



Zantke Euro Corporate Bonds AMI

Renten EUR Corporates

Researchreport

Diese Information dient der Produktwerbung



Zantke Euro Corporate Bonds AMI

Renten EUR Corporates

Diese Information dient der Produktwerbung

FondsConsult Rating:	Buy
Fondsgesellschaft:	Ampega Gerling Investment GmbH
Fondsmanager:	Zantke & Cie. Asset Management GmbH, Dietmar Zantke
Fondsvolumen per 31.08.14:	354,14 Mio. EUR
Benchmark:	Merrill Lynch Euro Corporate Bond
ISIN:	DE000A0Q8HQ0 (I-Tranche)
Datum:	08.10.2014

Executive Summary

Der Zantke Euro Corporates Bonds AMI investiert ausschließlich in auf Euro lautende Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating. Er verfolgt dabei eine mittel- bis langfristige Anlagestrategie, die eine nachhaltige Performanceentwicklung in den Vordergrund stellt. Der offizielle Vergleichsindex Merrill Lynch Euro Corporate Bond spielt bei der Portfoliokonstruktion eine untergeordnete Rolle.

Das Management des Fonds erfolgt seit Auflage am 19. Oktober 2009 durch die Zantke & Cie. Asset Management GmbH in Stuttgart, die inzwischen ein Volumen von knapp 1,7 Mrd. EUR betreut. Der für den Fonds hauptverantwortliche Manager Dietmar Zantke, ein diplomierter Volkswirt, betreute vor seiner Selbstständigkeit innerhalb der LBBW Asset Management und deren Vorgängergesellschaften u.a. seit dessen Auflage im März 2001 den LBBW RentaMax. Zantke wird von zwei erfahrenen Kreditanalysten und einem internen Trading Desk unterstützt.

Im Mittelpunkt des Investmentprozesses steht die volkswirtschaftliche Analyse, die maßgeblichen Einfluss auf die mittel- bis langfristige Anlagestrategie und Portfolioausrichtung hat. Neben der Sektor- und Länderallokation werden die Bonitätsstruktur und die Duration aktiv und benchmarkunabhängig gemanagt. Komplementiert wird dies durch eine Bottom-up basierte Kreditanalyse und die Relative-Value-Analyse der spezifischen Anleihen eines Emittenten.

Das Fondsportfolio ist breit über Emittenten und Sektoren gestreut und spiegelt in seiner momentanen Ausrichtung die makroökonomische Einschätzung des Managers gut wider. Entsprechend sind defensive Sektoren und solide Industrietitel zu Lasten des Finanzsektors deutlich übergewichtet. Eine Untergewichtung findet sich ebenso bei Emittenten aus den Peripherieländern. Im Gegenzug spielen solide Emittenten aus den Emerging Markets und dem außer-europäischen Raum eine wichtige Rolle im Portfolio.

Der Fonds eignet sich für Investoren, die Exposure in den Markt für EUR-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating suchen und hierfür auf ein unabhängig von der Benchmark gemanagtes Vehikel zurückgreifen wollen. Auf Grund des stark Top-down geprägten Investmentansatzes unterscheidet sich die Fondsstruktur und -zusammensetzung deutlich vom Gros der Vergleichsfonds. Mit dem Zantke Euro Corporate Bonds AMI erwerben Investoren einen Fonds, der ihnen Zugang zu einem sehr erfahrenen Manager mit einer klar kommunizierten Investmentphilosophie bietet, die sich stets in der Portfoliostruktur widerspiegelt. Dietmar Zantke steht für ein defensives Rendite-Risiko-Profil, das sich wohltuend vom Einerlei der benchmarkorientierten Konkurrenzfonds abhebt. Wir gehen davon aus, dass es ihm weiterhin gelingt, insbesondere in schwierigen Marktphasen einen Mehrwert zu generieren und bestätigen unser „Buy“-Rating.

