

„Bei jedem Investment gilt unser Qualitätsansatz“

Bei ihren vier Multi-Asset-Fonds der Polaris-Familie investieren die Portfoliomanager von ODDO BHF AM nur in Aktien und Anleihen hoher Qualität. Chefinvestor Jan Viebig erklärt, welche fünf Kriterien die Wertpapiere erfüllen müssen und wie die Fonds mit diesem Konzept seit Jahren bestens fahren



Anlagestrategie: Jan Viebig, CIO bei ODDO BHF AG, erklärt die Polaris-Fonds

Interview
Matthias von Arnim

TiAM: ODDO BHF Asset Management bietet innerhalb seines Fondsportfolios seit einigen Jahren vier Fonds unter dem Namen ODDO BHF Polaris an. Was können Anleger von diesen Fonds erwarten?

Jan Viebig: Sie können erwarten, dass sie einen Fonds in ihrem Wertpapierdepot haben, der in Qualität investiert. Wir bieten vier Multi-Asset-Fonds mit unterschiedlichen Risikoniveaus an. Je nachdem, welchen dieser Fonds man betrachtet, sind es dann mehr Qualitätsaktien oder mehr Qualitätsanleihen.

TiAM: Wie definieren Sie Qualität?

Viebig: Wir investieren ausschließlich in Aktien oder Anleihen von Unternehmen,

die fünf Kriterien erfüllen. Das erste Kriterium ist, dass die betreffenden Firmen eine hohe Kapitaleffizienz haben. Das bedeutet unter anderem einen hohen Return on Equity oder einen hohen Cashflow Return on Investment. Denn nur die Unternehmen, die eine hohe Kapitalrendite haben, die deutlich über den Kapitalkosten liegt, schaffen Werte für Investoren. Weil die Unternehmen, die wir im Fonds haben wollen, nicht nur in der Vergangenheit, sondern auch in Zukunft hohe Kapitalrenditen erzielen sollen, achten wir zweitens sehr stark darauf, dass die Unternehmen einen klaren Wettbewerbsvorteil aufweisen. ASML ist ein typisches Beispiel für ein solches Unternehmen. Der Konzern stellt

schwer ersetzbare Lithografiesysteme für die Halbleiterindustrie her. Grundsätzlich sind Unternehmen mit Wettbewerbsvorteilen aufgrund ihrer Preissetzungsmacht hoch profitabel. Gerade in Zeiten, in denen die Inflation anzieht, ist das wichtig.

TiAM: Unternehmen, die heute den Markt beherrschen, können morgen zum alten Eisen gehören. Kodak, Nokia oder Novell sind warnende Beispiele. Wie erkennen Sie Warnzeichen bei Unternehmen, die drohen, den Anschluss zu verlieren?

Viebig: Das ist unser drittes Qualitätsmerkmal. Wir achten darauf, dass die Unternehmen strukturell wachsen. Mit strukturellem Wachstum meine ich, dass das

Wachstum des Unternehmens nicht allein von der Konjunktur – also dem volkswirtschaftlichen Wachstum – abhängt. Wir suchen Unternehmen, die hervorragende Güter und Dienstleistungen anbieten, die möglichst unabhängig von konjunkturellen Schwankungen nachgefragt werden und von langfristigen Trends profitieren.

TiAM: Wachstum geht oft einher mit höherem Ressourcenverbrauch. In Zeiten steigender Rohstoffpreise, des Klimawandels und schärferer Regulierung ist Wachstum ein heikles Thema.

Viebig: Das haben wir durchaus im Blick. Deshalb ist unser viertes Qualitätsmerkmal bei Investitionen die Nachhaltigkeit eines Unternehmens. Nur wenn auch dieses Kriterium zusammen mit den zuerst genannten drei anderen erfüllt ist, sprechen wir überhaupt von Qualitätsunternehmen.

TiAM: Sie sprachen eingangs von fünf Kriterien.

Viebig: Richtig. Bevor wir in ein Unternehmen investieren, muss ein fünftes Merkmal erfüllt sein: eine vernünftige Bewertung. Schließlich soll ein ODDO BHF Polaris-Portfolio nicht nur qualitativ hochwertig sein, sondern die Werte darin sollen auch fair bewertet sein. Das bedeutet konkret, dass der Marktpreis beim Einstieg unter dem intrinsischen oder fairen Preis nach unseren Bewertungsmodellen liegen sollte. Wir wollen keine Aktien kaufen, die bereits zu teuer bewertet sind. Nur dann, wenn alle diese fünf Bedingungen erfüllt sind, investieren wir überhaupt in Unternehmen. Mit diesem Rezept konnten wir bereits über längere Zeiträume erfolgreich abschneiden und wir erwarten, dass wir dies auch in Zukunft erreichen können.

TiAM: Bei Aktien spielen Faktoren wie Bewertung und Wachstum eine wichtige Rolle. Bei Anleihen kommt es auf anderes an. Wie setzen Sie Ihren Qualitätsansatz bei Zinspapieren um?

