

Interview

„Argentinien ist uns entgegengekommen“

Smart Investor im Gespräch
mit **Carsten Salzig**, HWB
Capital Management



Vorstand Carsten Salzig zeichnet für die Produktkommunikation bei HWB Capital Management verantwortlich.

Smart Investor: Die HWB Fonds mit einem hohen Anteil an argentinischen Altanleihen sind seit Februar 2016 vom Handel ausgesetzt. Können Sie die Hintergründe der Aussetzung der Fondspreisberechnung erläutern? Wie schätzen Sie derzeit das Chancen-Risiko-Verhältnis aus den Argentinien-Positionen ein?

Salzig: Die Forderung der HWB Fonds gegenüber dem Staat Argentinien wurde von US-Gerichten zu 100% bestätigt. Die Regierung des Landes hatte im Februar 2016 aber lediglich eine Abschlagszahlung von 70% angeboten. Diese Diskrepanz führte dazu, dass die Verwaltungsgesellschaft die Forderung nicht mehr eindeutig bewerten konnte. Deshalb bleiben die Fonds auch so lange vom Handel ausgesetzt, bis wieder eine belastbare Bewertung gefunden werden kann.

In einer ersten Verhandlungsrunde Anfang November 2016 ist uns Argentinien bereits ein Stück weit entgegengekommen. In den HWB-Fonds wird die Forderung aktuell mit ca. 75% des Claim Values bewertet. Insofern ist das Downside-Risiko auf Basis des vorliegenden Angebots sehr gering. Demgegenüber steht ein Upside-Potenzial bei einer Durchsetzung der kompletten Forderung von bis zu ca. 15%.

Smart Investor: Was können die Anleger des HWB Fonds erwarten, wenn das Argentinien-Engagement der Fonds abgeschlossen ist?

Salzig: Neben der Partizipation an steigenden Märkten ist für unsere Investoren das Abschneiden ihrer Anlage in Phasen deut-

licher Börsenrückschläge besonders wichtig. Wie bereits nach dem Platzen der Dotcom-Blase 2000/01 konnten wir die Beständigkeit des HWB-Anlagekonzeptes vor allem in der US-Immobilienkrise 2007/08 unter Beweis stellen, obwohl sich auch die von uns selektierten Einzelwerte dem Marktcrash nicht entziehen konnten. Auch die kleineren Korrekturen im Februar 2009 bzw. im Sommer 2011 konnten unsere Fonds gut parieren. Zuletzt haben sie ihre Stärke in den Börsenrückschlägen zwischen August 2015 und Februar 2016 ausspielen können.

Smart Investor: Was ist die Kehrseite der Medaille?

Salzig: Die Disziplin bei der Umsetzung der Vorgaben des Wertsicherungsmodells kann bei extremen Trendbrüchen an den Aktien- und Währungsmärkten auch in Zukunft zu einer kurzfristig unterdurchschnittlichen Performance der HWB-Fonds führen. Im vergangenen Jahr sind die Fonds zum Beispiel nach der Brexit-Entscheidung und der Wahl von Donald Trump erst mit einer gewissen Verzögerung in den Aufwärtstrend eingedreht, nachdem wir die Aktienanlagen zunächst einmal vor Marktverlusten schützen mussten. Darüber hinaus haben wir die HWB-Fonds mit den Feinabstimmungen unseres Anlagekonzeptes Ende 2011 gut auf die politischen Börsen und uneinheitlichen Markttrends in der weltweiten Staatsschuldenkrise eingestellt.

Bei steigenden Kursen selektieren wir ausschließlich Aktien und Wandelanleihen, die eine gehobene Marktstellung, ein über dem Umsatzwachstum liegendes Gewinnwachstum und eine hohe Eigenkapitalquote vorweisen können. Deutet ein höheres KGV auf eine eventuelle Überbewertung der Aktie hin, stellen wir dem statischen KGV das dynamische Gewinnwachstum gegenüber. Ist die Ratio der beiden Kennzahlen, das sog. PEG, kleiner als eins, weist dies auf ein gesundes Unternehmenswachstum hin.

Smart Investor: Herr Salzig, vielen Dank für Ihre Ausführungen.

Interview: Christian Bayer