

## HWB Capital Management S.A. News (25.05.2012)

### ABC Rendite Plus - Investorengespräch mit dem Fondsmanager H. Willi Brand

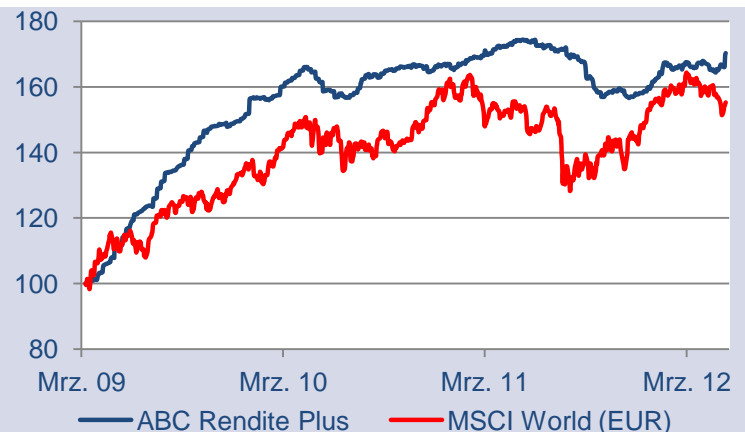


Herr Brand, zwischen dem 26.04.12 und dem 24.05.12 war die Berechnung der Anteilswerte u.a. des ABC Rendite Plus ausgesetzt. Wieso hatte sich die Verwaltungsgesellschaft des Fonds zu diesem Schritt entschlossen?

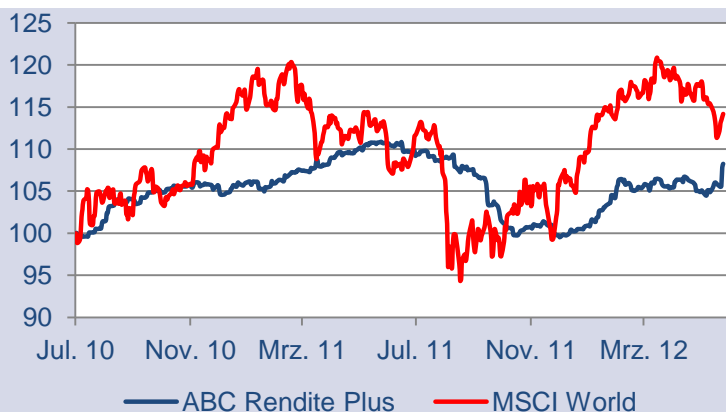
Die LRI Invest S.A. ist als Verwaltungsgesellschaft für die korrekte Fondspreisberechnung verantwortlich. Ende April ist dabei aufgefallen, dass in der Vergangenheit der Wert eines im Fonds investierten Vermögensgegenstandes (Unleveraged European ABS S.A.) zu gering angesetzt wurde. Zur Korrektur dieses Fehlers benötigte die LRI nun ausreichend Zeit, um die für diesen Fall gesetzlich vorgeschriebenen Maßnahmen durchzuführen. Nachdem nun die Zustimmung zu dem von der LRI erstellten Korrekturplan auch seitens der Aufsichtsbehörde vorliegt, konnte das Anteilscheingeschäft per 24.05.12 wieder aufgenommen werden. Für die Investoren bedeutete diese kurzfristige, technisch bedingte Aussetzung der Fondspreisberechnung glücklicherweise keinerlei Nachteile. Im Gegenteil: U.a. aufgrund der Neubewertung liegt der Fondspreis des ABC Rendite Plus heute ca. +3,1% über dem am 26.04. berechneten Kurs.

Vor knapp 3 Jahren haben Sie das Management des Fonds - der damals noch GIP Rendite Plus hieß - übernommen. Unter dem vorherigen Fondsmanagement war der Fonds in schwierige Fahrwasser geraten, was im November 2008 sogar zu einer liquiditätsbedingten Fondsschließung führte. Schaut man nun auf die Performancerankings der letzten 3 Jahre fällt auf, dass der ABC Rendite Plus in seiner Vergleichsgruppe nun wieder Spitzenpositionen belegt – was ist der Hintergrund dieser Entwicklung?

