„Kapitalerhalt steht weit oben“

INTERVIEW Der BHF Total Return FT zählt zu den Top-Performern in der Kategorie defensiver VV-Fonds. Cash. sprach mit Fondsmanager Peter Rieth über den Investmentansatz, die derzeitigen Herausforderungen auf der Anleihenseite und über die Suche nach alternativen Renditequellen.

Herr Rieth, der BHF Total Return FT war seit seiner Auflage im Jahr 2005 sehr erfolgreich. Können Sie uns den Investmentansatz erläutern?

Rieth: Der BHF Total Return FT ist ein defensiv orientierter Mischfonds, bei dem wir die Aktienquote auf Basis fundamentaler, monetärer und marktpsychologischer Faktoren in einer Bandbreite von null bis 40 Prozent steuern. Bei der Aktienauswahl verfolgen wir einen ökonomisch nachhaltigen Value-Ansatz: Dabei wählen wir qualitativ hochwertige Unternehmen mit vergleichsweise günstiger Bewertung aus. Unternehmensqualität heißt für uns: Profitabilität, Bilanzgüte, Kapitaleffizienz und Stabilität. Unser Ziel ist es, den Geldmarkt pro Jahr um zwei Prozentpunkte zu übertreffen. Vor allem wollen wir mit unserer Anlagestrategie Verluste für den Anleger auf Kalenderjahressicht vermeiden.

Obwohl die Aktienmärkte zuletzt durchaus reüssiert haben, ist der Fonds in dieser Assetklasse mit rund 26 Prozent untergewichtet. Warum?

Rieth: Wir sind auf die individuelle und professionelle Vermögensverwaltung für hochvermögende Privatkunden spezialisiert. Auch vor diesem Hintergrund steht für uns der Kapitalerhalt in diesem Fonds ganz weit oben. Daraus resultiert, dass wir die obere maximale Bandbreite selten voll ausreizen. Historisch gesehen haben wir die Aktienquote in den letzten drei Jahren zwischen 20 und 25 Prozent gehalten. Mit den zwischenzeitlichen 26 Prozent per Ende April waren wir für unsere Verhältnisse recht offensiv positioniert. Aktuell (18. Mai) haben wir die Quote übrigens wieder auf unter 20 Prozent abgesenkt. Wir fühlen uns mit dieser Strategie jedenfalls wohl, und können damit auch potenzielle größere Rückschläge aus möglichen Stressszenarien, die über Nacht entstehen können, entsprechend abfedern.

Welche Bedingungen müssen gegeben sein, damit Sie die mögliche Quote von 40 Prozent Aktienanteil ausschöpfen?

Rieth: Da müssen schon sehr viele positive Faktoren zusammen kommen, oder die Marktmechanismen ausgehebelt sein: Als der Präsident der Europäischen Zentralbank Mario Draghi 2013 seinen berühmten Ausspruch „Whatever it takes“ tätigte und damit die Geldpolitik der EZB zum alles entscheidenden Faktor an den Märkten machte, sind wir nahe an die 40 Prozent gegangen. Es braucht also ein echtes „Goldilocks“-Szenario, damit wir die Quote ausschöpfen. Aktuell könnte das sein: Eine Verlängerung der Anleihenkaufprogramme der Europäischen Zentralbank, erneute Zinssenkungsfantasie und sehr gute Konjunkturdaten. Allerdings ist diese Kombination derzeit eher unwahrscheinlich.

In letzter Zeit wird viel darüber gesprochen, dass es für vermögensverwaltende Fonds immer herausfordernder wird, auf der Anleiheseite auskömmliche Renditen zu erzielen. Wie bewerten Sie die Situation und inwieweit trifft sie auf den BHF Total Return FT zu?

Rieth: Auf der Rentenseite wird es immer schwieriger, das stimmt grundsätzlich. Allerdings schaffen wir es mit einem sehr selektiven Vorgehen, auch heute noch bei überschaubaren Risiken Renditen zu erzielen. Dazu erwerben wir gezielt sehr kurz laufende Euro-Peripherie-Staatsanleihen, Unternehmensanleihen sowie internationale Pfandbriefe mit höheren Renditen bis zu einer Ratingstufe von BBB und bewirtschaften das Anleihen-Portfolio sehr aktiv. So beteiligen wir uns zum Beispiel an Neuemissionen aus dem Unternehmenssektor und veräußern die Papiere oft schon nach kurzer Haltedauer, wenn sie ihren fairen Wert erreicht haben. Phasenweise

Solider Aufwärtstrend

Mit seinem defensiven Investmentansatz schaffte das von Peter Rieth gemanagte Portfolio eine Performance von über 20 Prozent.

