

„Wir wollen nicht alles zu jedem Preis anbieten“

Wandelanleihen durchlitten schwere Jahre. Das Feld der Anbieter lichtet sich. Doch die Schweizer Investmentboutique **Fisch Asset Management** bleibt dem Segment treu, berichtet Firmenchef **Torsten von Bartenwerffer**. Dabei hilft eine bestimmte Software.

Vom Sitz am Zürichsee aus verwaltet die von den Brüdern Kurt und Pius Fisch gegründete gleichnamige Boutique Wandel- und Unternehmensanleihenportfolios. Die Brüder haben sich aus dem Tagesgeschäft zurückgezogen. Torsten von Bartenwerffer übernahm jüngst von Juerg Sturzenegger die Leitung der Gesellschaft.

Herr von Bartenwerffer, Ihr Haus hat sich auf Wandelanleihen spezialisiert. Wie lief das Geschäft in den vergangenen Jahren?

Torsten von Bartenwerffer: 2020 war ein extrem gutes Jahr für Wandelanleihen. Da sprach das ganze Umfeld für uns und wir erzielten eine außerordentlich gute Wertentwicklung. Die folgenden beiden Jahre gestalteten sich schwieriger. Auf der einen Seite stiegen die Zinsen, und eine Wandelanleihe ist eben auch eine Anleihe. Auf der anderen Seite bewegen sich Wandelanleihenemittenten grundsätzlich eher im Wachstumsbereich – der als Ganzes nicht gerade nach oben getragen wurde. Nun rechnen wir jedoch wieder mit mehr Rückenwind.

»Wir sind weiterhin der Wandelanleihe verpflichtet.«

Torsten von Bartenwerffer,
Fisch Asset Management

Warum?

Wir finden wieder einzelne Titel mit sehr guter Qualität und günstigen Bewertungen. Der Auslöser einer Trendwende auf der Indexebene werden die Zinsen sein. Sie dürften sich zumindest auf dem gegenwärtigen Niveau stabilisieren oder irgendwann auch wieder sinken. Die Schweizer Nationalbank hat hier schon den Anfang eingeleitet. Zudem gewinnt die Wandelanleihe als Finanzierungsinstrument an Attraktivität. Dies mündet in mehr Emissionen, was

VITA: Torsten v. Bartenwerffer

Torsten von Bartenwerffer übernahm im November 2023 die Geschäftsleitung von Fisch Asset Management. Er war zuvor Portfoliomanager und Co-Leiter Multi Asset Solutions. Davor arbeitete er bei der Feri-Gruppe, Aquila Capital, Clariden Leu und der UBS. Er studierte an der Universität St. Gallen.

den Markt belebt. Andererseits gibt es nun wieder Zinsen, was Anleihen generell um einiges interessanter erscheinen lässt als in der Nullzinsphase – und wiederum die Emissionstätigkeit fördert.

Dennoch fällt es vielen aktiven Managern auch in diesem Umfeld schwer, konstant eine gute Leistung abzuliefern.

Wandler sind ein dankbares Feld für aktive Manager. Denn die Wandelanleihenindizes weisen einen hohen Umschlag auf, sprich ihre Zusammensetzung ändert sich sehr häufig. Das macht es für uns umso interessanter, nicht nur einfach den Index nachzubilden, sondern die richtigen Titel aus dem Universum herauszupicken.

Betritt Ihr Haus noch andere Felder?

Als Investmentboutique hatten wir uns ursprünglich nur auf Wandelanleihen konzentriert. Die Wandelanleihe ist aber eine sehr spezifische Anlageklasse. Daher haben wir unseren Fokus erweitert in Richtung Unternehmensanleihen. Hier sind wir in den Bereichen solide Unternehmens- sowie Hochzins- und Schwellenländeranleihen aktiv. Derzeit entfällt jeweils rund die Hälfte unseres verwalteten Vermögens von sechs Milliarden Franken auf Wandler und Unternehmensanleihen. Früher schlug das Pendel eher in Richtung Wandelanleihen aus, doch das hat sich durch die

Marktlage in den vergangenen beiden Jahren verschoben.

