

**Tätigkeitsbericht HI-FBG Global Balanced Strategy
(ab 01.09.2020 FBG Balanced Sustainable)
für den Zeitraum 01.08.2019 bis 31.07.2020**

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 Anteilsklassen:

- HI-FBG Global Balanced Strategy (ab 01.09.20 FBG Balanced Sustainable-PA)
- HI-FBG Global Balanced Strategy Tranche II (ab 01.09.20 FBG Balanced Sustainable-IA)

Entwicklung der Kapitalmärkte

Das abgelaufene Geschäftsjahr des HI-FBG Global Balanced Strategy lässt sich im Wesentlichen in zwei Teile aufteilen: Das erste Geschäftshalbjahr, in dem die globalen Aktien- und Anleihenmärkte im Spannungsfeld aus Konjunktorentwicklung, Unsicherheiten bezüglich des Brexits und Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China und einer akkommodierenden Geldpolitik standen. Und das zweite Geschäftshalbjahr, welches geprägt war von massiven Volatilitäten an den Kapitalmärkten in Folge der Ausbreitung des Coronavirus hin zu einer globalen Epidemie. Die Ausbreitung führte zur Ergreifung von gesundheitspolitischen Maßnahmen, welche bisher unbekannt waren, und die mit geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen flankiert wurden, wie wir sie seit der Finanzkrise 2008 – 2009 nicht mehr gesehen hatten.

Anleihenmärkte und Devisenmärkte

Die Renditen von Staatsanleihen der Kernmärkte erreichten Ende August 2019 zunächst ihren Tiefstand. Die Erwartung an sinkende Leitzinsen wurden durch die Notenbanken auch bestätigt: Die US-Notenbank Fed senkte den Leitzins im September 2019 und Ende Oktober 2019 um jeweils 25 BP auf ein Niveau von 1,75%. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) beließ den Leitzins unverändert auf dem Rekordtief von 0,00%.

Positive Konjunkturdaten, insbesondere die sich erholenden globalen Einkaufsmanagerindizes im Industriesektor, die Reduktion der Unsicherheiten bzgl. des Brexits und die leichte Entspannung im Handelsstreit zwischen den USA und China prägten insbesondere die Entwicklung im 4. Quartal des Kalenderjahres 2019. Darüber hinaus hat die Europäische Zentralbank ihr Anleihenkaufprogramm im November 2019 mit einem monatlichen Volumen von 20 Mrd. EUR wieder aufgenommen. Fast parallel dazu sind die Renditen der

Staatsanleihen der Kernmärkte zunächst gestiegen: So stieg die Rendite von 10jährigen Bundesanleihen bis Ende Dezember 2019 auf -0,19%, nachdem Ende August 2019 noch ein Tief bei -0,70% erreicht wurde, ging dann aber bis Ende Januar 2020 wieder auf -0,43% zurück. Auch die Rendite von 10jährigen US-Staatsanleihen entwickelte sich analog. Nach dem Tief bei 1,46% Anfang September 2019 stieg sie bis Ende Dezember 2019 auf 1,92% und reduzierte sich bis Ende Januar 2020 wieder auf 1,51%.

Die Entwicklung der Kreditrisikoprämien von Unternehmensanleihen war spiegelbildlich zu den Renditen der Staatsanleihen: Sie stiegen im August 2019 noch leicht an, reduzierten sich dann aber, insbesondere im 4. Quartal des Kalenderjahres 2019, bis in das neue Kalenderjahr hinein und erreichten im Januar 2020 ihren Tiefstand. Die Kreditrisikoprämien für Euro-Unternehmensanleihen aus dem Investmentgrade Bereich (gemessen am ICE BofA Euro Non-Financial Index) sind von 100 BP zu Beginn des Geschäftsjahres auf 90 BP Mitte Januar 2020 gefallen, die Aufschläge für Unternehmensanleihen aus dem Investmentgrade Bereich in USD (gemessen am ICE BofA US Corporate Index) gingen ebenfalls von 114 BP zu Beginn des Geschäftsjahres auf 99 BP Mitte Januar 2020 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 (ICE BofA BB Euro High Yield Index): Auch hier die sind die Kreditrisikoprämien zunächst auf ein Tief von 212 BP Ende Dezember gefallen, nach 252 BP am Beginn des Geschäftsjahres und ist danach bis Ende Januar wieder leicht angestiegen.

