

Update: Zantke Euro Corporate AMI „Fehler werden häufiger und härter bestraft“ ...

... erklärt Dietmar Zantke, Chef von Zantke & Cie Asset Management, auf die Frage, in wie weit das Management von Unternehmensanleihen in den vergangenen Jahren schwieriger geworden ist. „Und sie können infolge der niedrigen Kupons weniger schnell aufgeholt werden“, ergänzt er. „Faule Eier müssen konsequent aussortiert und die Zinsentwicklung richtig eingeschätzt werden. Insgesamt muss das Management dynamischer werden“.

Das Jahr 2014 verlief aus seiner Sicht sehr gut, um nicht zu sagen sogar besser, als er, der im Gegensatz zu vielen anderen Marktteilnehmern im Vorfeld für das Jahr 2014 positiv eingestellt war, selbst erwartet hatte. +9,3% im Zantke Euro Corporate AMI (DE000A0Q8HP2) im Jahresverlauf zeugen davon. Einen der wesentlichen Gründe für das gute Abschneiden des eigenen Fonds sieht Zantke in seiner den Entscheidungen zugrundeliegenden Markt- und Zinseinschätzung. Während viele Investoren ein Anziehen der Zinsen in 2014 erwarteten, setzte er selbst auf sehr lange Restlaufzeiten und wurde belohnt. „Der Renditeunterschied zwischen kurz und lang laufenden Anleihen war enorm“. 50% seiner Fondsmittel sind in Papieren mit einer Restlaufzeit zwischen 5 und 7 Jahren investiert, 30% entfallen auf 7 bis 10 Jahre, 6,5% sogar auf mehr als 10 Jahre. Die Durationssteuerung erfolgt über den Kauf und Verkauf von Anleihen, kann ggf. aber auch durch den Einsatz von Derivaten verstärkt werden. Als nützlich erwies sich 2014 obendrein aber auch der Umstand, dass die Zantke-Fonds traditionell einen großen Bogen um Bankanleihen machen, die 2014 nicht besonders gut liefen.

„Es kamen viele Effekte zusammen“, so Zantke. „Die Expansive Geldpolitik der EZB, die geopolitischen Risiken, die viele Anleger auf Sicherheit setzen ließen. Die stark zurückgekommenen Renditen der Staatsanleihen. Man denke nur an die fünfjährige Deutsche, die bei Null rentiert“. Schwierig aus Zantkes Sicht: „Die Effekte lassen sich nur bedingt wiederholen oder fortsetzen“. Von daher könnten sich die Vorzeichen für das kommende Jahr auch verändern. Während die Anleihen guter Bonität (Investment-Grade) 2014 besser abschnitten als schlechter geratete (Non-Investment-Grade) (der Zantke Euro High Yield AMI (DE000A0YAX56), +4,8% in 2014, belegt die Entwicklung) könnten 2015 Fonds, die sich auf High Yield Anleihen fokussieren, wieder vorn liegen.

2015, da ist sich Zantke sicher, wird ein Jahr sein, in dem es erneut auf die Qualität der Papiere und die richtige Zinseinschätzung ankommt. Die Inflation bleibt niedrig, die Konjunktur schwach und die Zentralbankpolitik expansiv. Die Zinserhöhungen in den USA könnten deutlich kleiner ausfallen als von vielen erwartet wird und somit zu positiven Überraschungen führen. High Yield könnte allein schon von daher besser laufen, als die Renditen der Staatsanleihen guter Bonität in Zantkes Augen niedrig bleiben, was viele institutionelle Anleger auf der Suche nach höheren Kupons förmlich dazu zwingen könnte, in das Segment stärker zu investieren. „Die Nachfrage nach Renditeaufschlag wird zunehmen“. Umso mehr, als für Zantke auch das Management europäischer Peripherie-Anleihen schwieriger wird. Angesichts zurückgekommener Renditen, aber auch hinsichtlich möglicher

politischer Turbulenzen. 2015 wird es auf den Mut zum Risiko ankommen, insbesondere eine klare Meinung zur Zinsentwicklung. Er selbst will in diesem Umfeld auch weiterhin auf lange Laufzeiten setzen. Die Durchschnittsrendite seines Zantke Euro Corporate, der ausschließlich in „Investment-Grade“ investiert, liegt derzeit bei 1,8%.