Erwägen Sie, andere Bereiche zu erschließen, etwa alternative Anlagen?

Nein, das wollen wir nicht. Die Reihen der Wandler-Häuser haben sich in den vergangenen beiden schwierigen Jahren etwas gelichtet. Wir sehen dies als Vorteil und sind weiterhin der Wandelanleihe verpflichtet. Für unsere betriebseigene Pensionskasse verfolgen wir noch eine Multi-Asset-Strategie. Diese bieten wir auch externen Kunden an. Wir führen zwei Publikumsfonds, decken den Bereich jedoch überwiegend über Mandate ab.

Bekommen Sie als spezialisierte Boutique ebenfalls den Preis- und Kostendruck in der Fondsbranche zu spüren?

Als Boutiqueanbieter gerät man in diesem Umfeld in Schwierigkeiten, wenn man das Gleiche verkauft wie die anderen – und beim Preis nicht mithält. Dieser Margendruck kann auch uns Schwierigkeiten bereiten, weil er einen mit der Zeit einfach auffrisst. Das ist vom Regulator vielleicht auch so gewollt, um nicht zu viel Wildwuchs in der Branche zuzulassen. Das Umfeld zwingt uns, Effizienzen zu heben. Das tun wir auch. Trotzdem können und wollen nicht alles zu jedem Preis anbieten.

Wo genau sparen Sie ein?

Neben schlanken Prozessen und technologischer Unterstützung haben wir in ein modernes cloudbasiertes Portfoliomanagementsystem investiert: Aladdin von Blackrock. Das ist sozusagen ein Luxus, den wir uns und unseren Investoren gönnen. Das ist ungewöhnlich für eine Boutique. Dieses System findet sich ansonsten eher bei großen Häusern.

Diese Investition hilft, Kosten zu sparen?

Ja, unsere Effizienz hat sich deutlich verbessert. Wir erhielten ein durchdachtes, professionelles Portfoliomanagementsystem. Im Asset Management finden sich ansonsten häufig irgendwelche handgestrickten

»Dieser Margendruck kann auch uns Schwierigkeiten bereiten, weil er einen mit der Zeit einfach auffrisst.«

Torsten von Bartenwerffer,
Fisch Asset Management



Lösungen. Die Implementierungskosten sind natürlich sehr hoch. Doch auf der anderen Seite fallen nun viele Kosten einfach nicht mehr an.

Welche?

In der Vergangenheit kam es beispielsweise immer wieder zu Fehltrades oder zu auch Verstößen gegen die Regularien. Das hat die Firma letzten Endes Geld gekostet. Mit der Einführung von Aladdin konnten wir solche Vorfälle deutlich zurückfahren. Wir haben nunmehr kaum noch irgendwelche Probleme.

Mit solchen Schritten sehen Sie sich für die Zukunft gerüstet?

Ja, und ein weiterer Erfolgsfaktor ist unsere Unabhängigkeit. Den Gründungsbrüdern Kurt und Pius Fisch gehören nach wie vor 51 Prozent dieser Firma. Die anderen Anteile sind im Besitz aktueller und ehemaliger Mitarbeiter. Wir warten mit einer familiären Unternehmenskultur auf. Wir versuchen, Professionalität mit einem angenehmen Arbeitsumfeld zu kombinieren und neue Talente anzulocken.

Welche Wachstumsziele haben Sie sich denn gesetzt?

Wir verwalteten in der Vergangenheit schon einmal zwölf Milliarden Franken. Dort wollen wir wieder hin und noch darüber hinaus. Wir haben bewiesen, dass wir das mit unserer Infrastruktur bewältigen können.

Vielen Dank für das Gespräch.

**SEBASTIAN
ERTINGER **