

## **Tätigkeitsbericht HI-FBG Global Balanced Strategy für den Zeitraum 01.08.2018 bis 31.07.2019**

### **Ziele und Anlagepolitik:**

Anlageziel des Fonds ist es gleichmäßige, angemessene Wertzuwächse durch die Vereinnahmung laufender Erträge sowie durch eine positive Entwicklung der Kurse der im Fonds enthaltenen Vermögensgegenstände zu erwirtschaften. Um dies zu erreichen, investiert das Fondsmanagement innerhalb der Anlagegrenzen flexibel in die verschiedenen Anlageklassen weltweit, um die aktuellen Renditepotenziale der verschiedenen Anlageklassen auszuschöpfen. Die Gewichtung der Anlageklassen wird gemäß der jeweiligen taktischen Ausrichtung innerhalb der Bandbreiten an die sich ändernden Marktsituationen angepasst. Anlageschwerpunkte sind Aktien, Aktienfonds und Zertifikate auf Aktien und Aktienindizes (Anteil zusammen max. 60%) sowie Anleihen und Anleihefonds. Der Fonds investiert weltweit und kann auch in Vermögensgegenstände anderer Währungen als seiner Referenzwährung, dem Euro, investieren. Der Fonds setzt Derivatgeschäfte ein, um mögliche Verluste in Folge von Zinsschwankungen / Währungskursschwankungen zu verringern oder um höhere Wertzuwächse zu erwirtschaften.

Das Portfolio Management für das Sondervermögen ist an die Frankfurter Bankgesellschaft (Deutschland) AG ausgelagert.

Für das Sondervermögen existieren folgende Anteilklassen:

- HI-FBG Global Balanced Strategy
- HI-FBG Global Balanced Strategy Tranche II

### **Entwicklung der Kapitalmärkte**

#### *Anleihenmärkte und Devisenmärkte*

Die Renditen von Staatsanleihen der Kernmärkte stiegen zu Beginn des Geschäftsjahres zunächst an und erreichten im Oktober bzw. November 2018 den höchsten Stand. Weiterhin gute Wachstumszahlen und eine zunächst straffende Geldpolitik der US-Notenbank Fed (der Leitzins wurde im September und Dezember 2018 um je 25 BP von 2,0% auf 2,5% erhöht) waren ursächlich hierfür. Die Verschärfung der Spannungen im Handelsstreit zwischen den USA und China sorgten im November und Dezember 2018 für eine Flucht in sichere Anlagen, so dass die Renditen von Staatsanleihen der Kernmärkte wieder gefallen sind. Diese Bewegung hielt dann bis zum Ende des Geschäftsjahres an, nachdem die veröffentlichten Konjunkturdaten auf eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums hindeuteten und die Märkte eine expansive Geldpolitik seitens der Notenbanken einpreisten. Diese Erwartung wurde Ende Juli 2019 bestätigt, als die US-Notenbank Fed den Leitzins um 25 BP auf 2,25% senkte.

Die Rendite von 10jährigen deutschen Staatsanleihen stieg zunächst von 0,44% zu Beginn des Geschäftsjahres auf 0,57% Anfang Oktober an und fiel danach deutlich in den negativen Bereich auf -0,44% am Ende des Geschäftsjahres. Die Rendite von 10 jährigen US-Staatsanleihen entwickelte sich analog: Sie stieg von 2,96% zu Beginn des Berichtszeitraums auf 3,24% Anfang November und ging danach deutlich auf 2,01% am Ende des Berichtszeitraumes zurück.

Bei den Unternehmensanleihen haben sich die Kreditrisikoprämien im Stichtagsvergleich kaum verändert, die Entwicklung im Berichtszeitraum war jedoch volatil. Bis zum Jahreswechsel sind die Kreditrisikoprämien zunächst deutlich gestiegen nachdem sich die Nachfragesituation bei Unternehmensanleihen mit dem Ende des EZB-Ankaufprogramms im Dezember 2018 verschlechterte. Hinzu kam, dass viele Investoren vor dem Hintergrund der

Handelsstreitigkeiten zwischen China und den USA ihr Exposure in Unternehmensanleihen reduzierten. Seit Anfang des Jahres 2019 konnten sich die Kreditrisikoprämien wieder einengen nachdem Unternehmensanleihen von der sich verbessernden Stimmung an den Kapitalmärkten, der Suche nach Rendite im Niedrigzinsumfeld und den Erwartungen an eine gelockerte Notenbankpolitik profitieren konnten.

