

„Die nächste Bewegung an den Rentenmärkten geht nach unten“

Smart Investor im Gespräch mit Fondsmanager Hans Willi Brand über das Erfolgsgeheimnis vermögensverwaltender Fonds und was sein Absicherungssystem derzeit für Signale sendet

Smart Investor: Herr Brand, was heißt für Sie angesichts der Hektik der vergangenen drei Börsenjahre eigentlich vermögensverwaltend?

Brand: Grundsätzlich heißt das für uns vermögenserhaltend, und zwar durch alle Phasen hindurch. Das schließt sowohl Bullen- als auch Bärenmärkte mit ein. In Abwärtsphasen bedeutet dies natürlich zunächst abzusichern, sobald die Märkte zur Schwäche neigen. Es geht hier also darum, sein Depot zu schützen. Allerdings heißt vermögensverwaltend auch, in steigenden Phasen mit dabei zu sein. Langfristig gelingt uns das ganz gut, kurzfristig hinken wir auch einmal hinter dem breiten Markt zurück, das hat das letzte Jahr gerade wieder gezeigt. Leider, muss ich sagen. Da wurden wir vom Markt das eine oder andere Mal auf dem falschen Fuß erwischt.

Smart Investor: Ist es nicht auch ein Erfolgsgeheimnis, dass Ihre Fonds keine reinen Aktienfonds, sondern Mischfonds sind?

Brand: Das ist sicherlich richtig. Durch diese Mischfonds-Konstruktion ist es uns möglich, bei fallenden Börsen auch zu 100% in Cash oder Anleihen investiert zu sein. Aber nicht nur das, sondern auch der Aufbau des Portfolios ist hierbei mitentscheidend. Wir entscheiden uns zunächst, wo wir investieren wollen, in den Emerging Markets oder den etablierten Industrienationen. Das zweite Kriterium ist dann die Titelselektion, wobei jedes Unternehmen ein sehr stringentes Raster erfüllen muss. Sobald das nicht mehr der Fall ist, wird die Aktie sofort verkauft.

Smart Investor: Wie sieht so ein Kriterienkatalog aus?

Brand: Das Wichtigste zuerst: Das Unternehmen muss eine marktbeherrschende Stellung haben, ähnlich einem Monopolisten. Oder es hat ein Patentrecht inne, produziert etwa oder bietet eine Dienstleistung an, die nicht jeder offerieren kann.

Hans Willi Brand erklärt, wann er bei einem Unternehmen den Daumen hebt.



Hans Willi Brand ist diplomierter Betriebswirt und wechselte nach Stationen bei Merrill Lynch im Jahr 1993 als Niederlassungsleiter zu Prudential Bache, wo er unter anderem den Aufbau des institutionellen Geschäftsbetriebs betrieb. Im Februar 1997 gründete er schließlich HWB Capital Management, die unter anderem den Mischfonds HWB Victoria Strategies Portfolio erfolgreich managt.



Hieraus entstehen Preisüberwälzungsspielräume, die dem Konzern die Möglichkeit geben, gerade in inflationären Zeiten, wie wir sie übrigens auch erwarten, die Preise zu diktieren. Eine Inflation kann also durchaus auch Gewinner hervorbringen. Die zweite Ebene ist das Umsatzwachstum. Dieses sollte in den vergangenen drei bis fünf Jahren in der Bilanz feststellbar sein, verbunden mit überproportionalen Gewinnzuwächsen. Das versetzt ein Unternehmen in die Lage, sich die Fixkosten-Degression zu Nutze zu machen und mit steigenden Umsätzen überdurchschnittlich Erträge zu erzielen. Das dritte Kriterium ist die Eigenkapitalsituation. Ein Großunternehmen muss mindestens 30% Eigenkapital in der Bilanz aufweisen, und zwar über den gesamten Zeitraum hinweg, in dem wir die Aktie halten. Bei Small Caps müssen sogar 50% Eigenkapital ersichtlich sein. Aus diesem Grund hatten wir in den vergangenen Jahren auch keine Bankaktien gekauft und sind von dieser Seite von der Bankenkrise verschont worden.

Smart Investor: Aktuell sind Sie zum Beispiel in Apple, Sino-Forest und Fielmann investiert. Warum haben es diese Werte durch Ihr Raster geschafft?

Brand: Apple hat sich eine Monopolstellung durch den iPod erarbeitet, in diesem Segment sind die Amerikaner unangefochtener Marktführer. Hinzu kommen Kooperationsabkommen mit vielen namhaften Telefongesellschaften. Sino-Forest verfügt dagegen über langfristige Verträge mit der chinesischen Regierung, in Südchina für 50 Jahre die Wälder abzuholzen, das Holz auch zu verwerten und wieder aufzuforsten. Holz ist in Asien sehr gefragt. Das Unternehmen ist eine richtige Cashmaschine. Fielmann wiederum ist ein Marktführer für Brillen im unteren Preissegment mit sehr guter Qualität. Immer in Rezessionsphasen, wenn die Kunden sehr preisbewusst einkaufen, kann wohl kaum ein Konkurrent an die Umsatzzahlen von Fielmann heran-

kommen. Obendrauf führt die Fielmann-Familie das Unternehmen mit Herzblut, damit fühlen wir uns ausgesprochen wohl.

Smart Investor: Nach welchem Muster wählen Sie nun Anleihen aus? Auch diese sind ja in Ihren Portfolios enthalten.

