

FUNDVIEW

Stefan Schauer von Lupus Alpha: „Das Management der Liquidität war zentral“

Schon relativ früh hat das Wandelanleihe-Team von Lupus Alpha eine höhere Kasseposition aufgebaut. Die Liquidität des Portfolios war ein zentraler Faktor während der Corona-Korrektur. Selektiv würden sich inzwischen allerdings wieder Chancen ergeben.

Tim Habicht · 17.04.2020



In den vergangenen Wochen haben vor allem kleinere Märkte als beispielsweise der US-Aktienmarkt in Sachen Liquidität einen echten Stresstest erlebt. Das gilt auch für den Nischenmarkt der Wandelanleihen. Diese sei in der Corona-Krise zeitweise schlechter geworden, weil sich Banken teilweise als Käufer aus dem Markt zurückgezogen hätten. Dafür seien zwar auf der Käuferseite wieder Credit Opportunity- und Hedgefonds an den Markt gekommen. Dennoch war für Stefan Schauer, Senior Portfolio Manager Global Convertibles beim Frankfurter Asset Manager Lupus Alpha, das Management der Liquidität in den vergangenen Wochen von zentraler Bedeutung.

FUNDVIEW

Im Gespräch mit **Fundview** erklärt Schauer: „Insgesamt liegt die Liquidität weiterhin noch im vernünftigen Rahmen. Wir haben in unseren Publikumsfonds aber schon relativ früh High-Delta-Titel reduziert und eine höhere Kasseposition aufgebaut. Insofern waren wir gut vorbereitet. Das Management der Liquidität war in den vergangenen Wochen für uns ganz zentral.“ Jetzt blickt Schauer und das Wandelanleihe-Team von Lupus Alpha aber in die Zukunft und bereitet sich auf eine Rezession vor. „Wir gehen davon aus, dass die Ausfallrisiken in einer Reihe von Branchen steigen werden.“

Nicht positioniert ist Schauer deswegen beispielsweise in High-Yield-Emittenten aus dem Ölbereich, bei Airlines und im Reise-Sektor. In einem zweiten Schritt fokussiert Schauer jetzt das Credit-Management, um Ausfälle im Portfolio zu vermeiden. Durchschnittlich hält der Lupus Alpha Global Convertible Bonds-Fonds Emittenten mit einem Investment-Grade-Rating.

Wandelanleihen zeigen, dass sie das Portfolio tatsächlich nach unten abfedern können

„Nach dem Liquiditäts- und Credit-Management ist es im dritten Schritt wichtig, Chancen zu nutzen. Der Markt macht derzeit keine großen Unterschiede. Viele Titel werden mit der großen Masse nach unten gezogen. Selektiv ergeben sich Chancen bei soliden und robust aufgestellten Unternehmen“, sagt Schauer, der wie seine Wandelanleihe-Kollegen Marc-Alexander Knieß und Manuel Zell vor seinem Wechsel zu Lupus Alpha bei der DWS für fünf Milliarden Euro verantwortlich war.

Beispielsweise würden sich in den Sektoren Technologie, Healthcare, Systeme mit Notfall-Warnsystemen für Katastrophen, Telemedizin, sowie bei Unternehmen, die Video- und Online-Konferenzen anbieten, Chancen ergeben. Diese Sektoren profitieren von der aktuellen Corona-Situation.

FUNDVIEW

Bei allen derzeitigen Opportunitäten waren die vergangenen Wochen zweifelsfrei für Investoren aller Assetklassen hart. Schauer beschreibt: „Es sind zweifelsfrei herausfordernde Zeiten. Sowohl von den Märkten her als auch von der operativen Anpassung durch den Wechsel vieler Marktteilnehmer und Investoren ins Home Office.

Verluste von rund 40 Prozent in den großen Aktien-Indizes seit ihrem Hoch Mitte Februar bis zum Tiefpunkt im März machen deutlich, wie prekär die Situation an den Börsen war.“ Allerdings: In diesem Umfeld haben Wandelanleihen gezeigt, dass sie das Portfolio tatsächlich nach unten abfedern können und haben in der Spitze nur rund zehn Prozent verloren. „Dies ist ein vernünftiges Drawdown-Niveau für Wandelanleihen, die damit während der Corona-Krise und auch seit Jahresanfang besser als Aktien abgeschnitten haben“, fügt Schauer hinzu.

Dabei komme Wandelanleihen zugute, dass sie ein Nischenmarkt sind. Denn der Wandelanleihe Markt ist nicht durch ETF-Bewegungen, Algorithmen und automatisierte Handelssysteme dominiert. An den Aktienmärkte könne es dagegen zu starken Bewegungen durch genannte Marktkräfte kommen, wenn beispielsweise Stop-Loss-Limits greifen. Das sei bei dem kleineren Wandelanleihe-Markt nicht der Fall.