

## Rangliste Absolute-Return-Funds

	Rendite 2015	Rendite 13-15	Risiko 13-15
AZ F1 Core Brands A AZ FD Acc	-4.30	7.22	8.40
CONVERT Eur Conv & Bd Fd R V	-6.69	-2.78	9.19
Mul-Str Medium Vol C C EUR	-6.81	-12.09	10.24
Nordea1 Stb Ret BP EUR	-7.23	9.57	8.97
Pioneer Abs Rtn Mit-Strat E ND	-7.52	-0.96	8.57
First Private Wealth B	-7.54	2.82	9.58
GAM Star Lux Convert. Alpha C	-7.55	-3.38	9.97
SLI Glo AbsRetStrat A EUR	-7.68	1.85	8.79
Bantleon Opp L PT	-9.07	-5.30	9.06
Baloise C-OT Cons EUR R	-9.20	4.56	7.60
DB PWM II-LA UCITS (Euro) A	-9.22	-6.12	8.93
UBS (D) Portfolio I (EUR)	-9.30	-3.04	8.99
CS(L)PrimaMulti-StrgyFdEURB	-10.04	-6.10	9.35
Generali IS Abs Ret M S D EUR	-10.11	-9.87	9.80
Flxbl Asst Allctn Fnd PEC	-10.12	-3.25	9.06
CS(L)PrimaMulti-StrgyFdEUR	-10.49	-4.11	9.36
BPVN Str Inv - Firm Flex Strat	-11.07	-9.03	9.11
JB BF Absolute Ret PI-EUR B	-11.33	-15.25	10.14
ZEST Absolute Return Var R	-11.92	-6.76	8.93
Flxbl Asset Allctn Plus Fd PEC	-12.36	-5.52	9.80
BNP Paribas Quam 10-25 EUR CC	-12.77	-7.64	8.67
OYSTER Mit-Str Alt C EUR PF	-12.99	-7.91	10.46
Accura - AF1 A	-16.76	-19.03	10.89
<b>Durchschnitt</b>	<b>-8.53</b>	<b>-3.6</b>	<b>9.49</b>

### Absolute Return GBP High

FP Argonaut AbsRtn £ A Acc	5.68	72.04	10.80
M AHL Dvs Alt DN H GBP Acc	-7.01	18.77	12.69
Threadneedle TR R Grss Acc £	-13.32	-14.58	9.77
<b>Durchschnitt</b>	<b>-1.94</b>	<b>25.41</b>	<b>11.09</b>

### Absolute Return GBP Low

Artemis Pan Euro AbsSt Ret Acc	8.54		
Artemis US Abs Ret I GBP Hgd	2.52		
BNY Mellon Abs Ret Eq RGPBACC	-2.09	9.27	8.99
SLI Abs Rtn Glo Bd Strat A GBP	-3.45	3.58	9.22
Kames Abs Ret Bd B GBP Acc	-4.09	3.73	9.67
Insight -Abs Ins EM Debt B1p £	-8.18	-1.97	9.38
<b>Durchschnitt</b>	<b>-1.13</b>	<b>3.65</b>	<b>9.32</b>

### Absolute Return GBP Medium

Ignis Abs Ret Gov Bd £ I2 Acc	-5.36	1.76	10.03
Threadneedle Abs Ret Bnd R Acc	-7.77	-4.51	10.02
<b>Durchschnitt</b>	<b>-6.57</b>	<b>-1.37</b>	<b>10.02</b>

### Absolute Return Other

AZ1 F1 Alpha Plus B AZ FD Acc	-8.87	-7.35	9.19
SKALIS Evolution Defensive R	-9.32		
<b>Durchschnitt</b>	<b>-9.09</b>	<b>-7.35</b>	<b>9.19</b>

