

Wir investieren in Gewinner. Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

Dt. Telekom AG Anleihe 2016 (20)

Im Dezember 2015 und im Juni 2016 stellten wir mit Delta Lloyd und Volkswagen bereits zwei kurzlaufende Geldmarktersatzanleihen vor. Darunter verstehen wir liquide Unternehmensanleihen hervorragender Bonität, die sich mit einer Restlaufzeit von bis zu zwei Jahren unmittelbar vor ihrer Pull-to-par-Phase befinden und deswegen keinem Zinsänderungsrisiko unterliegen. Sie geben dem Fonds Stabilität. Gleichzeitig erhalten sie uns die Flexibilität, Investmentchancen am hochvolatilen Kapitalmarkt ergreifen zu können, ohne die Liquidität einer Minusverzinsung aussetzen zu müssen, wie sie die EZB derzeit über eine Einlagenfazilität von -0,4% an sämtliche Geschäftsbanken in der Eurozone vorgibt. Wir staffeln Geldmarktersatzanleihen über verschiedene Fälligkeiten. Ihre Verzinsung beträgt zwischen 5 und 20 Basispunkte.

Mit der am 23. März 2016 begebenen Schuldverschreibung der Dt. Telekom kauften wir eine Anleihe, deren Restlaufzeit zwar angesichts einer Fälligkeit am 3. April 2020 über die genannten zwei Jahre hinausreicht, die aber trotzdem kein Zinsänderungsrisiko besitzt. Vielmehr besteht eine Zinsänderungschance. Die Anleihe hat als sogenannter „Floor-Floater“ einen variablen, an einen Referenzzinssatz gekoppelten Kupon und darf eine Mindestverzinsung nicht unterschreiten. Der Kupon entspricht dem 3M-Euribor zzgl. einer Marge von 35 Basispunkten. Die Zinszah-

lung erfolgt quartalsweise. Während der 3M-Euribor im Jahr 2008 noch einen Spitzenwert von 5,4% erreichte, ist im aktuellen Zinsumfeld keine positive Rendite mehr auszumachen. Der Zinssatz zählt historisch niedrige -0,3%. Sofern der rechnerische Zinssatz der variabel verzinsten Anleihe das Niveau von 0% unterschreitet, beträgt der Zinssatz für die Zinsperiode dennoch 0%. Die aktuelle Rendite der Anleihe bis zur Fälligkeit zählt derzeit 5 Basispunkte. Diese liegt über der Rendite vergleichbarer festverzinslicher Anleihen der Dt. Telekom, die sich allesamt negativ verzinsen. Sollte eine allgemeine Inflationserwartung aufkommen oder das Zinsniveau steigen, könnte das die Attraktivität der variabel verzinsten Anleihe zusätzlich erhöhen.

Die Anleihe wurde von der Dt. Telekom International Finance B.V. im Volumen von 1,25 Mrd. Euro emittiert. Die Tätigkeit der Gesellschaft, die eine 100%ige Tochter der Dt. Telekom AG ist, besteht ausschließlich in der Finanzierung des Konzerns. Die Anleihe profitiert von einer Garantie der Dt. Telekom AG. Diese Garantie begründet eine unwiderrufliche, nicht besicherte und nicht nachrangige Verpflichtung der Garantin, die mit allen sonstigen unbesicherten und nicht nachrangigen Verpflichtungen der Garantin wenigstens im gleichen Rang steht. Sowohl eine Beschneidung des Nennwerts als auch ein Ausfall des Kupons ist prospektrechtlich ausgeschlossen. Von Standard & Poor's wurde die Anleihe mit dem Rating BBB+ („Lower medium grade“) versehen.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky