

FONDSMANAGER-PORTRÄT

Der schwäbische Konjunkturinterpret

Dietmar Zantke gehört zur raren Spezies der Manager, die ihre Fonds anhand eigener Konjunkturprognosen bestücken. Mit Erfolg: Im Boomsegment der Unternehmensanleihen gehört er zu Europas Elite – und das in guten wie in schlechten Marktphasen

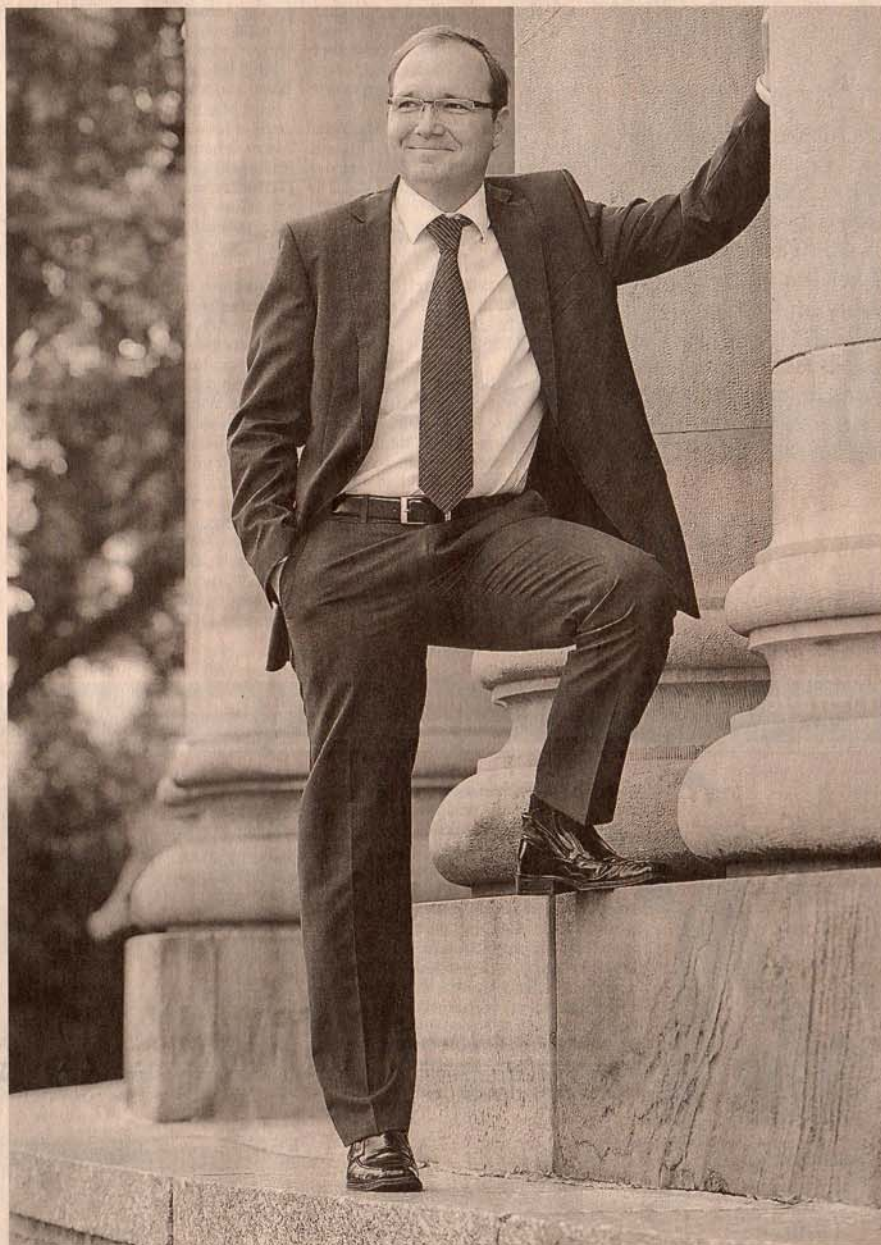
VON CHRISTIAN KIRCHNER

Hätte er sich nicht schon vor Gesprächsbeginn und im Vorgriff auf die erwarteten Anrufe höflichst entschuldigt, könnte man die Szene glatt für gestellt halten: Gleich dreimal klingelt Dietmar Zantkes Handy am Mittwochmorgen in einem Stuttgarter Café, und es entspinnt sich knappe Dialoge, die für Laien wie eine Satire auf das Fondsmanagement klingen. „Gehen wir ran bis maximal zwölf“, erklärt er einmal kryptisch. „Kaufen“, sagt er ein anderes Mal und „Nee, lassen wir! Ich bin gleich da!“ ein anderes Mal, als ihn sein Team am Telefon über Neuemissionen am Markt für Unternehmensanleihen informiert.

Besondere Zeiten erfordern besondere Maßnahmen. Der Markt für Unternehmensanleihen in Europa wächst rasant: Firmen zapfen den Kapitalmarkt immer häufiger an, weil Banken mit Krediten knausern. Anleger entdecken Corporate Bonds als Alternative zur Aktie, die Fondshäuser als Vertriebsknüller. „Viele Neuemissionen sind binnen zehn Minuten platziert“, sagt Zantke. Da ist Eile geboten.

Der 43-jährige Diplomvolkswirt leitet das Anleihefondsmanagement der LBBW und ist seit 2001 unter anderem für den Rentamax verantwortlich. Im Frühjahr räumte der Rentamax zum vierten Mal seit 2004 den „Morningstar Award“ für Unternehmensanleihefonds ab. Diese Serie ist umso höher zu bewerten, als