Wertentwicklung des BHF Total Return FT

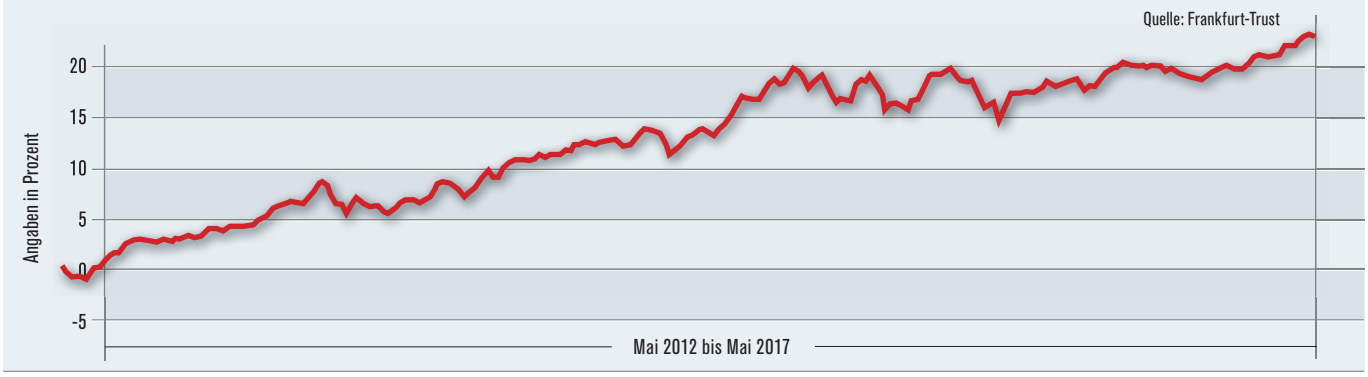

FOTO: ANNA MUTTER

Peter Rieth, BHF Trust: „Wir sind auf die individuelle und professionelle Vermögensverwaltung hochvermögender Privatkunden spezialisiert."

mischen wir auch Fremdwährungsanleihen mit gutem Chance-Risiko-Profil bei. Unsere aktuelle Duration im Rententeil beträgt 1,7 Jahre bei einer durchschnittlichen Verzinsung von 0,7 Prozent.

Vielfach wird von Mischfonds-Managern neuerdings auch nach alternativen Renditequellen gefahndet. Gehen Sie ähnlich vor und wenn ja, welche Anlagen kommen dabei für Sie in Betracht?

Rieth: Grundsätzlich schauen wir uns auch alternative Asset-Klassen an wie Gold, Mikrokredite, Derivatestrategien und CAT-Bonds, die wir – in einer Fondshülle verpackt – im Fonds einsetzen können. Wobei wir dabei natürlich auch auf die Gebühren achten. Aktuell halten wir beispielsweise eine dreiprozentige Position in Xetra-Gold. Was wir seit jeher sehr aktiv betreiben, ist der Einsatz von Optionen. Hiermit haben wir sehr gute Erfahrungen gemacht, und zwar nicht nur zur Absicherung, sondern auch zur Erwirtschaftung von Zusatzerträgen in Zeiten stark schwankender Aktienmärkte.

Die politischen Einflussfaktoren haben speziell in diesem Jahr enorm zugenommen. Was sind aus Ihrer Sicht die größten Risiken und wie lassen sich diese am besten beherrschen?

Rieth: Eine grundsätzlich eher defensive Einstellung erscheint uns für den Fonds nicht verkehrt, auch wenn die größten politischen Risiken mit der Frankreich-Wahl zumindest in Europa hinter uns zu liegen scheinen. Global gesehen weiß man allerdings nicht, was in Sachen Trump noch alles auf uns zukommt, Stichworte sind der Nordkorea-Konflikt, die Russland-Verbindungen sowie die Entlassung von FBI-Chef Comey. Zu den bekannten wirtschaftlichen Risiken würde ich einen möglichen Zinsanstieg in den USA sehen. Doch wie wir aus der Vergangenheit wissen: Die größten Risiken für die Kapitalmärkte sind die, die wir heute noch nicht kennen.

Mit welcher Entwicklung für den Fonds rechnen Sie in den kommenden Monaten?

Rieth: Wir sind mit dem BHF Total Return FT sehr gut ins Jahr gestartet. Aktuell liegen wir bei einem Plus von 2,3 Prozent (per 18. Mai). Wir sind damit sehr zuversichtlich, am Jahresende 2017 unseren Vergleichsmaßstab, den Geldmarktsatz Eonia plus 200 Basispunkte, deutlich zu übertreffen. ■

Das Gespräch führte
Frank O. Milewski, Cash.

© Cash.Print GmbH · Stresemannstraße 163 · 22769 Hamburg · Tel.: 040/51 444 - 0 · Fax: 040/51 444 - 120
Die Nutzung ist ausschließlich FRANKFURT-TRUST Investment-Gesellschaft mbH gestattet!