

„Wir konzentrieren uns derzeit auf Unternehmensanleihen“**Interview mit Adam Choragwicki, Leiter Rentenfonds bei StarCapital AG und Fondsmanager des „StarCapital Argos“.**

Die Coronakrise hat bei vielen Unternehmen eine Herabstufung des Ratings nach sich gezogen. „Dadurch sind neue Opportunitäten bei sogenannten Fallen Angel-Anleihen entstanden.“, erklärt Adam Choragwicki, Leiter Rentenfonds und Fondsmanager des „StarCapital Argos“. Vor diesem Hintergrund eröffneten sich antizyklische Kaufgelegenheiten. Im Interview mit FondsSuperMarkt erläutert Adam Choragwicki seine Strategie und die weiteren Perspektiven des Fonds.

FondsSuperMarkt: Der „StarCapital Argos“ ist ein international ausgerichteter Anleihenfonds. Wie ist das Portfolio derzeit strukturiert?

Der Fonds ist schwerpunktmäßig in Unternehmensanleihen aus dem Bereich Investment Grade, High Yield und teils aus den Emerging Markets investiert. Ende September 2020 lag der Anteil von Corporate Bonds im „StarCapital Argos“ bei 67 %, während auf Emerging Markets-Anleihen 14 % entfielen. Staatsanleihen machen derzeit etwa 7 % des Fonds aus, während die Kasse bei rund 12 % liegt.

FondsSuperMarkt: Nach eigenen Ankündigungen werden die weltweit wichtigsten Notenbanken auf absehbare Zeit ihre Leitzinsen nicht anheben. Wo generieren Sie mittelfristig die Performance ihres Fonds?

Wir haben in den vergangenen Monaten hauptsächlich Unternehmensanleihen in Euro und US-Dollar gekauft. Ende März lag der Anteil von Corporate Bonds im Fonds noch bei 46 % und stieg bis September auf 67 %. Als Antizykliker glauben wir an „Mean-Reversion“, also an die langfristige Schwankung der Risikoprämien von Unternehmensanleihen um den Mittelwert.

Anfang März 2020 lag die Risikoprämie vier- bis fünfmal höher als im langfristigen Durchschnitt und damit auf einem Niveau wie seit dem Jahr 2008 nicht mehr. Wir gehen davon aus, dass die Risikoprämien zu ihrem Mittelwert zurückkehren und die Anleihenurse entsprechend steigen. Deshalb gewichten wir Unternehmensanleihen über und sind bei risikofreien Staatsanleihen untergewichtet.

FondsSuperMarkt: Welche Erwartungen haben sie im Hinblick auf die Fremdwährungs-Performances gegenüber dem Euro?

Wir gehen Währungsrisiken nur ein, wenn wir mittelfristig eine positive Einschätzung zu einer Währung haben. Unser Fokus gilt dem US-Dollar, dessen Exposure wir – aufgrund der hohen Positionierung und der schrumpfenden Zinsdifferenz – zuletzt nach und nach heruntergefahren haben.

Bei Währungen aus den Schwellenländern halten wir derzeit kein Exposure. Hier sehen wir neben den wirtschaftlichen Herausforderungen auch verstärkt innenpolitische Unsicherheiten aufkommen. Das könnte die Kapitalflucht aus einigen Ländern verstärken und die Währungen langfristig belasten.

FondsSuperMarkt: Wie hat sich Ihr Fonds seit Jahresbeginn geschlagen?

Da wir während der Sell Off-Phase im März 2020 nur mit rund 15 % in Staatsanleihen investiert waren – was deutlich unter dem Durchschnitt vergleichbarer Fonds lag – wurden wir von der Krise überproportional getroffen. Seit der Erholung erwies sich die Übergewichtung der Unternehmensanleihen hingegen als deutlicher Vorteil. Wir fokussieren uns auf solide Unternehmen aus dem Crossover-Ratingbereich (BBB/BB). Hier befinden sich die Risikoprämien immer noch auf einem historisch hohen Niveau. Deshalb sehen wir gerade in diesem Segment der Unternehmensanleihen die größten Aufholchancen.

