

Interview

„Sondersituationen im Anleihenmarkt“

Gespräch mit **Uwe Günther**, BPM – Berlin Portfolio Management GmbH

Smart Investor: Was charakterisiert das Fondskonzept und den Investmentansatz des BPM – Global Income Fund (WKN: A1T8AW)?

Günther: Mit der Auflegung des BPM – Global Income Fund war es unser Anliegen, den konkreten Wunsch vieler Anleger nach attraktiven Ausschüttungen im Niedrigzinsumfeld bei gleichzeitig hoher Investmentqualität und konsequentem Risikomanagement zu bedienen. Mit einer aktuellen Rendite von über 7% und einem durchschnittlichen Investment Grade Rating von BBB gelingt uns dies bisher auch gut. Zum einen besitzt das Team jahrelange Expertise in der Suche und Nutzbarmachung von Ineffizienzprämien aus Währungsdifferenzen, Zinsen und Marktinformationen. Zweitens „strukturieren“ wir seit über zehn Jahren für Institutionelle Kunden Kupons unter Nutzung sogenannter Forward-Rate-Anomalien. Drittens verstehen wir uns als Risikomanager und nutzen hier die verfügbaren Tools für das Fondsvermögen. Das Ergebnis ist dann ein „schiefes“ Chance-Risiko-Profil des Fonds.

Smart Investor: Sie haben für unterschiedliche Anlageklassen im Fonds Maximalgewichtungen vorgesehen. Wodurch werden die jeweils aktuellen Gewichtungen bestimmt?

Günther: Der Aktienanteil des Portfolios ist auf 30% beschränkt, der Rentenanteil dagegen soll mit mindestens 50% gewichtet sein. Derzeit lassen sich circa 70% des Portfolios dem Rententeil zuordnen – dies allerdings global und oftmals in interessanten Spezialitäten und Mischformen, die man nicht so einfach findet. Fragt man Investoren, ob ein Aktienfondsmanager fehlbewertete Aktien finden kann, erhält man oft die Antwort: „Klar, das ist sein Job!“ Stellt man die gleiche Frage in Bezug auf Income-Manager, erntet man oft zweifelnde Blicke mit Hinweis auf

die – angeblich hohe – Markttransparenz. Im Klartext: Ja, auch der Anleihenmarkt ist voll von Intransparenz, Ineffizienz, Anomalien und Sondersituationen. Mit solidem Handwerk lassen sich hier viele Performancetreiber aktivieren. Die aktuelle Gewichtung im Rahmen der prospektseitigen Vorgaben wird ganz wesentlich von der Performancebenchmark von Euribor + 5,00% und von unserer makroökonomischen Analyse bestimmt. In einem mehrstufigen Prozess untersuchen wir über alle Assetklassen hinweg die zu erwartenden risikoadjustierten Ergebnisbeiträge. Nachfolgend findet die Titelselektion und Umsetzung statt. Dazu greifen wir auch auf ein internationales Netzwerk von Brokern, Bankern und Investmenthäusern zu, die wir aus langjähriger Tätigkeit persönlich und gut kennen.

Smart Investor: Der Fonds ist anleiheorientiert, wie gehen Sie mit möglicherweise steigenden Zinsen im Portfolio um?

Günther: Zinsänderungsrisiken sichern wir flexibel, konsequent und ständig (!) über entsprechend geshortete Anleihe-Futures ab. Im Gegensatz zu Wettbewerbern vermeiden wir aktive Wetten auf die Entwicklung des Zinsniveaus. Wir haben das Ziel, einmal identifizierte Überrenditen nachhaltig zu „konservieren“. Hierzu sichern wir den Fonds übrigens in beiden Währungsklassen (Euro und US-Dollar) auch taktisch gegen unerwünschte Währungsschwankungen ab. Dritter im Bunde sind Sicherungen gegen Marktschocks, wo wir derzeit Out-of-the-Money Put-Optionen auf den S&P 500 im Bestand haben. All das kostet übrigens weniger als man vielleicht glaubt und wir nutzen dafür einen Teil der laufenden Rendite.

Smart Investor: Herr Günther, vielen Dank für das Gespräch.

Interview: Christian Bayer



Uwe Günther ist Gründungsgesellschafter und Geschäftsführer der BPM. Nach dem Studium der Betriebswirtschaft und der Politikwissenschaft war er für die Bankgesellschaft Berlin mit der Betreuung privater und institutioneller Anleger sowie danach für die BHF-Bank mit der Betreuung deutscher und internationaler Vermögen betraut.