

CREDIT: ONE MORE PICTURE
/ THORSTEN WAGNER

MARKUS STILLGER

CREDIT: ONE MORE PICTURE
/ THORSTEN WAGNER

THILO MÜLLER

„STREUUNG, STREUUNG, STREUUNG!“

Interview mit Markus Stillger & Thilo Müller, Geschäftsführer MB Fund Advisory GmbH

Worauf achten professionelle Anleger, wie gehen sie mit kriselnden Unternehmen um und von welchen Investments lassen sie besser die Finger. Wir haben bei Markus Stillger und Thilo Müller von der MB Fund Advisory GmbH nachgefragt. Sie betreuen neben weiteren Fonds auch den Anleihe-Fonds MB Fund Flex Plus (WKN AOF6X2), der in diesem Jahr bislang eine Performance von +5% aufweist. Fondsmanager Markus Stillger ist darüber hinaus auch Teilnehmer und Spitzenreiter beim aktuellen Anleihen Findex-Musterdepotspiel.

Anleihen Findex: Hallo Herr Stillger, hallo Herr Müller, wie sind Sie mit der Performance der von Ihnen betreuten Fonds, allen voran des Anleihen-Fonds „MB Fund Flex Plus“, in diesem Jahr zufrieden?

Thilo Müller: Von den fünf von uns initiierten und beratenen Fonds liegen laut Scope drei Fonds in Ihren Kategorien auf Platz Nr. 1 ihrer jeweiligen Kategorie auf Sicht

von 1 Jahr. Dazu gehört auch der MB Fund Flex Plus in der Kategorie „Renten EURO Welt“, der zum 30.09.2021 auf Platz Nr. 1 von 460 Fonds der Vergleichsgruppe liegt. Mit diesen Ergebnissen kann man durchaus zufrieden sein. Lediglich unsere beiden von mathematischen Modellen gesteuerten Fonds haben seit Ausbruch der Corona-Pandemie eine schwere Zeit, weil es dafür keine historischen Kursmuster gab. Das wird sich über die Zeit aber auch wieder normalisieren.

Anleihen Findex: Konnten Sie denn die Verluste nach dem Corona-Crash im letzten Jahr schon vollständig wieder ausgleichen?

Markus Stillger: Wir konnten bereits im Jahr 2020 den Rückschlag aus dem März 2020 bis auf einen Verlust von 2,60% begrenzen. Mit den im aktuellen Jahr erreichten + 5,0% (per 19.11.) können wir sagen „die Corona-Delle ist ausgebügelt“. Das ist übrigens auch seit über 15 ▶



Jahren unser Anspruch, nämlich auf Sicht von 2 Jahren immer eine positive Performance abzuliefern. Auf 1 Jahr können externe Schocks das Ergebnis schon mal leicht verhaseln.

Hier finden Sie weitere Informationen zu den Fonds der MB Fund Advisory

Anleihen Finder: Auch beim Anleihen Finder Musterdepotspiel kann sich Ihre Performance wahrlich sehen lassen, Herr Stillger. Sie führen mit weitem Abstand und haben nach gut dreieinhalb Jahren eine Rendite von über 40% erwirtschaftet. Welche Strategie verfolgen Sie und was können Sie Anlegern mit auf den Weg geben?

Markus Stillger: Das Musterdepot kann man nur bedingt mit dem Flex Plus vergleichen – wir müssen im Fonds eine viel breitere Streuung fahren, um mögliche Risiken zu begrenzen. Aber mich freut das natürlich, wie das im Musterdepot aktuell läuft und es ist eine schöne „Visitenkarte“ in der Neuakquise.

„Gesunder Menschenverstand, intensive Bilanzanalyse und zukünftige Markteinschätzung“

Im Musterdepot kann ich Schwerpunkte mit 6-7 Titeln legen, im Fonds streuen wir auf bis zu 100 verschiedene Emittenten. Im Vordergrund steht bei beiden Strategien ein Mix aus „gesundem Menschenverstand“, „intensiver Bilanzanalyse des Emittenten“ und „zukünftiger Markteinschätzung“. Ein aktuelles Beispiel sind Firmen, die grünen Strom erzeugen (z.B. Prokon und Encavis) – da kann man

in der aktuellen Situation nicht viel falsch machen. Dem Anleger (ob Privatinvestor – oder auch Kommune) kann ich nur empfehlen: Streuung, Streuung, Streuung! Und das erreiche ich am besten über einen Fonds. Und wenn der Fonds dann von einem Profi gemanagt wird, der es in der Praxis auch erfolgreich vorführt, umso besser.