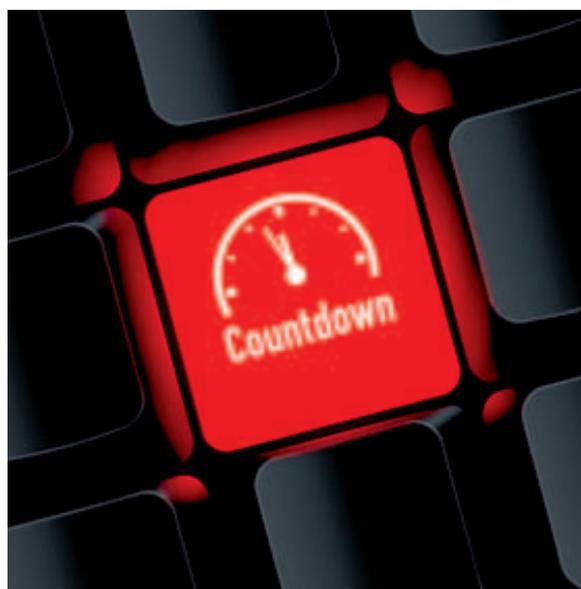
Brand: Das stimmt nur zum Teil. Von Staatsanleihen beispielsweise haben wir uns weitgehend getrennt, einzig inflationsindexierte Papiere halten wir noch. Wir glauben einfach derzeit nicht mehr daran, dass die Mehrheit der Staaten langfristig den heutigen Geldwert zurückzahlen wird. Wir sind auch deshalb so skeptisch, was Anleihen anbelangt, weil in unseren Augen die nächste Bewegung an den Anleihenmärkten eine nach unten sein wird. Die Kurse werden demnach sinken und die Renditen deutlich anziehen. Wenn die Zinsen dann steigen, wird es langfristig auch für die Aktien schwierig werden. Denn die Dividende wird mit den Kapitalmarktzinsen konkurrieren. Und wenn letztere steigen, dann müssen die Unternehmensausschüttungen auch steigen. Das wiederum geht in einem wirtschaftlich schwierigen Umfeld letztlich nur durch fallende Aktienkurse.

Smart Investor: Ein bestechende Logik, mit einem schlechten Ausgang für die Aktie.

Brand: Nun ja, teilweise stimmt das wohl. Die Schuldenaufnahme der vergangenen Jahrzehnte, und ich sage das ganz bewusst, ist sicherlich künftig das große Problem der Kapitalmärkte. Zurückbezahlt werden kann das gänzlich kaum noch, der Ausweg werden Entwertungen via Inflation sein. Ich mache mir schon Sorgen, dass heute noch solvente Staaten ihren Schuldendienst nicht mehr werden leisten können. Gibt es dann Zusammenbrüche von Staaten, dann schwappt das automatisch auf die Aktienmärkte über.

Smart Investor: Welche Staaten fallen Ihnen da spontan ein? Japan?

Brand: Langfristig lief die Deflation dort auf dasselbe hinaus, was im Westen auf einige Länder noch zukommt, nämlich den Zusammenbruch der Märkte. Japans Aktienmärkte sind zeit-



Für HWB ist ein Rückschlag am Rentenmarkt nur eine Frage der Zeit.

weise um 90% gefallen, flankiert von fallenden Zinsen. Ein anderes Beispiel ist Argentinien, das den Schuldendienst nicht mehr leisten konnte, woraufhin die Märkte zusammengebrochen sind. Darunter leidet das Land noch heute. Hoffentlich bleibt uns Derartiges erspart.

Smart Investor: In dem Fall müsste Ihr Absicherungssystem ja Alarm schlagen? Vielleicht erklären Sie uns Ihr System noch einmal kurz?

Brand: Wir sichern unsere Portfolios auf Marktebene ab. Sind wir beispielsweise zu 10% in China investiert, dann sichern wir über Futures auf den chinesischen Aktienmarkt diese 10% ab und eliminieren auf diese Weise das Beta. Diesen Depotschutz unternehmen wir in drei Schritten, basierend auf unserem hauseigenen quantitativen Trendfolge-Signalsystem, das wir aus mehreren Absicherungsmechanismen erfolgreicher Hedgefonds kombiniert haben. Wir bekommen also kurzfristige (bis drei Monate), mittelfristige (bis neun Monate) und langfristige Signale, auf deren Basis wir absichern. Bekommen wir für alle drei Trendbereiche negative Signale, sichern wir das Portfolio komplett ab. Bei nur zwei negativen Signalen sind es zwei Drittel, bei einem negativen Signal ein Drittel.

Smart Investor: Wie sieht es derzeit aus?

Brand: Derzeit haben wir Verkaufssignale im kurz-, mittel- und langfristigen Bereich an den asiatischen Märkten, dazu Verkaufssignale kurz- und mittelfristig in Europa und lediglich kurzfristig negative Indikationen für die nordamerikanischen Aktienbörsen. Demnach müsste die nächste große Bewegung der Märkte in Asien nach unten erfolgen, davon bin ich doch einigermaßen überzeugt. Kurzum: Ich würde Aktienmärkte derzeit meiden, kurzfristig Liquidität halten, keine langfristigen Anleihen kaufen, Gold als Absicherung für eine Systemkrise beimesen, ansonsten mein Pulver trocken halten.

Smart Investor: Also sollten sich Anleger eher mal wieder warm anziehen. Haben Sie vielen Dank für das Gespräch. ■

Interview: Tobias Karow

Anzeige

DAS NEUE PORTAL



Das Anlegerportal
360° Investment

Jetzt kostenlos
registrieren und
Internet-Rechtsschutz
gratis sichern!

www.das-anlegerportal.de