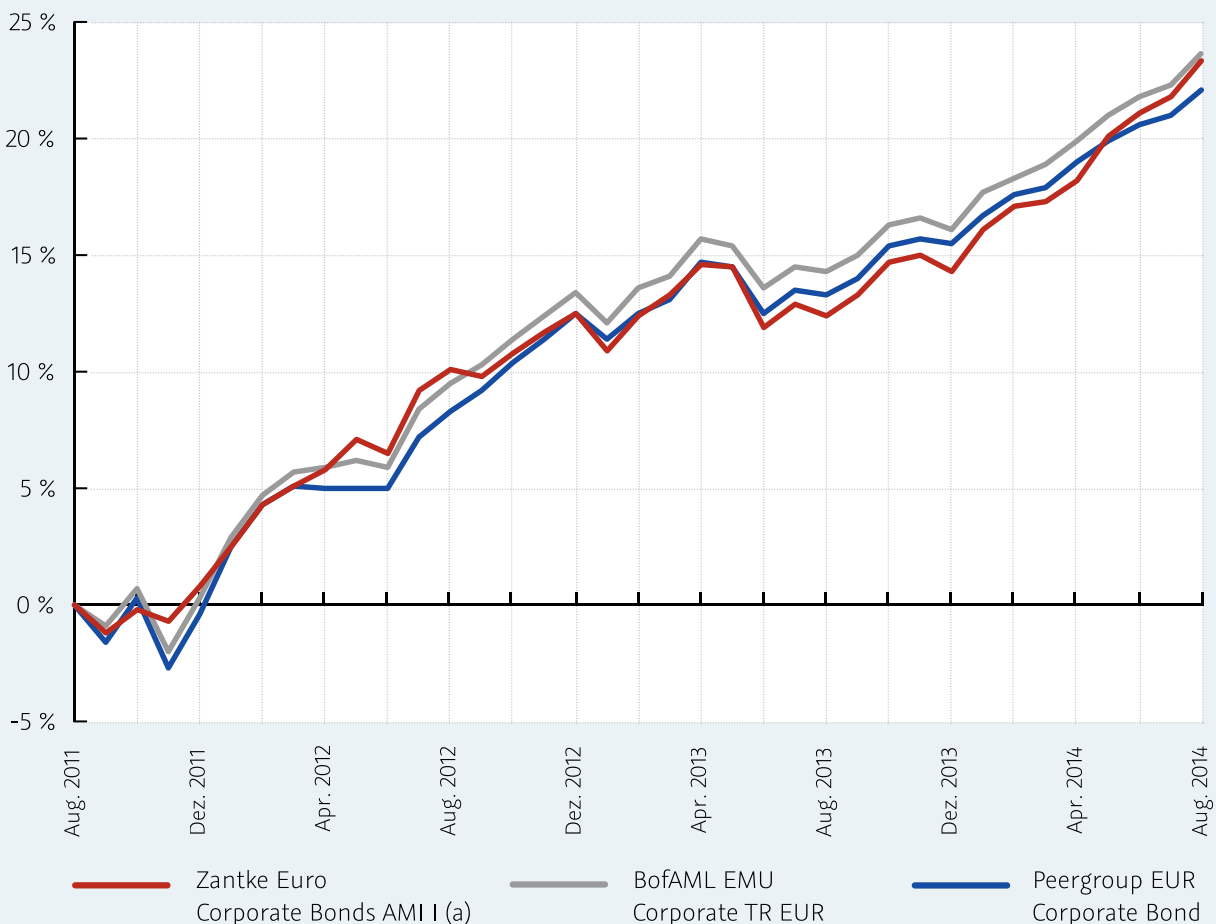
Jan Richter, CFA | Senior Analyst

ISIN	DE000A0Q8HQ0 (I-Tranche) DE000A0Q8HP2 (P-Tranche)
Ertragsverwendung	ausschüttend
Minimumanlage	100.000 EUR (I-Tranche), 1 Anteil (P-Tranche)
Geschäftsjahr	31.12.
Mgmt.-Gebühr	0,60 % (I-Tranche) 0,95 % (P-Tranche)
Variabel	nein
Lfd. Kosten per 31.12.13	0,67 % (I-Tranche), 1,05 % (P-Tranche)
Orderschluss	16:00 Uhr
Valuta	T+2
Preisfeststellung	täglich

