

## Interview

# „Wertstabile Wandelanleihen“

Smart Investor im Gespräch mit **Carsten Salzig**, HWB Capital Management, über die Forderungen gegenüber dem argentinischen Staat und die Vorteile von Wandelanleihen

**Smart Investor: In den letzten Jahren waren die HWB-Fonds vor allem von der Durchsetzung der gegenüber dem Staat Argentinien bestehenden Forderungen geprägt. Wie ist hier der aktuelle Stand?**

*Salzig:* Nachdem wir Ende Mai 2017 mit der argentinischen Regierung einen Vergleich erzielen konnten, wurde die Hauptsumme vereinbarungsgemäß Ende Januar 2018 an die HWB-Fonds überwiesen. Ein weiterer Forderungsteil wurde wegen eines anhängigen Schiedsgerichtsverfahrens auf ein New Yorker Treuhandkonto transferiert. Unsere US-Anwälte der Kanzlei Wilk Auslander LLP gehen nach heutigem Informationsstand davon aus, dass das Schiedsgerichtsverfahren zugunsten der HWB-Fonds entschieden wird.



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

**Smart Investor: Würden Sie sagen, dass sich das jahrelange Engagement gelohnt hat?**

*Salzig:* Anfang 2009 haben wir in den USA die ersten Pfändungstitel gegen den Staat Argentinien erwirkt. Im Anschluss konnten wir mit dem Engagement im Durchschnitt ca. 5% p.a. Performancezuwachs für die HWB-Fonds generieren. Die positive Beeinflussung konzentrierte sich dabei vor allem auf die Jahre 2014 und 2015, als der Supreme Court of the United States die gefällten Urteile bestätigte und darüber hinaus die neu gewählte Regierung Argentinien bereits im Wahlkampf angekündigt, die ausstehenden Forderungen zu bezahlen. Mit der Ausgleichszahlung haben wir aber unterm Strich leider nur ca. 50% der gegenüber der Republik Argentinien bestehenden Gesamtforderung erhalten. Vor allem aus innenpolitischen Erwägungen heraus war die argentinische Verhandlungsseite nicht zu einer höheren Zahlung bereit, weshalb wir uns im Interesse aller Anleger nach der von dem Milliardär Paul Singer geführten Elliott-Gruppe mit dem zweitbesten Ergebnis aller zwischen Argentinien und seinen Altgläubigern verhandelten Abschlüsse zufrieden geben mussten.

**Smart Investor: Wie sind die Fonds nun aufgestellt?**

*Salzig:* Mit Erhalt der Vergleichszahlung konnten wir die Einzelanlagen innerhalb der HWB-Fonds gemäß ihrem jeweiligen Investmentansatz wieder aufstocken. Bis auf Weiteres werden wir in den HWB-Mischfonds ca. 50% bis 70% Aktien und ca. 30% bis 50% Wandelanleihen halten. Der Performancebeitrag der nach unserem branchenweit anerkannten Kriterienkatalog handverlesenen Einzelwerte wird des-

halb künftig auch wieder deutlich höher ausfallen. So lag ein nach den HWB-Kriterien selektiertes Aktienportfolio in der Vergangenheit in der Regel über dem Ergebnis des Weltaktienmarktes. Die Aufstockung der Aktien und Wandelanleihen hat dabei zusätzlich auch die Währungsallokationen der Fonds positiv zugunsten des Euro beeinflusst, sodass die Abhängigkeit von der Dollarentwicklung reduziert werden konnte.

**Smart Investor: Warum setzen Sie gerade auf Wandelanleihen?**

*Salzig:* In dem bereits sehr weit fortgeschrittenen Aktienmarktzyklus kommt dem Sicherheitsfaktor eine immer größere Bedeutung zu. Da die Zentralbanken ihre ultralockere Geldpolitik allmählich zurückfahren, spielen klassische Unternehmens- und Staatsanleihen in unseren Portfolios eine untergeordnete Rolle. Wandelanleihen sind in dem aktuellen Marktumfeld dagegen das ideale Investment, um das Portfolio zu optimieren. So haben die HWB-Fonds den Rückschlag an den Aktienmärkten Anfang Februar 2018 gut parieren können. Der Wandelanleihenfonds HWB Global Convertibles Plus (WKN: A0EQ1B) liegt deshalb Mitte März aufs Jahr gesehen auch ca. 6% über dem Weltaktienmarkt (MSCI World, EUR).

**Smart Investor: Warum halten sich Wandelanleihen in Krisenzeiten so stabil?**

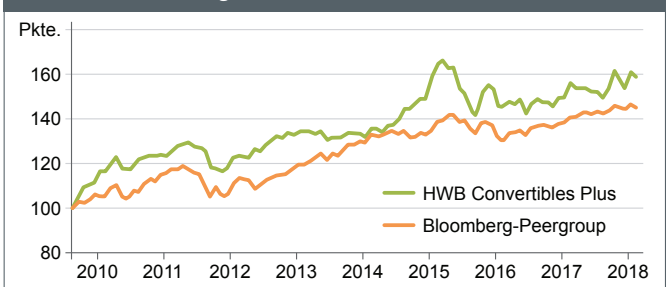
*Salzig:* Eine Wandelanleihe ist zunächst eine normale Unternehmensanleihe, die Zinsen abwirft und bei entsprechender Bonität des Emittenten spätestens am Ende der Laufzeit zu 100% zurückgezahlt wird. Darüber hinaus erhält der Anleger das Recht, die Anleihe innerhalb einer bestimmten Frist zu einem festgelegten Um-

