



„Die aktuelle unsichere Marktphase hat zu breiten Kursrückgängen geführt, sodass aktuell Anleihen unterschiedlicher Branchen sehr interessant sind“

Gerhard Mayer und Norbert Schmidt, Fondsmanager, FU Fonds – Bonds Monthly Income bei der Heemann Vermögensverwaltung AG

Die aktuelle unsichere Marktphase hat zu breiten Kursrückgängen geführt, sodass aktuell nach Einschätzung von Gerhard Mayer und Norbert Schmidt, Fondsmanager, FU Fonds – Bonds Monthly Income bei der Heemann Vermögensverwaltung AG, ein breites Spektrum an Anleihen unterschiedlicher Branchen sehr interessant ist. Bei Immobilien und Sektoren mit hohen Wareneinsatzquoten wie Automotive sind die Fondsmanager aktuell eher restriktiv. Als besonders robust haben sich die Branchen Energie, Containerschifffahrt und Stahl erwiesen. Hier war der FU Fonds – Bonds Monthly Income schon vor dem Einmarsch in die Ukraine aufgrund der fundamentalen Stärke positioniert.

BOND MAGAZINE: Die Märkte sind zurzeit aufgrund des Krieges in der Ukraine und des deutlichen Anstiegs der Inflation sehr volatil. Welche Entwicklung erwarten Sie bei der Inflation?

Mayer: Wir haben einen längerfristigen Anstieg der Inflationsraten schon vorher gesehen. Wesentliche Treiber waren zum einen strukturelle Explorationsdefizite im Öl & Gas-Bereich, die nun die Energiekosten mangels heute verfügbarer, skalierbarer und verlässlicher Alternativen in die Höhe schnellen lassen. Zweitens hat die Coronapandemie die Arbeitsmigration spürbar verlangsamt, sodass sich zusätzlich zur Demografie die Verhandlungsposition der Arbeitnehmer weiter verbessert. Zudem sehen wir insbesondere mit Blick auf Deutschland, dass der Mindestlohn in sehr kurzen Zeitintervallen spürbar nominal steigt. Dies sind inflationäre Tendenzen im Lohnkostenbereich, auf die auch die Notenbank schaut.

Schmidt: Mit dem Einmarsch Russlands in die Ukraine hat sich das wesentliche geopolitische Risiko des Jahres 2022 realisiert. Der Völkerrechtsbruch und die laufende huma-

nitäre Katastrophe sind erschütternd! Für die Märkte war das Ereignis ein Schock, der zu hoher Volatilität und teils drastischen Kursrückgängen führte. Wenngleich das Angstbarometer Bund Future zunächst als sicherer Hafen profitierte, haben sich die Inflation und hierdurch gestiegenen Zinsängste durch die aktuellen Entwicklungen eher verstärkt!

BOND MAGAZINE: Wie wird sich die EZB verhalten?

Mayer: Die Erfahrung der letzten Jahre zeigt, dass die EZB eher eine Politik der Wirtschaftsstabilität als der Preisstabilität verfolgt. Entsprechend erwarten wir, dass aufgrund der gestiegenen Unsicherheiten die Leitzinsen nur verzögert angehoben werden. Der negative Realzins wird damit bis auf Weiteres zementiert. Fundamental lässt sich das schwer begründen. Die Notenbank wird sich möglicherweise eingestehen müssen, dass Staaten sich auch wieder Zinszahlungen erlauben können, wenn die Schuldenlast schnell genug deflationiert wird. Das ist ein Albtraum für Zinssparer!

BOND MAGAZINE: Bei negativen Realzinsen bleibt im Fixed Income-Bereich eigentlich nur ein Blick auf High Yield-Anleihen. In welchen Branchen sehen Sie Chancen?

Schmidt: Auch im High Yield-Bereich hat die Niedrigzinsphase tiefe Spuren hinterlassen. Wir reden über eine Phase nicht nur historisch niedriger Zinsniveaus, sondern auch historisch niedriger Ausfallwahrscheinlichkeiten. Hierdurch waren im letzten Jahr High Yield-Emissionen mit 2% Rendite möglich – ein historisches Finanzierungsparadies für die Emittenten, aber nicht zwangsläufig für die Investoren. Wenn wir von interessanten High Yield-Anleihen reden, dann reden wir über Renditen von mehr als 5% p.a. und begrenzten Laufzeiten. Die aktuelle unsichere Marktphase hat zu breiten Kursrückgängen geführt, sodass momentan ein breites Spektrum an Anleihen unterschiedlicher Branchen sehr interessant ist. Bei Immobilien und Sektoren mit hohen Wareneinsatzquoten wie Automotive sind wir aktuell eher restriktiv.



BOND MAGAZINE: Welche Unternehmen finden Sie interessant?

