



ifund fundmanager interview



mit Olaf Struckmeier, UniInstitutional CoCo Bonds, Union Investment

“Die Attraktivität von Contingent Convertibles gegenüber Aktien dürfte sich zunächst fortsetzen.”

Frankfurt am Main, 11. März 2016

ifund: Beschreiben Sie kurz Ihren Fonds und was ihn von der Konkurrenz unterscheidet?

Olaf Struckmeier: Der UniInstitutional CoCo Bonds investiert überwiegend in Contingent Convertibles (sogenannte CoCo-Bonds) internationaler Unternehmen. Daneben mischen wir klassische Nachranganleihen und Unternehmensanleihen bei. In unserem Fonds haben CoCo-Bonds derzeit einen Anteil von rund 70 Prozent. Damit ist der UniInstitutional CoCo-Bonds der bisher einzige Fonds am Markt, der derart stark in diese spezielle Wandelanleihe-Art investiert ist. Als wir den Fonds 2014 aufgelegt haben, waren wir einer der ersten Anbieter solcher Produkte. Unsere ersten Investitionen in Pflichtwandelanleihen haben wir sogar bereits 2011 getätigt.

Wir unterscheiden uns von unseren Mitbewerbern vor allem durch drei Faktoren: unser personell stark aufgestelltes Team mit überdurchschnittlicher Expertise im Management von Contingent Convertibles, unseren risikokontrollierten Investmentansatz und unseren integrierten Investmentprozess. Auch arbeiten wir eng mit unseren Kollegen aus dem Aktien-Portfoliomanagement zusammen, die die Banken aktienseitig durchleuchten und bewerten. Wir haben Research-Tandems zwischen Credit- und Aktienseite gebildet, um die Zusammenarbeit zu professionalisieren und größtmögliche Synergien zu nutzen. Durch diese teamübergreifende Zusammenarbeit können wir im Vergleich zum Wettbewerb einen Informationsvorsprung erzielen.

ifund: Wie generieren Sie Mehrwert für die Investoren?

Struckmeier: Unser Investmentprozess sichert uns nicht nur einen Informationsvorsprung, sondern gene-

riert auch einen messbaren Mehrwert für unsere Investoren. Innerhalb des Anlageprozesses ist der Portfoliomanager für die gesamte Wertschöpfungskette zuständig – vom Research über die Portfoliokonstruktion bis hin zur Handelsausführung. Dem Research und der Titelselektion kommen dabei eine besondere Bedeutung zu: Uns ist es wichtig, bereits bei der Selektion geeigneter Emittenten Rating-Herabstufungen und potenzielle Ausfälle konsequent zu vermeiden. Hierfür haben wir eine einzigartige Datenbank für CoCo-Bonds und ihre spezifischen Faktoren – wie Kapitalschwelle oder länderspezifische Puffer – entwickelt, mit deren Hilfe wir umfangreiche Risikoanalysen und -bewertungen durchführen. Daneben ermöglicht uns die Datenbank, uns rechtzeitig vor der Verschlechterung der Kreditqualität mit dem entsprechenden Emittenten befassen.

ifund: Wie finden Sie neue Investmentideen?

Struckmeier: Contingent Convertibles sind komplexe Anlageinstrumente mit spezifischen Chancen und Risiken. Der gezielten Einzeltitelauswahl kommt damit eine noch höhere Bedeutung zu als bei klassischen Anleihen. Unsere Gruppe ist Research-seitig nach Ländern aufgestellt. Der Portfoliomanager ist somit nicht nur für das Management der von ihm verantworteten Portfolios verantwortlich, sondern ist darüber hinaus Experte für die Analyse von Banken in ausgewählten Ländern. Die Identifizierung von Investmentideen liegt in der Verantwortung der Teammitglieder.