Anleihen Finder: Inwiefern lässt sich über die fünf Fonds, die von der MB Advisory beraten werden, eine breite Investment-Streuung erzielen? Oder anders gefragt: In welche Werte investieren Sie?

Markus Stillger: Mit den fünf Fonds, die wir insgesamt beraten, lässt sich zumindest die Verlusttoleranz und Risikobereitschaft, die bei jedem Anleger individuell betrachtet werden muss, mit unterschiedlichen Gewichtungen ganz gut abbilden.

Wir investieren in Firmen, wo wir glauben stille Reserven heben zu können (im Aktienbereich), bzw. bei denen wir sicher sind, dass wir Zinsen und Kapitalrückzahlung erhalten (im Anleihebereich). Wobei ich zugeben muss, dass es im Aktienbereich aktuell leichter ist noch unentdeckte „Perlen“ zu finden, als im Anleihebereich risikolose Investments, die noch vernünftige Zinsen abwerfen.

Thilo Müller: Unser Anlageuniversum variiert zwischen den Fonds, ist aber gerade im MB Fund Flex Plus sehr groß. Das liegt auch daran, dass wir in diesem Fonds nicht sklavisch an einer Benchmark hängen, sondern auch ein bisschen links und rechts der Straße „grasen“ dürfen. Dabei geht es z.B. um Anleihen ohne Rating oder im Grenzbereich zwischen Investmentgrade und Non-In- ▶



vestmentgrade oder Anleihen, die unter Benchmark-Size (500 Mio. Euro Volumen) liegen. Interessant sind auch Emittenten von Euro-Anleihen, die ihren Sitz nicht im Euro-Raum haben. Diese Anleihen darf die EZB nicht kaufen. Dadurch ist die Rendite bei diesen höher, z.B. bei einer Anleihe von Mondelez (Marken: Jacobs Krönung, Milka, Philadelphia, TUC, Toblerone, Kaba). Im Anleihebereich bevorzugen wir Emittenten, die an der Börse gelistet sind, weil hier eine geregelte Berichterstattung erfolgt.

Anleihen Finder: Inwiefern fließen auch ESG-Aspekte in Ihre Investment-Entscheidungen und wie beurteilen Sie generell den Trend zu „grünen Investments“?

„Zum Glück sind die meisten Unternehmen der Politik schon meilenweit voraus“

Thilo Müller: Die Frage nach der Zukunftsfähigkeit von Geschäftsmodellen bedingt die Einbindung von ESG-Aspekten bei Investitionsentscheidungen. Das gilt aber nicht erst seit den verabschiedeten Richtlinien, Gesetzen und Verordnungen der EU, sondern ist von jeher eine Frage guter Analyse und eines gesunden Menschenverstandes. Daher sind diese Kriterien schon immer ein Teil unserer Arbeit. Ich bin jedoch der Meinung, dass hier dem Kapitalmarkt eine Aufgabe aufgebürdet wird, die nicht angemessen ist. Die Politik schiebt hier Verantwortung ab, die sie besser, effizienter und ehrlicher an anderer Stelle regeln könnte. Es ist doch suggestiv, wenn ab 2022 dem Anleger die Frage gestellt wird, ob er auch unter ESG-Kriterien anlegen will. Die Folgen könnten dann Marktungleichgewichte aufgrund von Regulierung sein. Zum Glück sind die meisten Unternehmen der Politik schon meilenweit voraus.

Anleihen Finder: In dem reinen Rentenfonds „MB Fund Flex Plus“ investieren Sie auch in Mittelstandsanleihen. Wie beurteilen Sie gegenwärtig dieses Marktsegment?