Im ersten Geschäftshalbjahr von 01.08.2019 bis 31.01.2020 haben sich daher Unternehmensanleihen besser entwickelt als Staatsanleihen: Euro-Unternehmensanleihen Investment-Grade (ICE BofA Non-Financial Index TR) stiegen um 0,61% und höherverzinsliche Euro-Unternehmensanleihen (ICE BofA BB Euro High Yield Index TR) erzielten einen Gewinn von 2,00% während deutsche Staatsanleihen (ICE BofA German Government Index) mit -0,04% eine leicht negative Wertentwicklung aufwiesen. USD-Unternehmensanleihen Investment-Grade (ICE BofA US Corporate Index) gewannen 6,03% und US-Staatsanleihen (ICE BofA US Treasury Index) stiegen um 4,31%, jeweils in USD.

Im zweiten Geschäftshalbjahr kehrte sich dieses Bild dann um, im Fokus stand nun die Ausbreitung des Coronavirus. Zunächst war die Eindämmung der Coronavirus-Epidemie in China weit fortgeschritten und die Zahl der gemeldeten Neuinfektionen in den anderen Ländern der Welt lag bis Ende der dritten Woche im Februar 2020 dahin zusammengenommen bei unter 500 pro Tag. Danach und bis Ende März hat sich die Lage aber fortlaufend deutlich verschlechtert. Die Epidemie in China ist zu einer weltweiten Pandemie geworden; mit täglich wachsenden Zahlen an Neuansteckungen. Gesundheitspolitische Maßnahmen, welche bisher unbekannt waren, mussten ergriffen werden. Diese führten zu einem deutlichen Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität weltweit.

Die Entwicklung sorgte von Mitte Februar 2020 bis Ende März 2020 für einen massiven Ausverkauf von Risikoassets, insbesondere bei Unternehmensanleihen. So haben sich die Kreditrisikoprämien sowohl bei EUR Unternehmensanleihen aus dem Investmentgrade und höherverzinslichen Bereich innerhalb von 4 Wochen verdreifacht, bei USD Unternehmensanleihen sogar vervierfacht, was für deutlich gestiegene Renditen und damit deutliche Kursverluste sorgte. Euro-Unternehmensanleihen Investment-Grade (ICE BofA Euro Non-Financial Index TR) verloren vom 31.01.2020 bis zum Tief in der dritten Woche des März 2020 -7,38%, höherverzinsliche Euro-Unternehmensanleihen (ICE BofA BB Euro High Yield Index TR) sogar -17,12% und US-Unternehmensanleihen Investment-Grade (ICE BofA US Corporate Index) -12,06%.

Auch bei den Staatsanleihen der Kernländer war die Entwicklung der Renditen sehr volatil: Zunächst sind die Renditen mit der Flucht in Qualität stark gefallen, danach wieder deutlich angestiegen und haben sich dann auf niedrigerem Niveau eingependelt. Die Rendite 10jähriger deutscher Staatsanleihen ging bis auf -0,86% Anfang März 2020 zurück, stieg danach wieder bis auf -0,19% und reduzierte sich dann auf etwa -0,50%. Bei den US-Staatsanleihen fiel die Rendite erst bis auf 0,54%, stieg dann wieder auf 1,19% um danach wieder in Richtung der Tiefstände zu fallen.

Die getroffenen gesundheitspolitischen Maßnahmen zur Eindämmung der Epidemie wurde ab Ende März 2020 von enormen Fiskalprogrammen und geldpolitischen Maßnahmen flankiert, wie man sie seit der Finanzkrise 2008 – 2009 nicht mehr gesehen hat. Insbesondere die US-Notenbank Fed als auch die EZB haben Ende März Programme aufgelegt, die die Liquidität auch am Markt für Unternehmensanleihen sicherstellen sollen – jeweils in Höhe von 750 Milliarden Euro bzw. Dollar. Beide Zentralbanken stellen Liquidität für den Bankensektor in praktisch unbegrenztem Umfang zur Verfügung, um den Geldmarkt liquide zu halten. Die Fed hat darüber hinaus den Leitzins im März 2020 in zwei Schritten um 150 BP auf nur noch 0,25% gesenkt. Diese Maßnahmen haben dazu beigetragen, die Produktionskapazitäten in vielen Sektoren zu erhalten, den Anstieg der Arbeitslosigkeit zu begrenzen und den Erhalt der Arbeitsplätze zu ermöglichen.

Dadurch konnten sich die Finanzmärkte, insbesondere die Risikoanlagen, ab Ende März bis zum Ende des Geschäftsjahres erholen. Diese Erholung wurde noch unterstützt nachdem sichtbar war, dass die gesundheitspolitischen Maßnahmen die Zahl der Neuinfektionen reduzierte und damit eine Normalisierung der Wirtschaftsaktivität einherging. Dies war dann ab Mai 2020 auch in wieder steigenden Einkaufsmangerindizes für die Industrie sichtbar.