Die Kreditrisikoprämien für Euro-Unternehmensanleihen aus dem Investmentgrade Bereich (gemessen am BofA Merrill Lynch Euro Non-Financial Index) sind von 106 BP zu Beginn des Geschäftsjahres auf 100 BP zum Ende des Geschäftsjahres leicht gefallen, nachdem Anfang Januar 2019 noch ein Höchststand von 155 BP erreicht worden. Zusammen mit dem Rückgang der Renditen von Staatsanleihen ist die Gesamrendite von 0,99% auf 0,34% deutlich gefallen. Die Aufschläge für Unternehmensanleihen aus dem Investmentgrade Bereich in USD (gemessen am BofA Merrill Lynch US Corporate Index) waren mit 116 BP zu Beginn des Geschäftsjahres und 114 BP zum Ende des Geschäftsjahres nahezu unverändert, erreichten ebenfalls im Januar einen Höchststand bei 163 BP; die Gesamrendite von USD-Unternehmensanleihen ging von 4,05% auf 3,21% zurück. Generell sorgen steigende Risikoprämien/Renditen für Kursverluste bei Anleihen, fallende Risikoprämien/Renditen dagegen für Kursgewinne.

Ein ähnliches Bild bot sich bei den höherverzinslichen Euro-Unternehmensanleihen (BofA Merrill Lynch BB Euro High Yield Index): Auch hier die sind die Kreditrisikoprämien zunächst bis Anfang Januar 2019 deutlich angestiegen, von 273 BP zu Beginn des Geschäftsjahres auf 402 BP Anfang Januar 2019. Danach gingen sie wieder auf 252 BP am Ende des Geschäftsjahres zurück.

Auch die Entwicklung von Unternehmensanleihen aus den Emerging Markets folgte dem gleichen Muster: Deren Kreditrisikoprämien für Anleihen in Hartwährungen (gemessen am BofA Merrill Lynch Emerging Markets Corporate Plus Index) stieg zunächst von 253 BP zu Beginn des Geschäftsjahres auf 335 BP Anfang Januar 2019 und ist danach wieder auf 258 BP zum Ende des Geschäftsjahres zurückgegangen.

Alle Segmente der Anleihenmärkte verzeichneten im abgelaufenen Geschäftsjahr positive Erträge:

Deutsche Staatsanleihen (BofA Merrill Lynch German Government Index) und Euro-Staatsanleihen (BofA Merrill Lynch Euro Government Index) verzeichneten aufgrund der gefallenen Renditen im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Gesamtertrag von 6,63% und 8,62%. US-Staatsanleihen (BofA Merrill Lynch US Treasury Index) gewannen ebenfalls 7,70% in USD hinzu (in EUR Hedged + 4,46% unter Berücksichtigung der Absicherungskosten aus der Währung).

Euro-Unternehmensanleihen Investment-Grade (BofA Merrill Lynch Euro Non-Financial Index TR) stiegen um 6,28%, US-Unternehmensanleihen Investment-Grade (BofA Merrill Lynch US Corporate Index) gewannen 10,46% in USD bzw. 7,12% in Euro Hedged.

Auch die anderen Unternehmensanleihen-Segmente verzeichneten eine erfreuliche Entwicklung: Höherverzinsliche Euro-Unternehmensanleihen (BofA Merrill Lynch BB Euro High Yield Index TR) erzielten einen Gewinn von 6,11%, Emerging Markets Unternehmensanleihen in Hartwährungen (BofA Merrill Lynch Emerging Markets Corporate Plus Index) generierten ein Plus von 8,86% in USD; in Euro Hedged 6,34%.