Auch wenn wir solchen Rankings keine große Beachtung schenken, da sich hieraus nur bedingt Aussagen über die künftige Entwicklung ableiten lassen, freut es uns sehr, dass wir mit unserer Arbeit den Fonds wieder auf die Erfolgsspur bringen konnten. Die gute Entwicklung des ABC Rendite Plus in den letzten 3 Jahren ist dabei vor allem auf die Bewertungsverbesserung der im Fonds investierten forderungsbesicherten Anleihen im Zeitraum März 2009 bis Mai 2010 zurückzuführen. Gerade in der jüngsten Vergangenheit spielte aber auch der verstärkte Einsatz von Wandelanleihen eine bedeutende Rolle.



Der Fonds wurde am 30.06.2010 - also vor fast genau 2 Jahren - wieder geöffnet. In diesem Zeitraum beträgt der Wertzuwachs – ohne die zu erwartende Bewertungsverbesserung - ca. 8%. Wie bewerten Sie dieses Ergebnis vor dem Hintergrund der Entwicklungen an den weltweiten Finanzmärkten?



Seit dem ersten Griechenland-Rettungspaket im Mai 2010 taumeln die weltweiten Finanzmärkte auf den Wellen der europäischen Staatsschuldenkrise zwischen Hoffen und Bangen mehr oder weniger seitwärts. In diesem schwierigen Terrain ist es uns gelungen, die Gewinne weitestgehend unabhängig von den teils exorbitanten Marktschwankungen zu sichern bzw. sogar leicht auszubauen. Dies entspricht unserem Selbstverständnis als vermögensverwaltendes Fondsmanagement.

## Auffällig ist die rückläufige Volumensentwicklung im ABC Rendite Plus – warum haben viele Anleger dem Fonds trotz der guten 3-Jahresergebnisse den Rücken gekehrt?

Der Schock der katastrophalen Entwicklung im Krisenherbst 2008 sitzt natürlich immer noch tief im Bewusstsein der Anleger. Viele hatten den Fonds in den Jahren zuvor als Geldmarktersatz in ihr Depot eingekauft. Das damalige Management hatte den Fonds quasi ausschließlich mit Programmen des britischen Anleihespezialisten European Credit Management (ECM) bestückt. Diese wiederum investieren vorrangig in forderungsbesicherte Wertpapiere wie den sogenannten Asset Backed Securities (ABS), also Anleihen, die beispielsweise Immobilienkredite bündeln. Die Papiere waren ab 2007 und verstärkt in 2008 einer massiven Bewertungsproblematik ausgesetzt. Eine solche Entwicklung hatten die Anleger sicherlich nicht erwartet. Dennoch sehen wir, dass die meisten privaten Kunden den Fonds nach wie vor halten und an der zu erwartenden weiteren Bewertungsverbesserung teilhaben wollen. Die Mittelabflüsse sind überwiegend einigen wenigen institutionellen Investoren zuzuschreiben, die zum Teil mit hohen zweistelligen Millionenbeträgen engagiert waren. In intensiven Gesprächen im Vorfeld der Fondsöffnung hatten wir mit diesen Investoren vereinbart, ihr Investitionsvolumen in Teilrückgaben zurückzuführen. Alle haben sich dankenswerterweise an die Übereinkunft gehalten und die Volumensentwicklung war von daher keine Überraschung für uns gewesen. Zudem haben ja auch etliche Investoren die Chancen des Fonds erkannt und nach Fondsöffnung neue Anteile gezeichnet, sodass Rückgaben auch teilkompensiert werden konnten. Seit einigen Monaten nun sehen wir, dass sich das Fondsvermögen wieder vergleichsweise stabil entwickelt.

Im vergangenen Jahr musste der ABC Rendite Plus erstmals seit 2008 wieder eine leicht negative Entwicklung ausweisen. Natürlich war die Marktsituation im Allgemeinen sehr schwierig – gab es darüber hinaus besondere Entwicklungen im Fonds?

