



Nachranganleihen - eine interessante Anlageklasse

Die Zinswende ist in vollem Gange: Aktuell ist das Zinsniveau noch relativ hoch - sogar in so gut wie schwankungslosen Geldmarktfonds kann man noch eine 4 vor dem Komma bekommen. Wer festverzinsliche Wertpapiere mit längerer Laufzeit wählt, erhält durchaus 6 - 8 %. Und wie man mit „langweiligen“ Renten im vergangenen Jahr zweistellige Renditen bei einer vergleichbar sehr hohen Sicherheit erhalten konnte, können wir von den Managern bei Bantleon lernen.

Liebe Kunden von msi,

die Aktienhausse scheint kein Ende zu kennen - zweistellige Jahresrenditen in den Kundendepots sind völlig normal, bei entsprechend sportlicher Ausrichtung waren bei einigen mutigen Kunden auch über 20 % drin. Sogar das berühmte „Sommerloch“ blieb dieses Jahr aus: Zum 1.8. rutschten die Kurse zwar bedenklich ab, um dann aber im September wieder in den Rallye-Modus zu schalten.

Diese Erfolge lassen uns gerne vergessen, dass Aktien keine Einbahnstraße sind - der nächste Crash kommt bestimmt, vielleicht schon bald. Zeit, sich mal wieder der fast vergessenen Anlageklasse der Anleihen (Rentenfonds) zuzuwenden: Auch, wenn das aktuelle Zinsniveau weit von den Höhenflügen der 80/90er Jahre entfernt ist - damals lag das Zinsniveau zeitweise bei knapp 10 % - so lassen sich durch die Nutzung von Marktmechanismen deutlich höhere Renditen erzielen. Welche Mechanismen das sind und welches Risiko Anleger dafür auf sich nehmen müssen, erfahren Sie in diesem Newsletter.

Herzliche Grüße

Das Zinsniveau im historischen Vergleich

Schaut man sich den EZB-Leitzins der letzten 25 Jahre an, so stellt man fest, dass das aktuell als „hoch“ empfundene Zinsniveau in der Tat ein über-20-Jahres-Hoch ist: 4,5 % - das hatten wir zuletzt 2001. Geht man in der Zeit aber weiter zurück, ist das Bild ein anderes: In den 70er, 80er und 90er Jahren lagen die Zinsen eigentlich immer über 5 %. Wenn man 8 - 9 % risikolosen Zins bekommt, ist schnell klar, dass Aktienanlagen wenig attraktiv erscheinen. Seit jedoch im Jahr 2009 eine Phase stetig sinkender Zinsen begann, wurden Zinsanlagen wenig attraktiv - Anleger gewöhnten sich an die besseren Aktienrenditen und nahmen auch die höheren Schwankungen in Kauf. Ich kann mich an den Beginn meiner Tätigkeit im Finanzwesen um die Jahrtausendwende erinnern: Damals waren Geldmarktfonds eine sehr beliebte Anlageform - seit etwa 15 Jahren aber spielen sie gar keine Rolle mehr. Seit 2 Jahren aber sind sie wieder im Spiel: Aktuell bieten Geldmarktfonds eine Verzinsung von etwa 3,5 % - und das ohne jegliches Kursrisiko bei Zinsänderungen, wie dies bei „normalen“ Anleihefonds der Fall ist. Bereits in meinem [Newsletter 07-2023](#) habe ich Geldmarktfonds als Alternative zum Tagesgeld empfohlen.

Entwicklung des EZB-Leitzinses seit 1999



Typen von Anleihen

Anleihe ist nicht gleich Anleihe: Grundsätzlich unterscheidet man zwischen Staatsanleihen (Government Bonds) und Unternehmensanleihen (Corporate Bonds). Es leuchtet ein, dass in aller Regel Unternehmensanleihen höhere Zinsen bieten als Staatsanleihen, da letztere als „sicherer“ gelten - ein Staat kann nicht pleite gehen, so die landläufige Meinung. Meistens stimmt das auch, denn Staaten haben einen enormen Vorteil gegenüber Unternehmen: Sie zahlen ihre Schulden nicht zurück, sondern nehmen zur Tilgung ihrer Kredite einfach neue Kredite auf. Ausnahmen bestätigen die Regel - die Staatspleiten Argentiniens sprechen Bände: Insgesamt hat Argentinien seit seiner Unabhängigkeit 1816 mindestens sieben Mal bei Auslandsschulden und fünf Mal bei Inlandsschulden den Zahlungsausfall erklärt. Allein seit 2000 mussten Anleger viermal (Teil-) Ausfälle von Anleihen verkraften.