### Absolute Return USD High

GAM Star Global Rates USD Acc	1.91	15.55	10.87
Edr Prifund Alpha EM A USD	-2.64	3.66	10.65
WellingtonEmSovOp USD			
EAccUnhd	-5.14	17.16	9.62
SISF Str Beta 10 I Acc	-6.88		
BBGI Tactical World A	-7.42	-13.04	13.65
CB - Acc (Lux) GI Abs USD B	-9.14		
LM MC GF Asia LT Uncons O USD	-10.47	9.08	12.05
<b>Durchschnitt</b>	<b>-5.68</b>	<b>6.48</b>	<b>11.37</b>

### Absolute Return USD Low

Mul-Str Med Vol (USD) C C USD	3.64	5.14	10.38
Muzinich EM SD Hdg USD Acc S	3.00		
WMP(Lux)JUCITS GI TR			
DUSDAccUnH	0.94	8.83	8.58
GS Strat ART Bd I Pf AccUSD	0.72	11.31	8.98
JPM GI AbsRtn Bd A Acc USD	0.56	9.25	8.96
Pictet-Abs Rtn Fixed Inc-P USD	0.44		
LOS Vantage 1500 (USD) PA	0.12		
JPM GI Strat BdA(perf)Acc USD	-0.05	11.83	8.23
Loomis Sayles StrAlphaBdFd RAU	-1.39		
JPM Inc Opp + A (perf) Acc USD	-2.03	7.91	8.44
MFS Mer Fds Abs Rtn A1 USD	-2.90	2.22	8.15
JB BF Absolute Ret EM-USD B	-3.09	3.52	7.56
<b>Durchschnitt</b>	<b>0</b>	<b>7.5</b>	<b>8.66</b>

### Absolute Return USD Medium

JPM GICapPreservUSD A Acc USD	6.56	37.81	10.47
Arden Divr Alter Strat A USD	4.31		
GI Fundamental Strat D H2USD	1.74		
DB PWM II-LiquidAlts UCITS A-U	1.10	14.32	8.67
CS(L)ARBdFdSBUSD	0.58		
GS Strat ART Bd II Pf Acc USD	0.06	11.40	10.21
Wellington MA AR PFI D USDACC	-0.07		
GAM Star EM Rates USD	-0.11	9.06	7.80
SIG NWI UCITS GIBL Dvsfd A USD	-0.12		
AWMZF Fund II	-1.17	6.80	10.36
SISF Asian Bd AR A Acc	-1.53	4.30	8.40
AmundiFds AbsVolWldEq AU (C)	-1.70	-9.81	11.22
TL GIBL Opportunities Bond AU	-4.74	5.00	8.87
LM BW GloFxd Inc Abt Ret AA US	-5.05	8.31	8.48
SISF EM Dt AR A Acc	-5.92	-0.22	6.98
<b>Durchschnitt</b>	<b>-0.4</b>	<b>8.7</b>	<b>9.15</b>

## Rangliste Immobilienfonds

	Rendite 2015	Rendite 13-15	Risiko 13-15
<b>Immobilien Global</b>			
CS Real Estate Fund Global	3.61	3.16	8.62
<b>Durchschnitt</b>	<b>3.61</b>	<b>3.16</b>	<b>8.62</b>

### Immobilien Schweiz

SF Sustainable Property Fund	14.06	29.51	10.08
Edr Real Est - Swiss A	9.80	16.18	8.52
IMMOFONDS	9.68	21.49	10.27
CS Real Est Green Property	8.04	17.52	9.57
Swissinvest Real Estate Inv Fd	6.10	28.70	10.10
Patrimonium Swiss Real Estate	5.87	14.85	3.90
CS Real Est Interswiss	5.29	11.24	12.63
CS Real Estate Fd Siat CHF	5.17	18.93	10.44
UBS (CH) PF-Swiss Mixed Sima	4.83	16.21	9.66
Schroder ImmoPLUS	4.68	15.62	12.17
SWC (CH) RE IFCA	4.35	10.80	9.31
Bonhote Immobilier	3.53	12.09	9.09
LA FONCIERE	3.42	23.17	10.12
Immo Helvetic	2.70	12.17	10.20
UBS (CH) PF-Swiss Resid Anfos	2.61	20.63	10.60
UBS (CH) PF-Swiss C. Swissreal	2.22	12.07	10.33
GOOD BUILDINGS Swiss RE Fd	2.17	3.66	1.37
UBS (CH) PF-Direct Residential	1.20	25.64	9.89
CS Real Est Fund LivingPlus	-1.54	17.30	10.79
CS Real Est Hospitality	-2.22	-8.61	9.70
Realstone Swiss Property	-2.32	6.57	11.02
UBS (CH) PF-Leman R. Foncipars	-3.15	14.96	11.73
<b>Durchschnitt</b>	<b>3.89</b>	<b>14.41</b>	<b>9.37</b>

