

Tätigkeitsbericht HI-High Yield-Fonds für den Zeitraum 01.08.2018 bis 31.07.2019

A. Anlageziele und Anlagepolitik

Das Sondervermögen strebt als Anlageziel eine attraktive Rendite durch eine diversifizierte Anlage in Unternehmensanleihen an. Hieraus leitet sich die Anlagepolitik ab, welche primär in dem Erwerb verzinslicher Wertpapiere in- und ausländischer Aussteller besteht, die zum Kaufzeitpunkt ein Rating des sog. Non-Investmentgrade-Bereiches aufweisen.

B. Wesentliche Risiken des Sondervermögen

Die Vermögensgegenstände, in die die Kapitalverwaltungsgesellschaft für Rechnung des Sondervermögens investiert, enthalten neben den Chancen auf Wertsteigerung auch Risiken. So können Wertverluste auftreten, indem der Marktwert der Vermögensgegenstände gegenüber dem Einstandspreis fällt. Im Berichtszeitraum unterlag der HI-High Yield-Fonds im Wesentlichen den folgenden Risiken:

- **Marktrisiko:** Die Kurs- oder Marktwertentwicklung von Finanzprodukten hängt insbesondere von der Entwicklung der Kapitalmärkte ab, die wiederum von der allgemeinen Lage der Weltwirtschaft sowie den wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen in den jeweiligen Ländern beeinflusst wird. Auf die allgemeine Kursentwicklung insbesondere an einer Börse können auch irrationale Faktoren wie Stimmungen, Meinungen und Gerüchte einwirken.
- **Zinsänderungsrisiko:** Mit der Investition in festverzinsliche Wertpapiere ist die Möglichkeit verbunden, dass sich das Marktzinsniveau, das im Zeitpunkt der Begebung eines Wertpapiers besteht, ändern kann. Steigen die Marktzinsen gegenüber den Zinsen zum Zeitpunkt der Emission, so fallen i.d.R. die Kurse der festverzinslichen Wertpapiere. Fällt dagegen der Marktzins, so steigt der Kurs festverzinslicher Wertpapiere. Diese Kursentwicklung führt dazu, dass die aktuelle Rendite des festverzinslichen Wertpapiers in etwa dem aktuellen Marktzins entspricht. Aufgrund der hohen Verzinsung von High Yield Anleihen ist die Anfälligkeit der meisten im HI-High Yield-Fonds gehaltenen Anleihen gegenüber Veränderungen des Zinsniveaus geringer als bei Investmentgrade- oder Staatsanleihen.
- **Adressenausfallrisiko:** Dieses beinhaltet allgemein das Risiko der Partei insbesondere eines gegenseitigen Vertrages, mit der eigenen Forderung auszufallen. Dies gilt für alle Verträge, die für Rechnung eines Sondervermögens geschlossen werden. Anleihen mit einem Rating von BB+ oder niedriger weisen naturgemäß ein höheres Ausfallrisiko und eine damit einhergehende höhere Volatilität auf als Investmentgrade Anleihen (BBB- und besser).
- **Liquiditätsrisiko:** Dieses umfasst das Risiko, dass Wertpapiere am Markt nicht sofort oder nur mit gewissen Abschlägen verkauft werden können, da es nicht

genügend Marktteilnehmer gibt. Generell ist das Liquiditätsrisiko für High Yield Anleihen größer als für den Investment Grade Bereich.

- Operationelle Risiken und Währungsrisiken: Währungsrisiken beinhalten das Risiko, welches durch Schwankungen der im Fonds gehaltenen Fremdwährungen verursacht wird. Operationelle Risiken ergeben sich aus der Gefahr von Verlusten, die infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder in Folge von externen Ereignissen eintreten können.

C. Struktur des Portfolios zum Berichtszeitpunkt und wesentliche Veränderungen während des Berichtszeitraumes

Insgesamt wies der HI-High Yield-Fonds per Geschäftsjahresende die folgenden Kennzahlen auf (jeweils unter Berücksichtigung von Kasse und Derivaten): Das Fondsvolumen betrug 170.045.681,05 Euro (im Vorjahr: 165.065.050,42 Euro) und lag damit 4.980.630,63 Euro (3.204.287,14 Euro) höher als am Ende des vorherigen Geschäftsjahres. Die Durchschnittsrendite notierte bei 3,43% (3,81%), der durchschnittliche Kupon betrug 4,28% (4,02%). Die modifizierte Duration entsprach 3,11% (3,52%).

Investitionsschwerpunkt war der Ratingbereich BB- bis BB+ mit einer Allokation von 62,44% (69,50%) am Rentenvermögen zum Geschäftsjahresende. Das Gewicht von Anleihen mit einem Rating im Investment Grade Bereich lag bei 4,49% (3,60%). Der High Yield Bereich war zu 95,52% (96,30%) allokiert. Dabei entfielen keine auf Papiere ohne Rating. Der Anteil der in Fremdwährung gehaltenen Renten betrug zum Ende des Berichtszeitraums 7,88% (4,96%). Zur Steuerung der Creditduration wurden darüber hinaus iTraxx-Kontrakte und Single Name CDS eingesetzt.

D. Wesentliche Ereignisse im Berichtszeitraum

In der ersten Hälfte des abgelaufenen Geschäftsjahres befand sich der Markt für europäische High Yield-Unternehmensanleihen in einer Phase steigender Spreads und Verfalls von Wert der Anleihen. Ausschlaggebend war dabei das allgemein schlechte Sentiment in Hinblick auf Welthandel und Konjunktur. Im ersten Halbjahr 2019 verzeichnete der Markt eine starke Erholungsphase, in der Spreadausweitungen des vergangenen Quartals mehr als kompensiert wurden. Insbesondere defensive Titel hatten zu Beginn von 2019 eine besonders starke Preisentwicklung zu verzeichnen, bevor anschließend mit zunehmender Zuversicht über das Eingreifen von Zentralbanken auch zyklische Branchen erfreuliche Entwicklungen zeigten. Zum 31.07.2019 erreichte der BofA Merrill Lynch BB-B Euro High Yield Constrained Index ein Niveau von 328 (334) Basispunkten über Staatsanleihe. Der HI-High Yield-Fonds erzielte in diesem Umfeld eine Wertentwicklung von 4,60% (0,11%).

Die realisierten Kursgewinne und –verluste (Veräußerungsergebnis) resultierten aus Wertpapier -, Derivate- und Devisengeschäften.