

Breites Anleihespektrum flexibel gemanagt

SWuK Renten Flexibel UI. *Von Christian Bayer*

Langjährige Erfahrung

Peter Schneider und Winfried Walter, die beiden Vorstände der Schneider, Walter & Kollegen Vermögensverwaltung AG in Köln, blicken auf eine über 20-jährige erfolgreiche Tätigkeit als Vermögensverwalter zurück. Zu ihren Mandanten zählen u.a. Versorgungswerke und Stiftungen. Dabei vertreten sie eine antizyklische und wertorientierte Investmentphilosophie. Die Vermögensverwaltung ist Mitglied im Verband unabhängiger Vermögensverwalter e.V. und im Bundesverband Deutscher Stiftungen.

Investmentansatz

Im SWuK Renten Flexibel UI wird eine Rentenstrategie umgesetzt, die sich hauptsächlich an dem Bedürfnis des Anlegers nach einer angemessenen Ausschüttung bei einem Erhalt der realen Substanz und einer möglichst ruhigen Kursentwicklung orientiert. Umgesetzt wird dieses Ziel mit der adäquaten Auswahl von Papieren aus unterschiedlichen Anleihe-segmenten. Dazu gehören Staats- und staatsnahe Anleihen, Covered Bonds, Unternehmens-, Nachrang- und Wandelanleihen. Die je-

weiligen Emittenten kommen aus der Gruppe der zwanzig wichtigsten Industrie- und Schwellenländer (G 20) oder der Europäischen Union. Die Attraktivität der einzelnen Anleiheklassen wird mit Hilfe einer unternehmenseigenen Entscheidungsmatrix bestimmt. Dazu werden makroökonomische Faktoren wie der Konjunkturausblick, die Inflationserwartung und die Politik der Notenbanken berücksichtigt. Der flexible Ansatz macht sich die Tatsache zunutze, dass sich in unterschiedlichen Marktphasen jeweils die einzelnen Rentensegmente unterschiedlich vorteilhaft entwickeln. Bei der Auswahl der einzelnen Wertpapiere innerhalb eines Segments spielen qualitative Kriterien wie das Anleiherating und quantitative Kriterien wie Emissionsvolumen und Liquidität eine wesentliche Rolle. Mit dem Portfolio wird mittel- bis langfristig eine Outperformance gegenüber deutschen Bundesanleihen angestrebt.

Steuerung des Portfolios

Ein wichtiges Element des aktiven Managements ist die Steuerung der Duration, die auch negativ sein kann. Zinsabsicherungsstrategien können beispiels-

weise über den Bund-Future liquide und kostengünstig umgesetzt werden. Das Management beobachtet die Spread-Entwicklung zwischen Unternehmens- und Staatsanleihen hoher Bonität und achtet darauf, dass bei hohen Kursen Papiere mit geringerer Bonität nicht zu teuer eingekauft werden. Jeweils 80% der Anleihen sind mit Investment Grade geratet, ebenfalls mindestens 80% sind in EUR denominiert. Die restlichen 20% können in ausgesuchte Opportunitäten wie nicht geratete Anleihen, Fremdwährungs- oder Wandelanleihen investiert werden. Zur Vermeidung von Kumulationsrisiken wird das Investmentvermögen breit über unterschiedliche Länder und Branchen diversifiziert. Zudem wird angestrebt, dass das durchschnittliche Gesamtrating des Fonds mindestens in einem Ratingbereich von BBB+ bis A- liegen soll. Der Fonds läuft seit Oktober 2011. Bislang lag die Performance für Investoren bei 16,2%. Damit wurde die Benchmark deutlich geschlagen. Zudem lag die Volatilität des Fondsportfolios um die Hälfte niedriger als die der deutschen Staatsanleihen. Die letzte Ausschüttung im Oktober 2013 lag bei 2,50 EUR, im Jahr zuvor waren es 2 EUR pro Fondsanteil. ■

SWuK Renten Flexibel UI
ISIN: DE000A1H72M9
WKN: A1H 72M
Typ: VV-Anleihen
Auflage: Oktober 2011
Volumen: 11,73 Mio. EUR

Kontakt:

Schneider, Walter & Kollegen
Vermögensverwaltung AG
Else-Lang-Straße 1
50858 Köln
Tel.: 0221 46 75 79-55
Fax: 0221 46 75 79-60
E-Mail: schneider@swukvv.de
Web: www.swukvv.de



Peter Schneider,
Fondsmanager

„Der Spagat zwischen hoher Ertragskraft und defensiver Anlage ist überwindbar“

Im Gespräch mit Peter Schneider (Schneider, Walter & Kollegen Vermögensverwaltung AG) über Flexibilität beim Anleiheinvestment und ein Modell-Portfolio für Stiftungen

DIE STIFTUNG: Wie sollte eine adäquate Asset-Allokation für Stiftungen in Zeiten niedriger Zinsen aussehen? Welche Rolle kann dabei aus Ihrer Sicht die Aktie spielen?