Einen zunehmend bedeutenderen Renditetreiber sieht Zantke aus Sicht eines weltweit investierenden Anleihemanagers aber auch im Währungsmanagement. Das kann und sollte zusätzliche Erträge generieren lassen. Seien es US-Dollar-Engagements, seien es ausgesuchte Schwellenländer-Unternehmensanleihen in Hartwährungen und in Einzelfällen sogar in Lokalwährungen begebene. Beispielhaft nennt er in mexikanischen Pesos begebene Papiere. +12,1% brachte der richtige Mix den Anteilhabern des Zantke Global Credit (DE000A1J3AH3) im vergangenen Jahr.

Zum Schluss auf Mittelstandsanleihen in Deutschland und ihre Zukunft angesprochen, zeigt sich Zantke desillusioniert. Es wundert ihn nicht, dass die Börse Stuttgart dem Segment jüngst den Rücken kehrte. „154 Anleihen wurden insgesamt begeben, 15 davon sind ausgefallen, in Einzelfällen sogar schon kurz nach der Emission. Das ist einfach zu viel“. Für das Scheitern der an sich guten Idee macht er neben der mangelnden Liquidität vor allem die Intransparenz des betreffenden Anlageuniversums verantwortlich. „Es gab einfach zu wenig Informationen, allenfalls um die Emissionen herum“. Zudem habe sich gezeigt, dass Beurteilungen von Creditreform und Hermes nicht die Güte von Ratings Marke Moody´s und S&P haben. Viele Anleger hätten für sich angenommen „Investment-Grade“ investiert zu sein und wurden böse überrascht. „Unsere eigenen Untersuchungen führten in einzelnen Fällen zu deutlich schlechteren Urteilen“. Kurzum, die Idee der Mittelstandsanleihen wurde nach Zantkes Meinung missbraucht, sollte aber nicht verworfen werden. Was muss sich ändern? „Die Liquidität muss verbessert werden. Dafür könnten kleinere Anleihen gepoolt werden, damit größere Anleger investieren können und bessere Analysen gemacht werden, was dann auch wieder den Privatanlegern zu gute käme“.

Fazit: Dietmar Zantke bleibt für uns mit seiner „Boutique“ einer der „Kings of Corporates“. Über drei Publikumsfonds und mehrere Mandate hinweg haben ihm die Anleger nicht ohne Grund 1,6 Mrd. Euro anvertraut. Er bleibt spezialisiert auf eine Assetklasse und erweist sich als gleichermaßen pointierter wie auch umsichtiger Asset Manager. Er schöpft seine Kraft aus der Verbindung eines Top-Down-Ansatzes, der ihn auf Basis des volkswirtschaftlichen Weltbildes bisher die richtigen Zinsentwicklungen erahnen lies und seiner Bottom-Up-Titel-Selektion, die ihm dank hausinternem Research die sprichwörtlichen faulen Eier im Portfolio ersparte. Davon unberührt sollte mit Blick in die Zukunft und Rücksicht auf eine MiFid-konforme Darstellung nicht verschwiegen werden, dass Zantke von der Zinsentwicklung auch überrascht werden und dann alle Hände voll damit zu tun haben könnte, darauf zu reagieren. Seine Fonds empfehlen sich somit Anlegern, die sich der Chancen und Risiken bewusst sind, aktiv aus einem Angebot auswählen wollen und keine vermögensverwaltenden Ansätze favorisieren.

Bestellschein für Börsenbriefe

Per Telefax an: +49 (0) 2241 932 62-21



An:
 Drescher & Cie Gesellschaft für
 Wirtschafts und Finanzinformationen mbH
 Siegburger Straße 39a
 53757 Sankt Augustin

Bitte Zutreffendes ankreuzen.

Ja, ich abonniere ab sofort den einmal monatlich erscheinenden Börsenbrief **FondsScout** per E-Mail zum Preis von **12,75 Euro/Monat**.



