

**Tätigkeitsbericht für den Fonds HI-FBG Individual W
(ab 01.08.2020 FBG Individual W)
für den Zeitraum 01.08.2019 bis 31.07.2020**

Ziele und Anlagepolitik:

Anlageziel des Fonds ist es, einen möglichst hohen Wertzuwachs durch eine positive Entwicklung der im Fonds enthaltenen Vermögensgegenstände zu erwirtschaften. Dazu investiert der Fonds flexibel schwerpunktmäßig in Aktien aus den Regionen Europa und Nordamerika sowie Aktien aus anderen Regionen weltweit als Möglichkeit zur Beimischung. Es können auch Zertifikate, Anleihen, Wandel- und Optionsanleihen bis zu einem Anteil von max. 49% sowie Anteile an offenen OGAW-konformen Investmentfonds erworben werden. Der Fonds kann auch in Vermögensgegenstände anderer Währungen als seiner Referenzwährung, dem Euro, investieren, wobei der Fremdwährungsanteil auf maximal 70% begrenzt ist. Der Fonds setzt Derivatgeschäfte ein, um mögliche Verluste in Folge von Kursschwankungen / Währungskursschwankungen zu verringern oder um höhere Wertzuwächse zu erwirtschaften.

Der Fonds ist ein globaler vermögensverwaltender Aktienstrategiefonds mit neutraler Aktienquote von 85%.

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

Für das Sondervermögen existieren folgende Anteilsklassen:

- HI-FBG Individual W-PT (vormals HI-FBG Individual W und ab 01.08.2020 FBG Individual W-PT)
- HI-FBG Individual W-PA (vormals HI-FBG Individual W Tranche II und ab 01.08.2020 FBG Individual W-PA)
- HI-FBG Individual W-IA (ab 01.08.2020 FBG Individual W-IA)

Die Entwicklung der Aktienmärkte / Wesentliche Ereignisse im Berichtszeitraum:

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

Mit dem Ausbruch des neuartigen Virus SARS-CoV-2 und der daraus resultierenden Lungenkrankheit (Covid-19) in China in Dezember 2019 begann schon das Kalenderjahr 2020 mit neuen und unvorhersehbaren Unsicherheiten für den aktuellen Wirtschaftszyklus. Auch wenn vorerst nur China von dem Virus betroffen war, haben die Maßnahmen zur Bekämpfung der Ausbreitung dessen auch das Wachstum anderer Länder, durch Rückgang der Verbraucher- und Unternehmensnachfrage aus China sowie Unterbrechungen von globalen Lieferketten, eingedämpft. Nach vermehrtem Aufkommen von Covid-19-Fällen außerhalb Chinas wurde klar, dass es sich hierbei mittlerweile um eine Pandemie handelt und die Regierungen einzelner Länder drastische Maßnahmen zur Bekämpfung des Virus einleiten müssen. Die von den Regierungen angeordneten Distanzierungsmaßnahmen bis hin zum Lockdown ganzer Städte und Grenzsperrungen haben drastische Auswirkungen für die Weltwirtschaft zur Folge wie sie es seit der großen Depression nicht gegeben haben.

Gemessen am S&P 500 Index, verlor der US-Markt nach Erreichen eines Allzeithochs ca. 35,41%, der europäische Index Stoxx Europe 50 mit 36,15% fast genauso viel und der deutsche Aktienindex DAX sogar 40,13%. Aktien der Schwellenländer nach MSCI, gemessen am MSCI Emerging Markets Index, verloren in dieser Zeit bis zu ihrem Tiefstand 31,61%.

Die gegenwärtige Situation unterscheidet sich von vergangenen Rezessionen, da sie weitgehend durch politische Entscheidungen verursacht wurde, welche massive Einschränkungen der Geschäftsaktivitäten mit sich gebracht haben. Zum Ausgleich sind dementsprechend die fiskalischen Unterstützungspakete der Regierungen so umfassend wie noch nie. Die Maßnahmen umfassen direkte fiskalische Unterstützung für Haushalte und Unternehmen sowie staatliche Garantien. Deutschland, Italien und Großbritannien haben rund 20% des BIP als Gesamtunterstützung zugesagt,

wobei mehr als 70% davon aus staatlichen Garantien bestehen. Direkte fiskalische Erleichterungen in den USA belaufen sich auf über 11% des BIP. In den Schwellenländern sind die Fiskalmaßnahmen noch deutlich geringer und belaufen sich im Durchschnitt auf weniger als 2% des BIP. Eine Ausnahme ist Brasilien, wo fiskalische Maßnahmen über 15% des BIP ausmachen.