Schmidt: Als besonders robust haben sich die Branchen Energie, Containerschifffahrt und Stahl erwiesen. Hier waren wir auch schon vor dem Einmarsch in die Ukraine aufgrund der fundamentalen Stärke positioniert. Zum Stahlhändler Klöckner & Co. haben wir beispielsweise eine eigene Analyse veröffentlicht und sind hier seit Ende 2020 in der Wandelanleihe investiert. Weiterhin sehen wir bei Anleihen mit kurzer Duration oder kurzfristig erwarteten vorzeitigen Rückzahlungen, dass die Kursverluste in dieser Stressphase nur unterdurchschnittlich ausgefallen sind. Ein interessantes Beispiel ist für uns die Refresco Group, in den USA und Europa marktführender Getränkeabfüller. Aufgrund der bekanntgegebenen Übernahme eines Mehrheitsanteils durch KKR gehen wir davon aus, dass in absehbarer Zeit auch eine Refinanzierung, u.a. der ausstehenden 6,50%-Sunshine Mid-Anleihe, ansteht. Weiteres interessantes Beispiel ist für uns Schustermann & Borenstein mit geplantem IPO im Jahr 2022 und ausstehender 6,25%-PrestigeBidco-Anleihe. Da wir kontinuierliche Reinvestitionen der Rückzahlungen anstreben, bietet eine Phase mit marktbreiten Kursrückgängen auch Chancen, mit den Mitteln aus der Rückzahlung weitere Anleihen bonitätsstarker Emittenten zu attraktiven Kursen kaufen zu können. Hiervon haben auch unsere Investoren bereits profitiert.

BOND MAGAZINE: Wie können Privatanleger in High Yield-Anleihen investieren?

Mayer: High Yield-Anleihen sind ein professionelles Geschäft. Ich sehe nicht, wie ich als Privatinvestor ein ausreichend gestreutes

Portfolio mit Anleihen in 100.000 Euro Stückelung aufbauen kann und dann im Nebenberuf überwache. Von daher sind spezialisierte Fonds oder alternativ ETFs zu bevorzugen. Wir raten auch davon ab, Anleihen mit Stückelung von 1.000 Euro als alleinigen Heilsbringer zu sehen. Hier zeigt unsere Erfahrung, dass eine ebenso professionelle Herangehensweise notwendig ist. Teilweise sind relevante Risiken von außen noch schwerer einzuschätzen als im High Yield-Segment. Die Markttiefe und Handelbarkeit ist hier im Durchschnitt ungünstiger als bei den „großen“ Anleihen.

BOND MAGAZINE: Wie ist Ihre Duration im Fonds und die durchschnittliche Rendite der Anleihen?

Schmidt: Unsere Duration beträgt aktuell etwas mehr als 3 Jahre und liegt damit genau im Rahmen unserer selbstgesteckten Portfoliogrenzen. Allgemeine Zinsänderungsrisiken haben wir zusätzlich für den Anteil unserer länger laufenden Anleihen abgesichert. Aufgrund der Kursrückgänge seit Jahresanfang liegt die Rendite unseres Portfolios aktuell bei über 9%. Dies ist jedoch für uns keine Steuerungsgröße. Vielmehr liegt unser Fokus darauf, im Rahmen unserer laufenden Überwachung und Anpassung sicherzustellen, dass die Rückzahlung oder noch besser die vorzeitige Rückzahlung in höchstem Maße wahrscheinlich ist, um so auch den Anteilswert auf mindestens 100 Euro zurückzuholen.

BOND MAGAZINE: Ihr Fonds schüttet monatlich aus. Bitte erläutern Sie das Konzept des Fonds.

Mayer: Wir investieren in höherverzinsliche Unternehmensanleihen, vorzugsweise von Emittenten aus Europa. Wir sehen uns

alle Anleihen an, die uns fundamental interessant erscheinen. Unser Alleinstellungsmerkmal ist die monatliche Ausschüttung von 0,25 Euro pro Anteil, also 3% p.a. bezogen auf den Ausgabepreis von 100 Euro. Unser Portfolio hat einen Durchschnittskupon von etwa 6%. Dem Fondsvermögen werden täglich Stückzinsen gutgeschrieben. Wir haben somit sehr gut planbare Erträge. Es ist für uns nur logisch, dies in gut planbare Ausschüttungen für unsere Investoren zu übersetzen. Das machen wir in Form von monatlichen Ausschüttungen. Seit Auflage des Fonds haben wir bereits 31 Ausschüttungen geleistet. On top bekommen unsere Investoren jeweils im April eine Sonderausschüttung für das vorangegangene Jahr. Nach 0,46 Euro im Jahr 2020 und 0,48 Euro im Jahr 2021 ermöglicht der letztjährige Ertrag, im April 2022 eine Sonderausschüttung von zusätzlichen 0,50 Euro pro Anteil zu leisten.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



Stammdaten FU Fonds – Bonds Monthly Income

ISIN	LU1960394903
WKN	HAFX9M
Fondstyp	Rentenfonds
Ertragsverwendung	ausschüttend (monatlich)
Gesamtkostenquote (Jahr 2020)	2,32%
Aktueller Fondspreis	97,10 Euro (Stand 28.02.2022)
Fondsvolumen	21,8 Mio. Euro (Stand 28.02.2022)
Ausgabeaufschlag	bis zu 3,00%
Rücknahmegebühr	0,00%
Wertentwicklung 12 Monate	1,55%
Sharpe Ratio 12 Monate	1,02
Volatilität 12 Monate	2,04%

Quelle: Heemann Vermögensverwaltung AG