Ja, ich abonniere ab sofort den zweimal monatlich erscheinenden Börsenbrief **Fonds im Visier** per E-Mail zum Preis von **8,50 Euro/Monat**.



Ich wünsche eine postalische Lieferung meiner Ausgaben zum Bezugspreis von: **15,00 Euro/Monat für den FondsScout** und/bzw. **10,00 Euro/Monat für die Fonds im Visier**.

Die Lieferung der Ausgaben erfolgt mit Beginn des auf die Bestellung folgenden Monats.

* Ich habe die Allgemeinen Geschäftsbedingungen für den Bezug der Börsenbriefe gelesen und erkläre mich damit einverstanden.

* Ich erkläre mich mit der Speicherung meiner Daten einverstanden.

Firma:* _____

Name, gesetzlicher Vertreter:* _____

Vorname:* _____

Straße, Hausnummer: * _____

PLZ, Ort: * _____

Telefon: _____

E-Mail: * _____

SEPA-Lastschriftmandat
 Gläubiger-Identifikationsnummer DE34ZZZ00000549638
 Mandatsreferenz WIRD SEPARAT MITGETEILT

Ich ermächtige Drescher & Cie, Zahlungen von meinem Konto mittels Lastschrift einzuziehen. Zugleich weise ich mein Kreditinstitut an, die von Drescher & Cie auf mein Konto gezogenen Lastschriften einzulösen. Ich kann innerhalb von acht Wochen, beginnend mit dem Belastungsdatum, die Erstattung des belasteten Betrages verlangen. Es gelten dabei die mit meinem Kreditinstitut vereinbarten Bedingungen.

Name, Vorname Kontoinhaber:* _____

Straße, Nr.: * _____

PLZ, Ort: * _____

Kreditinstitut – Name und BIC:* _____

IBAN:* DE __ | ____ | ____ | ____ | ____ | ____

 Datum, Ort und Unterschrift

Kunden werben Kunden: 2 EUR laufender Rabatt für jeden geworbenen Kunden

Ich wurde geworben von: _____

* Alle mit einem „*“ (Sternchen) gekennzeichneten Felder sind Pflichtfelder.

Allgemeine Geschäftsbedingungen für den Bezug von Börsenbriefen

Geltungsbereich

Diese Allgemeinen Geschäftsbedingungen gelten für die Geschäftsbeziehung zwischen dem Abonnenten der Börsenbriefe (Kunde) und der Drescher und Cie GmbH (Gesellschaft).

Gegenstand der Geschäftsbeziehung

Gegenstand der Geschäftsbeziehung ist der Bezug von Börsenbriefen durch den Kunden. Die Gesellschaft verlegt die beiden Börsenbriefe FondScout und Fonds im Visier.

Abrechnung/Kündigungsfrist

Die Abonnements beginnen zum 1. des Monats, der auf die Bestellung folgt. Die Laufzeit des Abonnements beträgt 3 Monate und verlängert sich automatisch um weitere 3 Monate, wenn es nicht mit einer Frist von 6 Wochen zum Ende eines drei Monatszeitraums gekündigt wird. Die Kündigung hat schriftlich zu erfolgen.

Die Abrechnung der Abonnements erfolgt jeweils zu Beginn eines neuen Dreimonatszeitraums. Die Zahlung erfolgt mittels Lastschriftinzug.

Bei Werbeaktionen können abweichende Abrechnungs- und Kündigungskonditionen gelten.

Widerrufsrecht

Die Abonnement-Bestellung kann vom Kunden innerhalb von 14 Tagen, beginnend einen Tag nach dem Datum der Bestellung, schriftlich widerrufen werden. Der Widerruf ist zu richten an: Drescher & Cie, Siegburger Straße 39a, 53757 Sankt Augustin.

Haftung, Haftungsfreistellung, Vertragsstrafe

Die Gesellschaft wird die ihr übertragenen Aufgaben mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmannes durchführen und haftet für Handlungen und Unterlassungen im Zusammenhang mit der Erbringung der in diesem Vertrag geregelten Pflichten nur für Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit. Die Gesellschaft haftet nicht für die Aktualität, Richtigkeit, Vollständigkeit und Korrektheit der Inhalte der Börsenbriefe. Jegliche Haftung der Gesellschaft, insbesondere für eventuelle Schäden oder Konsequenzen, die durch die Nutzung der Inhalte der Börsenbriefe entstehen, sind ausgeschlossen.