Peter Schneider: Die Asset-Allokation sollte im Rentenbereich sehr flexibel sein und die Aktie muss mit ihrer unternehmerischen Ertragskraft stärker berücksichtigt werden. Nehmen wir als Beispiel den BASF-Konzern. Eine Euro-Anleihe, die 2018 fällig wird, bringt aktuell eine jährliche Rendite von 0,55%. Als Dividende hat BASF die letzten sechs Jahre im Durchschnitt 2,25 EUR pro Aktie ausgeschüttet, d.h. die Dividendenrendite liegt heute über 3% und diese Situation ist keine Seltenheit. Wichtig ist aber, dass die in Frage kommenden Unternehmen zuvor einen Qualitätscheck durchlaufen (z.B. erfahrenes Management, langjährig stabiles Geschäftsmodell, Innovationskraft, Anpassungsfähigkeit auf Absatzmärkten und vieles mehr). Danach folgt die quantitative Analyse, denn auch der Erwerb eines erstklassigen Unternehmens macht nur Sinn, wenn der Preis angemessen ist.

DIE STIFTUNG: Kursschwankungen gehören zum Kapitalmarkt, Portfolios müssen atmen können, um die Substanz zu erhalten und Erträge zu generieren. Andererseits ist das Stiftungsvermögen defensiv anzulegen. Wie lässt sich dieses Spannungsfeld auflösen?

Schneider: Der Wunsch nach hoher Ertragskraft für die Verwirklichung des Stiftungszwecks und die defensive Anlage zum Erhalt des Grundstockvermögens stellen einen Spagat dar, der aber machbar ist. Wir empfehlen eine methodische Herangehensweise, die den Renditepotenzialen verschiedener Fi-

nanzinstrumente entsprechende Schwankungen im Zeitablauf (historische Volatilitäten) gegenüberstellt. Mit der Bereitschaft, ein gewisses Maß an Schwankungen zu akzeptieren, wächst die Möglichkeit auf höhere Erträge. Als Beispiel: Deutsche Aktien haben in den letzten zehn Jahren eine Rendite von über 9,5% pro Jahr erzielt bei gleichzeitiger Volatilität (100-Tage-Durchschnitt) von rund 10-30%. Durch ein kluges Portfoliomanagement lässt sich die Schwankungsbreite sogar bewusst zur Renditeoptimierung nutzen (Stichwort „Stillhaltergeschäfte“).

DIE STIFTUNG: Wie könnte ein Modell-Portfolio mit Renten und Aktien für Stiftungen aussehen?

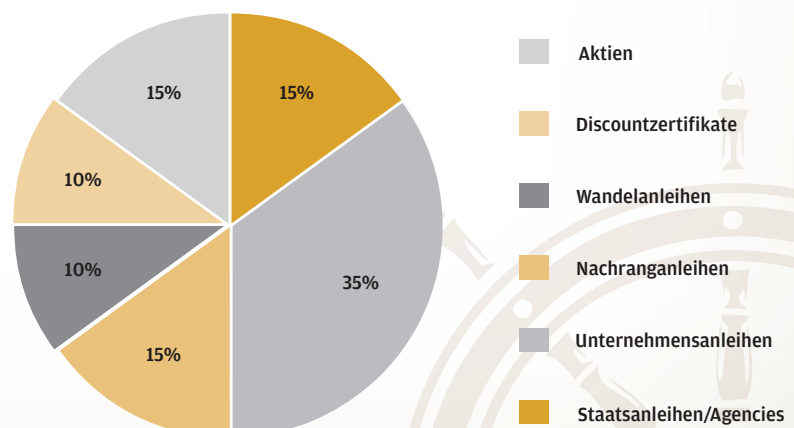
Schneider: Häufig bilden Zinsanlagen den Schwerpunkt. Aus dem Universum der Rentenpapiere (Staats-, Unternehmens-, Nachrang- und Wandelanleihen) lassen sich verschiedene Segmente nachweislich nutzbringend kombinieren. Diese Segmente werden so allokiert, dass die Risiken bezüglich Bonität, Zins-

veränderung und Liquidität transparent und tragbar sind. Durch diesen Diversifikationsprozess lässt sich ein potenzieller Mehrertrag von 2,5% p.a. im Vergleich zu Bundesanleihen generieren, und das bei geringen Schwankungen.

Die oben genannten Wandelanleihen stellen eine Mischform zwischen Aktien und Unternehmensanleihen dar. Innerhalb dieses Anleihe-segments können Wandelanleihen, die von Immobilienunternehmen emittiert werden, unter dem Aspekt des substanzhaltigen Investierens interessante Möglichkeiten bieten. Um das Chancen-Risikoverhältnis bei Aktien zu optimieren, bieten sich sogenannte Discountzertifikate an, wenn die zugrunde liegende Aktie als attraktiv und der Emittent des Zertifikats für solide befunden werden. Abgerundet wird die Asset-Allokation durch dividendenstarke Qualitätsaktien, die aus Europa, zum Teil aus den USA und den neuen aufstrebenden Nationen kommen.

Das Interview führte Christian Bayer.

Prozentuale Aufteilung eines möglichen Modell-Portfolios:



QUELLE: SCHNEIDER, WALTER & KOLLEGEN