 7	Renten Europa	10,0	7,1	7,1
Pioneer	58	U.S. Pioneer Fund	LU 013 364346 9	Aktien USA	23,9	14,2	3,4
Comgest	57	Comgest Magellan C.	FR 000 029227 8	Aktien global	24,7	5,7	10,4

1) max. 75 2) Auflegung 02.08.2010

Quellen: Datastream, eigene Berechnungen; Stand: 03.02.2017