ZUSAMMENFASSUNG

- Hoher Einfluss der makroökonomischen Top-down Analyse auf die Portfoliokonstruktion
- Künftige Fondsentwicklung mit hoher Abhängigkeit von der Person Dietmar Zantke
- Langfristig überzeugender Track Record des verantwortlichen Managers Dietmar Zantke
- Nicht für benchmarkorientierte Investoren geeignet

Wertentwicklung über 3 Jahre (in Euro)



Anlagerichtlinien

Beim Zantke Euro Corporate Bonds AMI handelt es sich um ein richtlinienkonformes Sondervermögen im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuchs, das am 19. Oktober 2009 aufgelegt worden ist. Das Management erfolgt durch die in Stuttgart ansässige Zantke & Cie. Asset Management GmbH. Der Fonds investiert ausschließlich in auf Euro lautende Unternehmensanleihen (Cash-Bonds) mit Investment-Grade-

Rating und verfolgt eine mittel- bis langfristig ausgerichtete Anlagestrategie, die eine nachhaltige Performanceentwicklung in den Vordergrund stellt. Die relative Outperformance der Benchmark ist kein primäres Ziel.

In andere Segmente des Anleihemarktes (Staatsanleihen, Pfandbriefe, High-Yield-Anleihen) investiert der Fonds nicht. Derivative Instrumente spielen

nur bei der Steuerung des Zinsänderungsrisikos eine Rolle. CDS kommen nicht zum Einsatz. Es wird keine strategische Kasse-Position gehalten. Als Vergleichsindex nutzt das Fondsmangement den Merrill Lynch Euro Corporate Bond ER00, der vor allem zur Orientierung hinsichtlich der verfügbaren Emittenten und Anleihen dient.

Portrait des Fondsmanagers

Die Verwaltung des Fonds erfolgt durch die auf das Management von Anleihen spezialisierte Investmentboutique Zantke & Cie. Asset Management GmbH in Stuttgart. Die Gesellschaft wurde im August 2009 von Dietmar Zantke, nach seinem Ausscheiden aus der LBBW Asset Management, gegründet. Herr Zantke hält 100 % der Anteile der Gesellschaft und fungiert als Geschäftsführer. Die Gesellschaft betreut insgesamt ein Volumen von 1,7 Mrd. EUR (Stand: 30.06.2014), welches sich auf drei Publikumsfonds und diverse Spezialfonds- sowie Family-Office-Mandate verteilt.

Entsprechend des Boutiquecharakters und des auf Dietmar Zantke ausgerichteten Investmentansatzes liegt die Hauptverantwortung für den Fonds in seinen Händen. Unterstützung,



insbesondere bei der Auswahl der einzelnen Anleihen, erfährt er durch ein kompaktes, erfahrenes Team, bestehend aus zwei Kreditanalysten und drei Mitarbeitern am internen Trading Desk. Neben dem Fondsmangement und dem Makro-Research verantwortet Herr Zantke auch die Betreuung der Spezialfondsmandate.

Dietmar Zantke, diplomierter Volkswirt, begann seine Karriere 1995 in der Konjunkturabteilung des Rheinisch-Westfälischen Instituts für Wirtschaftsforschung. Ab 1998 war er für die BW Bank und deren Nachfolgegesellschaften als Portfoliomanager, später auch als Head of Fixed Income, tätig. In dieser Funktion war er u.a. für den LBBW Rentamax seit Auflage im März 2001 verantwortlich.