Zusätzlich greifen wir auf die Expertise unserer Kollegen im Aktienfondsmanagement zurück, die uns einen Einblick in die Strategie und die Bilanzziele der Unternehmen ermöglichen. Häufig vereinbaren wir gemeinsam mit unseren Aktienexperten einen

Gesprächstermin mit dem Management des jeweiligen Unternehmens. Nur so bekommen wir einen Einblick, wie ernsthaft sich das Unternehmen um seine Anleihegläubiger bemüht. Derzeit hat das Portfoliomanagement über 4.000 Unternehmenskontakte im Jahr, die in die Investitionsentscheidung einfließen können.

ifund: *Wie ist das Team strukturiert und wer trifft die Investmententscheide?*

Struckmeier: CoCo-Bonds betreffende Kauf- und Verkaufsempfehlungen werden innerhalb unserer Gruppe „Financials“ getroffen – einem Teilbereich der Abteilung Unternehmensanleihen bei Union Investment. Wir besitzen eine umfassende Expertise im Bereich der Nachranganleihen, die seit jeher Bestandteil des Rentenfondsmanagements sind. Dies gilt vor allem für den Finanzsektor, der neben mir von vier weiteren Spezialisten analysiert wird. Als Experten im Bereich Financials obliegt uns die Empfehlung hinsichtlich der Umsetzung und Gewichtung entsprechender Investmentideen. Der verantwortliche Portfoliomanager entscheidet jedoch unter Berücksichtigung der individuellen Anlagerichtlinien über die finale Zusammensetzung des Portfolios.

Die Abteilung Unternehmensanleihen im Haus von Union Investment wird von Stephan Ertz geleitet, der über eine langjährige Erfahrung in diesem Anlagesegment verfügt. Insgesamt tragen die 13 Investment spezialisten seiner Abteilung mit einer durchschnittlichen Berufserfahrung von rund 13 Jahren mit ihrem Research zu unserer Nachranganleihe-Strategie bei. Unser Investmentteam verantwortet derzeit rund 17,2 Milliarden Euro.

ifund: *In welchem Marktumfeld kann Ihr Anlagestil vor allem überzeugen?*

Struckmeier: Das lässt sich nicht pauschal beurteilen. Wir managen den Fonds aktiv – das heißt, wir sind ständig dabei, unser Portfolio zu bewerten, zu kontrollieren und an die Marktgegebenheiten anzupassen. Uns stehen umfangreiche volkswirtschaftliche Analysen zur Verfügung, wir haben also das konjunkturelle Gesamtbild ständig im Blick. So können wir rechtzeitig agieren und reagieren. Aufgrund unserer bottom-up-getriebenen Einzeltitelselektion spielt unsere umfassende Emittenten- und Instrumentenanalyse jedoch eine deutlich wichtigere Rolle. Wir versuchen bereits im Vorfeld nur solche Titel zu selektieren, die über ein optimales Ertrags-Risiko-Profil verfügen und die wenig anfällig gegenüber exogener Störfaktoren sind. Dennoch lassen sich Marktturbulenzen wie zum Jahresbeginn nicht immer punktgenau vorhersehen. Bereits Ende des vergangenen Jahres haben wir das Portfolio aber etwas defensiver positioniert und die Kasseposition durch Verkäufe und Mittelzuflüsse auf bis zu 20 Prozent ausgeweitet. Durch unser aktives Management konnten wir uns der Marktentwicklung zwar nicht gänzlich entziehen, jedoch wies das Portfo-

lio im Vergleich zum Gesamtmarkt deutlich geringere Verluste auf.

ifund: *Wo sehen Sie derzeit die größten Chancen und die größten Risiken im Markt?*