Corporate Bonds

Im Bereich der Unternehmensanleihen kann man eine weitere Unterscheidung treffen: Sogenannte Senior-Bonds oder erstrangige Anleihen sind im Anleihe-Portfolio eines Unternehmens die sichersten Anleihen - im Falle einer Insolvenz werden zuerst die Gläubiger der ersten Ränge bedient. Erst danach kommen die Gläubiger aus den Nachranganleihen dran - wenn sie Pech haben, gehen sie ganz leer aus. So geschehen bei der Übernahme der Credit Suisse (CS) durch die UBS: Wegen der wirtschaftlichen Schieflage der CS wurde von den Aufsichtsbehörden ein Schuldenschnitt verordnet - Nachranganleihen mussten komplett abgeschrieben werden.

Was also sollte einen Anleger dazu bewegen, eine Nachranganleihe zu zeichnen? Natürlich der höhere Zins, den eine Nachranganleihe im Vergleich zu einer Senior-Anleihe bringt: Wegen des höheren Risikos zahlen die Unternehmen einen höheren Zins. Dieser Unterschied zur „sicheren“ Senior-Anleihe wird auch Spread genannt und liegt bei ca. 1 - 2 %. Und was hat das Unternehmen davon, Nachranganleihen zu begeben? Der Vorteil liegt im Eigenkapital-Charakter der Nachräge: Eine normale (Senior-) Anleihe wird in der Bilanz - wie jedes andere Darlehen auch - als Verbindlichkeit verbucht, damit erhöht sich der Verschuldungsgrad. Nachträge dagegen können zu 50 % als Eigenkapital angerechnet werden und wirken sich so nicht negativ auf die Bilanz aus. Wegen dieser „Zwitter-Funktion“ werden Nachranganleihen auch als Hybrid-Anleihen bezeichnet. Auch vom Risiko-Profil reagieren Nachranganleihen zwischen Senior-Anleihen und Aktien.

Nachträge erster Bonität

Wenn man die Risiken von Nachträgen verstanden hat, lässt sich mit entsprechender Expertise ein Portfolio konstruieren, das auf der einen Seite höhere Zinsen bietet als „normale“ (Senior-) Anleihen, auf der anderen Seite aber ein vergleichsweise niedriges Ausfallrisiko hat: Wenn der Portfoliomanager bei der Auswahl der Titel ausschließlich Unternehmen mit gutem (Investment-Grade-) Rating berücksichtigt, so kann das Ausfall-Risiko minimiert werden. So hat z.B. die Allianz im Jahr 2012 eine Nachranganleihe mit 5,5 % Zinsen ausgegeben - zu einer Zeit, als der Leitzins der EZB unter 1 % gelegen hat. Selbst bei hervorragender Bonität konnte damals also ein Zinsaufschlag (Spread) von über 4 % vereinnahmt werden, wenn man bereit war, das Risiko einer Insolvenz der Allianz zu tragen.

Besonderheiten bei Financials

Finanzunternehmen - also Banken und Versicherungen - unterliegen einer besonderen Regulatorik. Oft haben sie die Möglichkeit, Zinszahlungen aufzuschieben oder zu streichen, abhängig von der finanziellen Situation des Emittenten. Der Fall Credit Suisse hat gezeigt, dass die Folgen dieser Regulatorik tatsächlich gravierend sein können: Während für die Aktionäre der CS nach der Übernahme durch UBS ein Verlust von 60 % zu Buche stand, mussten die Inhaber von Nachranganleihen ihr gesamtes Vermögen abschreiben, damit die Senior-Anleihen nach wie vor bedient werden konnten. Tatsächlich kann also im Finanzsektor das Risiko von Nachranganleihen noch größer sein als das Aktienrisiko: Der Aktionär verliert nur bei einer Insolvenz (fast) alles, während der Inhaber eine Hybrid-Anleihe auch durch regulatorische Vorgaben sein Vermögen verlieren kann, z.B. wie im Falle von CS bei Fusionen und Übernahmen.