„Viel Licht und leider auch etwas Schatten“

Thilo Müller: Viel Licht und leider auch etwas Schatten - wobei manchmal Unternehmen aber einfach nur Pech haben, dass z.B. in einer Corona-Pandemie mit Lockdown weniger Hemden und Blusen benötigt werden. Deswegen ist die Streuung so wichtig. Es ist aber sehr bedauerlich, dass dieses Marktsegment immer wieder zum Schauplatz von großen negativen Schlagzeilen geworden ist, wie z.B. in jüngster Zeit SeniVita oder Eyemaxx. In beiden Fällen wurden vom Management massiv Nebelkerzen gezündet, bevor der große Knall kam. Das bringt alle anderen Emittenten, die ordentlich mit Fremdkapital umgehen, in Misskredit. Dabei ist dieser Teil des Rentenmarktes wirklich interessant und auch wichtig. Wir schauen uns daher weiter dort um, denn viele Unternehmen verwenden das Geld, um von den langen Entscheidungswegen der Banken unabhängiger und schneller zu werden. Für einen höheren Zins bekommt der Emittent dann Flexibilität. Durch die Überregulierung bei den Banken können die Investoren der Mittelstandsanleihen von höheren Zinsen profitieren – eigentlich paradox.

Anleihen Finder: Eine der beiden unbesicherten Eyemaxx-Anleihen haben Sie ebenfalls im Portfolio. Wie wirkt sich der Sanierungsfall „Eyemaxx“ in Ihrem Fonds aus und wie beurteilen Sie den Fall „Eyemaxx“?

Markus Stillger: Wir haben zum Glück die Eyemaxx-Position rechtzeitig reduziert und sind mit einem leicht ►

blauen Auge davongekommen. Das Ganze hat uns 20 Cent im Anteilspreis gekostet, das entspricht 0,3% des Fondsvermögens. In den 15 Jahren seit wir den Anleihefonds beraten, gab es immer wieder Pleitefälle, denen wir uns nicht komplett entziehen konnten. Einen Fall pro Jahr können wir aufgrund der Diversifikation verkraften, aber nicht mehrere.

Anleihen Finder: Auf welche Parameter sollten Anleger bei Unternehmen stets achten? Wie lokalisieren Sie die richtigen Adressen für Ihre Investments?

Thilo Müller: Eine gute Geschäftsidee, eine solide Bilanz und ein integriertes Management, was am besten noch maßgeblich mit investiert ist, sind wichtige Eckpfeiler. Wenn die Bilanz etwas schwach ist, hilft die Aussicht auf EK-Aufstockung und steigende Gewinne bzw. neue Produktanläufe mit attraktiven Margen. Eine regelmäßige Berichterstattung und Roadshows sind sehr hilfreich. Eine Börsennotiz des Emittenten schafft weitere Transparenz. Alle Parameter gelten branchenunabhängig. Als alter Lateiner will ich aber mal an die allerwichtigste Frage am Kreditmarkt erinnern, warum wir alle diese Parameter begutachten: Glaube ich daran, dass am Ende der Laufzeit das Geld zurückgezahlt wird? Kredit leitet sich nämlich von lat. credere (glauben, vertrauen) ab.

Anleihen Finder: Das ist eigentlich ein schönes Schlusswort, aber eine Frage hätten wir da noch: Warum gehören

Anleihen zumindest als Beimischung in jedes Portfolio?

„Anleihen sind ein entscheidender Stabilisierungsfaktor“

Markus Stillger: Anleihen sind ein entscheidender Stabilisierungsfaktor in jedem gemischten Portfolio. Allerdings wird es in der mittlerweile schon 6 Jahre andauernden Nullzinsphase immer schwieriger gute Anleihen zu finden, die einen risikolosen Zins bieten. Deutlich breiter ist am Markt derzeit die Gefahr, sich zinsloses Risiko einzufangen. Trotzdem ist der Anleihenmarkt ein interessantes Betätigungsfeld. Ich beschäftige mich seit fast 40 Jahren mit der Börse und habe – im Gegensatz zu vielen Marktteilnehmern – von 1984-1990 auch eine Phase steigender Zinsen erlebt.

In den letzten 30 Jahren konnte man selbst mit einem Affen am Steuer in einem Rentenfonds nicht viel falsch machen, da wir seit 30 Jahren bei den Zinsen nur eine Richtung kennen – abwärts. Das wird sich ändern – obwohl ich da eher eine Seitwärts- und keine Aufwärtsbewegung in den kommenden Jahren sehe. Aber selbst in einer Seitwärtsbewegung wird sich bei den Produktanbietern die Spreu vom Weizen trennen. Der Affe am Steuer ist zumindest in den letzten fünf Jahren schon ganz schön ins Schlingern gekommen.

Anleihen Finder: Herr Müller, Herr Stillger, vielen Dank für das aufschlussreiche Gespräch. ■