Der als Co-Portfoliomanager ausgewiesene Martin Seitz verantwortet den Bottom-up Research-Prozess. Er ist Dipl.-Betriebswirt und begann seine Karriere als Credit Buy Side Analyst im Asset Management der W&W und war dort zuletzt verantwortlicher Portfoliomanager für den W&W Euro Corporate Bond Fund sowie verschiedene Corporate-Bonds-Mandate. Für die Zantke & Cie. Asset Management GmbH ist er seit 1.1.2011 tätig. Mitte 2012 stieß zudem Carsten Baumgarte zum Unternehmen. Der Dipl.-Volkswirt war zuvor mehr als acht Jahre Credit Buy Side Analyst für Investment-Grade- und High-Yield-Unternehmen bei der HypoVereinsbank / UniCredit. Beide Analysten sind als Generalisten tätig und covern sowohl Investment-Grade- als auch High-Yield-Emittenten.

FAZIT

Nach seinem Schritt in die Selbstständigkeit konnte Dietmar Zantke sein Unternehmen rasch auf eine solide finanzielle und operative Basis stellen. Sein Top-down getriebener Investmentstil erfährt Unterstützung von einem kompakten Team. Allerdings sollten sich Investoren den Risiken einer spezialisierten Investmentboutique, insbesondere der großen Abhängigkeit von der Person Dietmar Zantke, bewusst sein.

Wertung   

Investmentprozess

Im Zentrum der Investmentphilosophie steht die volkswirtschaftliche Analyse durch Herrn Zantke, deren Ergebnisse maßgeblichen Einfluss auf die Portfoliokonstruktion haben. Das fundamental geprägte Top-down Research wird durch eine Bottom-up basierte Kreditanalyse der Emittenten und die Relative-Value-Analyse der spezifischen Anleihen eines Emittenten komplementiert.

Basierend auf einer Analyse der makroökonomischen Rahmenbedingungen werden für die wichtigsten Wirtschaftsräume Konjunktur- und Wachstumsprognosen erstellt. Weitere Untersuchungen der Kapitalmärkte und des monetären Umfelds, insbesondere in Hinblick auf Ungleichgewichte und systemische Risiken, folgen. Ziel ist, ein Gesamtbild über die aktuelle

Marktsituation zu erlangen und ein Verständnis darüber, welche Szenarien der Markt für verschiedene Länder und Sektoren einpreist. Darauf aufbauend wird eine mittel- bis langfristige (ca. ein bis drei Jahre) Anlagestrategie in Bezug auf Duration, Länder-, Branchen- und Ratingallokation entwickelt.

Im Rahmen der Top-down Strategie erfolgt die Emittentenselektion auf Basis der Analysen des internen Credit-Research. Unterstützend greift dieses auf das Informationsangebot spezialisierter, unabhängiger Research-Anbieter wie Lucror, Moody's Financial Metrics und S&P zu. Die Kreditanalyse bewertet die Bonität der Unternehmen auf Basis quantitativer¹ und qualitativer² Elemente. Die Auswahl einer spezifischen Anleihe eines Emittenten erfolgt auf Basis der Liquiditäts- und

Relative-Value-Analysen des internen Trading Desks. Anhand dieser Bausteine trifft der Fondsmanager Dietmar Zantke letztlich alleinverantwortlich die Investitionsentscheidung.

Die aktive Durationssteuerung erfolgt sowohl über den Kauf / Verkauf von Anleihen mit entsprechender Restlaufzeit als auch über die taktische Steuerung mittels Optionen auf Zins-Futures. Die Zinssensitivität bewegt sich im Bereich von 2 bis 6 Jahren und orientiert sich nicht an der Benchmark-Duration.

Eine Position wird verkauft, wenn sich auf Grund der Relative-Value-Analyse attraktivere Investitionsmöglichkeiten ergeben oder sich die Top-down Sicht auf bestimmte Länder / Sektoren verändert hat.

FAZIT

Der Investmentprozess stellt die makroökonomische Analyse in den Vordergrund. Diese bildet die Basis für die maßgebliche Ausrichtung des Portfolios hinsichtlich Länder-, Sektor- und Ratingallokation. Damit unterscheidet sich der Fonds von den meisten Konkurrenzprodukten, bei denen in der Regel ausschließlich die Einzeltitelselektion im Vordergrund steht.