## Rangliste Garantiefonds

SFL(S)icav 2-Life Inv Mat 2024	8.49	29.51	6.33
DWS (CH) - Pension Garant 2017	-0.21	-0.83	1.19
Swiss Life (CH) Mat Gty 2017+2	-0.61	-0.68	1.15
DWS FlexPension (CH) per 2019	-1.76	-3.50	0.21
UnionProtect: Europa (CHF)	-5.51	-4.26	2.89
Generali IS Garant 4 D CAP	-8.20	-7.29	9.46
Generali IS Garant 5 D EUR	-8.40	-7.69	9.36
Generali IS Garant 3 D EUR	-9.01	-3.07	9.31
Generali IS Garant 2 D EUR	-9.37	-3.81	9.59
UniProtect: Europa II	-9.43	-9.75	9.28
Generali IS Garant 1 D EUR	-9.95	-7.49	9.29
OekoWorld OekoVision Garant 20	-10.36	-7.71	9.18
<b>Durchschnitt</b>	<b>-4.32</b>	<b>-2.12</b>	<b>6.08</b>

## Rangliste Wandelanleihen-Fonds

	Rendite 2015	Rendite 13-15	Risiko 13-15
--	--------------	---------------	--------------

### Wandelanleihen Europa

Selection Convertibles CHF	11.40		
RAM (Lux) TF-Conv Eupe C CHF	5.15		
BdFd-ConvertEuropEUR(CHF)Qa	4.79	16.41	5.34
RAM (Lux) TF-Conv Eupe G CHF	4.58		
UBS L Bd-Conv Europe (CHF) Pa	4.57	16.17	5.34
Ellipsis European Conv Fd PC	3.91	16.19	6.31
UBAM Conv Europe AHC (CHF)	2.37	18.68	7.80
UBAM Conv Euro 10-40 AHC (CHF)	1.91	14.72	4.91
Parv CnvBd Eurp Sm Ca C C EUR	1.87	10.39	8.42
Man Conv Europe MUS D6 CHF	1.66	11.00	5.81
UBAM EUR10-40CvBd AHC CHF	1.52	12.76	4.93
Selection Convertibles A	0.89	19.28	9.14
BNPPL1 ConvBdBestSel Eur C C	0.11	12.75	8.96
Neuflize Europe Convertibles C	-1.52	7.04	10.08
AG II - Euro Cnv Bd A2 Acc EUR	-2.17	9.67	8.78
R Conviction Conv Eur CEUR	-2.57	14.25	10.23
Mirabaud-ConvBdsEu-ACapEUR	-2.59	7.42	9.57
Allianz Convert Bond-AT-EUR	-3.05	8.33	8.81
Convble Bond Europe C C EUR	-3.50	8.31	8.70
M Convertibles AC	-3.52	8.48	9.30
RAM (Lux) TF-Conv Eupe E EUR	-3.89		
UBS L Bd-Conv Europe (EUR) Pa	-4.61	5.95	9.48
Ellipsis European Conv Fund PE	-5.00	6.66	9.99
Oddo Conv Euro Moderate CR-EUR	-5.41	5.35	9.06
DNCA Inv Convertibles A	-5.55	4.34	9.21
EdRF-Conv Eur All Caps A EUR	-5.62	7.70	9.32
Amundi Fds Cvrbl crdt AEC	-5.74	4.97	8.82
Amundi Fds Convertible Eu AE C	-5.96	6.49	8.91
Ellipsis Conv Risk Adj P EUR	-6.00		
Convertibles EuResponsible ACE	-6.23	7.64	9.51
Oddo Convertible Europe CR-EUR	-6.30	1.84	9.72
Edr Europe Convertibles A	-6.33	5.89	9.26
UBAM Conv Europe AC (EUR)	-6.58	8.09	11.19
Man Conv Europe MUS D5 EUR	-6.82	1.89	9.72
Metropole Convertibles	-6.96	0.11	9.71
UBAM Conv Euro 10-40 AC (EUR)	-7.04	4.76	9.58
UBAM Eupn Conv Bd AC EUR	-7.25	5.83	11.20
UBAM Eur10-40CvBd AC EUR	-7.57	2.89	9.58
<b>Durchschnitt</b>	<b>-2.09</b>	<b>8.85</b>	<b>8.69</b>