Der Bantleon Select Corporate Hybrids

Bantleon ist ein Vermögensverwalter aus der Schweiz, der sich schon seit über 30 Jahren auf Anleihen spezialisiert hat. Mit 25 Mrd. € verwaltetem Vermögen gehört Bantleon zu den mittelgroßen Vermögensverwaltern. Zum Vergleich: DWS verwaltet über 900 Mrd €, Flossbach von Storch 70 Mrd € und Acatis etwa 13 Mrd €.

Im Bantleon Select Corporate Hybrids werden insgesamt ca. 350 Mio € verwaltet, der Fonds wurde vor fünf Jahren aufgelegt - kurz vor Corona, was den Fonds kurzfristig auf Talfahrt schickte, um dann - gerade, als er einen neuen Höchststand erreicht hatte - von der Zinswende überrascht zu werden: Die Ankündigung der Fed im November 2021, zukünftig eine restriktivere Zinspolitik zu verfolgen, schickte alle Anleihen-Kurse erneut in den Keller.

Die dann folgenden Zinserhöhungen sowohl in den USA als auch in Europa sorgten bis Ende 2022, als das Ende der Zinsanstiege in Aussicht gestellt wurde, am gesamten Rentenmarkt für massive Kursverluste, von denen auch der Bantleon Select Corporate Hybrids nicht verschont blieb: In der Spitze verlor der Fonds 21 % an Wert. Seit die Zinsen nun wieder sinken, hat der Fonds jedoch eine sagenhafte Rallye hingelegt: In den letzten 12 Monaten legte der Fonds um gut 14 % zu, was für festverzinsliche Wertpapiere ein hervorragendes Ergebnis ist.

Aktuelle Positionierung

Generell vermeidet der Fonds aus den oben genannten Gründen alle Investitionen in Finanztitel: Banken und Versicherungen sind wegen der möglichen Eingriffe der Regulierungsbehörden außen vor.

Auch hinsichtlich der Emittenten verfolgt der Fonds eine sehr sicherheitsorientierte Politik: Alle Emittenten müssen im Bereich „Investment Grade“ liegen, also auf einer Skala von AAA (bestes Rating) bis D (Insolvenz) schlechtestenfalls ein „BBB-“. Hier folgen dann mit BB+ bis BB- die Unternehmen mit „angespannter Bonität“ und unterhalb von B+ bis D die mangelhaften und ungenügenden Bonitäten. Das wären dann Kandidaten für sogenannte „High-Yield-Bonds“ oder Hochzinsanleihen.

Der mittlere Zins, den das Fondsmanagement in der aktuellen Zinsphase im Fonds einstellen konnte, liegt bei 4,4 % bei einer durchschnittlichen Restlaufzeit von etwa vier Jahren. Das bedeutet: Wer heute in diesen Fonds investiert, wird in den kommenden vier Jahren eine Wertentwicklung von 4,4 % pro Jahr erfahren, wenn der Zins konstant bleibt und das Fondsmanagement komplett passiv bliebe.

Sinkt dagegen der Zins um 0,5 %, würde die Rendite des Fonds auf 7 % steigen. Umgekehrt würde ein Anstieg der Zinsen eine Rendite von nur noch 3,9 % bedeuten.

Bantleon geht für das kommende Jahr von einem moderat sinkenden Zins aus, was gut 6 % Rendite bedeuten sollte. Dass Bantleon mit seinen Einschätzungen recht konservativ liegt, zeigt der Vergleich mit letztem Jahr: Ende September erwartete die Fondsgesellschaft eine Rendite von 10,4 % - tatsächlich waren es 14,4 %.

Für wen ist dieser Fonds geeignet?

Nachrangsanleihen haben höhere Risiken als Senior-Anleihen, wie man sie z.B. in einem Rentenfonds-ETF wie dem „Xtrackers EUR Corporate Bond“ findet, dessen Rendite im letzten Jahr immerhin bei knapp 10 % lag. Diese Risiken führen zu einer höheren Volatilität, haben in der Vergangenheit aber noch nie zu einem höheren Ausfallrisiko geführt - dies konnte