Wie schon im Mai 2010 mussten wir auch ab Sommer 2011 feststellen, dass die Bewertungen der in den ECM-Programmen gebündelten strukturierten Anleihen sehr anfällig auf die einsetzende Marktnervosität rund um die Staatsschuldenkrise reagieren. Mit der Umbenennung des Fonds in ABC Rendite Plus hatten wir unsere Anleger bereits im Februar 2011 informiert, dass wir künftig verstärkt Wandelanleihen einsetzen wollen, um solchen Entwicklungen zu begegnen. Dieses Vorhaben setzten wir als Reaktion auf die Entwicklungen im Sommer 2011 verstärkt um, indem wir aus Teilverkäufen der ECM-Programme realisierte Liquidität zur Aufstockung der Anlagen in Wandelanleihen nutzten. Da wir bei einigen ECM-Programmen Rückgabefristen von bis zu 90 Tagen beachten mussten, konnte sich der ABC Rendite Plus der negativen Entwicklung der ECM-Investitionen leider nicht komplett entziehen.

## Stichwort Wandelanleihen – warum ist diese Anlageklasse für Sie so überzeugend?

Die Wandelanleihe ist eine Kombination aus Aktie und Anleihe und meines Erachtens nach deshalb die intelligenteste Anlageform. Sie beinhaltet zwar den Charakter und damit auch das Wertsteigerungspotential der Aktie, nicht aber deren Risiko. Die Sicherheit entspricht grundsätzlich der einer Rentenanlage mit einer entsprechend niedrigeren Verzinsung. Über das Recht, die Aktie des ausgebenden Unternehmens zu einem festgelegten Wandlungspreis zu beziehen, ist die Wandelanleihe an die Entwicklung eben dieser Aktie gekoppelt. Aufwärtsbewegungen der Aktie werden deshalb von der Wandelanleihe nachvollzogen, wohingegen Abwärtsbewegungen der Aktie ab einem bestimmten Punkt keinen Einfluss mehr auf die Wandelanleihe haben. Der Einfluss der Aktie auf die Wandelanleihe wird mit einem Sensitivitätsmaß, dem sogenannten Delta, gemessen. Liegt dieses bei null, ist allein der Anleihencharakter – also i.d.R. feste Laufzeit und Verzinsung sowie die Bonität des Emittenten - der für die Bewertung der Wandelanleihe ausschlaggebende Faktor. Allein aufgrund dieser simplen Tatsache haben die Wandelanleihen-Indizes gegenüber der Aktienmarktentwicklung in fast allen Zeiträumen die Nase vorn – je länger man zurückschaut, desto deutlicher kommt dieser Effekt zum Tragen.



## Die Wandelanleihe also als das Allheilmittel der Vermögensanlage?

Ganz so ist es natürlich nicht. Gerade in dem heutigen Investitionsumfeld macht erst die richtige Auswahl der Emittenten den Unterschied. Wir müssen von den fundamentalen Bewertungen – des ausgebenden Unternehmens überzeugt sein und

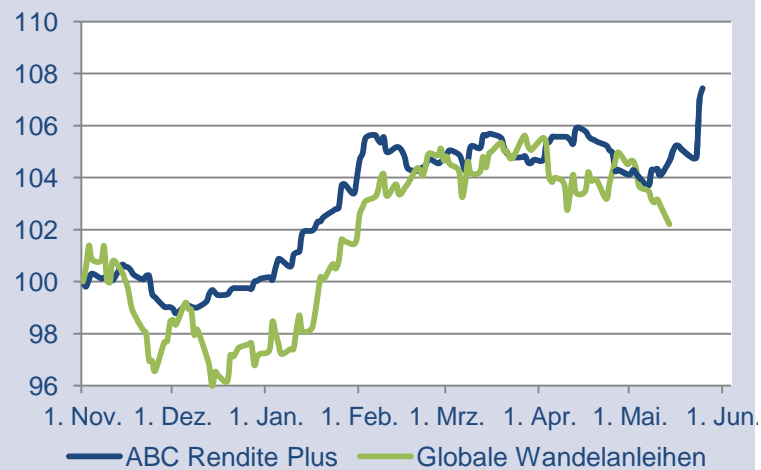
prinzipiell auch in dessen Aktie investieren wollen, um eine Investition in die Wandelanleihe einzugehen. Hier zählen u.a. eine marktbeherrschende Position sowie eine sehr hohe Eigenkapitalquote zu den Selektionskriterien. Zudem gilt es auch, die Handelbarkeit der Wandelanleihe zu beachten. Viele Wandler werden in sehr engen Märkten gehandelt, was unter Umständen zu Preisverzerrungen führen kann – dies muss im Vorfeld eines Investments analysiert werden. Bei entsprechend guten Fundamentaldaten und einer ausreichenden Liquidität im Markt kommt die Wandelanleihe dem Allheilmittel der Vermögensanlage schon sehr nahe!