Wertung



0

-

¹ Analyse der Entwicklung klassischer Kennzahlen wie Umsatz, Cashflow und EBIT sowie von Verschuldungsratios.
² U.a. Unternehmensstrategie, Sektorpositionierung, Dividendenpolitik etc.

Risikomanagement

Teilweise ist das Risikomanagement bereits in den Investmentprozess integriert. Insbesondere im Rahmen der volkswirtschaftlichen Analyse werden systemische Risiken (bspw. im Finanzsektor) analysiert und bei der Ausrichtung des Portfolios berücksichtigt. Im Rahmen der Portfoliokonstruktion spielt das Risikomanagement nur eine untergeordnete Rolle. Es gibt weder eine Tracking-Error-Vorgabe noch eine Beschränkung bei der Höhe der Allokation von Ländern, Branchen

und Ratingkategorien. Dies ist dem aktiven Investmentansatz geschuldet, da Investitionsentscheidungen losgelöst von Benchmarkgewichtungen erfolgen. Geachtet wird jedoch auf eine ausreichende Liquidität der Titel.

Zur kontinuierlichen Risikokontrolle des Portfolios erfolgen zusätzlich quantitative Screenings von Aktienkursbewegungen, impliziten Volatilitäten und Credit-Spreads. Auffällige Bewegungen werden qualitativ über-

prüft. Mittels Bloomberg können Stresstests und weitere Risikoanalysen durchgeführt werden. Für das Backoffice wird die Portfoliomanagement-Software TC.Square eingesetzt, die Pre- und Post-Trade alle gesetzlichen und anlegerspezifischen Grenzen prüft.

Höhergeordnete Compliance-Aufgaben werden standardmäßig durch die KVG und die Depotbank abgedeckt.

FAZIT

Insgesamt ist das Risikomanagement dem aktiven Managementansatz untergeordnet und konzentriert sich vor allem auf das rechtzeitige Aufspüren systemischer Risiken. Die jederzeitige Einhaltung fondsspezifischer Restriktionen ist gewährleistet.

Wertung	+	0	-
---------	---	---	---

Portfolio

Das Portfolio besteht aus mindestens 100 bis maximal 200 Anleihen, deren Gewichtung in Abhängigkeit des individuellen Chance-Risiko-Profiles unter Berücksichtigung des Emissionsvolumens und der Liquidität festgelegt wird. Einzelpositionen werden in der Regel nicht höher als 2,5 % gewichtet.

Als Investmentuniversum fungieren primär die im Vergleichsindex Merrill Lynch Euro Corporate Bond gelisteten Anleihen sowie eine Reihe von nicht gerateten Emittenten (bspw. Dürr, Otto, ProSiebenSat.1). Aufgrund des Fokus auf Investment-Grade-Anleihen liegt das Mindestrating einer Anleihe bei BBB⁻³.

Die Cash-Quote lag in den letzten 12 Monaten bei durchschnittlich 0,5 %. Sie stellt kein aktives Element der Portfolioverwaltung dar. Der Turnover des Portfolios bewegt sich im Bereich von 100 %.

Rating	Fonds in %	Benchmark in %	Aktive Gewichtung in %
AAA	0,0	0,5	-0,5
AA+	0,0	0,3	-0,3
AA	2,4	2,6	-0,2
AA-	3,3	10,3	-7,0
A+	2,5	10,0	-7,5
A	7,9	18,9	-11,0
A-	8,3	15,4	-7,1
BBB+	18,8	14,4	+4,4
BBB	28,5	19,5	+9,0
BBB-	14,0	8,2	+5,8
Nicht geratet	14,1	-	+14,1

Quelle: Zantke AM; Datenstand: 31.08.14

Laufzeit	Fonds in %	Benchmark in %	Aktive Gewichtung in %
0 – 3 Jahre	1,4	24,9	-23,5
3 – 5 Jahre	11,8	23,2	-11,4
5 – 7 Jahre	49,5	20,4	+29,1
7 – 10 Jahre	30,3	17,6	+12,7
> 10 Jahre	6,8	13,8	-7,0

Quelle: Zantke AM; Datenstand: 31.08.14

Land	Fonds in %	Benchmark in %	Aktive Gewichtung in %
Emerging Markets ⁴	24,7	3,3	+21,4
Deutschland	15,3	13,7	+1,6
Frankreich	12,5	22,9	-10,4
Australien	10,6	2,7	+7,9
USA	8,1	10,4	-2,3
Niederlande	6,3	8,1	-1,8
Sonstiges	27,9	32,3	-4,4

Quelle: Zantke AM; Datenstand: 31.08.14

³ Für nicht geratete Anleihen wird ein internes Schatten-Rating erstellt, das sich ebenfalls im IG-Bereich bewegen muss.

