

DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds
Eine Publikation der Greiff Research Institut GmbH

Nr. 3 vom 22. Januar 2024

Erscheinungsweise: 14-tägig

24. Jahrgang

Liebe Leserinnen und Leser,

Bonds are back – aber wie investiert man am sinnvollsten?

Nach vielen Jahren der niedrigen und bisweilen negativen Zinsen bieten Anleihen seit kurzer Zeit wieder attraktive Anlagemöglichkeiten. Doch wie investiert man, insbesondere als konservativer Anleger, am besten? Nimmt man Staatsanleihen, Pfandbriefe oder doch lieber Unternehmensanleihen? Welche Laufzeiten sollte man wählen? Was macht man mit Währungen? Kauft man die Anleihen selbst und schaut auf eine vernünftige Diversifikation oder ist doch ein Investmentfonds erste Wahl? Aktives oder passives Management? In Summe ein komplexes Thema, welches sich die Düsseldorfer Vermögensverwaltung Eichler & Mehler mit ihrem **Premium Bonds Select R (WKN A2QDSQ)** und dessen flexiblem und aktivem Ansatz angenommen hat.

Premium Bonds Select R	
WKN	A2QDSQ
Aufliedatum	01.02.2021
Fondsvolumen	19,96 Mio. Euro (per 29.12.2023)
Verantwortlich	Eichler & Mehler Vermögensverwaltung GmbH
Peergroup	EAA Fund EUR Flexible Bond
Kontakt	www.eichler-mehler.de

Zielsetzung hierbei: eine angemessene Rendite im Rentenmarkt bei breiter Risikodiversifikation erwirtschaften. Als Anlageuniversum dienen europäische Renten mit In-

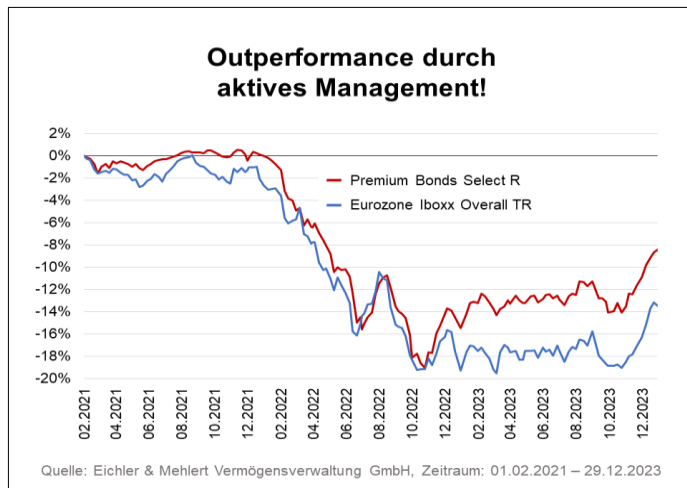
vestment Grade, wobei eine Beimischung von Cross-Over-Titeln und Anleihen ohne Rating im begrenzten Umfang möglich ist. Derivate zur Durations-Steuerung sind vorgesehen und werden auch aktiv genutzt. Der Fonds wird sehr aktiv im Bereich der Gewichtung der einzelnen Marktsegmente, Kreditrisiken und Zins-sensitivität gemanagt. Das Management agiert diskretionär ohne Bindung an einen Index, rechnerisch wird als Benchmark der Eurozone IBOXX Overall TR Index verwendet.

Eichler & Mehler wurde 2009 gegründet und verwaltet rund 300 Mio. Euro an Kundengeldern!

Für ihre Leistungen wurden sie mehrfach ausgezeichnet, u.a. im Juli 2023 vom Capital Magazin als Top Vermögensverwalter für konservative wie auch ausgewogene Anlagestrategien. Wir haben uns mit dem verantwortlichen Manager und Geschäftsführer Norbert Schulze-Bornefeld kurzgeschlossen und ihm einige Fragen gestellt. Mit über 30 Jahren Erfahrung in diversen Funktionen am Rentenmarkt verfügt er über eine langjährige anerkannte Kompetenz im Bondmarkt.

Unsere Fragen und seine Antworten möchten wir Ihnen nicht vorenthalten:

Was war Ihr Beweggrund im Februar 2021, also in einem Negativzins-Umfeld, einen Rentenfonds aufzulegen? Hierzu der Manager: „Den Fonds haben wir Anfang 2021 aufgelegt, um unseren Vermögensverwaltungskunden ein Vehikel anzubieten, das das leidige Thema der Mindeststückelung bei vielen Anleihen adressiert und eine ausreichend breite Diversifikation ermöglicht. Unter Marktgesichtspunkten sicher im damaligen Negativzins-Umfeld eine sehr anspruchsvolle Herausforderung; aber aufgrund unserer traditionellen Bond-Kompetenz wurde der Wunsch nach einer Lösung kundenseitig oft an uns herangetragen.“ Es gibt sehr viele Rentenfonds auf dem Markt, was macht diese nun einzigartig? „Unsere Strategie ist im Umfeld von tausenden Bondfonds sicher nicht, einzigartig im engen Sinn; aber wir sind sicher einer der wenigen unabhängigen Vermögensverwalter, die Vermögensverwaltungskunden eine breit aufgestellte und sehr flexible Anlagelösung für den europäischen Investment-Grade Bondmarkt anbieten kann. Auch andere unabhängige Vermögensverwalter sind mittlerweile in unserem Fonds investiert.“ Nach der negativen Zinsperiode kam im Jahr 2022 dann die Zinswende, wie haben Sie darauf reagiert? Schulze-Bornefeld: „Die Zinswende führte im Jahr 2022 zu einem historischen Kursrutsch bei den Anleihekursen. Diesen haben wir mit einer tendenziell kurzen Duration begleitet, um Verluste einzugrenzen. Dabei haben wir jedoch – leider – weitgehend auf den Einsatz



von Future-Kontrakten zur Absicherung verzichtet, da wir aufgrund der geostrategischen Bedeutung des Ukrainekrieges keinesfalls in die Falle der möglichen Flucht in die ‚Safe Havens‘ laufen wollten. Daher konnten wir den Marktindex 2022 nur um knapp 2 % outperformen.“

Zum Abschluss wollten wir vom Management wissen, wie man mit der aktuellen Situation umgeht; auch hierzu hat er eine klare Einschätzung: „Aktuell stehen wir vor der nächsten Zinswende, die der Markt schon zu einem nennenswerten Teil eingepreist hat. Hier kommt es für die nächsten Monate auf eine sehr aktive und flexible Steuerung der Zinssensitivität im Portfolio an. Entscheidend ist zudem eine stärkere Gewichtung von besseren Bonitäten, die wir bereits jetzt vorgenommen haben, und eine sehr dezidierte Analyse der Auswirkungen des sich deutlich eintrübenden konjunkturellen Umfeldes auf die ausgewählten Unternehmensanleihen bzw. Segmente).“

Die bislang mit dieser Strategie erzielten Ergebnisse können sich durchaus sehen lassen!

Selbstredend konnte er sich den massiven Verwerfungen durch den Kursrutsch im Jahr 2022 nicht entziehen, konnte im Anschluss aber verlorenen Boden wieder gutmachen und liegt mit einem Plus von 8,33 % im Jahr 2023 ein gutes Stück (+1,15 %) vor der Benchmark. Seit Auflage liegt man mit -8,43 % sogar über 5 % vor der Benchmark, die im gleichen Zeitraum ein Minus von 13,46 % erzielt hat. Zwar ist der Zeitraum noch recht kurz, zeigt aber, wie flexibel und aktiv das Management agiert. Positiv haben sich die Übergewichtung

von Corporates, die Verlängerung der Duration im letzten Quartal 2023, das gute Händchen bei Neuemissionen und die Untergewichtung der Immobilienbranche bemerkbar gemacht.

Ein Blick ins aktuell (29.12.2023) rund 20 Mio. Euro große Fondsvolumen zeigt folgendes Bild:

Die durchschnittliche Rendite der Wertpapiere liegt bei 3,72 %, der durchschnittliche Kupon beträgt 2,56 %, die modifizierte Duration liegt bei 3,72 und das durchschnittliche Rating bei A-. Aktueller Schwerpunkt sind Unternehmensanleihen (74 %) gefolgt von Pfandbriefen (16 %) und Staatsanleihen (9 %). Regional sind Anleihen aus Deutschland (40,9 %) am stärksten vertreten, gefolgt von niederländischen Anleihen (24,1 %) und Anleihen aus Frankreich (15,8 %). Die drei größten Positionen sind eine 1,2 % tschechische Staatsanleihe mit 1,7 %, ein 3,25 % Pfandbrief der DZ Hyp mit 1,58 % und eine 4 % Unternehmensanleihe der Talanx mit 1,57 %.

Die Top 10 machen lediglich rund 15 % des Fondsvolumens aus, sodass der Fonds entsprechend breit diversifiziert ist. **Fazit:** Die richtige Lösung zur richtigen Zeit. Ein erfahrenes Management mit einem flexiblen Ansatz kann ein Problemlöser für konservative Anleger sein.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleiben wir herzlichst

„Wahre Freundschaft ist eine sehr langsam wachsende Pflanze.“

George Washington

Michael Bohn

Markus Kaiser

Werner Lang



DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds. Herausgeber ist die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Markus Kaiser. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Werner Lang Verlag: Greiff Research Institut GmbH, Munzinger Str. 5a, D-79111 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Markus Kaiser • HRB 715980 • USt.-Id.-Nr.: DE815685325 • Tel. 0761/76 76 95 0, Fax: 0761/ 76 76 95 59. Der Abonnementpreis beträgt EUR 29,50 inkl. MwSt. pro Monat inkl. Versandkosten

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des jeweiligen Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenkonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer unter der Internetadresse www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.