Soweit Verletzungen der in diesem Vertrag genannten Pflichten durch den Kunden zu einer Inanspruchnahme der Gesellschaft durch Dritte führen, stellt der Kunde die Gesellschaft im Innenverhältnis von einer Haftung für diese Ansprüche auf erste Anforderung der Gesellschaft frei.

Risikohinweis

Die in den Börsenbriefen enthaltenen Informationen und Daten bzw. Einschätzungen dienen ausschließlich der Information und Illustration. Keine Angaben sollten als Beratung verstanden werden. Die wiedergegebenen Inhalte stellen keine Empfehlung oder Beratung im Hinblick auf den Kauf oder Verkauf

von Finanzinstrumenten oder zur Abwendung einer bestimmten Anlagestrategie dar. Ferner stellen die Inhalte kein Angebot zur Anschaffung oder Veräußerung von Finanzinstrumenten bzw. zur Vermittlung solcher Geschäfte oder zur Übernahme sonstiger Wertpapierdienst- oder Nebendienstleistungen dar.

Copyright

Jegliche Vervielfältigung der Börsenbriefe oder deren Inhalte sowie die Weiterleitung oder Verteilung der elektronischen Ausgaben ist ohne die ausdrückliche Zustimmung der Gesellschaft strikt untersagt. Ebenfalls strikt untersagt ist eine öffentliche Bereitstellung. Zuwiderhandlungen werden wie eine Copyright-Verletzung behandelt. Alle Rechte an den Börsenbriefen und deren Inhalte verbleiben bei der Gesellschaft.

Datenschutz

Die personenbezogenen Daten des Kunden, die im Rahmen des Vertragsschlusses angegeben und bestätigt werden und die zur Durchführung des Vertrages erforderlich sind werden von der Gesellschaft nach den Vorschriften des Bundesdatenschutzgesetzes (BDSG) erhoben, gespeichert, verarbeitet und genutzt.

Zum Zweck des Drucks und Versandes, der Abrechnung, der Einziehung der Zahlungsforderungen, hat die Gesellschaft das Recht, die im vorstehendem Absatz genannten Daten an den dafür im Rahmen einer Auftragsdatenverarbeitung nach § 11 BDSG beauftragten Service-Provider zu übermitteln, damit diese dort zu den genannten Zwecken verarbeitet und genutzt werden können.

Ergänzend weist die Gesellschaft auf die allgemeinen Datenschutzinformationen hin, die auf der Webseite www.drescher-cie.de hinterlegt sind.

Änderung dieser Geschäftsbedingungen

Änderungen dieser Geschäftsbedingungen werden dem Kunden schriftlich bekannt gegeben. Sie gelten als genehmigt, wenn der Kunde nicht schriftlich Widerspruch erhebt. Auf diese Folge wird ihn die Gesellschaft bei der Bekanntgabe besonders hinweisen. Der Kunde muss den Widerspruch innerhalb von 6 Wochen nach Bekanntgabe der Änderungen an die Gesellschaft absenden.

Sprache und Kommunikationswege

Maßgebliche Sprache für dieses Vertragsverhältnis und die Kommunikation mit der Gesellschaft ist Deutsch.

Sonstige Hinweise

Änderungen oder Ergänzungen des Vertrages bedürfen der Schriftform (E-Mail ausgeschlossen). Dies gilt auch für die Aufhebung des Schriftformerfordernisses.

Bei Unwirksamkeit oder Unvollständigkeit einer Klausel dieser AGB soll nicht der gesamte Vertrag unwirksam sein. Vielmehr soll die unwirksame Klausel durch eine solche ersetzt werden, die wirksam ist und dem Sinn der unwirksamen Klausel wirtschaftlich am nächsten kommt. Das Gleiche soll bei der Schließung einer regelungsbedürftigen Lücke gelten.