tauschverhältnis in Aktien des emittierenden Unternehmens zu wandeln. Bei steigenden Aktienkursen orientiert sich die Entwicklung der Wandelanleihe immer mehr an der Kursentwicklung der Aktie. Auf der anderen Seite nimmt der Aktieneinfluss bei einer rückläufigen Aktiennotierung so lange ab, bis die Wandelanleihe eine reine Rentenanlage darstellt. Aufgrund dieser besonderen Struktur konnten die Wandelanleihen bisher in jeder Krisenphase ihre Wertstabilität unter Beweis stellen. So sind sie auch beim Platzen der Dotcom-Blase und in der Subprime-Krise weniger stark gefallen bzw. haben deutlich früher wieder begonnen zu steigen.

### Smart Investor: Worauf sollten die Investoren bei Wandelanleihen besonders achten?

**Salzig:** Da sich die Wandelanleihen teils stark voneinander unterscheiden, ist ein sorgfältiges Studium der Emissionsbedingungen unerlässlich. Hinzu kommt die kontinuierliche Überprüfung der Emittentenbonität. Auch wegen ihrer breiteren Streuung und weil Wandelanleihen meist eine höhere Mindestanlagesumme

Abb. 1: Performancevergleich



HWB Convertibles Plus vs. ø Entwicklung von 1146 Wandelanleihenfonds (Bloomberg-Peergroup) Quelle: HWB Capital Management

voraussetzen, sollten Privatanleger auf Fonds zurückgreifen, die sich auf die Investition in Wandelanleihen spezialisiert haben.

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

Interview: Christian Bayer

## News, Facts & Figures

# Kleiner Verlust

## Benchmark verliert deutlicher

### Verkauf

Auf Monatssicht hat das Musterdepot 0,1% abgegeben, während der MSCI World EUR 4,1% verloren hat. Am 22.2. haben

wir den AB Global Core Equity Portfolio RX (WKN: A1JJJ5; 65 Anteile; VK: 231,81 EUR; Gewinn: 23,5%) verkauft. Über weitere Transaktionen (u.a. Zukäufe beim

Stabilitas-Fonds (WKN: A0KFA1)) informieren wir Sie im SI Weekly.

### Ausgezeichnet

Die Heemann Vermögensverwaltung, die den FU Multi Asset Fonds (WKN: A0Q5MD, ist auch im Musterdepot) verantwortet, belegte im DAB Contest in der Kategorie „Ausgewogen“ (Aktienquote max. 50%) für 2017 den dritten Platz. In der Langzeitwertung liegt sie auf dem ersten Platz.

Christian Bayer

Musterdepot (Start: 01.01.2009 mit 100.000 EUR)

Performance: seit Auflage: +90,6% (MSCI Welt: +147,1%); 2018: -0,6% (MSCI Welt: -5,9%); seit dem Vormonat: -0,1% (MSCI Welt: -4,1%)

Stichtag:  
23.03.2018

Fonds	WKN	Fokus	Anteile	Kaufdatum	Kauf zu	Kurs aktuell	Wert aktuell	Depotanteil	Perf. seit Vormonat	Perf. seit Kauf
FCP OP Medical BioHealth-Trends*	941135	Aktien Healthcare	50	08.12.16	204,84	444,80	22.240	11,7%	2,7%	117,1%
db X-trackers MSCI Japan Index ETF*	DBX1MJ	Aktien Japan	300	30.06.16	42,06	51,23	15.369	8,1%	2,2%	21,8%
DNB Technology	A0MWAN	Aktien Technologie	50	14.04.16	298,57	419,00	20.950	11,0%	0,6%	40,3%
Alger American Asset Growth Fund	986333	Aktien USA	300	26.05.16	44,15	54,76	16.428	8,6%	0,2%	24,0%
FU Fonds – Multi Asset Fonds P*	A0Q5MD	Mischfonds	120	10.03.16	167,02	210,67	25.280	13,3%	-0,4%	26,1%
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	A0M8HD	Europ. Nebenwerte	120	26.09.13	94,00	138,38	16.606	8,7%	-0,8%	47,2%
Mandarine Unique Small & Mid Caps Europe*	A1CWBO	Aktien Nebenwerte	8	30.06.16	1.109,20	1.344,48	10.756	5,6%	-0,9%	21,2%
SUNARES*	A0ND6Y	Aktien Rohstoffe	200	10.03.16	54,09	63,32	12.664	6,6%	-1,4%	17,1%
Stabilitas Silber+Weissmetalle	A0KFA1	Aktien Metalle	300	14.04.16	26,34	25,88	7.764	4,1%	-3,1%	-1,7%
Tocqueville Gold P	A1C4YR	Aktien Edelmetalle	70	04.07.13	110,93	109,03	7.632	4,0%	-5,3%	-1,7%
<b>Fondsbestand:</b>					155.688,94	81,7%				
<b>Liquidität:</b>					34.917,87	18,3%				
<b>Gesamtwert:</b>					190.606,81	100,0%				

\* Der Kaufkurs ist ein Mischkurs, das Datum bezieht sich auf den letzten Kauf