In 2008 haben wir aber auch erlebt, dass der gleichzeitige Absturz der Aktien- und der Kreditmärkte die Diversifikationseffekte dieser hybriden Charakteristik von Wandlern neutralisieren kann!

Insgesamt hatten die Wandelanleihen in 2008 nur ca. 60% der Verluste der Aktienmärkte zu erleiden, was aber immer noch vergleichsweise viel ist. Auffällig war, dass im Zuge der Liquiditätskrise viele große Marktteilnehmer gezwungen waren, ihre Wandelanleihebestände zurückzufahren, was zu dem Ausverkauf im Herbst 2008 beitrug. Wie aber bereits schon zuvor in der Dotcom-Krise in den Jahren 2000/02 konnten die Wandelanleihen-Indizes ihren Abschwung früher stoppen. Nachdem der Aktien-Einfluss auf die Bewertung der Wandelanleihen keine Rolle mehr spielte, waren diese auf den sogenannten „Bonds-Floor“ zurückgefallen und im Zuge der allgemeinen Aufwertung des Sektors für Unternehmensanleihen konnten die Wandelanleihen im Anschluss ihren Anleihecharakter ausspielen. Es ist diese implizite, natürliche Trendfolge der Wandelanleihe, die den Erfolg dieser Anlageklasse ausmacht! Als aktiver Manager haben wir bei HWB zudem die Möglichkeit, das anteilige Aktienmarktrisiko unserer Wandelanleihebestände abzusichern, sofern die Marktvolatilitäten eine solche Strategie zulassen.

Also sollten die Wandelanleihen im ABC Rendite Plus auch weiterhin eine große Rolle spielen?

Ja, wir sind davon überzeugt, mit den von uns für den Fonds selektierten Wandelanleihen auch künftig gute Ergebnisse für unsere Kunden zu erwirtschaften. Dabei hilft uns unsere langjährige Erfahrung in der Titelselektion. Der Einsatz unserer bewährten Auswahlkriterien hat dazu geführt, dass der Fonds seit dem verstärkten Einsatz der Wandelanleihen ab Herbst 2011 eine Rendite erzielen konnte, die sogar leicht oberhalb der Entwicklung der globalen Wandelanleihen-Indizes zu liegen kam. Das ist natürlich noch ein recht kurzer Zeitraum. Mit Blick auf die trotz zweier Marktkrisen überdurchschnittlich gute Performance der Wandelanleihen in den letzten Jahren sind wir sehr zuversichtlich, dass wir mit unserer Arbeit den Investoren im ABC Rendite Plus künftig viel Freude bereiten werden.



Wie planen Sie in diesem Zusammenhang den weiteren Einsatz der ECM-Programme im Fonds?