Der Rückgang bei den Kreditrisikoprämien sorgte wieder für fallende Renditen bei den Unternehmensanleihen und damit für steigende Anleihenurse. Bei Euro-Unternehmensanleihen Investment-Grade (ICE BofA Euro Non-Financial Index TR) sind die Kreditrisikoprämien seit der dritten Märzwoche 2020 um 93 BP auf 127 BP am Geschäftsjahrende zurückgegangen, die Kurse der Anleihen um 6,78% gestiegen. Bei höherverzinsliche Euro-Unternehmensanleihen (ICE BofA BB Euro High Yield Index) lag der Rückgang der Kreditrisikoprämien bei 311 BP auf 362 BP am Ende des Geschäftsjahres, die Kursentwicklung bei +17,62%. USD-Unternehmensanleihen Investment-Grade (ICE BofA US Corporate Index) konnten neben dem Rückgang der Kreditrisikoprämie von 401 BP auf 141 BP am Geschäftsjahresende auch von den gesunkenen Renditen bei US-Staatsanleihen profitieren: Die Kurse konnten seit dem Tief sogar um 20,12% zulegen.

In Summe war die Wertentwicklung der Segmente der Anleihenmärkte im abgelaufenen Geschäftsjahr gemischt:

Deutsche Staatsanleihen (ICE BofA German Government Index) und Euro- Staatsanleihen (ICE BofA Euro Government Index) verzeichneten aufgrund der in Summe gefallen Renditen im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Gesamtertrag von 0,78% bzw. 2,11%. US-Staatsanleihen (ICE BofA US Treasury Index) gewannen sogar 12,22% in USD hinzu (in EUR Hedged + 10,01% unter Berücksichtigung der Absicherungskosten aus der Währung). Euro-Unternehmensanleihen Investment-Grade (ICE BofA Euro Non-Financial Index TR) verloren trotz der hohen Schwankungen nur -0,50%, USD-Unternehmensanleihen Investment-Grade (ICE BofA US Corporate Index) gewannen deutlich um 12,01% in USD bzw. 9,58% in Euro Hedged hinzu. Höherverzinsliche Euro-Unternehmensanleihen (ICE BofA BB Euro High Yield Index TR) verloren -0,57%.

Auf der Währungsseite hat der US-Dollar zum Euro im Berichtszeitraum 5,96% verloren, das Britische Pfund konnte um 1,20% und der Schweizer Franken um 2,39% hinzugewinnen.

Aktienmärkte

Die globalen Aktienmärkte starteten zunächst verhalten in das abgelaufene Geschäftsjahr. Insbesondere im 4. Quartal des Kalenderjahres 2019 und zu Beginn des Jahres 2020 konnten die Aktienmärkte deutlich zulegen und die Aktienindizes erreichten Mitte Februar 2020 ihren Höchststand. Auch hier waren die positiven Konjunkturdaten und die Reduktion der politischen Unsicherheiten ursächlich für den Kursanstieg.

Der durch die Ausbreitung des Coronavirus und den damit verhängten gesundheitspolitischen Maßnahmen verursachte wirtschaftliche Einbruch sorgte auch an den Aktienmärkten für einen massiven Ausverkauf: Gemessen am S&P 500 Index, verlor der US-Markt nach Erreichen des Hochs Mitte Februar bis in die dritte Woche des März 2020 knapp 34%, der europäische Index Stoxx Europe 50 ca. 32% und der deutsche Aktienindex DAX sogar rd. 39%. Im selben Zeitraum verloren Aktien der Schwellenländer nach MSCI, gemessen am MSCI Emerging Markets Index, knapp 34%.

Insbesondere die enormen Fiskalprogramme und geldpolitischen Maßnahmen (welche im vorhergehenden Abschnitt erläutert wurden) führten dazu, dass sich die Aktienmärkte ab Ende März bis zum Ende des Geschäftsjahres wieder deutlich erholen und den größten Teil der erlittenen Verluste wieder aufholen konnten.

Trotz der extrem hohen Volatilitäten konnten die Aktienmärkte im Berichtszeitraum überwiegend hinzugewinnen. Der US-amerikanische S&P 500 (Net Return) Index verzeichnete ein Plus von 11,29% in USD. Auch der MSCI Emerging Markets (Net Return) in USD gewann 6,55%. Beide Indizes litten aber unter der Abwertung des USD gegenüber dem Euro: Im Berichtszeitraum liegt die Performance des S&P 500 Index in Euro gerechnet noch bei 5,03%, die des MSCI Emerging Markets Index in Euro bei 0,56%.

Verhaltener war die Entwicklung bei den europäischen Aktienmärkten. Der deutsche Aktienindex DAX konnte 1,02% hinzugewinnen, während der europäische Index Stoxx Europe 50 (Net Return) mit einer Wertentwicklung von -5,76% das Schlusslicht bildet.