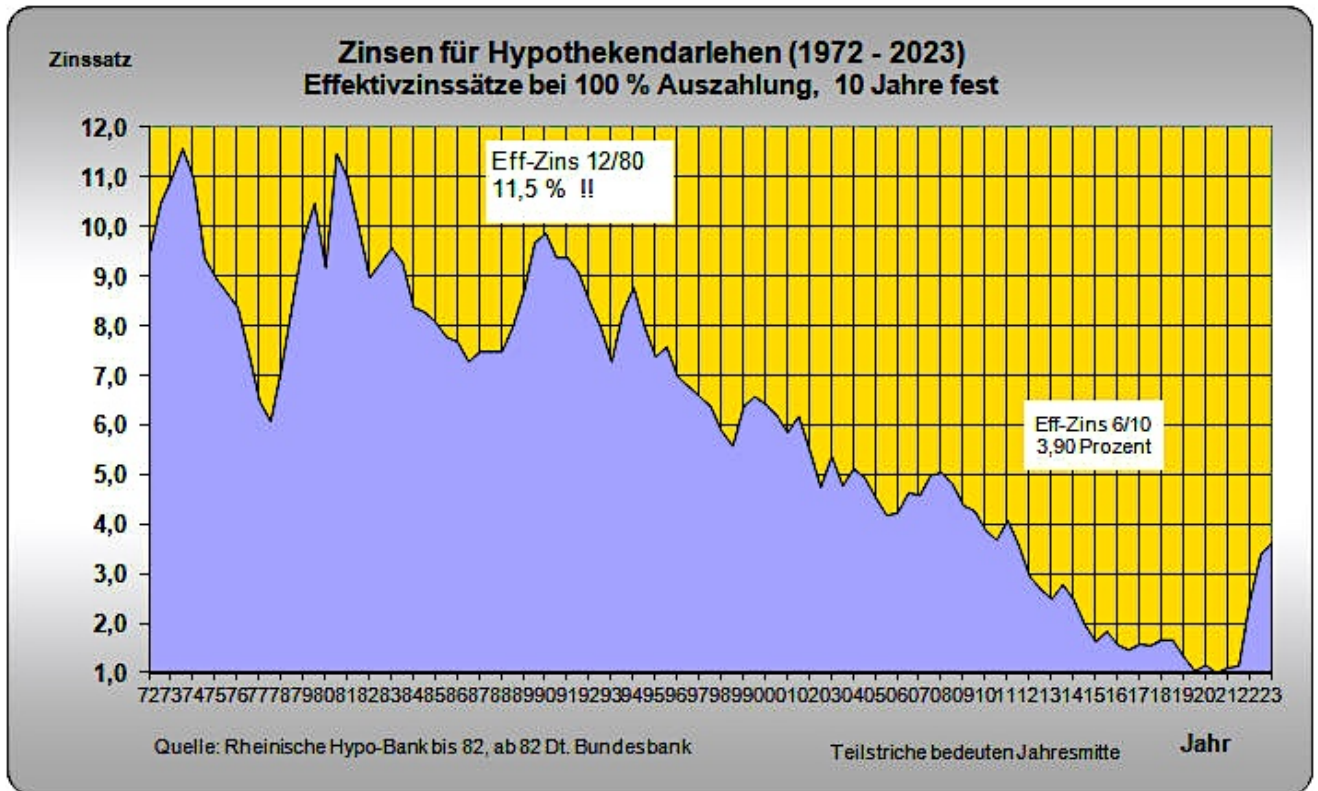
Bantleon auch die geschickte Auswahl der Emittenten vermeiden. Auch der komplette Verzicht auf Finanztitel hilft hier, wie der Fall der Credit Suisse gezeigt hat. Währungsrisiken werden durch die Konzentration auf die EURO-Zone und durch Absicherung von Fremdwährungen in EURO eliminiert.

Wer als Angler also davon ausgeht, kurz- bis mittelfristig weiter sinkende Zinsen zu erleben, für den kann eine Anlage in den Bantleon Select Corporate Hybrids eine gute Alternative für Aktieninvestments sein, wenn man die Risiken des Aktienmarktes derzeit als hoch einstuft. Anleihen haben eine geringe Korrelation zum Aktienmarkt - spätestens zum Ende der Laufzeit einer Anleihe ist das Kursrisiko komplett verschwunden.

Abbildung: Langfristiger Hypothekenzins

In den 70er und 80er Jahren lagen die Zinsen für Hypotheken-Darlehen für die Baufinanzierung teilweise im zweistelligen Bereich. Seit Mitte der 90er Jahre erleben wir eine kontinuierliches Sinken

der Zinsen. Auch das aktuelle, als „hoch“ empfundene Zinsniveau, wäre vor 2010 noch als traumhaft niedrig empfunden worden.