Solange die Unsicherheiten rund um die Staatsschuldenkrise weiterhin hoch bleiben, fühlen wir uns mit einer Übergewichtung der Wandelanleihen deutlich wohler. Im letzten Jahr hat es sich zum wiederholten Male gezeigt, dass wir unseren Investoren keinen Gefallen tun, an den ECM-Programmen mit starrem Blick auf das den Programmen inliegende Wertaufholpotential festzuhalten. In der aktuellen Marktlage sind diese u.a. auch aufgrund ihrer teils langen Rückgabefristen zu unflexibel und belasten den Fonds mit hohen Schwankungen. Eine Aufstockung der ECM-Programme und eine damit verbundene weitere Partizipation an der Erholung der in den Programmen investierten forderungsbesicherten Anleihen behalten wir uns für den Zeitpunkt vor, an dem sich die Unsicherheiten im Markt nachhaltig gelegt haben. In diesem Fall dürften wir die ECM-Programme zu deutlich günstigeren Kursen reinvestieren können.

Wie würden Sie Ihre Ziele für den ABC Rendite Plus abschließend zusammenfassen?

Bei Übernahme des Managements im September 2009 war es unser Ziel, den Fonds bis ca. 2016 wieder auf sein Eingangsniveau zurückzuführen, was natürlich auch von den Marktgegebenheiten abhängt. Hieran halten wir weiter fest. In 2012 sind wir bereits auf einem guten Weg, unser gestecktes Jahresziel zu erreichen. Die Fondspreisschwankungen wollen wir dabei auf ein Minimum begrenzen, genauso wie die Kosten für den Anleger. Die im letzten Jahresbericht ausgewiesene Kostenquote (TER) betrug 1,42%, was vergleichsweise niedrig ist.

### Weitere Informationen:

**HWB Capital Management - Carsten Salzig**

**Tel. 651-1704 301 /Mail: [carsten.salzig@hwb-fonds.com](mailto:carsten.salzig@hwb-fonds.com)**

Bei der Anlage in Investmentfonds besteht das Risiko von Kurs- und Währungsverlusten. Die Kosten der Fondsanlage beeinflussen das tatsächliche Anlageergebnis. Maßgeblich für den Anteilserwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen. Diese erhalten Sie kostenlos unter der oben aufgeführten Adresse oder auf unserer Homepage ([www.hwb-fonds.com](http://www.hwb-fonds.com)). Die Angaben dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung dar. Sie beinhalten kein Angebot eines Beratungsvertrages oder Auskunftsvertrages. Der Inhalt ist sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Gewähr für Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit wird nicht übernommen.

**Fonds-Quickrank** Morningstar Tools  

<input type="text" value="Wandelanleihen Global"/>	<input type="text" value="Alle Fondsgesellschaften"/>	<input type="text" value="Gewinnverwendung"/>
<input type="text" value="Alle Fonds"/>	<input type="text" value="Nicht institutionell"/>	<input type="text" value="Name, WKN oder ISIN"/>
<input type="button" value="Los"/>		

Snapshot	Rendite	Performance	Portfolio	Gebühren
----------	---------	-------------	-----------	----------

<input type="checkbox"/> Vergleichen	<input type="checkbox"/> Zu meinem Portfolio hinzufügen	<input type="checkbox"/> X-Ray	<input type="checkbox"/> Auswahl löschen
--------------------------------------	---	--------------------------------	--

Fondsname	Morningstar Risiko (rel. zur Kategorie)	Std. Abw. (3)	IfdJ%	1J %	3J p.a. %	5J p.a. %	10J p.a. %
<input type="checkbox"/> CS I (Lux) Bond Global Convert IB USD	-	-	6,88	3,54	-	-	-
<input type="checkbox"/> CS I (Lux) Bond Global Convert B USD	-	-	6,72	3,13	-	-	-
<input type="checkbox"/> F&C Global Convertible Bond A	Durchschnitt	7,53	6,34	0,74	10,80	2,91	-
<input type="checkbox"/> BlueBay Gbl Convert Bd Fd Acc B USD	-	-	6,27	6,47	-	-	-
<input type="checkbox"/> BlueBay Gbl Convert Bd Dis R USD(Div)	-	-	6,06	5,94	-	-	-
<input type="checkbox"/> Aviva Investors Gbl Convert A USD Acc	unter dem Durchschnitt	7,67	6,06	5,65	11,79	2,31	1,81
<input type="checkbox"/> Aviva Investors Gbl Convert A GBP Inc	Niedrig	7,65	6,06	5,83	11,79	-	-

