

Tätigkeitsbericht HI-Multi Credit Short Term-Fonds für den Zeitraum 01.11.2017 bis 31.10.2018

I. Anlageziele und Anlagepolitik

Der HI-Multi Credit Short Term-Fonds wurde am 01.06.2012 aufgelegt. Ziel des Fonds ist es, Renditevorteile gegenüber deutschen Staatsanleihen zu erwirtschaften. Neben der Erzielung marktgerechter Erträge soll der HI-Multi Credit Short Term-Fonds längerfristig ein vergleichsweise kontinuierliches Kapitalwachstum erwirtschaften. Der Fonds investiert dazu in kurzlaufenden Anleihen, die eine individuelle Restlaufzeit von 3,5 Jahren nicht überschreiten. Die vergleichsweise niedrige Duration des Fonds reduziert das Risiko sowohl im Hinblick auf Renditeveränderungen am Rentenmarkt als auch auf Spreadveränderungen.

Investitionsschwerpunkt sind Industrieanleihen sowie Anleihen von Finanzunternehmen, europäische Staatsanleihen, High Yield Anleihen und Anleihen aus den Emerging Markets. Investiert wird neben Anleihen auch in CDS, dies erhöht das Diversifikationspotenzial und reduziert Liquiditätsrisiken. Die Anlage in Fremdwährungen ist bis zu 5 % des Fondsvermögens ungesichert möglich.

Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr 2017/2018 wurde die Performance des Fonds insbesondere durch politische Aktivitäten nachhaltig beeinflusst. Ende Mai kam es in Italien zu einer Regierungsbildung zwischen Lega und der 5 Sterne Bewegung. Die drohende desaströse Fiskalpolitik bewirkte einen starken Anstieg der Spreads von europäischen Staatsanleihen und führte zu einer Flucht in die Sicherheit der Bundesanleihen. Die weiterhin starken Wachstumsdaten und eine straffende Geldpolitik der Fed bewirkten zudem, dass die Zinsen in den USA wieder ihre alten Jahreshöchststände testeten.

Der USD blieb seit Beginn des Kalenderjahres 2018 gegenüber dem Euro gut unterstützt und handelte seither in einer Bandbreite zwischen 1,13 – 1,25 USD.

Vor dem Hintergrund eines sich abzeichnenden Endes des EZB Ankaufprogramms im Dezember verschlechterte sich zudem die technische Situation von Unternehmensanleihen im Jahresverlauf. Darüber hinaus reduzierten vielen Investoren ihre Credit Positionierung mit Blick auf die zunehmenden Marktrisiken in Folge der Italienwahl und des Handelskonfliktes zwischen den USA und China. Die Risikoprämien von Unternehmensanleihen sowohl im Investment Grade wie auch im High Yield Bereich verzeichneten dadurch deutliche Anstiege von 38bps (Investment Grade, EN00 Index) bzw. 128bps (High Yield, HEC4 Index) seit Jahresbeginn. Auch die idiosynkratischen Risiken fanden in diesem Umfeld durch den Markt eine stärkere Beachtung, so dass die Risikoprämien einzelner High Yield Unternehmen mitunter deutlich stärker unter Druck gerieten und Ausweitungen von mehreren 100 Basispunkten verzeichneten.

Für Emerging Markets Anleihen stiegen die Risikoprämien seit Jahresbeginn 2018 ebenfalls weiter an. Neben einem festen USD belasteten die idiosynkratischen Probleme Argentiniens und Venezuelas. Anfang August kam es zudem zu einem hohen Vertrauensverlust in die türkischen Institutionen und einer massiven Abwertung der türkischen Lira. Die Abkühlung der diplomatischen Beziehungen zwischen der Türkei und den Vereinigten Staaten spitzten sich ebenfalls zu und führten zu deutlichen Renditeanstiegen türkischer Anleihen im Vergleich zum Gesamtmarkt.

II. Wesentliche Risiken des Sondervermögens

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-Multi Credit Short Term-Fonds 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.
- **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).
- **Operationelle Risiken:** Operationelle Risiken können grundsätzlich aus dem EDV-basierten Handel erwachsen.
- **Liquiditätsrisiko:** Es besteht das Risiko einer eingeschränkten Handelbarkeit der im Fonds enthaltenen Wertpapiere. Investiert wird neben Anleihen auch in CDS, dies erhöht Diversifikationspotenzial und reduziert Liquiditätsrisiken.
- **Währungsrisiko:** Die im Fonds befindlichen US-Dollarpositionen werden durch Devisentermingeschäfte weitgehend gesichert.

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

Der Fonds bestand zum Ende des Geschäftsjahres 2017/18 zu 85,84% (Vorjahr: 81,63%) aus kurzlaufenden Unternehmensanleihen, zu 1,99% (Vorjahr: 1,83%) aus gedeckten Papieren und zu 12,20% (Vorjahr: 15,63%) aus Öffentlichen Anleihen. Von den Anleihen hatten 79,34% (Vorjahr: 63,60%) Bonitäten im Bereich Investmentgrade, d.h. das Rating war mindestens BBB-, 20,67% (Vorjahr: 36,39%) der Anleihen hatten ein Rating im High Yield Be-

reich, d.h. schlechter als BBB- und zwei Anleihen hatten kein Emissionsrating (Kurse vom 31.10.2018). Das Durchschnittsrating beträgt BBB. Inklusive Kasse und Derivate resultierte zum Geschäftsjahresende eine laufende Verzinsung von 2,23% (Vorjahr: 2,64%), ohne Kasse und Derivate eine laufende Verzinsung von ebenfalls 2,23% (Vorjahr: 2,64%) (Kurse vom 31.10.2018).

Die durchschnittliche Rendite des HI-Multi Credit Short Term-Fonds ohne Kasse und Derivate lag bei 1,28% (Vorjahr: 0,59%) per Geschäftsjahresende (Kurse vom 31.10.2018). Aufgrund der modifizierten Duration von 1,82% (Vorjahr: 2,02%) ohne Kasse und Derivate ist das Zinsänderungsrisiko begrenzt. Die durchschnittliche Restlaufzeit inklusive Kasse und Derivate betrug zum Geschäftsjahresende 2,18 Jahre (Vorjahr: 2,13 Jahre), ohne Kasse und Derivate war diese ebenfalls 2,18 Jahre (Vorjahr: 2,15 Jahre).

Per 31.10.2018 (Bewertungsdatum) lag das Fondsvermögen bei 311.618.416,32 Euro. Im abgelaufenen Geschäftsjahr erzielte der Fonds eine Wertminderung von -0,87% (mit Kursen vom 30.10.2017 bis 31.10.2018). Die realisierten Kursgewinne und -verluste (Veräußerungsergebnis) resultierten aus Wertpapier-, Derivate- und Devisengeschäften.