

„Neuemissionen bei Wandelanleihen sind rar gesät“

Smart Investor im Gespräch mit *Hans-Wilhelm Brand*, CEO von HWB Capital Management und Fondsmanager des ABC Rendite Plus, über Wandelanleihen und Liquiditätsstörungen bei ABS-Papieren

Smart Investor: Der ABC (ehemals GIP) Rendite Plus-Fonds musste unter dem früheren Management vorübergehend geschlossen werden. In welche Arten von Rentenpapieren investieren Sie für den Fonds?

Brand: Ein halbes Jahr nach Übernahme des Fonds im September 2009 konnten wir ihn wieder öffnen. Großinvestoren hatten bereits Rücknahmen avisiert. Aus diesem Grund mussten wir Liquidität schaffen, um eine wiederholte Schließung zu verhindern. Die ECM-Programme* waren wieder geöffnet und wir haben die Situation genutzt, um unsere dortigen Positionen abzubauen. Ein Teil der Asset Backed Securities (ABS) dieser Programme wurde verkauft. Die Marktunsicherheit war zu dieser Zeit sehr hoch. Daher waren die Papiere sehr niedrig bewertet. Aktuell sind wir noch zu 15% in ABS (ECM) investiert. 5% halten wir Cash, 80% in soliden Wandelanleihen. Sobald sich die Unsicherheiten gelegt haben, behalten wir uns vor, die ECM-Programme wieder zurückzukaufen, um deren weiteres Wertaufholpotenzial zu nutzen.



Smart Investor: Was macht aus Ihrer Sicht Wandelanleihen für Investoren interessant?

Brand: Wandelanleihen beinhalten nicht die Risiken von Aktien, bieten aber einige Chancen dieser Assetklasse. Wir kaufen Wandelanleihen mit einer bestimmten Mindestverzinsung. Die laufende Verzinsung in unserem aktuellen Portfolio liegt bei etwa 4,5 bis 5%. Wenn eine Aktie sich verdoppelt, wird sich eine Wandelanleihe des Unternehmens nicht verdoppeln, aber 60 oder 70% steigen. Nach unten gibt es einen Absicherungs-Floor durch die Zinskupons. Die Wandelanleihen durchlaufen bestimmte Rasterkriterien, und wenn sie diese weitgehend erfüllen, kaufen wir sie. Dabei achten wir bei den Firmen auf gute fundamentale Kriterien. Wenn die Entwicklung des Unternehmens positiv ist, bleiben die Papiere bis zur Endfälligkeit im Depot. Wir haben vor, den Fonds mittelfristig komplett in einen Wandelanleihen-Fonds umzuwandeln.

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



Smart Investor: Werden Wandelanleihen in Fremdwährungen im Fonds beigemischt?

Brand: Wir halten Wandelanleihen aus dem nordamerikanischen und aus dem asiatischen Raum. Sollte unser Handelsmodell eine solche Strategie zulassen, werden Fremdwährungen konsequent gehedgt. Anleger aus dem Euro-Raum haben dann kein Währungsrisiko zu tragen.

Smart Investor: Wie unterscheidet sich der nordamerikanische Wandelanleihen-Markt vom europäischen?

Brand: In Europa sind Wandelanleihen noch nicht so weit verbreitet. Der nordamerikanische Markt ist älter und liquider. Für Unternehmen ist es einfacher, Aktien auszugeben und sich dadurch Kapital zu beschaffen. Bei Wandelanleihen müssen die Unternehmen einen Zins garantieren, daher sind Neuemissionen von Convertibles eher rar.

Smart Investor: Wenn man den Fondschart betrachtet, sieht man, dass es in den letzten Wochen deutlich nach oben ging. Ab Sommer 2011 gab es sehr stark fallende Fondspreise. Können Sie die Gründe erläutern?

Brand: Wir haben im Juli/August 2011 gesehen, dass die Corporate Spreads sich stark ausgeweitet haben. Anleihen, die wir über die ECM-Programme im Portfolio gehalten haben, wurden heruntergestuft. Es gab teilweise Rückgabefristen von bis zu drei Monaten, Abrechnungen erfolgten dann zu ungünstigen Kursen. Die Performance der letzten Wochen ist auf die gute Entwicklung der Wandelanleihen zurückzuführen.

Smart Investor: Herr Brand, vielen Dank für das Gespräch. ■
Interview: Christian Bayer

*) Mit Fokus auf forderungsgesicherte Anleihen bündelt der Fonds mehrere Renten- und Kreditportfolien, die vom europäischen Anleihen-Spezialisten European Credit Management (ECM) Ltd gemanagt werden.