■ ■ ■ ■ ■
Impressum

Michael Schulte, Pommericher Weg 19, 54657 Neidenbach
Email: ms@vermoegen-besser-planen.de
Telefon: +49 160 93972827

Zuständige Behörde für die Erteilung der Erlaubnis nach §§ 34 d, 34 f und 34 i GewO sowie Zuständige Aufsichtsbehörde : Industrie- und Handelskammer Trier, Herzogenbuscher Straße 12, 54292 Trier, www.ihk-trier.de
Statusbezogene Pflichtinformationen gemäß § 42 b Abs. 2 S. 2 VVG sowie § 12 Abs. 1 der FinVermV in Verbindung mit § 34 f der GewO: Versicherungsmakler, Finanzanlagenvermittler und Immobiliendarlehensvermittler mit Erlaubnis nach §§ 34 d, 34 f und 34 i Abs. 1 GewO durch Industrie- und Handelskammer Trier in der Bundesrepublik Deutschland. Mitglied bei und zuständige Aufsichtsbehörde: Industrie- und Handelskammer Trier, E-Mail service@trier.ihk.de, Internet: www.ihk-trier.de. Vermittlerregisternummern: Versicherungen D-QQP-REMO9-62, Finanzanlagen DF- 131-5RLW-71, Immobiliendarlehen D-W-131-HM2Q-01. Das Vermittlerregister wird geführt bei: Deutscher Industrie- und Handelskammertag (DIHK) e.V., Breite Straße 29, 10178 Berlin, Tel: +49 (0) 180 500 585 0 (14 Cent/Min aus dem dt. Festnetz, höchstens 42 Cent/Min aus Mobilfunknetzen), Internet: www.vermittlerregister.info. Die Erlaubnis beinhaltet die Befugnis für Anlageberatung oder

Vermittlung des Abschlusses von Verträgen über Anteilsscheine einer Kapitalanlagegesellschaft oder Investmentaktiengesellschaft oder von ausländischen Investmentanteilen, die im Geltungsbereich des Investmentgesetzes öffentlich vertrieben werden dürfen (§ 34f Abs. 1 S. 1 Nr. 1 GewO). Es liegen keinerlei Beteiligungen an Versicherungsunternehmen mit mehr als 10 % Anteil an Stimmrechten oder Kapital vor. Die Anschriften der Schlichtungsstellen, die bei Streitigkeiten zwischen Vermittlern oder Beratern und Versicherungsnehmern angerufen werden können, lauten: Versicherungssombudsmann e.V., Postfach 08 06 32, 10006 Berlin, www.versicherungssombudsmann.de. Ombudsmann für die private Kranken- und Pflegeversicherung, Kronenstrasse 13, 10117 Berlin, www.pkv-ombudsmann.de. Weitere Adressen über Schlichtungsstellen und Möglichkeiten der außergerichtlichen Streitbeilegung erhalten Sie bei: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer-Straße 108, 53117 Bonn. Berufsrechtliche Regelungen: § 34 d, f und i GewO (Gewerbeordnung), § 12 Abs. 1 der Finanzanlagen-Vermittlungs-Verordnung (FinVermV), §§ 59 - 68 Versicherungsvertragsgesetz (VVG), Versicherungsvermittlerverordnung (VersVermV). Die berufsrechtlichen Regelungen können über die vom Bundesministerium der Justiz und der juris GmbH betriebenen Homepage www.gesetze-im-internet.de eingesehen und abgerufen werden. Beschwerdeverfahren via Online Streitbeilegung für Verbraucher (OS): ec.europa.eu/consumers/odr. Wir sind weder verpflichtet noch bereit, an dem Streit-schlichtungsverfahren teilzunehmen.