FondsSuperMarkt: Haben Sie in dieser Zeit strukturelle Änderungen am Portfolio vorgenommen? Und falls ja, welche waren das?

Wir halten Emerging-Markets (EM) Lokalwährungsanleihen nicht mehr im Portfolio, weil wir in diesem Segment aus Euro-Perspektive langfristig keinen Mehrwert sehen. Die Tendenz zur De-Globalisierung belastet den Investment Case für EM-Währungen nachhaltig. Hinzu kommt, dass viele Zentralbanken in den Emerging-Markets versuchen, ihre Nominalzinsen auf neue Tiefs zu drücken. Durch den sinkenden Zinsvorteil nimmt die Attraktivität dieses Rentensegments für einen internationalen Investor stark ab.

FondsSuperMarkt: Nun der unvermeidliche Blick nach vorn...?

Wir befinden uns inmitten der zweiten Welle, und viele Investoren befürchten einen erneuten globalen Lockdown. Diese Sorge teilen wir nicht. Ein solcher globaler Lockdown wäre ein Worst-Case-Szenario, da die Belastung für die Weltwirtschaft zu heftig ausfallen würde. Jede Regierung wird daher versuchen, einen erneuten Lockdown zu vermeiden. Es wird regionale Beschränkungen auf Hotspots geben, doch nicht auf globaler Ebene.

Wir gehen davon aus, dass wir mit Blick auf die Wirtschaft das Schlimmste hinter uns haben sollten und erwarten weiterhin eine langsame Erholung der Wirtschaft. Die Hauptgründe sind die beispiellose Ausweitung der Liquidität durch die Zentralbanken und die massiven Konjunkturpakete seitens der Regierungen. Schon in der Vergangenheit hat dies dazu beigetragen, dass sich die Wirtschaft mit Zeitverzug erholt. Ein stärkerer Anstieg der Neuinfektionen könnte die wirtschaftliche Erholung in eine Art „Stop-and-Go“-Modus versetzen, aber die Weichen für eine Erholung sind gestellt.

FondsSuperMarkt: Wie strukturieren Sie Ihr Portfolio auf Grundlage dieser Einschätzung?

Unsere Erwartung einer weiteren wirtschaftlichen Erholung wirkt sich positiv auf die Allokation in Unternehmensanleihen aus. Wir fokussieren uns dabei auf Unternehmen mit einer soliden Liquiditätsausstattung, einer vertretbaren Verschuldung und einem angemessenen Chancen-/Risikoverhältnis. Daneben behalten wir Staatsanleihen sozusagen als Liquiditätsquelle, weil wir einen Publikumsfonds managen und dementsprechend auf Rückgaben vorbereitet sein müssen. Sollte eine neue Stressphase zu Liquiditätsengpässen beim Handel von Unternehmensanleihen führen, können wir somit die Staatsanleihen verkaufen, um Liquidität für mögliche Rückgaben oder auch für antizyklische Käufe zu schaffen.

FondsSuperMarkt: Kristallisieren sich auf mittlere und längere Sicht regionale Schwerpunkte heraus sowie auch im Hinblick auf die Schuldnerqualität?

Im Fokus unseres aktiven Ansatzes befinden sich liquide Unternehmens-, Staats- und Schwellenländeranleihen. Dabei gehen wir opportunistisch vor, richten aber unser Augenmerk auf das BBB/BB-Ratingsegment. Die Coronakrise hat bei vielen Unternehmen eine Herabstufung des Ratings nach sich gezogen. Dadurch sind neue Chancen bei sogenannten Fallen Angel-Anleihen entstanden. Dies sind Unternehmen aus dem Investment Grade-Bereich, die durch eine Herabstufung in den High-Yield-Bereich rutschen. Diese Verschiebung nach unten führt zu einem technischen Verkaufsdruck, weil institutionelle und Benchmark-Investoren verpflichtet sind, diese Titel zu verkaufen. In der Folge führt dies zu überproportional hohen Risikoprämien – obwohl sich die Bonität nur um ein bis zwei Stufen verschlechtert. Vor dem Hintergrund der bereits erwähnten „Mean Reversion“ eröffnet dies antizyklische Kaufgelegenheiten.

