

FondsScout

Spezialbrief für Fonds



Sonderdruck

Sankt Augustin | 10.06.2015

Ausgabe Nr. 06 | Jahrgang 19

OVID Infrastructure HY Income UI AK I

Umso genauer schaut man mittlerweile hin, wenn neue Produkte das Licht der Welt erblicken und sich rühmen, Entwicklungen zu verkörpern, die das Anlageuniversum in dieser Art bisher nicht kennt; - erst recht, wenn auch der Initiator selbst neu auf den Plan getreten ist. So geschehen im Rahmen der Auflage des OVID Infrastructure HY Income UI (DE000A112T91) im Oktober 2014. Nun ein gutes halbes Jahr am Markt, nutzten wir die Gelegenheit zum Gespräch mit dem Initiator und OVID-partner-GmbH-Geschäftsführer Rainer Fritzsche.

Gleichsam Urgestein der Branche (Vertriebs- und Managementenerfahrung aus Häusern wie AXA, Fidelity, GAM, M&G und MAN) hat Fritzsche heute als eigenständiger Unternehmer (unter dem Haftungsdach der Apano GmbH und in Kooperation mit Universal Investment und Bankhaus von der Heydt (Advisor: Michael Gollits)) vor allem die Stabilität des eingesetzten Kapitals sowie die Erzielung fortlaufender Erträge (Income) seiner Anleger im Auge. Mit dieser Geisteshaltung steht er keineswegs allein auf weiter Flur, liess sie aber im Gegensatz zu vielen anderen in einer konkreten Fondsidee münden, die das Beste aus verschiedenen Welten in sich einen soll: einerseits die Substanzkraft und Wertstabilität von Infrastrukturinvestments in Begleitung ihrer planbaren Erträge, andererseits die Liquiditätsanforderungen moderner Publikumsfonds.

Klingt irgendwie nach der berühmten Quadratur des Kreises, ist es aber nicht. Möglich macht es ein gemanagtes Bündel thematisch ausgesuchter Unternehmensanleihen entsprechender Emittenten. Sie sollen den Infrastrukturinvestments gerne zugesprochenen Inflationsschutz in sich bergen, ertragsorientierte Ausschüttungen erlauben, Wertstabilität erwarten lassen und vergleichsweise wenig mit dem Rest des Finanzmarktes korrelieren.

Warum? Da, wie Fritzsche erklärt, Infrastruktur dauerhaft lebensnotwendig für eine funktionieren-

de Wirtschaft ist und zu diesem Zweck laufend erhalten, erneuert und verbessert werden muss. In den entwickelten Märkten geht es dabei tendenziell eher um die Sanierung und Modernisierung, in den Schwellen- und Entwicklungsländern meist um den Aufbau. Um die Dringlichkeit und Sinnhaftigkeit von Infrastrukturinvestments zu unterstreichen, führt er gleich eine ganze Reihe von den Zahlen auf, die auch dem letzten Skeptiker zu denken geben sollen: der weltweite Investitionsbedarf in Infrastruktur wird von Fachleuten bis zum Jahr 2030 auf mindestens 57 Billionen US-Dollar geschätzt, allein der Finanzierungsbedarf maroder Straßenbrücken in Nordrhein-Westfalen auf vier Milliarden Euro etc..

Bei OVID ist man sich der unterschiedlichen Möglichkeiten der Herangehensweise an Infrastrukturinvestments und ihrer jeweiligen Vor- und Nachteile voll umfänglich bewußt. „Private Public Partnerships“, Direktinvestments, „unlisted Infrastructure“, „Private Equity“, Aktien, Anleihen (Investment Grade und High Yield). Den optimalen Weg sieht man dabei in der Konzentration auf festverzinsliche Anlagen verbunden mit einem High-Yield-Ansatz. Er bietet in Fritzsches Augen die Chance, Vorteile des Themeninvestments zu nutzen und die meisten Nachteile auszuschalten. Abgesehen von staatlich geprägten Anleihen und solchen supranationaler Organisationen erscheinen dem OVID Management insbesondere Anleihen von Infrastrukturunternehmen attraktiv. Die immer wieder geforderten verbrieften Infrastrukturkredite haben sich nach Ansicht Fritzsches bis dato noch nicht durchgesetzt.