dass Zantke sowohl in Boomphasen als auch nach dem Einbruch ab 2007 seine Leistung brachte – und dabei bei geringeren Risiken höhere Renditen als die Wettbewerber erwirtschaftet. Zantke, der die Rangliste der besten europäischen Rentenfondsmenager beim britischen Branchen dienst Citywire anführt, schlug Indizes und Konkurrenz in jeder Großwetterlage. Auch der Kölner Vermögensverwalter und Dachfondsmenager Eckhard Sauren ist voll des Lobes: „An Zantke kommt man im Segment europäischer Unternehmensanleihen inzwischen nicht mehr vorbei.“

Analysten schreiben diesen Erfolg vor allem einem kreativen Managementstil zu. Er beschäftigt sich weniger mit Unternehmen als mit Konjunkturprognosen – aus denen er dann die Gewichtung der Branchen ableitet. Und er abstrahiert, was übergeordnet los ist. Bis Ende 2006 hatte er den Fonds weitgehend um Bankanleihen, Nachrangbonds und Risikopapiere bereinigt. Er sah das Unheil kommen – als einer der



Von Stuttgart ins Ruhrgebiet und zurück: Dietmar Zantke vor dem Staatstheater der Landeshauptstadt

STECKBRIEF: LBBW RENTAMAX

Besser als der Markt

Fonds vs. Index, 1.1.05 = 100



ISIN	DE0005326144
Gesellschaft	LBBW AM / BWI
Volumen	1,13 Mrd. €
Jährl. Gebühr	0,75 %
TER ¹	0,93 %
Anteilspreis ²	64,61 €

¹) Gesamtkostenquote, ²) Stand: 8.7.09; Quelle: LBBW

Stärken Der Fonds hat alle wesentlichen Trendwechsel im Markt für Unternehmensanleihen der letzten Jahre richtig antizipiert und Spitzennoten bei den großen Fondsratingagenturen.

Schwächen Aufgrund hoher Zuflüsse hat sich das Fondsvolumen binnen eines Jahres verzehnfacht. Das macht den stark von der Person Zantke abhängigen Fonds unbeweglicher.

