

Analyse

HWB Portfolio Plus

Gastbeitrag von Jürgen Dumschat, AECON Fondsmarketing GmbH

FONDS-SNAPSHOT

WKN: 121543

Fondsmanager: Hans-Wilhelm Brand

Volumen: 31,3 Mio. EUR

Auflagedatum: 28.07.2003

Typ: Mischfonds



Jürgen Dumschat, Jahrgang 1955, ist gelernter Bankkaufmann und Marketing-Fachwirt. Seit 1988 ist die Investmentbranche sein Betätigungsfeld, und von Anfang an hat er sich auf vermögensverwaltende Fonds spezialisiert. Mit seinem Pool, der AECON Fondsmarketing GmbH, betreut er Finanzdienstleister auf hohem Niveau. Als Sprecher des IVIF (Interessenverbund vermögensverwaltender Investment-Fonds) und Organisator der alljährlichen Hidden Champions Tour hat er sich als Protagonist des Segments „Vermögensverwaltende Fonds“ bundesweit einen Namen gemacht. In seinem Bestreben, Fonds aus Kundensicht zu beurteilen, entwickelte er die „Torment Ratio“, die ermittelt, ob das Schmerzengeld (Performance) in Relation zu den Leiden des Anlegers („maximum drawdown“ und „maximum underwater-period“) ausreichend dimensioniert ist.

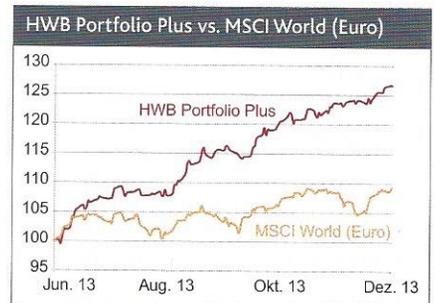
Wo steckt das Plus beim HWB Portfolio Plus?

Seit Jahren kämpft Fondsmanager Hans-Wilhelm Brand um vollständige Bedienung der im Fonds allokierten Argentinien-Anleihen. In Kürze wird sich wohl entscheiden, ob der Kampf erfolgreich verläuft. Als der zunächst für eigene Kunden aufgelegte Fonds in den ersten dreieinhalb Jahren um 80% zugelegt hatte, wurde eine Retailtranche aufgelegt, die erst mal nahtlos an die guten Ergebnisse anschloss. Die Erwartungen der Anleger waren hoch – und dementsprechend die Enttäuschung, als der Fonds in der Finanzkrise gut 46% verlor. Der Verlust war jedoch nur zum Teil marktbedingt, denn die argentinischen Anleihen verloren dramatisch an Wert. Zeitweise fand gar kein Handel mehr statt und es gab zudem Sicherheitsabschläge auf die Taxkurse. Doch richtig schlimm wurde es, als politisch motivierte Märkte in der Eurokrise ein Funktionieren des Fondskonzepts (nach wie vor hervorragendes Stock-Picking in Kombination mit Absicherungen über Marktfutures) unmöglich machten. HWB war in bester Gesellschaft vieler prominenter Trendfolger, die in dieser Zeit scheiterten. Doch sinkendes Volumen führte zu einem höheren Anteil von Argentinienanleihen, die weiter abgewertet wurden und keine Zinsen zahlten.

Outperformance

Doch seit einem halben Jahr glänzt der Fonds wieder mit Outperformance. Es wäre zu kurz gegriffen, die gute Entwicklung auf die angesichts der aufkeimenden Hoffnung auf volle – nachträgliche – Bedienung der argentinischen Altanleihen steigenden Anleihekurse zu schieben. Eine Analyse der Entwicklung im zweiten Halbjahr 2013 zeigt nämlich, dass nur gut die Hälfte des Erfolges auf die hoffnungsgetriebenen Kurse der Argentinienanleihen zurückzuführen ist. Das

Ergebnis der selektierten Einzelwerte machte rund 10% Wertzuwachs aus, während die – inzwischen runderneuerte – Trendfolgestrategie weitere 5% zur Performance beitragen konnte. Ohne die Argentinienanleihen wäre also der MSCI World um gut 5% outperformed worden und es hat den Anschein, als würde der Fonds mit normalisierten Märkten zu alter Klasse zurückfinden.



Weitere Aussichten

Die weiteren Aussichten? Wird die letzte Berufungschance Argentiniens – was Marktteilnehmer mehrheitlich erwarten – abgelehnt, so muss Argentinien die titulierten Forderungen der Altanleihegläubiger mit Zins und Zinseszins vollständig bedienen. Kommt Argentinien dieser Verpflichtung nicht nach, werden die Zins- und Tilgungszahlungen für die Umtauschanleihen insoweit den Altanleihegläubigern gutgeschrieben, bis diese als gleichbehandelt gelten können. Argentinien wäre in diesem Fall aber erneut im Default und wahrscheinlich dann für lange Zeit von den internationalen Kapitalmärkten ausgeschlossen. Beobachter sind sich sicher, dass sich Argentinien dies nicht leisten kann. Bedient Argentinien die ausstehenden Forderungen, könnte sich der Anteilspreis des HWB Portfolio Plus nach derzeitigem Stand der Forderungen und Wechselkurse glatt verdoppeln. Der MSCI World wäre dann seit Auflage des Fonds im Juli 2003 um rund 90%-Punkte outperformed. ■