⁴ Tschechien, Mexiko, Brasilien, Polen, VAE, Estland, Südafrika, Indien, Bermuda.

Portfolio | Fortsetzung

Sektoren	Fonds in %	Benchmark in %	Aktive Gewichtung in %
Industrie	21,1	6,5	+14,6
Versorger	17,8	13,4	+4,4
Telekommunikation	17,1	8,3	+8,8
Nichtzyklischer Konsum	16,7	10,3	+6,4
Zyklischer Konsum	9,1	4,6	+4,5
Energie	5,3	5,7	-0,4
Finanzen	5,0	45,9	-40,9
Rohstoffe	3,8	0,9	+2,9
Diversifiziert	3,4	0,9	+2,5
Technologie	0,6	0,8	-0,2

Quelle: Zantke AM; Datenstand: 31.08.14

	Fonds	Benchmark
Anzahl der Titel	94 (78 Emittenten)	1731
Mod. Duration	5,99 %	4,70 %
durchschnittl. Rating	BBB+	A3
Rendite auf Verfall	1,80 %	1,36 %

Quelle: Zantke AM; Datenstand: 31.08.14

Die Duration schwankte seit Fondsaufgabe zwischen 2,5 und 5,8 Jahren und nutzt damit das erlaubte Spektrum aus. Im Gegensatz zu vielen Konkurrenzfonds, die die Duration mit max. +/- 0,5 Jahren um die Benchmark herum steuern, spiegelt auch dieser Punkt das aktive und benchmarkunabhängige, makroökonomisch basierte Vorgehen Dietmar Zantkes gut wieder.

Das Portfolio spiegelt den Ansatz, eine nachhaltige Wertentwicklung zu generieren, durch die Fokussierung auf defensive Sektoren und die Nicht-Berücksichtigung von Banken und Versicherungen, gut wider. Auf Grund

systemischer Risiken wird das Chance-Risiko-Profil des Finanzsektors seit langem kritisch eingeschätzt („digitales Risikoprofil“).

Auffällig ist der relative hohe Anteil an Emittenten aus den Schwellenländern. Hier handelt es sich jedoch vor allem um große, staatsnahe Unternehmen (bspw. die mexikanische Pemex oder die saudische SABIC), die schon lange auf dem Eurobond-Markt tätig sind. Eine weitere Erhöhung der EM-Quote über den Bereich von 20–25 % hinaus ist jedoch nicht vorgesehen.

Im Gegenzug werden Emittenten aus den Euro-Peripheriestaaten gemieden und der Fonds hat kein Exposure in Italien und Spanien⁵. Auffällig ist zudem die hohe Gewichtung außereuropäischer Emittenten. Neben den Emerging Markets u.a. Australien und die USA, die in den letzten 12 Monaten zu Lasten niedrig rentierender deutscher Emittenten aufgebaut worden sind.

Der Verzicht auf Finanzanleihen führt gemeinsam mit Engagements in Hybridanleihen⁶ von Industrieunternehmen zu einer offiziell schlechteren Bonitätsstruktur gegenüber dem Vergleichsindex.

FAZIT

Das Portfolio ist breit gestreut und weist im Vergleich zur Benchmark und deren hoher Gewichtung des Finanzsektors geringere Klumpenrisiken auf. Es spiegelt die Top-down basierte Investmentphilosophie Dietmar Zantkes und die benchmarkunabhängige Portfoliozusammenstellung sehr gut wider.