Portfolio Größte Positionen im Fonds sind Anleihen von Eon, RWE, Pfizer Shell und Statoil. Es überwiegen Anleihen aus wenig zyklischen Branchen mit sehr hoher Bonität. Die im Fonds enthaltenen Bonds haben eine durchschnittliche Rendite von 4,6 Prozent.

wenigen in den Türmen deutscher Landesbanken. Dass dies intern nicht konfliktfrei abgelaufen sein kann, liegt auf der Hand, auch wenn Zantke dazu schweigt. Den Einbruch 2007 antizipierte er ebenso wie die Erholung des Corporate-Bonds-Markts Ende 2008. „Wir vertreten auch mal unpopuläre Meinungen, setzen sie um und übernehmen dann auch die Verantwortung dafür“, sagt Zantke. „Indizes interessieren uns nicht.“

Eine so freie Interpretation des Anlagestils ist selten in der Branche. Ihren Nukleus hat sie in der damals nur lokal bekannten Stuttgarter BW Bank. Dort kam Ende der 90er-Jahre eine Truppe meist junger, oft hungriger und immer freidenkender Analysten und Fondsmanager zusammen. Statt sich an der da-

mals noch besten aller Börsenwelten zu berauschen, machte man sich eigene Gedanken über die Märkte. Eugen Weinberg fand in diesem Team sein Faible für den damals noch exotischen Markt der Rohstoffe, ebenso Markus Mezger und Christoph Eibl. Alle drei gehören heute zur Elite der europäischen Rohstoffexperten. Berndt Maisch gründete – inmitten des Wahnsinns am Neuen Markt 1999 – einen Dividendenfonds. Auch er ist heute einer der Besten seiner Zunft. Die Liste ließe sich fortsetzen.

In diesem Umfeld lernte der in Stuttgart geborene, aber im Ruhrgebiet aufgewachsene Zantke, gegen den Strom zu schwimmen. Und seinem Stil treu zu bleiben. „Einmal kam der Vorstand und legte ihm nahe, eine Parmalat-Anleihe für seinen Fonds zu kaufen“, erinnert sich

„An Zantke kommt man im Segment europäischer Unternehmensanleihen nicht mehr vorbei“

Eckhard Sauren, Dachfondsmenager

ein früherer Mitstreiter. „Jeder andere hätte gebuckelt. Aber Zantke weigerte sich hartnäckig – zwei Jahre später war Parmalat pleite.“

Auch derzeit leistet sich Zantke wieder eine eigene Meinung. Er ist mit seinem Fonds sehr defensiv positioniert, setzt auf kurze Laufzeiten und Bonds wenig zyklischer Unternehmen. „Der Markt ist bereits sehr gut gelaufen, und es ist viel Hoffnung eingepreist. Das Enttäuschungspotenzial ist groß.“

Ein düsteres Szenario malt Zantke in Sachen Inflation. „Wenn sich die Konjunktur erholt, werden die Inflationsraten wenigstens beherrschbar bleiben, könnten aber dennoch in der Spitze sechs oder sieben Prozent erreichen“, sagt er. „Wenn sich die Konjunktur nicht erholt, wird sie unbeherrschbar werden, auch wenn viele dann mit einer Deflation rechnen. Weitert sich die Krise aber aus, werden Staat und Notenbanken die Märkte und Länder erneut mit Geld und Konjunkturprogrammen fluten. So wie sie seit Jahren reagieren.“

Zantke liebt es, über die Märkte zu sprechen. Über Privates dagegen will er nicht plaudern, auch wenn er weiß, dass ein Porträt von ihm entstehen soll. Sport mache er als Ausgleich, längere Urlaube habe er sich in den letzten Jahren fast keine gegönnt. War ja viel los.

Früher schrieb Zantke an den Gutachten beim Rheinisch-Westfälischen Institut für Wirtschaftsforschung (RWI) mit. „Jetzt setze ich Prognosen um, und sie sind messbar. Das macht meinen Job transparent“, sagt er. Ihm mangelt es weder an Überzeugungskraft noch an Selbstbewusstsein. „Er ist seit Jahren gut, aber kaum jemand nach davon Notiz“, berichtet ein Ex-Kollege. „Das hat ihn lange sehr gefuchst.“ Viele Jahre und ungezählte Auszeichnungen später dürfte diese Scharte ausgewetzt sein.

