

Interview

Ein Gespräch mit Dietmar Zantke von LBBW Asset Management, Fondsmanager des BW-RENTA-UNIVERSAL-FONDS, über seinen Hang zu Sicherheit und die Folgen der Finanzmarktkrise für europäische Staatsanleihen.

UVS-Fondsgalerie: Herr Zantke, wodurch zeichnet sich Ihr Investmentstil im Rentenbereich aus?

Dietmar Zantke: Die Beschreibung „Top-down-Ansatz“ trifft ganz gut auf meinen Bereich zu. Wir machen zuerst eine Analyse der Kapitalmärkte, der Konjunkturdaten und des Inflationsumfeldes und leiten daraus ab, wie sich die Kapitalmarktzinsen entwickeln werden. Nach der Gesamtanalyse kommt das Bondpicking, also die Auswahl der einzelnen Anleihen.

UVS-Fondsgalerie: Welcher Aspekt der Analyse ist für Sie der wichtigste?

Dietmar Zantke: Entscheidend ist die Einschätzung der Zinsentwicklung. Das meiste machen wir über die Duration. Für die verschiedenen Laufzeiten nutzen wir dabei das gesamte Band ohne Einschränkungen; aktuell habe ich eine durchschnittliche Duration von etwas unter drei Jahren und einen relativ hohen Kassenbestand. Bei der Auswahl der Einzeltitel sind Sicherheit und Liquidität Trumpf, deshalb erwerben wir hauptsächlich Staatsanleihen.

UVS-Fondsgalerie: Wie groß ist der Anleihenpool, aus dem Sie schöpfen können?

Dietmar Zantke: Unser Anlageuniversum ist sehr, sehr groß. Es

kommen alle Länder in Betracht, die Bonds in Euro auflegen. Das konzentriert sich natürlich auf die Länder der Europäischen Union, doch auch andere Staaten können dabei sein. Außerdem haben wir Pfandbriefe und Covered Bonds auf Euro-Basis, mit denen sich zusätzlich Rendite gegenüber den klassischen Staatsanleihen erzielen lässt.

UVS-Fondsgalerie: Setzen Sie auch Unternehmensanleihen ein?

Dietmar Zantke: Wir haben eine klare Anlagestrategie, nämlich dass wir in liquide Anleihen mit sehr guter Bonität investieren wollen. Und das sind in erster Linie nun einmal Staatsanleihen. Momentan haben wir lediglich einen geringen Anteil von etwa 1,5 Prozent an Unternehmensanleihen, in diesem Fall Bankanleihen der Commerzbank.

UVS-Fondsgalerie: Wie hat sich die Finanzmarktkrise bislang auf Ihr Segment ausgewirkt?

Dietmar Zantke: Aufgrund unseres Investitionsschwerpunkts in europäischen Staatsanleihen sehr guter Bonität hat die Finanzmarktkrise den Fonds kaum getroffen. Die jüngsten Marktturbulenzen haben sich allerdings auch auf dem europäischen Covered-Bond-Bereich niedergeschlagen. Hier liegen die Spreads, also die Renditeaufschläge gegenüber einer deutschen Bundesanleihe, inzwischen bei bis zu einem Prozent. Bei Pfandbriefen kann es ebenfalls durchaus zu größeren Spreads kommen. Besonders bei spanischen Covered Bonds wäre ich momentan vorsichtig. Bei Staatsanleihen im Euroraum mache ich mir wegen deren Bonität generell keine Sorgen.



Dietmar Zantke, LBBW Asset Management

UVS-Fondsgalerie: Und wie sieht es in den Vereinigten Staaten aus?

Dietmar Zantke: In den USA ist das Ende der Finanzkrise noch nicht abzusehen. Das stellt auch das „AAA“-Rating der USA auf Dauer in Frage. Je nachdem, ob die amerikanischen Leitzinsen steigen oder fallen, wird das natürlich auch Auswirkungen auf den Euro-Raum haben.

UVS-Fondsgalerie: Abschließend noch eine Frage zu den Bankanleihen, die Sie erwähnten: Werden sich Finanzunternehmen aufgrund der Kreditkrise in Zukunft stärker über Anleihen finanzieren?

Dietmar Zantke: Ja, und das haben wir in den letzten Monaten auch schon gesehen. Wenn sich das Fenster dafür öffnet, versucht sich jede Bank durch eigene Anleihen mit hohen Volumen und attraktiven Spreads zu refinanzieren. Erst kürzlich beispielsweise hat die Dresdner Bank eine Anleihe herausgebracht, die bei einer Laufzeit von dreieinhalb Jahren einen Kupon hat, der knapp 170 Basispunkte über einer Bundesanleihe liegt. Und es werden voraussichtlich im Herbst verstärkt Industriefinanzierungen aufgelegt, weil es für die Firmen immer schwieriger wird, klassische Bankkredite zu bekommen.