FondsSuperMarkt: Was denken Sie, wo wird der größte Renditebeitrag bei Ihrem Fonds in den kommenden Jahren generiert?

Die besten risikoadjustierten Erträge bei Anleihen findet man bei defensiven High Yield-Unternehmensanleihen aus dem Crossover und dem Fallen Angels-Rentensegment, das Wertpapiere mit einem Rating zwischen BBB und BB umfasst. Deren Kurse sind noch lange nicht auf dem Niveau wie vor dem Ausbruch der Coronakrise angekommen. Die Angst vor einer Herabstufung ins High Yield-Segment führt zu einem exponentiellen Anstieg der Risikoprämien, obwohl die historische Ausfallrate innerhalb dieser Ratingsegmente nur verhältnismäßig leicht steigt. Hier liegt der Schwerpunkt unserer Strategie.

FondsSuperMarkt: Auf welchen Anleger-Typus zielt der StarCapital Argos?

Der Fonds richtet sich an den konservativen Anleger, der an der Entwicklung der weltweiten Anleihenmärkte partizipieren möchte und an die weitere Erholung von soliden Unternehmen glaubt. Im Fokus des Fonds stehen Unternehmensanleihen mit einem attraktiven Chancen-/Risikoverhältnis, die temporär einer erhöhten Volatilität ausgesetzt sein können. Deshalb sollte der Anlagehorizont mittelfristig ausgerichtet werden und mindestens drei bis fünf Jahre betragen.

(Stand: 22.10.2020)

Kurzprofil des Fonds:

	A Tranche	I Tranche
ISIN	LU0137341789	LU0340783603
WKN	805785	AONBEP
Kategorie	internationaler Rentenfonds	
Ausgabeaufschlag	Bis zu 3%	0%
Ertragsverwendung	ausschüttend	
Managementvergütung p.a.	0,9%	0,5%
Laufende Kosten (aktueller Stand)	1,3%	0,9%
Auflegung	11.12.2001	07.04.2008
Fondsvolumen (30.09.2020)	180,9 Mio.	
Performance seit Auflage (%), Stand:	130,7% 30.09.2020	74,1% 30.09.2020

Disclaimer/Rechtshinweis

Diese Ausarbeitungen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dienen allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in diesen Ausarbeitungen enthaltenen Informationen erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und sind daher unverbindlich. Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste.

Diese Ausarbeitungen stellen ferner keinen Rat oder Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in diesen Ausarbeitungen dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung durch Ihren Berater erforderlich.

Ausführliche produktspezifische Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (FINEXIS S.A., 25A, boulevard Royal L-2449 Luxemburg) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG Niederlassung Luxemburg, 46, Place Guillaume II, L-1648 Luxemburg oder Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg oder bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien) erhältlich.

Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verteilung dieser Ausarbeitungen entstehen oder entstanden sind, übernehmen die KFM Deutsche Mittelstand AG und die Verwaltungsgesellschaft keine Haftung.

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt ist mit mehr als 21.000 angebotenen Produkten und sieben Partnerbanken – darunter comdirect und ebase – eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Rund 9.500 Kunden vertrauen bereits auf das Angebot des unabhängigen Vermittlers von Investmentfonds ohne Ausgabeaufschlag. Dabei richtet sich FondsSuperMarkt an Anleger, die kostenbewusste Selbstentscheider sind und bietet diesen neben einer einzigartigen Zahl von Fonds mit 100 % Rabatt auf den Ausgabeaufschlag u. a. umfangreiche Analysetools zur Fondsauswahl. Zu den dauerhaft günstigen Konditionen zählt neben dem komplett entfallenden Ausgabeaufschlag bei den meisten Fonds beispielsweise ein kostenloses ebase-Depot bereits ab einem Depotvolumen von 1.500 Euro. FondsSuperMarkt gehört zur Miltenberger Finanzgruppe, die aktuell Kundenvermögen von rund 680 Mio. Euro betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de. **Stand: Oktober 2020**

Pressekontakt:

Heinz-Josef Simons
Am Köttersbach 4
51519 Odenthal

Telefon: 0171-3177157

E-Mail: simons.hajo@googlemail.com

Internet: www.nachhaltigkeitsnews.de