# Tiefe Zinsen und Anlagenotstand als Treiber

Eine Flut von Emissionen und Kapitalerhöhungen bremste die Performance für indirekte Immobilienanlagen. Die Aussichten für 2016 sind aber intakt. Von Rolf Frey

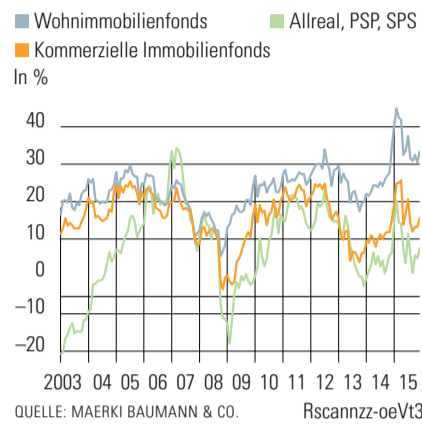
Mit der Aufhebung des Euro-Mindestkurses und der Einführung der Negativzinsen stiegen die Immobilienfonds bis Anfang April um 11,3%. Die Anlagevehikel erzielten sehr hohe laufende Ausschüttungsrenditen (knapp 3%) sowie Anlagerenditen von gut 5% (laufende Rendite plus Inventarwert-Steigerungen), und dies mit verhältnismässig tiefem Risiko. Die Immobilienfonds wurden anfangs wegen Mittelzuflüssen von aktiven Investoren gesucht. Später wurde dieser Anstieg durch Passiv-Investoren verstärkt. Das Index-Agio stieg über 36% (das stellt den höchsten Wert seit 1994 dar) – bei einigen Wohnungs-Fonds sogar weit über 50%.

### Zurück auf Start

Mit bescheidener Nachfrage und Einsetzen der Kapitalerhöhungen fiel der Index im laufenden Jahr zurück. Die Neukotierung von Polymen drückte ihn auf das Niveau von Anfang Jahr. Ähnlich verlief es bei den zwei anderen Neukotierungen Swisscanto Commercial und UBS Direct Urban. Am ersten Handelstag (zählt für die Index-Aufnahme) erreichten die Neukotierungen jeweils Höchstkurse und fielen in den kommenden Tagen und Wochen deutlich zurück. Swisscanto Commercial war dabei eine Ausnahme, weil kein Kurs in der ersten Schlusslesung zustande kam; dies, da viele «Bestens»-Kaufaufträge das Angebot deutlich übertrafen.

Über die Sommermonate versiegte die Emissionsflut, und die Immobilienfonds erholten sich wieder. Mit der nächsten Kapitalerhöhungs-Welle wurde der Index im September jedoch erneut auf die Tiefst zurückgeworfen und

### Agio indirekte Immobilienanlagen



QUELLE: MAERKI BAUMANN & CO. Rscannzz-oeVt3

erholte sich nur noch leicht bis zum Jahresende. Mit allen Höchst und Tiefst erreichte der DB Rüd, Blass Immobilienfonds 2015 erneut eine respektable Performance von +4,6% (im Vorjahr +5,1%). Deshalb erstaunt es nicht, dass sich die Volatilität fast verdoppelt hat.

