

Tätigkeitsbericht HI-EM Credits Short Term-Fonds für den Zeitraum 01.12.2017 bis 30.11.2018

I. Anlageziele und Anlagepolitik

Der **HI-EM Credits Short Term-Fonds** strebt als Anlageziel die Erwirtschaftung stetiger Erträge an. Der Fonds investiert in Staats- und Unternehmensanleihen aus Schwellenländern (Emerging Markets) mit kurzer bis mittlerer Restlaufzeit, die in US-Dollar oder Euro denominated sind. Der ungesicherte Fremdwährungsanteil ist auf max. 20% beschränkt. Die Investition erfolgt über das gesamte Ratingspektrum.

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-EM Credits 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.

- **Währungsrisiko:** Die im Fonds befindlichen US-Dollarpositionen werden durch Devisentermingeschäfte weitgehend gesichert.

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

Zum Geschäftsjahresende per 30.11.2018 betrug das Fondsvermögen 243.188.784,91 Euro. Die Wertentwicklung des HI-EM Credits Short Term-Fonds lag im Geschäftsjahr 2017/2018 bei -4,25% (Vorjahr: 5,78%).

Am Ende des Geschäftsjahres waren 83,76% (Vorjahr: 87,18%) des Fondsvermögens in Renten investiert. Davon machten öffentliche Anleihen 12,43% (Vorjahr: 14,84%), staatsgarantierte Anleihen 0,21% (Vorjahr: 0,00%), Anleihen supranationaler Organisationen 0,62% (Vorjahr: 1,21%), Gedeckte Anleihen 0,56% (Vorjahr 0,53%), Unternehmensanleihen 70,16% (Vorjahr: 70,10%) und Renten- und Kreditderivate -0,21% (Vorjahr: 0,51%) aus. Rundungsdifferenzen führen dazu, dass die einzelnen Sub-Assetklassen im Aggregat eine Differenz zu Renten ergeben kann.

Kasse und Geldmarktinstrumente betragen insgesamt 17,21% (Vorjahr: 13,05%), davon sind größtenteils 14,72% (Vorjahr: 11,53%) Bankguthaben (inkl. Variation Margin).

38,82% (Vorjahr: 50,23%) aller Wertpapiere waren zum Geschäftsjahresende in auf US-Dollar lautende Anlagen investiert. Allerdings waren diese Positionen überwiegend währungsgesichert, so dass die offene Fremdwährungsquote bezogen auf das Fondsvermögens bei 3,39% (Vorjahr: 11,17%) lag.

Zum 30.11.2018 wies der Fonds, unter Berücksichtigung von Kasse und Derivaten, eine durchschnittliche Rendite von 5,68% (Vorjahr: 3,91%) auf. Die durchschnittliche Restlaufzeit lag stichtagsbezogen (30.11.2018) bei 3,44 Jahren (3,10 Jahren), der durchschnittliche Kupon bei 4,74% (Vorjahr: 4,78%).

Die realisierten Kursgewinne und Kursverluste resultierten aus Wertpapier-, Devisen- und Derivategeschäften.

Das abgelaufene Geschäftsjahr des HI-EM Credits Short Term-Fonds war ein negatives Jahr für Anleger in Schwellenland-Anleihen. Vor allem einzelne Länder belasteten die Performance der Emerging Markets. An erster Stelle sind hier Argentinien und die Türkei zu nennen. Die argentinische Notenbank bekam die Inflation nicht unter Kontrolle und der Peso wertete massiv ab. Im Zuge dessen erhöhten sich die Risikoprämien der Staatsanleihen. Selbst die Ankündigung eines IWF Programms für Argentinien führte nicht zu einer Beruhigung des Marktes. Ähnlich war die Situation in der Türkei, die neben wirtschaftlichen Problemen auch in einen diplomatischen Konflikt mit den USA geriet (Stichwort: „Pastor Brunson“ und in das Unterlaufen der Iran Sanktionen durch die Halkbank). Nach der Freilassung von Brunson beruhigte sich die Situation in der Türkei, allerdings belastet die Wachstumsschwäche weiterhin den Markt.

Neben diesen idiosynkratischen Ereignissen belastete zudem der globale Handelskonflikt den Markt insgesamt. In Kombination mit einer Erhöhung der Treasury Renditen, einem festen USD, einem absehbaren Ende des Kaufprogramms der EZB und einer weiteren Bilanzverkürzung der FED erhöhten sich die Risikoprämien der Schwellenländer kontinuierlich.