<input type="checkbox"/> Schrocer ISF Gbl Convert Bd I \$	Niedrig	9,64	5,87	4,82	12,06	-	-
<input type="checkbox"/> Aviva Investors Gbl Convert C USD Acc	unter dem Durchschnitt	7,66	5,73	4,85	10,96	1,55	-
<input type="checkbox"/> LiLux Convert	Hoch	10,90	5,57	-5,05	12,60	3,27	8,02
<input type="checkbox"/> Schrocer ISF Gbl Convert Bd C US\$	Niedrig	9,63	5,43	3,77	10,92	-	-
<input type="checkbox"/> Schrocer ISF Gbl Convert Bd A US\$	Niedrig	9,63	5,17	3,15	10,31	-	-
<input type="checkbox"/> Convertible Global Diversified UI	Durchschnitt	7,58	5,13	-3,14	6,96	-	-
<input type="checkbox"/> Schrocer ISF Gbl Convert Bd A1 \$	Niedrig	9,62	5,02	2,79	9,88	-	-
<input type="checkbox"/> Jefferies Global Convert Bond B USD	unter dem Durchschnitt	9,59	4,97	-4,10	9,15	1,37	1,06
<input type="checkbox"/> Jefferies Global Convert Bond A USD	unter dem Durchschnitt	9,64	4,07	4,02	8,86	1,21	0,90
<input type="checkbox"/> Schrocer ISF Gbl Convert Bd B \$	Niedrig	9,62	4,95	2,64	9,72	-	-
<input type="checkbox"/> Pioneer Inv Global Convertibles	Durchschnitt	7,26	4,23	-4,30	5,77	0,63	3,18
<input type="checkbox"/> KBC Bonds Convertibles Acc	Niedrig	6,82	3,65	1,10	6,25	-0,70	1,64
<input type="checkbox"/> KBC Bonds Convertibles Inc	Niedrig	6,82	3,65	1,10	6,25	-0,70	1,63
<input type="checkbox"/> M&G Global Convertibles Euro A	unter dem Durchschnitt	8,06	3,54	0,04	10,08	-	-
<input type="checkbox"/> Globeset BCM Convertible	Hoch	11,12	3,24	-9,26	6,81	-1,80	-
<input type="checkbox"/> Schrocer ISF Gbl Convert Bd I	-	-	2,99	-7,35	-	-	-

<input type="checkbox"/> DWS Convertibles	Durchschnitt	6,91	2,20	-1,05	4,23	1,26	3,48
<input type="checkbox"/> W&W Intl Global Convertibles B	unter dem Durchschnitt	3,98	2,04	-2,30	2,78	-0,11	-
<input type="checkbox"/> BlueBay Gbl Convert Bd Fd R EUR	-	-	1,92	-6,31	-	-	-
<input type="checkbox"/> 1618 Investment Obligations Convrtbl Int	Durchschnitt	7,74	1,42	-4,95	5,34	-2,53	-0,04
<input type="checkbox"/> JB Multipartner LUKB Gbl Convert EUR B	unter dem Durchschnitt	5,39	0,45	-5,06	2,60	-2,54	-
<input type="checkbox"/> Oddo Commodities Convertibles A	Hoch	11,16	-2,04	-14,23	1,47	-	-
<input type="checkbox"/> JB Multipartner LUKB Gbl Convert CHF B	-	-	-	-	-	-	-
<input type="checkbox"/> JB Multipartner LUKB Gbl Convert CHF C	-	-	-	-	-	-	-

**Gesamtergebnisse: 32**      **Ansicht**       1-32 von 32      [erste](#) | [vor](#) | [weiter](#) | [letzte](#)

Fondspreise werden jeden Handelstag vor 23 Uhr aktualisiert, sofern möglich. Die Wertentwicklung wird in Euro (EUR) abgebildet. Sie errechnet sich Rücknahme-Rücknahme, reinvestiert.