Im Jahr 2015 erreichten alle indirekten Immobilienanlagen mit einem Emissionsvolumen von 4,2 Mrd. Fr. einen Rekordwert. Dies ist eine Erklärung dafür, wieso trotz einer sehr grosser Nachfrage die Aufpreise am Jahresende auf «vernünftigem» Niveau blieben.

### Respekt gegenüber Kommerz

Die Investoren hegten aber auch im vergangenen Jahr gegenüber kommerziellen Immobilien nach wie vor grossen Respekt. Der Hauptgrund dafür dürften die Herausforderungen sein, denen sich diese Immobilien gegenübersehen. Dies schlägt sich in tiefen Aufpreisen nieder.

Die sehr hohen Aufpreis-Unterschiede zwischen Kommerz- und Wohnungs-Immobilienfonds scheinen sich bei 15% bis 20% zu etablieren. Noch einmal fast 10% günstiger sind Immobilienaktien (hauptsächlich kommerzielle Nutzung). Kommerz-Fonds weisen zwar viel höhere laufende Renditen auf, aber wenig Wertsteigerungen wegen sinkender Mieteinnahmen.

Gemessen an den Anlagerenditen haben qualitativ hochstehende Wohnungs-Fonds am besten abgeschnitten. Die tiefsten Anlagerenditen weisen aber Immobilienfonds mit der aggressivsten Wachstumspolitik ungeachtet der Nutzungsart auf. Die aufgenommenen Mittel müssen möglichst schnell Rendite abwerfen. Unter dem Druck der Liquidität werden Kompromisse bei Lagen und Risikoeinschätzungen eingegangen sowie tiefere Renditen eingekauft. Dies kann schnell zu hohen Abwertungen oder fehlenden Aufwertungen bei sinkenden Diskontsätzen führen.

### Nachfrage bleibt hoch

Die Nachfrage nach Immobilienfonds wird wegen des ständig steigenden Druckes durch Negativzinsen und mangelnder Anlagealternativen hoch bleiben. Dies wird zu deutlich steigenden Kursen führen, dies auch, weil die erste bekannte Kapitalerhöhung erst für Mitte März 2016 vorgesehen ist. Momentan ist so kaum vorstellbar, dass das Rekord-Emissionsvolumen von 2015 nur annähernd erreicht wird.

Rolf Frey leitet bei der Privatbank Maerki Baumann den Bereich indirekte Immobilien.

	Rendite 2015	Rendite 13-15	Risiko 13-15
--	--------------	---------------	--------------

### Wandelanleihen global

CIC CH Convert Bond C	7.64	15.30	6.70
UBAM Conv Global AHC (CHF)	3.90		
SISF Glo Conv Bd A Acc	3.87	35.84	9.59
Mirabaud-Conv Bds GI A Cap USD	3.73		
LOF Con Bond Syst Hdg (CHF) IA	3.50		
CS(L)GIBalConvBdFdBUSD	3.00	28.61	8.95
Deutsche Invest I Conv CHF FCH	2.86	26.44	5.55
SISF Glo Conv Bd CHF H A Ac	2.20	22.49	6.37
Raiffeisen Conv Bd GI B	2.03	18.92	4.86
F&C GI Conv Bd I CHF Hdg	1.97		
OYSTER GI Conv C CHF HP	1.84	10.52	4.92
AI GI Cnvs Ah CHF	1.84	16.17	5.09
CS(L)GIBalConvBdFdBHCHF	1.69	17.14	5.40
PK BLVW Wandelanleihen 2 I	1.68		
HAM Glob Convertible Bd CHF	1.67	18.72	5.88
AI GI Cnvs Ah CHF	1.62		
F&C GI Conv Bd A CHF Hdg Acc	1.60	18	