Auf der Währungsseite hat der Euro zum US-Dollar im Berichtszeitraum 5,6% verloren, gegenüber dem britischen Pfund konnte er sich jedoch behaupten und hat 2,2% gewonnen.

## *Aktienmärkte*

Die globalen Aktienmärkte unterlagen innerhalb des Berichtszeitraums einer insgesamt erhöhten Volatilität, sie konnten das abgelaufene Geschäftsjahr dennoch überwiegend im positiven Bereich abschließen.

Im Herbst 2018 begann sich das globale Wirtschaftswachstum zu verlangsamen, hinzu kamen Unsicherheiten in Bezug auf die U.S. Handelspolitik und den Handelskonflikt mit China sowie Großbritanniens ungelöster Brexit. Diese Belastungsfaktoren sorgten dafür, dass die Aktienmärkte von Beginn des Geschäftsjahres bis Ende Dezember 2018 deutlich korrigiert haben. Insbesondere im Dezember hatte sich die Dynamik nochmals verstärkt. Der Stoxx Europe 50 verlor seit Beginn des Geschäftsjahres 14,0% bis zum Tief Ende Dezember, der DAX sogar 18,9% und der S&P 500 Index verlor 16,5%.

Im Kalenderjahr 2019 konnten sich die Kurse der Indizes erholen. Die Erholung hielt bis in den Juli 2019 hinein an, lediglich im Mai 2019 war ein Rücksetzer zu verzeichnen. Der Stoxx Europe 50 und auch der S&P 500 Index konnten mit einem Plus von 20,8% bzw. 26,8% seit dem Tiefststand Ende Dezember 2018 die Verluste aus den letzten 5 Monaten des Jahres 2018 kompensieren, die Entwicklung des DAX war mit einem Plus von 17,4% etwas verhaltener.

Im Berichtszeitraum gewann der Index für europäische Aktien Stoxx Europe 50 (Total Return) 3,9%, der deutsche Aktienindex DAX hingegen verlor 4,8%. Deutlich besser hat sich der amerikanische S&P 500 Index mit einem Plus von 8,0% in USD entwickelt. Auch der globale Aktienindex MSCI World in USD gewann 4,3%. Beide Indices konnten von der Aufwertung des USD gegenüber dem Euro profitieren: Im Berichtszeitraum liegt die Performance des S&P 500 Index in Euro gerechnet bei 13,6%, die des MSCI World Index in Euro bei 9,7%. Der MSCI Emerging Markets in USD verlor im Berichtszeitraum 1,8%, in Euro erzielte der Index hingegen ein Plus von 3,3%.

## Positionierung des Portfoliomanagements:

Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr haben wir unsere grundsätzliche Positionierung nicht geändert und uns weiterhin auf Unternehmensanleihen und Aktienanlagen konzentriert. Allerdings haben wir das Portfolio defensiver aufgestellt.

Die zu Beginn des Geschäftsjahres bestehende Aktienquote (Aktieneinzeltitel und Aktienfonds) des Fonds in Höhe von 48,7% wurde im Laufe des Geschäftsjahres sukzessive auf 41,0% reduziert. Im Geschäftsjahr haben wir die Aktienquote auch mit Aktienindexfutures gesteuert. In den Monaten Oktober bis Dezember 2018 haben wir die risikoadjustierte Aktienquote (incl. dem Äquivalenzvolumen von Derivaten) in drei Schritten von 38,0% zu Beginn des Geschäftsjahres auf unter 10,0% per 31.12.2018 reduziert. Im Januar und Februar 2019 wurde die risikoadjustierte Aktienquote wieder erhöht, zum Geschäftsjahresende betrug sie 31,3%.

Die Aktieneinzeltitel (20,9% des Fondsvolumens) sind über die Regionen Europa und USA diversifiziert, wobei sich die Länderallokation im Laufe des Geschäftsjahres nicht wesentlich verändert hat.