Die Notenbanken, als zweite Stütze neben den Regierungen, können mit Zinssenkungen in einem staatlich verordneten wirtschaftlichen Abschwung wenig helfen, aber sind durch Anleihekaufprogramme der ultimative Liquiditätsanbieter für Regierungen und Unternehmen. Das Anleihekaufprogramm der Fed ist ein Beispiel für ein unlimitiertes und sehr breit gefasstes Interventionspaket zur Stützung der Wirtschaft.

Das Ziel all dieser Maßnahmen besteht darin, die Wirtschaftsstruktur zu erhalten (d.h. Insolvenzen zu vermeiden), sodass die Wirtschaft nach einem Lockdown rasch wieder auf Touren kommen kann. Inwieweit zusätzliche, zielgerichtete staatliche Konjunkturprogramme nach den Lockdowns dazu beitragen, die Volkswirtschaften zu beleben, bleibt abzuwarten, da Konjunkturprogramme selten nötig sind, wenn eine Erholung einmal eingesetzt hat. Alle diese Gegenmaßnahmen haben zumindest an den Märkten bereits Ende März für eine, möglicherweise vorläufige, Bodenbildung gesorgt. Seit Ende März spricht der Nachrichtenfluss, sowohl in Bezug auf Covid-19 als auch auf die Wirtschaft, insgesamt für eine weitgehende V-förmige wirtschaftliche Erholung nach den Lockdowns, was die Märkte seitdem schon in der Bewertung vorwegnehmen.

Für das vergangene Geschäftsjahr ergab sich für den US-Markt, gemessen am S&P 500, eine EUR-Performance von 5,65%. Der DAX schnitt mit einer Performance von 1,02% deutlich schlechter ab als der amerikanische Markt. Der MSCI Emerging Markets beendete mit einer Performance von 0,88% das Geschäftsjahr zumindest positiv. Das Schlusslicht bildete der Stoxx Europe 50 mit einer Performance von -5,12%.

Der Euro gewann im Geschäftsjahreszeitraum relativ zum Dollar um 5,58% an Wert. Ein stärker werdender Euro ist aber mittelfristig nicht in Sicht, solange sich die Konjunktur in der Eurozone nicht sichtbar aufhellt. In Krisenzeiten neigt sich eher der Dollar als die bevorzugte Währung der Marktteilnehmer.

Nach wie vor bestehen erhebliche Risiken, da Lockdowns und das anschließende Hochfahren wesentlicher Teile ganzer Volkswirtschaften in der modernen Geschichte präzedenzlos sind. Das Risiko für die Finanzmärkte ist eine unvollständige wirtschaftliche Erholung, was dazu führt, dass die Weltwirtschaft für längere Zeit deutlich unterhalb ihres produktiven Potenzials operiert. Alles, was die Rückkehr zur wirtschaftlichen Normalität hinauszögert, birgt das Risiko weiterer Insolvenzen und eines Rückgangs des Verbrauchervertrauens, da die Arbeitslosigkeit hoch bleiben wird. Zu den wesentlichen Faktoren, welche die wirtschaftliche Erholung verzögern könnten, gehören ein großflächiger starker Anstieg der Covid-19-Fallzahlen, wobei auch eine mangelhafte Implementierung von Eindämmungsmaßnahmen, insbesondere zu wenig Testkapazitäten und Ressourcen für das Contact-Tracing, die Risiken erhöht, und vorsichtige Verbraucher, welche sich um ihre Gesundheit sorgen. Ein unterdurchschnittlicher Wirtschaftsaufschwung könnte auch durch eine schwache wirtschaftliche Erholung in den Schwellenländern verursacht werden, da diese Volkswirtschaften in 2019 für über ein Viertel des globalen Wirtschaftswachstums verantwortlich waren.