Wertung



O

-

⁵ In der Benchmark sind Italien und Spanien mit rund 15 % gewichtet.

⁶ Die Gewichtung von Hybridanleihen beträgt rund 5 %.

Performance

Der Zantke Euro Corporates Bonds AMI entwickelte sich seit Auflage (19.10.2009) etwas besser als die Vergleichsgruppe und leicht schwächer als die Benchmark. Entscheidend für den Fonds sind jedoch seine guten Risikoeigenschaften. So zeichnet sich der Fonds gegenüber der Konkurrenz

durch ein unterdurchschnittliches Risikoprofil, gemessen an der Volatilität und dem max. Drawdown, aus.

Dies spiegelt auch die Sharpe Ratio des Fonds wider. Damit konnte Dietmar Zantke an seinen überdurchschnittlichen Track Record aus dem

LBBW Rentamax und dessen defensives Rendite-Risiko-Profil anknüpfen. Das tiefe Beta (0,78) des Fonds zum Gesamtmarkt bestätigt dies ebenfalls.

Performance in %	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre (ann.)	Volatilität (ann.)*	Max. Verlust*	Sharpe Ratio (ann.)*
Zantke Euro Corporates Bonds AMI I (a)	5,38	9,78	7,27	3,39	-2,33	1,98
BofA Merrill Lynch EMU Corporate Bond TR	4,53	8,24	7,35	3,71	-2,67	1,83
Morningstar EAA OE EUR Corporate Bond	3,84	7,77	7,02	4,41	-3,01	1,55

Quelle: Morningstar Direct, Stichtag: 31.08.2014 | * über 36 Monate

Performance in %	2013	2012	2011	2010
Zantke Euro Corporates Bonds AMI I (a)	1,55	11,59	1,99	4,27
BofA Merrill Lynch EMU Corporate Bond TR	2,39	13,04	1,98	4,82
Morningstar EAA OE EUR Corporate Bond	2,72	13,29	0,41	4,37

Quelle: Morningstar Direct


Während der Fonds in 2011 im Zuge der Verschärfung der Eurokrise im Vergleich zur Peergroup von seiner defensiven Positionierung profitieren konnte, litt er in den beiden darauffolgenden Jahren unter seinem fehlenden Exposure in die Peripherie und

nachrangige Finanzanleihen. Beide Segmente konnten überdurchschnittlich von der Politik des billigenden Geldes profitieren. Im laufenden Jahr war die Positionierung im längeren Laufzeitensegment hilfreich.

Investoren sollten sich bewusst sein, dass der benchmarkunabhängige Investmentansatz, der sich bspw. im Verzicht von Engagements in bestimmten Sektoren und Ländern zeigt, temporär zu deutlichen Abweichungen von der Indexentwicklung führen kann.

FAZIT

Dietmar Zantke konnte an sein historisch gezeigtes defensives Rendite-Risiko-Profil anknüpfen. Wir gehen davon aus, dass es ihm weiterhin gelingt, insbesondere in schwierigen Marktphasen einen Mehrwert gegenüber anderen Unternehmensanleihefonds zu generieren.

Wertung +  -

Performanceattribution

Eine detaillierte Performanceattribution wurde von der Fondsgesellschaft nicht zur Verfügung gestellt. In der Historie des Managers waren jedoch die Positionierung im Rating-Spektrum, die Allokation der verschiedenen Segmente des Unternehmensanleihemarktes (Financials vs. Industrials, Subordinate vs. Senior Debt), die Länderallokation und die Durationspositionierung wichtige Performance-treiber. Die Titelselektion stellt primär sicher, dass Ausfälle und Ratingherabstufungen vermieden werden und das Portfolio ein ausgeglichenes Chance-Risiko-Profil aufweist.

Diese Vorgehensweise ist konsistent mit dem hohen Stellenwert, den die volkswirtschaftliche Analyse innerhalb des Investmentprozesses einnimmt.

