



„Mit dem GBC Mittelstandsanleihenindex wollen wir die Spreu vom Weizen trennen“

Manuel Hölzle, Vorstandsvorsitzender, GBC AG

## Interview

mit Manuel Hölzle, Vorstandsvorsitzender, GBC AG

**D**ie GBC AG hat den Mittelstandsanleihenindex GBC MAX geschaffen, der die Entwicklung der deutschen Mittelstandsanleihen abbilden soll. Im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert GBC-Vorstand Manuel Hölzle die Auswahlkriterien des neuen Index.

**BOND MAGAZINE:** Bitte erläutern Sie das Konzept des GBC MAX.

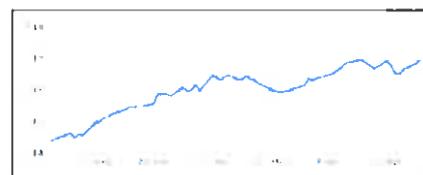
**Hoelzle:** Ziel des GBC Mittelstandsanleihenindex (GBC MAX) ist es, die Marktentwicklung im noch jungen Bereich der Mittelstandsanleihen über einen Index abzubilden. Dies mit der klaren Prämisse, über verschiedene Selektionskriterien die Spreu vom Weizen zu trennen und mit dem Index einen Qualitätsindex und Qualitätsstandard im Mittelstandsanleihenbereich zu setzen. So werden die am Markt verfügbaren Anleihen durch GBC zunächst als „Mittelstandsanleihen“ klassifiziert. Kriterien sind z.B. eine Umsatzgröße des Anleiheemittenten von weniger als 5 Mrd. Euro bei Industrieunternehmen bzw. weniger als 10 Mrd. Euro bei Handelsunternehmen. Grundsätzlich klassifiziert die GBC AG auch alle in den Mittelstand-Marktsegmenten m:access (Börse München), Bondm (Börse Stuttgart), mittelstandsmarkt (Börse Düsseldorf) und Entry Standard (Börse Frankfurt) notierten Anleihen als Mittelstandsanleihen. Insgesamt erweitert der GBC MAX das Mittelstandsanleihenuniversum bewusst auch um Unternehmensanleihen größerer Mittelstandsunternehmen, welche zwar nicht in den Mittelstand-Marktsegmenten der Börsen gelistet sind, aber mit Blick auf den Anleger, der in den Anleihenbereich mittelständischer Unternehmen investieren will, berücksichtigt werden müssen.

**BOND MAGAZINE:** Welche Werte fließen in den GBC MAX ein?

**Hoelzle:** Besondere Bedeutung bei der Selektion besitzt das Auswahlkriterium „Mindestqualität“: Der hinter der Anleihe stehende Anleiheemittent oder die Anleihe muss von einer Ratingagentur mit einem Rating von mindestens BB- oder besser eingestuft werden oder die Anleihe oder der Anleiheemittent hat alternativ eine positive Empfehlung (wie z.B. „überdurchschnittlich“, „attraktiv“, „kaufen“ etc.) durch ein Researchhaus/Finanzanalyseinstitut oder ein Investmenthaus/Investmentbank erhalten. Hintergrund ist die Erwartung, dass Unternehmensanleihen unterhalb einer Ratingschwelle von BB- oder Unternehmensanleihen, welche nicht unter laufender Beobachtung durch Analysten stehen und von Analysten nicht positiv eingestuft werden, ein überdurchschnittlich hohes Risiko aufweisen und kaum einschätzbar sind. Ein weiteres wichtiges Kriterium stellt neben der Mindestqualität aber auch die Mindestrendite dar. So müssen die für den GBC MAX geeigneten Anleihen hinsichtlich der Effektivrendite mindestens einen Renditeaufschlag von 150 Basispunkten auf die deutsche Umlaufrendite aufweisen, also derzeit mindestens 2,5%. Aus unserer Sicht muss sich in der Risiko-Rendite-Betrachtung das erhöhte Risiko von Mittelstandsanleihen auch in einem Mindestrenditeaufschlag niederschlagen.

**BOND MAGAZINE:** Welche weiteren bedeutenden Kriterien gibt es?

**Hoelzle:** Auch die Qualitätsindikation über die Börsenpreise wird für den Qualitätsindex GBC MAX genutzt. So werden nur Anleihen mit einer Mindestnotierung größer 50% des Nennwertes im Index berücksichtigt bzw. es



werden Anleihen, deren Notierung unter 50% fällt, außerordentlich aus dem Index eliminiert. Hintergrund ist die Erwartung, dass Unternehmensanleihen, welche bereits mehr als die Hälfte ihrer Ausgabenotierung verloren haben, vom Markt i.d.R. als höchst ausfallgefährdet eingestuft werden und damit für unseren Qualitätsindex nicht geeignet sind. Ziel des GBC MAX ist auch eine niedrige Schwankungsbreite, also niedrige Volatilität. Deshalb müssen die Indexanleihen eine Restlaufzeit von mindestens 12 Monaten aufweisen, denn gemäß unserer Erwartung steigt die Volatilität in den letzten 12 Monaten vor Rückzahlung an.

**BOND MAGAZINE:** Welche Performance hat der Index?

**Hoelzle:** Mit unserem GBC Mittelstandsanleihenindex (GBC MAX) sind wir überzeugt, einen Qualitätsindex entwickelt zu haben, der ein attraktives Chance-Risiko-Profil bei niedriger Volatilität aufweist. So haben die Rückrechnungen unserer Startzusammensetzung um zwei Jahre auf Anfang 2011 ein sehr erfolgreiches Ergebnis mit einer jährlichen Durchschnittsrendite von etwa 7,5% gebracht, und auch die Live-Phase seit Ende Januar 2013 läuft mit einer Rendite von 2% in etwa 2,5 Monaten weiter sehr gut. Ziel ist für 2013 eine Gesamtjahresrendite von 6,5 bis 8% bei geringer Schwankungsbreite.

Das Interview führte Robert Cleve.