Viebig: Wir investieren vor allem in Investment-Grade-Anleihen. Die grundsätzliche Überlegung ist dabei die gleiche wie bei Aktien. Je profitabler ein Unternehmen ist, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass es zukünftig in der Lage ist, seine Schuldtitel zu bezahlen. Deshalb achten wir bei Anleihen besonders auf die Nettoverschuldungsquote der Unternehmen. Wir hatten jedenfalls noch keine Zahlungsausfälle.

TiAM: Viele Mischfonds hatten in den vergangenen Jahren Wertzuwächse aufgrund

von Kurssteigerungen bei Anleihen zu verzeichnen. Mit der Trendwende bei den Zinsen sind die Kurse von Anleihen unter Druck geraten. Wie gehen Sie mit steigenden Zinsen um?

Viebig: Die Inflation ist mittlerweile in einem Bereich, in dem die Notenbanken reagieren müssen. Wir gehen davon aus, dass die Zinsen deshalb in nächster Zeit tatsächlich stark steigen werden. Die Fed hat im März und Mai bereits den Anfang gemacht und die Leitzinsen angehoben. Bei Anleihen setzen wir deshalb verstärkt auf kurzlaufende Papiere, die weniger sensibel auf Leitzinssteigerungen reagieren.

TiAM: Und auf der Aktienseite?

Viebig: Auf der Aktienseite meiden wir analog sehr hoch bewertete Wachstumstitel. Liegen die Cashflows eines Unternehmens sehr weit in der Zukunft und steigen die Zinsen, dann sinkt der faire Wert eines solchen Unternehmens deutlich, da die Cashflows lange mit einem höheren Zinssatz zu diskontieren sind. Mit anderen Worten: Wachstumsunternehmen leiden unter steigenden Zinsen mehr als Value-Titel. Wir meiden daher überbewertete Wachstumswerte mit unsicheren oder sehr weit in der Zukunft liegenden Cashflows in einem Umfeld steigender Zinsen.

TiAM: Value statt Growth also?

Viebig: Damit hier kein Missverständnis aufkommt: Natürlich halten wir weiterhin Technologiewerte. Diese müssen aber vernünftig bewertet sein. Bei jedem Investment gilt unser Qualitätsansatz mit allen fünf Facetten. Wir denken, dass wir unterm Strich mit unserer Philosophie auch in einem Umfeld steigender Zinsen besser abschneiden werden als der breite Markt.

TiAM: Mit Investitionen in den „breiten Markt“ und in passive Indexprodukte sind Anleger in den vergangenen Jahren aber gut gefahren.

Viebig: Wir glauben, dass aktives Management zum einen durch eine sensible Titelauswahl und zum anderen durch gutes Timing in jedem Marktumfeld einen Mehrwert für unsere Kunden schaffen kann. Gerade jetzt, wo die geopolitischen Risiken steigen, ist aktives Agieren entscheidend. Wir haben beispielsweise schon zehn Tage vor dem Einmarsch russischer Truppen in die Ukraine beschlossen, unsere Aktienquote herunterzufahren, und bleiben angesichts der gestiegenen Risiken weiterhin leicht untergewichtet. Wir antizipieren Marktentwicklungen und können im Rahmen unserer Strategie vorausschauend



Prof. Dr. Jan Viebig

Chief Investment Officer,
ODDO BHF AG

Der habilitierte Wirtschaftswissenschaftler ist CIO der ODDO BHF AG und zugleich Geschäftsführer der ODDO BHF Trust GmbH. Damit ist er auch für die Polaris-Fondspalette der ODDO BHF AM verantwortlich. Zuvor war er bei Vontobel AM, Credit Suisse und DWS Investment tätig.

DER FONDS

Fondsname	ODDO BHF Exklusiv: Polaris Dynamic DRW
Fondsstart	22.10.2007
Fondskosten	1,76 %
Fondsvolumen	930 Mio. €
Wertzuw. 3 Jahre	10,4 % p. a.
ISIN	LU 031 957 737 4
Stand: 30.04.2022	

agieren. Unsere derzeit vorsichtige Haltung eröffnet uns die Möglichkeit, aktiv das Risiko wieder zu erhöhen, wenn die Märkte nach unten übertreiben. Von passiven Investments können Sie als Anleger so etwas nicht erwarten. Unsere Fondsfamilie sammelt nicht umsonst seit Jahren Preise und Auszeichnungen.

TiAM: Welche Auszeichnungen haben Ihre Fonds denn erhalten?

Viebig: Die ODDO BHF Polaris-Fonds werden unter anderem von der Ratingagentur Morningstar aktuell nicht nur mit fünf beziehungsweise vier Sternen, sondern auch mit fünf Globen bewertet – der höchsten Auszeichnung im Bereich „Nachhaltige Anlage“. Wir zeigen, dass grundsolides Wirtschaften, Nachhaltigkeit und hohe Renditen sich keineswegs ausschließen. Das wollen wir in den nächsten Monaten und Jahren weiterhin unter Beweis stellen. ■