Klar ist, dass der Handlungsspielraum für die Geldpolitik und die Fiskalpolitik nochmals enger wird. Bis zur Erreichung von Vollbeschäftigung baut sich Deflationsdruck auf, was bedeutet, dass die Inflationsziele der Zentralbanken für längere Zeit außer Reichweite bleiben, besonders im Euroraum. Die Notenbank-Zinsen in Europa und den USA werden somit nahe der natürlichen Untergrenze bleiben, die wir irgendwo bei -1,0% bis -1,5% vermuten. Daher ist das wirksamste geldpolitische Instrument der Notenbanken auf absehbare Zeit, auch in den U.S.A., kaum noch einsetzbar. Der fiskalische Spielraum wird ebenfalls geringer aufgrund des vielerorts sprunghaften Anstiegs der Verschuldung im Gefolge der Coronakrise, insbesondere vor dem Hintergrund, dass die Staatsverschuldung schon in den letzten Jahrzehnten und auch nach der Finanzkrise (und der Euro-Schuldenkrise) gestiegen ist. Die Verschuldung in Südeuropa könnte erneut zum Stabilitätsrisiko für die Eurozone werden. Die Probleme, die die Weltwirtschaft in den letzten Jahren geplagt haben – verhaltenes Produktivitätswachstum und negative demographische Entwicklung, eine zusehends ineffektive Geldpolitik und eine steigende Staatsverschuldung – bleiben somit bestehen und könnten sich sogar zu einem noch größeren Hindernis als bisher entwickeln. Besonders im Fall eines wirtschaftlichen Einbruchs sind die wirtschaftspolitischen Optionen stärker als je zuvor in den letzten Jahrzehnten eingeschränkt.

Positiv anzumerken ist aber die Tatsache, dass sich Volkswirtschaften nach dem harten Lockdown weiterhin erholen. In China übertraf die Industrieproduktion bereits im April das Vorjahresniveau. Die Erholung der Einzelhandelsumsätze verläuft langsamer, da die Menschen in Bezug auf Freizeitaktivitäten noch zurückhaltend zu sein scheinen.

Bezüglich Impfstoffe oder der Behandlung von Covid-19 ist die Nachrichtenlage seit März auch größtenteils positiver. Bis zum Ende des Geschäftsjahres gab es wenig Anzeichen für einen breiten Anstieg von Covid-19-Fallzahlen in China und in Europa, während aber viele US-Bundesstaaten nach der Lockerung der sozialen Distanzierungsmaßnahmen einen Anstieg zu verzeichnen hatten. Nochmalige vollständige Lockdowns sind zwar mittlerweile unwahrscheinlich, steigende Fallzahlen werden aber dazu beitragen, die wirtschaftliche Erholung zu verzögern. In den kommenden Monaten rechnen wir aber mit einer fortgesetzten Belebung der wirtschaftlichen Aktivität. Die Prognoseunsicherheiten sind allerdings sehr hoch, da die gegenwärtige Situation – Erholung von den Lockdowns und noch nicht vollständig verstandene Verbreitungswege des Coronavirus – präzedenzlos ist.

Positionierung des Portfoliomanagements:

Das bereits im letzten Geschäftsjahr eingegangene Untergewicht des Aktienexposures (Aktieneinzeltitel und Aktienfonds inkl. des Äquivalenzvolumens aus Derivaten) wurde bis Mitte Oktober 2019 beibehalten und sogar noch weiter verstärkt. Von da an wurde aufgrund eines stabileren Konjunkturausblickes die Aktienquote etappenweise durch Zukauf neuer Positionen oder Verkauf von Short-Positionen in Indexfutures bis nahe des Normgewichts von 85% erhöht und bis März 2020 dabei belassen. Im Rahmen der Marktverwerfungen aufgrund der Coronavirus-Pandemie haben wir die Aktienquote Ende Februar und Anfang März 2020 weitgehend mit Indexfutures abgesichert. Mitte März 2020 lag die risikoadjustierte Aktienquote bei ca. 56%. Die positive Entwicklung der Nachrichtenlage bei der Bekämpfung des Coronavirus schaffte wieder mehr Vertrauen am Markt, sodass wir ab April durch Verkauf von Shortpositionen in Indexfutures die Aktienquote sukzessive wieder zu erhöhen begonnen haben. Das Geschäftsjahr wurde letztlich mit einem Untergewicht der Aktienquote von knapp 7% der Normgewichtung beendet.