Positionierung des Portfoliomanagements:

Im abgelaufenen Geschäftsjahr haben wir unsere grundsätzliche Positionierung weiterhin auf Unternehmensanleihen und Aktienanlagen konzentriert. Unsere Erwartung für die Konjunktur stand im Einklang mit einem moderaten Wachstum der Unternehmensgewinne und damit mit moderat positiven Erträgen von Aktien und Unternehmensanleihen. Allerdings haben wir aufgrund der Marktvolatilitäten die Aktienquote mit Aktienindexfutures gesteuert.

Die zu Beginn des Geschäftsjahres bestehende Aktienquote (Aktieneinzeltitel und Aktienfonds) des Fonds in Höhe von 41,0% hat sich im Laufe des Geschäftsjahres leicht auf 37,3% reduziert. Die risikoadjustierte Aktienquote (incl. dem Äquivalenzvolumen von Derivaten) hingegen wurde von 31,3% zu Beginn des Geschäftsjahres im August 2019 zunächst auf rd. 24,0% reduziert. Mitte Oktober und Anfang November 2019 wurde die risikoadjustierte Aktienquote in zwei Schritten wieder erhöht, so dass sie per 31.12.2019 bei 36,7% lag. Im Rahmen der Marktverwerfungen aufgrund der Coronavirus-Pandemie haben wir die Aktienquote Ende Februar und Anfang März 2020 weitgehend mit Aktienindexfutures abgesichert. Mitte März 2020 lag die risikoadjustierte Aktienquote bei 3,4%. Auf diesem Niveau haben wir sie dann unter Risikoaspekten auch bis zum Ende des Geschäftsjahres belassen: per 31.07.2020 betrug sie 3,1%.

Bei den Aktieneinzeltitel (20,5% des Fondsvolumens) sind die Regionen Europa und USA die Investitionsschwerpunkte, wobei sich die Länderallokation im Laufe des Geschäftsjahres nicht wesentlich verändert hat und die Aktien hauptsächlich in den USA, Frankreich und Deutschland domiziliert sind.

Der Anteil von Anleihen (incl. Rentenfonds) wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr deutlich erhöht, ihr Anteil stieg von 45,6% zu Beginn des Geschäftsjahres auf 53,2%. Insbesondere die Investitionen in einzelne Anleihen (31,6% zu Beginn des Geschäftsjahres) wurden deutlich auf 38,2% erhöht, während die Fondsinvestments mit 15,0% (14,0% zu Beginn des Geschäftsjahres) nur unwesentlich erhöht wurden.

Der Anteil von Unternehmensanleihen an den einzelnen Anleihen blieb über das Geschäftsjahr hinweg bei 100,0%. Das durchschnittliche Rating der im Fonds gehaltenen Anleihen ging im Laufe des Geschäftsjahres von um eine Stufe von BBB- auf BB+ zurück.

Auch bei den Rentenfonds liegt der Schwerpunkt bei Unternehmensanleihen (inklusive höherverzinslichen Unternehmensanleihen und Unternehmensanleihen aus Emerging Markets). Fonds auf Staatsanleihen und sonstige Rentenfonds sind mit einem Anteil am Fondsvolumen von 4,7% zum Geschäftsjahresende beigemischt.

Die Brutto-Fremdwährungsquote ging von anfänglich 26,1% auf 21,6% am Ende des Geschäftsjahres zurück. Dies sind vor allem US-Dollar mit 15,6% (17,5% zu Beginn des Geschäftsjahres) und Schweizer Franken mit 5,7% (3,0% zu Beginn des Geschäftsjahres). Um die Volatilität aus den Währungen zu beschränken, haben wir die Fremdwährungspositionen zum großen Teil abgesichert, so dass die Netto-Fremdwährungsquote bei 4,8% am Geschäftsjahresende lag (7,1% zu Beginn des Geschäftsjahres).

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

- HI-FBG Global Balanced Strategy: -4,38%
- HI-FBG Global Balanced Strategy Tranche II: -4,38%

Hauptrisikofaktor im Berichtszeitraum war vor allem das Aktienrisiko und das Zinsänderungsrisiko. 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.

Sonstige Risiken: Die gegenwärtige Covid-19-Pandemie hat weltweit zu erheblichen Verwerfungen an den Kapitalmärkten geführt. Eine verlässliche Beurteilung zur Weiterentwicklung der Situation und des Ausmaßes der ökonomischen Folgen ist aus aktueller Sicht nicht möglich. Dies führt zur extremen Unsicherheit an den globalen Kapitalmärkten, so dass auch Prognosen hinsichtlich der Wertentwicklungen nur bedingt möglich sind. Vor diesem Hintergrund lassen sich die Auswirkungen der Corona-Krise auf das Sondervermögen zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresberichts nicht abschließend beurteilen.

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