Der Anteil von Anleihen (incl. Renten -und Wandelanleihenfonds) wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr erhöht, ihr Anteil stieg von 41,0% zu Beginn des Geschäftsjahres auf 45,6%. Davon sind 31,6% des Fondsvolumens in einzelne Anleihen investiert (26,1% zu Beginn des Geschäftsjahres) und 14,0% in Rentenfonds (12,2% zu Beginn des Geschäftsjahres). Wandelanleihenfonds haben wir komplett veräußert (2,7% zu Beginn des Geschäftsjahres). Der Anteil von Unternehmensanleihen an den einzelnen Anleihen blieb über das Geschäftsjahr hinweg bei 100,0%. Auch bei den Rentenfonds liegt der Schwerpunkt bei Unternehmensanleihen (auch höherverzinsliche Unternehmensanleihen und Unternehmensanleihen aus Emerging Markets), wir haben den Anteil von Fonds auf Staatsanleihen jedoch auf einen Anteil am Fondsvolumen von 4,6% zum Geschäftsjahresende erhöht.

Die Ratingstruktur der im Fonds gehaltenen Anleihen hat sich im Laufe des Geschäftsjahres geändert. Anleihen mit einem Rating von BB und schlechter haben wir um 8,1%-Punkte auf 37,1% reduziert (45,2% zu Beginn des Geschäftsjahres), Anleihen aus dem A-Bereich wurden um 5,7%-Prozentpunkte auf 17,6% (23,3% zu Beginn des Geschäftsjahres) reduziert. Im Gegenzug wurden Anleihen aus dem BBB-Bereich (7,1%-Punkte auf 28,6%) sowie Anleihen ohne Agenturrating (+6,7%-Punkte auf 16,8%) erhöht.

Die Brutto-Fremdwährungsquote ging leicht von anfänglich 29,6% auf 26,1% am Ende des Geschäftsjahres zurück. Dies sind vor allem Britische Pfund mit einem Anteil von 5,6% (5,2% zu Beginn des Geschäftsjahres), Schweizer Franken mit 2,95 % (4,0% zu Beginn des Geschäftsjahres) und US-Dollar mit 17,5% (20,4% zu Beginn des Geschäftsjahres). Um die Volatilität aus den Währungen zu beschränken, haben wir die US-Dollar-Position und die Schweizer Franken-Position zum Großteil abgesichert, so dass die Netto-Fremdwährungsquote bei 7,1% am Geschäftsjahresende lag (6,3% zu Beginn des Geschäftsjahres).

Die jeweiligen Anteilsklassen des Sondervermögens weisen für das abgelaufene Geschäftsjahr folgende Wertentwicklungen auf:

- HI-FBG Global Balanced Strategy: 3,23%
- HI-FBG Global Balanced Strategy Tranche II: 3,22%

Hauptrisikofaktor im Berichtszeitraum war vor allem das Aktienrisiko, das Zinsänderungsrisiko hatte einen geringeren Beitrag. Die aus Vermögensgegenständen in Fremdwährung resultierenden Währungsrisiken (Devisenrisiken) lieferten aufgrund der Absicherungen einen geringeren Beitrag zum Gesamtrisiko. Adressenausfallrisiken/ Kreditrisiken bestanden vor allem im Zusammenhang mit dem Bankguthaben und den Unternehmensanleihen.

Kontrahentenrisiken bestanden bei Devisentermingeschäften; durch den Einsatz von börsengehandelten Derivaten bestand bei Futures kein Kontrahentenrisiko.

Zusätzlich bestanden Liquiditätsrisiken: Diese umfassen 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 Anleihen aus dem Non-Investmentgrade Bereich (höherverzinsliche Anleihen) und Zertifikaten größer als für Anleihen aus dem Investment Grade Bereich, Aktien und Investmentfonds.

Daneben bestanden auch operationelle Risiken. Dies sind Verlustrisiken, die durch Missverständnisse oder Fehler von Mitarbeitern der Kapitalverwaltungsgesellschaft oder externer Dritter oder durch äußere Ereignisse wie z.B. Naturkatastrophen auftreten können.

Die realisierten Kursgewinne und –verluste (Veräußerungsergebnis) resultieren aus Wertpapiergeschäften, Futuresgeschäften sowie Devisenkassa- und Devisentermingeschäften.