Deutlich wird dies bspw. in der aktuellen Positionierung des Fonds: Anleihen von Banken und Versicherungen bleiben außen vor, während sie in der Benchmark mit knapp 50 % berücksichtigt sind. Emittenten aus den Peripheriestaaten sind darüber hinaus deutlich untergewichtet. Diese Positionierung führt zwar regelmäßig zu Abweichungen bei der relativen Wertentwicklung, langfristig senkt Dietmar Zantke mit diesem Vorgehen jedoch die systemischen Risiken des Fondsportfolios.

Konkret erwies sich im laufenden Jahr der Verzicht auf Industrieanleihen aus den Peripheriestaaten und auf Senior Financials als nachteilig für die relative Wertentwicklung. Der grundsätzliche Verzicht auf Finanzanleihen

war im Berichtszeitraum neutral. Deutlich positiv wirkte sich das Engagement in Anleihen mit langen Restlaufzeiten aus, wodurch überdurchschnittlich von der steilen Zinsstrukturkurve profitiert werden konnte. Daneben trugen die Übergewichtung im „BBB“-Segment und der zeitnahe Ausstieg aus russischen Emittenten zur Outperformance bei.

Insgesamt zeigt Dietmar Zantke damit, dass im europäischen Corporate-Segment eine Outperformance trotz Verzicht auf Peripherie- und Finanzanleihen möglich ist.

FAZIT

Die wichtigsten Alpha-Quellen sind neben der Durationspositionierung die Rating-, Länder- und Sektorallokation, was konsistent ist mit dem hohen Stellenwert, den die volkswirtschaftliche Analyse innerhalb des Investmentprozesses einnimmt. Eine temporäre relative Underperformance wird, auf Grund des übergeordneten Ziels einer nachhaltigen Performanceentwicklung, in Kauf genommen.

Wertung

+

0

-

Erläuterung der Wertung

- +** Kriterium im Vergleich zur Peer Group überdurchschnittlich erfüllt
- 0** Kriterium entspricht dem Durchschnitt der Peer Group
- Kriterium im Vergleich zur Peer Group unterdurchschnittlich erfüllt

Darstellung:

Wertung	+	0	-
---------	----------	----------	----------

© FondsConsult Research AG 2014

Disclaimer

Die in den Analysen enthaltenen Meinungen sind allein diejenigen der FondsConsult Research AG („FondsConsult“) und enthalten keine marktbezogenen Prognosen. Die Informationen und Meinungen sind datumsbezogen und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern.

FondsConsult hat den Inhalt der Analysen auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Quellen erstellt, die als zuverlässig gelten, diese aber nicht unabhängig geprüft. Daher wird die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen weder ausdrücklich gewährleistet noch eine solche Gewährleistung hierdurch impliziert.

Der Empfänger dieses Dokumentes sollte sich auf diese Informationen oder Meinungen nicht verlassen. FondsConsult übernimmt keine Verantwortung oder Haftung für einen Schaden, der sich aus einer Verwendung dieses Dokumentes oder der darin enthaltenen Angaben oder der sich anderweitig im Zusammenhang damit ergibt. Eine Investitionsentscheidung sollte auf der Grundlage des offiziellen Verkaufsprospektes erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Analysen. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zum Kauf eines Investmentfonds dar, noch bildet dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen eine Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung irgendeiner Art.

Die Finanzanalysen von FondsConsult unterliegen dem Urheberrecht. Ohne die Zustimmung von FondsConsult darf keine der in den Analysen enthaltenen Meinungen kopiert oder auf andere Weise vervielfältigt, gespeichert oder in irgendeiner Form teilweise oder komplett weiterverbreitet werden. Zitate aus den Analysen sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Jede darüber hinaus gehende Nutzung bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch FondsConsult.

Fondsgesellschaften beauftragen FondsConsult mit der Erstellung von Researchreports, die damit ein kostenpflichtiges Nutzungs- und Verbreitungsrecht erwerben. Die Empfehlung „Buy“ wird jedoch unabhängig von einer Auftragserteilung erstellt.

Weitere Analyseinformationen sind der Seite www.fondsconsult.de/disclaimer zu entnehmen.