Bei der Länderallokation haben sich zwar Änderungen ergeben, die regionale Aktienallokation war jedoch weiterhin auf Industrieländer fokussiert: Den größten Anteil innerhalb der Aktienquote hatten europäische Aktien (insgesamt 42,7% Anteil am Fondsvolumen zum Geschäftsjahresende, 40,0% zu Beginn des Geschäftsjahres), vor allem aus Frankreich, Schweiz und Deutschland. Deren Anteil am Fondsvolumen zum Ende des Geschäftsjahres lag bei 33,2%. Aktien aus den USA waren mit einem Anteil von 28,6% zum Ende des Geschäftsjahres am Fondsvolumen gewichtet (25,9% zu Beginn des Geschäftsjahres), restliche Länder mit einem Anteil von 1,1%. Zusätzlich besteht über Aktienfonds ein Exposure in Emerging Markets Aktien, deren Anteil mit 3,7% am Fondsvolumen zum Ende des Geschäftsjahres leicht niedriger lag als mit 4,0% wie zu Beginn des Geschäftsjahres.

Die Branchen-Allokation war breit diversifiziert, wobei der Schwerpunkt auf unseren mittelfristig bevorzugten Branchen Industrie und Dienstleistungen, Konsumgüter (Nahrungsmittel sowie Persönliche und Haushaltsgegenstände), Gesundheit (Pharma in Europa und Medizinaltechnik in den USA) und Technologie lag. Dies spiegelt sich auch in der Gewichtung wieder: Aktien aus dem Technologiesektor sowie Industrie und Dienstleistungen haben mit 23,3% (+4,6%-Punkte seit Beginn des Geschäftsjahres) bzw. 21,1% Anteil am Aktienvolumen (nach 16,3% zu Beginn des Geschäftsjahres) das größte Gewicht - dicht gefolgt vom Konsumgüterbereich (Nahrungsmittel sowie Persönliche und Haushaltsgegenstände) mit einem Anteil von 14,9% (-0,3% seit Beginn des Geschäftsjahres). Der Anteil von Aktien aus dem Sektor Gesundheit war mit einem Anteil von 12,7% leicht niedriger (11,6% zu Beginn des Geschäftsjahres). Aufgestockt haben wir Aktien aus dem Chemie Sektor: Deren Anteil stieg um 2,4%-Punkte auf 4,9% zum Ende des Geschäftsjahres. Abgebaut haben wir Aktien aus den Bereichen Reisen und Freizeit (von 5,5% zu Beginn des Geschäftsjahres auf 2,6% zum Ende hin). Positionen in Unternehmen aus der Automobil-, Banken-, sowie Erdöl-Branche haben wir gänzlich glattgestellt. Die Aktien im Fonds sind breit gestreut: Die 10 größten Aktienpositionen haben einen Anteil von 27,2% am Fondsvolumen zum Geschäftsjahresende. Unter den Positionen befinden sich Titel aus den unterschiedlichsten Branchen.

Der Anteil von Investments in Fremdwährung stieg im abgelaufenen Geschäftsjahr moderat. Die Brutto-Fremdwahrungsquote wurde von 48,3% zu Beginn des Geschäftsjahres auf 51,9% zum Geschäftsjahresende erhöhet. Die Schwerpunkte waren Brutto US-Dollar (36,6% vom Fondsvolumen; 33,5% zu Beginn des Geschäftsjahres) und Schweizer Franken (14,4% vom Fondsvolumen; 11,3% zu Beginn des Geschäftsjahres). Über Derivate haben wir jedoch einen Teil der US-Dollar Position abgesichert (6,3% vom Fondsvolumen). Die Netto-Fremdwahrungsquote stieg von 41,0% zu Beginn auf 45,6% am Ende des Geschäftsjahres an, das Netto-Exposure im US-Dollar lag bei 30,3% des Fondsvolumens.

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

- HI-FBG Individual W-PT: +4,06%
- HI-FBG Individual W-PA: +4,06%
- HI-FBG Individual W-IA: +5,23%

Hauptrisikofaktor im Berichtszeitraum war das Aktienkursrisiko. Die aus Vermögensgegenständen in Fremdwährung resultierenden Währungsrisiken hatten einen geringeren Beitrag zum Gesamtisiko des Fonds. Adressenausfallrisiken/Kreditrisiken bestanden im Zusammenhang mit Bankguthaben und Anleihepositionen. Durch den Einsatz von borsegehandelten Derivaten bestand bei Futures kein Kontrahentenrisiko. Die Aktienanlagen trugen neben dem Kursrisiko ein Insolvenzrisiko (Unternehmerisches Risiko).

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 bieten Aktien eine relativ gute Liquidität, so dass Liquiditätsrisiken eine untergeordnete Rolle hatten.

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) resultierten im Wesentlichen aus Wertpapiergeschäften sowie Geschäften mit Futures und Devisentermingeschäften.