

Interview

„Mit aktivem Management auf politische Einflüsse reagieren“

Im Gespräch mit *Oliver Brunner* (Berenberg) über Ertragschancen in Zeiten niedriger Zinsen

DIE STIFTUNG: Herr Brunner, der Fonds Berenberg-1590-Stiftung darf 10% des Vermögens in Alternative Investments (AI) anlegen. Welche Assetklassen nutzen Sie aktuell?

Oliver Brunner: Neben der 10%igen Limitierung gibt es eine Zusatzregelung, die vorsieht, dass Aktien und AI zusammen 30% nicht übersteigen dürfen. Dabei entscheiden wir fortwährend, welche der beiden Anlageklassen momentan die attraktiveren Investments ermöglicht. Im Fonds streben wir grundsätzlich alternative Engagements an, die mit herkömmlichen Kapitalanlagen möglichst wenig korreliert sind und somit zur Risikodiversifikation und Stabilisierung in unterschiedlichen Marktphasen beitragen können.

DIE STIFTUNG: Im Moment sind Sie in Gold und Silber investiert – typische AIs in Ihrem Sinne?

Brunner: Ja, das Thema Rohstoffe, im Bereich der Stiftungen ausschließlich Edelmetalle, zählt für uns dazu. Im Moment vor allem Gold mit aktuell 4 bis 5% Fondsanteil. Geringe Korrelationen zu traditionellen Märkten bieten auch unsere Investments in Cat-Bonds, also versicherungsbasierte Lösungen für Naturkatastrophen, sowie Engagements im Bereich Mikrofinanz. Eine weitere Beimischung ist ein Fonds, der an temporären Marktineffizienzen bei Aktien nach Firmenübernahmen partizipiert.

DIE STIFTUNG: Das Factsheet weist derzeit Anlagen aus Spanien, Italien und dem Vereinigten Königreich als größte Positionen im Anleihebereich aus. Riskant?

Brunner: Wir investieren grundsätzlich in Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und Covered Bonds, also Pfandbriefe, alles überwiegend im Bereich Investment Grade. In Italien und UK sind wir nicht in

Staatsanleihen investiert. In Italien haben wir den Schwerpunkt auf Covered Bonds, in Großbritannien sind wir ausschließlich in Unternehmensanleihen investiert. Die Sichtweise, Spanien, Italien und UK stellen ein besonderes Staatenrisiko dar, stimmt unseres Erachtens nur bedingt. In Südeuropa halten wir das Risiko durch die EZB-Unterstützung für sehr limitiert. Man konnte dies unlängst sehen, als die Stabilität italienischer Banken diskutiert wurde: Es gab keine nennenswerte Reaktion bei den Covered Bonds. Ja, in Großbritannien hat sich die Lage durch den Brexit verändert, wir sind aber überwiegend in Anleihen global agierender Unternehmen investiert, die uns weiterhin attraktiv erscheinen.

DIE STIFTUNG: Insgesamt gehen Sie also nicht von einer nahenden Zinswende aus?

Brunner: Ja, grundsätzlich gehen wir erst einmal davon aus, dass das Zinsumfeld so oder so ähnlich bleiben wird, wie wir es aktuell erleben. Solange die Inflationsraten nicht spürbar anziehen, ist auch nicht auszuschließen, dass sich die Negativzinsen noch ausweiten könnten. Deshalb sehen wir Gold aktuell auch positiv, obwohl Stiftungen prinzipiell ertragbringende Anlagen benötigen. Politische Einflüsse, wie Brexit, Türkei und US-Wahl, werden uns weiterhin begleiten. Davon wollen wir uns aber nicht in immer neue, immer größere Risiken hineinzwingen lassen. Es ist mehr denn je gerade bei Anleihen Augenmaß gefragt, damit man auf der Kredit- oder Laufzeitenseite nicht immer stärker in Risiken hineingezogen wird.

DIE STIFTUNG: Das heißt, Sie werden die mögliche Tranche von 30% Nicht-Anleihen auf Sicht voll ausnutzen?

Brunner: Ja, obwohl wir dort weiterhin erhöhte Volatilität erwarten. Als aktive



Diplom-Wirtschaftsingenieur **Oliver Brunner** verantwortet als Leiter den Bereich Portfoliomanagement sowie das Portfoliomanagement für Stiftungen bei Berenberg. Dabei ist er insbesondere für größere Verwaltungsmandate von Stiftungen, kirchlichen Institutionen und konservativen Privatkunden sowie den Berenberg-1590-Stiftung-Fonds verantwortlich.

Manager kommt uns das in gewisser Weise entgegen, da wir Schwächephasen für selektive Käufe nutzen oder auch mal Gewinne nach positiver Wertentwicklung mitnehmen können. Das haben wir zum Beispiel in der Erholungsphase nach dem Brexit-Schock umsetzen können, sodass der Fonds nunmehr mit rund 1% im Plus liegt.

DIE STIFTUNG: Aktives Management ist also bei Aktien und Anleihen gleichermaßen mehr denn je gefragt. Herr Brunner, vielen Dank für Ihre interessanten Ausführungen.

Das Interview führte Stefan Preuß.