Bantleon Select Corporate Hybrids PA

ISIN LU2038755174 WKN A2PPXE Währung EUR



Stammdaten

ISIN / WKN	LU2038755174 / A2PPXE
Fondsgesellschaft	BANTLEON Invest GmbH
Fondsmanager	Team der Bantleon Bank AG
Vertriebszulassung	Deutschland, Luxemburg, Schweiz, Österreich
Schwerpunkt	Europa
Produktart	Rentenfonds
Fondsdomizil	Luxemburg
Auflagedatum	09.10.2019
Rücknahmepreis	94,16 EUR (Stand 24.10.2024)
Währung	EUR
Fondsvolumen	339,04 Mio. EUR (Stand 30.09.2024)
SRI	3
Mindestanlage	0,00 EUR (Bitte beachten Sie, dass die Mindestanlage bei manchen Lagerstellen abweichen kann.)
Mindestanlage Folgezahlung	0,00 EUR (Bitte beachten Sie, dass die Mindestanlage bei manchen Lagerstellen abweichen kann.)
Ertragsart	ausschüttend
Letzte Ausschüttung	2,95 EUR (Stand 08.12.2023)
FWW FundStars	🌟🌟 (Stand 01.10.2024)
€uro-Fondsnote	3
Depotbank	UBS Europe SE/Luxembourg Branch
Geschäftsjahr	01.12. - 30.11.
Taxonomie	Nein
SFDR	Nein
PAIs	Abfälle, Biodiversität, Soziales & Arbeitnehmerbelange, Treibhausgasemissionen, Wasserverbrauch
Nachhaltigkeit	Art. 8

Zielmarktdaten (MiFID)

Anlageziele	allgemeine Vermögensbildung / Vermögensoptimierung
Benötigte Kenntnisse und Erfahrungen	Basis
Geeignet für	Execution Only, Beratung, Vermittlung
Geeignet für geringste Risikoneigung	Ja
Kundenklassifizierung	Privatkunde
PAIs	Abfälle, Biodiversität, Soziales & Arbeitnehmerbelange, Treibhausgasemissionen, Wasserverbrauch
SFDR	Nein
Spezielle Anlageziele	Nachhaltige Investments (ESG)
Taxonomie	Nein
Verlustrisiko	Verluste bis zum eingesetzten Kapital
Zeithorizont	Mittelfristig (3 bis 5 Jahre)

Übersicht

Anlageziel ist langfristig ein positives Anlageergebnis und eine überdurchschnittliche Rendite. Der Fonds investiert in erster Linie in auf EUR lautende nachrangige Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating. Bei Anleihen, die nicht über ein Investment-Grade-Rating verfügen, ist eine Überschreitung der Obergrenze von 35% auf maximal 40% des Fondsvermögens unter definierten Voraussetzungen zulässig.

Schwerpunkt

Asset	Rentenfonds Unternehmensanleihen nachrangig
Region	Europa

Kosten

Ausgabeaufschlag *	2,44 %
Depotbankgebühr	n.v.
Gesamtkostenquote (TER)	1,14 %
Managementgebühr	0,90 %
Performancegebühr	n.v.

* Dabei handelt es sich um die maximale Höhe des Ausgabeaufschlags, der von Ihrer Anlagesumme gemäß den Vertragsbedingungen des Fonds abgezogen wird. Der tatsächlich anfallende Ausgabeaufschlag kann je Lagerstelle variieren.

Bantleon Select Corporate Hybrids PA

ISIN LU2038755174 WKN A2PPXE Währung EUR



Wertentwicklung (auf EUR-Basis)

		p.a.	Sektor	Sek. p.a.
1 Monat	0,60 %		1,22 %	
3 Monate	3,44 %		4,14 %	
6 Monate	5,57 %		6,12 %	
1 Jahr	14,40 %		14,63 %	
3 Jahre	-1,24 %	-0,42 %	0,93 %	0,31 %
5 Jahre	3,35 %	0,66 %	4,20 %	0,83 %
10 Jahre			23,42 %	2,13 %
seit Jahresbeginn	7,50 %		8,53 %	
seit Auflegung	3,64 %	0,71 %		

Stand: 23.10.2024

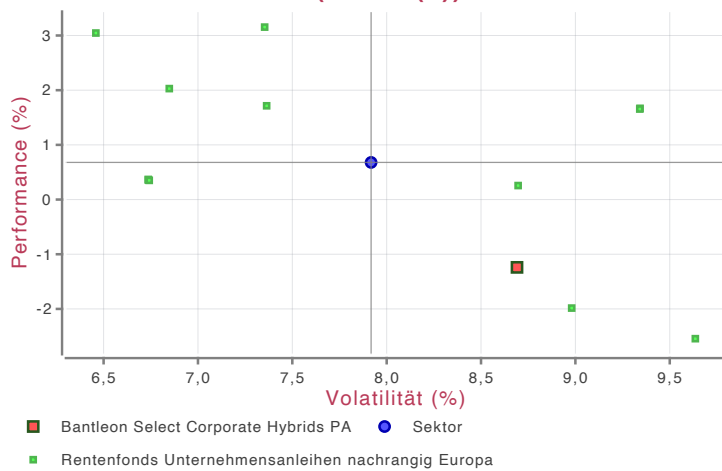
Wertentwicklung



■ Rel. Wert ■ 200-Tage-Linie (GD200)

