



„Ich glaube, dass wir neue Zinstiefs sehen können“

**Dietmar Zantke** wurde als Head of Credit bei der LBBW Asset Management, wo er u.a. für den Rentenfonds Rentamax verantwortlich war, zum Starfondsmanager. Im letzten Jahr gründete er in Stuttgart die Zantke & Cie. Asset Management GmbH. Inzwischen hat die Gesellschaft mit neun Mitarbeitern etwa eine drei Viertel Milliarde Euro under Management.

## Interview

mit **Dietmar Zantke**, Zantke & Cie. Asset Management

**BOND MAGAZINE:** *Wie schätzen Sie die Entwicklung am Corporate-Bond-Markt ein – wo sehen Sie Chancen für Investoren?*

**Zantke:** Mittel- bis langfristig sehe ich bei Corporate Bonds nach wie vor Chancen im Investment-Grade-Bereich wie auch in Teilen im High-Yield-Bereich. In den vergangenen Monaten, die am Aktien-, am Devisen- und auch am Rohstoffmarkt doch sehr volatil waren, haben sich Corporate Bonds und die Credit Spreads als sehr stabil erwiesen. Ich erwarte auch für die Zukunft eine stabile Entwicklung bei Corporate Bonds. Die Nachfrage wird aufgrund der niedrigen Kapitalmarktzinsen hoch bleiben. Die Anleihen in unserem Fonds haben eine durchschnittliche Rendite von 3,4%, das ist fast doppelt so hoch wie bei Bundesanleihen. Zudem hat sich der Markt weiterentwickelt, auch bei Retailinvestoren sind Unternehmensanleihen als Alternative zu Aktien angekommen. Auch Versicherungen und Pensionskassen können mit Renditen von etwa 3,4% noch leben, unter 3% wird es sehr schwer. High-Yield-Anleihen erfreuen sich auch bei Privatinvestoren aufgrund der hohen Kupons einer zunehmenden Beliebtheit. Hinzu kommt, dass das Angebot deutlich gestiegen ist. Durch Solvency II kommen auch höhere Anforderungen in Bezug auf die Kapitalhinterlegung bei Versicherungen zu, so dass diese oftmals nur noch eine sehr geringe Aktienquote haben.

**BOND MAGAZINE:** *Wie haben Sie derzeit die Duration gewichtet?*

**Zantke:** Aufgrund der hohen Volatilität der Märkte ist die Duration ein ganz wichtiges Thema. Nach der jüngsten Fed-Entscheidung stehen wir vor einer Situation, die wir bislang nicht kannten. Der Leitzins wird bei 0 bis 0,25% belassen und die expansive Geldpolitik nicht mehr über den Leitzins, sondern

über den Ankauf von Staatsanleihen getätigt – also nochmals 600 Mrd. USD bis zum Ende des zweiten Quartals 2011 in den Markt gepumpt. Daher sehen wir z.B. auch beim Bund-Future eine extrem hohe Volatilität. Am Tag nach der Fed-Entscheidung hatten wir Tagesschwankungen von knapp 150 Ticks, das sind fast 1,5%. Wenn eine 10jährige Bundesanleihe eine Rendite von etwa 2,4% hat, dann sind Tagesschwankungen von 150 Ticks enorm. Daher ist die Durationssteuerung zurzeit sehr schwierig. Mittelfristig bin ich noch positiv für den Rentenmarkt, ich glaube auch, dass wir neue Zinstiefs sehen können. Die Notenbanken werden aufgrund der konjunkturellen Situation alles tun, damit die Zinsen auch am langen Ende niedrig bleiben. Wir sind zurzeit bei einer Duration von über 5. Wir hedgen uns im volatilen Markt über den Verkauf des Bund-Future teilweise wieder Richtung Benchmark-Duration ab.

**BOND MAGAZINE:** *High-Yield-Anleihen haben sich in den vergangenen Monaten sehr gut entwickelt. Neuemissionen treffen auf eine große Nachfrage. Ist der Markt überhitzt?*

**Zantke:** Eine Überhitzung sehe ich nicht. Vor einem Jahr wurde häufig auch von einer Blase am Corporate-Bond-Markt gesprochen. Seit-

dem konnte man mit Investmentgrade Corporate Bonds 7 bis 8% verdienen. Damit gehören Corporate Bonds auf Jahressicht zu den besten Assetklassen überhaupt. Im High-Yield-Bereich ist es ähnlich. Nach dem Absturz haben wir eine enorme Rally gesehen – insbesondere bei den sehr schwachen Bonitäten. Der Markt hat sich wieder normalisiert. Der Merrill Lynch High Yield-Index impliziert auf 4,4 Jahre eine Ausfallrate von etwa 26% – also von rund 6% pro Jahr. Bei einer Ausfallrate von rund 6% wäre man noch immer auf dem Niveau von Bundesanleihen – das ist fair, aber nicht mehr billig. Bei den besseren Bonitäten im High-Yield-Bereich gibt es noch viele interessante Werte, wie z.B. Peugeot. Bei uns im Fonds haben wir eine durchschnittliche Rendite von 5,5%. Chancen sehe ich auch bei Neuemissionen – gerade auch bei Debut-Anleihen und bei Emittenten, die kein Rating haben. Hier bekommt man oftmals attraktive Renditen. Dies erfordert zwar ein umfangreiches Research. Aber einige Emittenten legen in den ersten Tagen eine beeindruckende Rally hin. In High-Yield-Anleihen investieren wir jedoch ausschließlich mit dem Zantke Euro High Yield-Fonds, nicht mit dem Zantke Euro Corporate Bond-Fonds.

Das Interview führte Christian Schiffmacher

### Fondsdaten: Zantke Euro Corporate Bonds AM

	P-Tranche (Privat)	I-Tranche (Institutionell)
ISIN	DE000A0Q8HP2	DE000A0Q8HQ0
Ausg.aufschlag	2,00%	0%
Mindestanlage	500 Euro	100.000 Euro
Größte Positionen	3,50% Optus Finance MTN 3,64% Bouygues 2,88% BNP Paribas MTN 4,00% Rheinmetall MTN 3,50% GDF Suez MTN	
Fondsvolumen	ca. 375 Mio. Euro	