Und so titelt er denn auch in seiner Präsentation: „Infrastruktur - eine Assetklasse für Einkommen, Stabilität und Liquidität“. Ziel der Anlagestrategie ist es, Renditen von mehr als 5% p.a. zu erzielen, die Volatilität unterhalb 5%, zumindest aber einstellig zu halten sowie liquide zu bleiben. Zu diesem Zweck investiert der Fonds mehrheitlich - jeweils etwas 45% seiner Mittel - in Anleihen aus den Bereichen „Pure“ (Energilagerung, -transport und -verteilung, Mautstraßen, Flug- / See-

häfen, Kommunikation und Wasser) und „Broad“ (Engineering & Construction, Holzwirtschaft, Energieerzeugung und Seefahrt) und deckt „Core“ (Infrastruktur-Dienstleistungen, Versorger und Eisenbahn) lediglich mit den verbleibenden 10% ab.

Der Risikokontrolle des High-Yield-Portfolios kommt im Rahmen der täglichen Arbeit eine entscheidende Rolle zu. Stresstests, Kontrolle von Value at Risk, Maximum Drawdown und vieles mehr. Das ganze Programm. Der Anteil von Euro-Anlagen muss stets mehr als 50% des Gesamtportfolios ausmachen, Fremdwährungen werden komplett gesichert. Ebenso werden die Durationsrisiken opportunistisch gesichert. Die Höchstgewichtung einzelner Emittenten liegt bei 7,5%, die größten fünf dürfen zusammen 25% nicht überschreiten. Zudem orientieren sich die Positionsgrößen am Fondsvolumen, dürfen bis 50 Mio. Euro beispielsweise 2,5% nicht überschreiten.

Und welche Anleihen finden dann den Weg ins Portfolio? Beispielsweise von Hapag Lloyd, Citic Pacific Ltd., Southern Water Greensand, Abengoa, PNE Wind AG, Delhi International Airport Pte Ltd., Petrobras Global Finance, Origin Energy Finance, usw.. Die Bonitätsratings bewegen sich ausschliesslich in den Bereichen BBB+ bis B-, zehn Prozent der Anlagen stammen von nicht gerateten Emittenten. Die Restlaufzeiten der Anleihen rangieren mehrheitlich zwischen 3 bis 5 (28,5%) und 5 bis 7 Jahren (37,8%).

Fragt man Investmentgesellschaften dieser Tage nach den nächsten Innovationen der Fondsindustrie, frei nach dem Motto „woran wird gearbeitet?“, träumen viele angesichts der unsicheren Lage an den Kapitalmärkten und des anhaltenden Niedrigzinsumfeldes davon, „Private Equity“ und „Infrastruktur“ in Publikumsfonds zu gewandern. Als hinderlich erweist sich zumeist die hohe Anforderung an spezielles Know-how und die lange Kapitalbindungsdauer in Relation zu der Liquiditätsanforderung der Anleger und Berater, nicht zuletzt vor dem

Hintergrund schlechter historischer Erfahrungen mit offenen Immobilienfonds.

Von daher verkörpert der OVID Infrastructure HY Income UI einen natürlichen Kompromiss, der in einem Fonds mündet, der hinsichtlich seiner Charaktermerkmale und Eigenschaften eher als High Yield-Unternehmensanleihenfonds einzustufen ist denn als tatsächlicher Infrastrukturfonds. Dieser Umstand macht ihn noch lange nicht zu einem Marketing-Gag, wohl aber zu einer von Marketing-Überlegungen getriebenen Fondslösung, die den Themenbezug vordergründig dazu nutzt, Anleger von einem chancenorientierten bis offensiven Rentenportfolio zu überzeugen.

Fazit: Anleihen dieser Art und Bonität finden auch in breiter gestreuten Rentenfonds Berücksichtigung, da allerdings zumeist als opportunistische Beimischungen. Der OVID Infrastructure HY Income UI dient sich somit vor allem langfristig orientierten (professionellen) Investoren zur Diversifikation an, die wissen was sie tun. Für ein Basisinvestment in Privatanlegerkreisen ist der Fonds nach unserem Dafürhalten nicht geeignet. Kupons um die sechs Prozent haben ihren Preis. Er wird in Illiquiditätsprämien bezahlt und bisweilen auch in Zahlungsausfällen einzelner Emittenten.