Stand: 24.10.2024

Rendite-Risiko Chart (3 Jahr(e))



Stand: 24.10.2024

Kennzahlen (auf EUR-Basis)

	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Volatilität	4,00 %	8,69 %	
Sharpe Ratio	2,34	-0,24	
Tracking Error	0,89 %	1,40 %	
Beta-Faktor	1,07	1,09	
Treynor Ratio	8,75	-1,91	
Information Ratio	0,00	-0,03	
Jensen's Alpha	0,19 %	0,07 %	
Maximaler Jahresverlust (rollierend)	-18,55 %		
Längste Verlustperiode	6 Monat(e)		
12-Monats-Hoch	103,46 €		
12-Monats-Tief	85,05 €		
Maximum Drawdown	21,06 %		
Maximum Time to Recover	1110 Tage		
Duration	46		
Durchschnittliche Rendite	4,83 %		
Durchschnittliche Restlaufzeit	25,4 Jahr(e)		

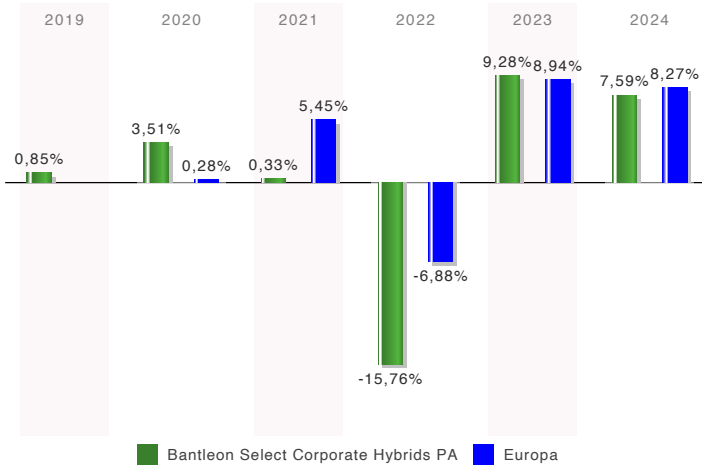
Stand: 23.10.2024

Bantleon Select Corporate Hybrids PA

ISIN LU2038755174 WKN A2PPXE Währung EUR

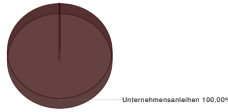


Gewinne/Verluste



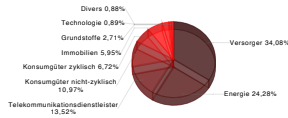
Stand: 24.10.2024

Vermögensaufteilung



Stand: 30.09.2024

Brancheaufteilung



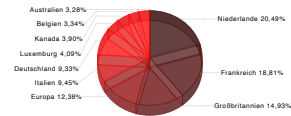
Stand: 30.09.2024

Jährliche Entwicklung

im Jahr 2019	0,85 %
im Jahr 2020	3,51 %
im Jahr 2021	0,33 %
im Jahr 2022	-15,76 %
im Jahr 2023	9,28 %
im Jahr 2024	7,59 %

Stand: 24.10.2024

Länderaufteilung



Stand: 30.09.2024

Währungsaufteilung



Stand: 30.09.2024

Wichtiger Risikohinweis

Dieses Dokument dient der Information. Er ist kein Verkaufsprospekt und enthält kein Angebot zum Kauf oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Kaufangebots für das vorgestellte Produkt und darf nicht zum Zwecke eines Angebots oder einer Kaufaufforderung verwendet werden. In die Zukunft gerichtete Angaben basieren auf Annahmen. Da sämtliche Annahmen, Voraussagen und Angaben nur die derzeitige Auffassung über künftige Ereignisse wiedergeben, enthalten sie natürlich Risiken und Unsicherheiten. Entsprechend sollte auf sie nicht im Sinne eines Versprechens oder einer Garantie über die zukünftige Performance vertraut werden. Investoren sollten sich bewusst sein, dass die tatsächliche Performance erheblich von vergangenen Ergebnissen abweichen kann. Insofern kann die zukünftige Performance der Anlagealternativen nicht zugesichert werden.