Struckmeier: Der Markt für Contingent Convertibles befindet sich derzeit im Spannungsfeld zwischen einem – regulatorisch bedingtem – steigendem Kapitalbedarf und rückläufigen Gewinnen im Bankensektor. Aus fundamentaler Sicht hat sich die Lage im Finanzsektor merklich verbessert, vor allem im Hinblick auf die Kernkapitalquoten. Solange der Kapitalbedarf der Banken steigt und die Notwendigkeit besteht, aufsichtsrechtliche Vorgaben zur Eigenkapitalausstattung zu erfüllen, dürfte auf mittlere Sicht die Notwendigkeit bestehen, weitere CoCo-Bonds zu emittieren. Derzeit liegen die Bondrendite aber im Bereich der Eigenkapitalkosten. Daher rechnen wir vorerst mit keinen größeren Neuemissionen. Angesichts des derzeit knappen Angebots und der interessanten laufenden Verzinsung dürfte sich die Attraktivität von Contingent Convertibles gegenüber Aktien zunächst fortsetzen. Die größten Risiken liegen in der höheren Volatilität und Illiquidität von Pflichtwandelanleihen gegenüber klassischen Unternehmensanleihen.

ifund: *Welche Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen Sie in Ihrem Investmentprozess?*

Struckmeier: Der UniInstitutional CoCo Bonds ist zwar kein zertifizierter Nachhaltigkeitsfonds. Dennoch hat Union Investment in den vergangenen Jahren zahlreiche Maßnahmen ergriffen, um unser Bekenntnis zu ethischem und nachhaltigem Handeln zu untermauern. Hierfür binden wir seit geraumer Zeit verschiedene Nachhaltigkeitskriterien in unseren Investmentprozess ein. Die Anleihen unseres Investmentuniversums werden von unseren Nachhaltigkeits spezialisten zusätzlich untersucht. Wir kaufen nur solche Titel in unser Portfolio, die gewissen ökologischen, sozialen und ökonomischen Mindestanforderungen genügen. Beispielsweise investieren wir nicht in Emittenten, die in die Herstellung von Streubomben oder Landminen involviert sind.

Über Union-Investment:

Union Investment wurde 1956 als Kompetenzzentrum für Asset Management in der genossenschaftlichen FinanzGruppe gegründet. Unsere stabile Eigentümerstruktur, mit der Stärke unserer Haupteigner DZ BANK AG und WGZ BANK AG, erlaubt uns eine Fokussierung auf solide, langfristige Kundenbeziehungen, die von gegenseitigem Vertrauen und Offenheit geprägt sind. Mit einem verwalteten Vermögen von EUR 264 Milliarden sind wir einer der größten deutschen und mittlerweile auch europäischen institutionellen Asset Manager (per 29. Februar 2016). Für uns als aktiver Asset Manager stellt die Fundamentalanalyse dabei die Basis für erfolgreiches Portfoliomanagement dar. Das Management von Unternehmensanleihen ist eine unserer Kernkompetenzen.

Über ifund:

ifund bietet Fonds-Research, Managerauswahl und Asset Management auf der Grundlage von liquiden Investmentfonds. Zu den Kunden zählen Banken, Vermögensverwalter, Family Offices, Pensionskassen und Versicherungsgesellschaften in Europa. ifund hat die "UN Principles for Responsible Investment and integrated sustainability criteria in fund analysis" unterzeichnet.

www.ifundservices.com, info@ifundservices.com

+41 44 286 8000

Über altii:

alternative investor information (altii) ist das digitale Marketing- und Online-Portal für alle Asset-Management-Strategien im deutschsprachigen Raum (D/A/CH). altii fokussiert sich auf institutionelle Investoren und hat einen öffentlichen und einen Produkt-Bereich. Der Service ist für Investoren kostenlos nutzbar. Das Portal wird von einem branchenspezifischen wöchentlichen Newsletter und Social Media Kanälen begleitet. www.altii.de, info@altii.de, [@altii_news](https://twitter.com/altii_news), +49 69 5770 8987

altii content link

Der altii Content Link AL126502 verbindet die Print- mit der Online-Welt. Der Code kann in ein Suchfenster auf altii.de eingegeben oder direkt über www.altii.de/AL126502 referenziert werden. Somit können Hintergrundmaterial, Videos oder weitere Strategieinformationen geladen oder angesehen werden.