

Tätigkeitsbericht für den Weberbank Bond Satellite für das Geschäftsjahr 2018/2019

Anlageziele und Anlagepolitik

Bei diesem Fonds handelt es sich um einen Fonds, der Anteile an anderen Fonds, sog. Zielfonds, erwirbt. Als Anlageziel wird insbesondere ein langfristiger, über dem Kapitalmarktniveau liegender Kapitalertrag angestrebt.

Der Schwerpunkt der Anlagepolitik sind Zielfonds, die in nicht-staatlichen Rentenpapieren und Unternehmensanleihen mit Investmentgrade - hoher Zahlungsfähigkeit - sowie in High-Yield-Anleihen (hochverzinsliche Anleihen ohne Investmentgrade), Emerging Markets-Anleihen (Emerging Markets = Märkte von Entwicklungsländern, die bereits beachtliche Fortschritte hin zum Industriestaat gemacht haben) und Wandelanleihen investiert sind. Strategie des Fonds ist es, diejenigen Zielfonds auszuwählen, die langfristig am profitabelsten erscheinen („Best-of“-Konzept). In diesem Rahmen obliegt die Auswahl der einzelnen Vermögensgegenstände dem Fondsmanagement.

Das Fondsmanagement für diesen Fonds ist an die Weberbank Actiengesellschaft (Berlin) ausgelagert.

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 Weberbank Bond Satellite dem allgemeinen Marktrisiko, das in Form des Marktpreisrisikos, des Adressenausfallrisikos, des Zinsänderungsrisikos, des Liquiditätsrisikos, des Währungsrisikos und des Risikos im Zusammenhang mit der Investition in Investmentanteilen (Zielfonds) identifiziert werden kann. Zusätzlich können operationelle Risiken im Berichtszeitraum auftreten.

1. Marktpreisrisiko

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.

2. Bonitäts- und Adressenausfallrisiken

Der Fonds trägt in Phasen, in denen er Anleihen im Portfolio hält, das Risiko, dass Schuldner illiquide oder zahlungsunfähig werden und somit Zins- und Tilgungsverpflichtungen nicht oder nicht termingerecht bedienen können

3. Zinsänderungsrisiko

Durch sich ändernde Verzinsungen am Geld- oder Kapitalmarkt können Kursverluste bei bestehenden Kapitalanlagen entstehen. Anhand der modifizierten Duration lässt sich der Einfluss einer theoretischen Marktzinsänderung über alle Anleihelaufzeiten abschätzen.

4. Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko des Fonds besteht darin, eine bestehende Position nicht oder nur mit hohen Abschlägen und eventuell nicht sofort liquidieren zu können.

5. Währungsrisiko

Der Fonds kann Anlagen in Fremdwährung halten. Darüber hinaus können Termingeschäfte auch in Fremdwährung zu Absicherungs- und Investitionszwecken, d.h. auch spekulativ abgeschlossen werden. Bedingt durch Wechselkursschwankungen können hieraus Kursverluste entstehen. Sofern Vermögenswerte eines Sondervermögens in anderen Währungen als der jeweiligen Fondswährung angelegt sind, erhält das Sondervermögen die Erträge, Rückzahlungen und Erlöse aus solchen Anlagen in der jeweiligen Währung. Fällt der Wert dieser Währung gegenüber der Fondswährung, so reduziert sich der Wert des Sondervermögens.

6. Risiken im Zusammenhang mit der Investition in Investmentanteilen(Zielfonds):
Die Risiken der Anteile an anderen Investmentvermögen, die für den Fonds erworben werden (sog. „Zielfonds“), stehen in engem Zusammenhang mit den Risiken der in diesen Zielfonds enthaltenen Vermögensgegenstände bzw. der von diesen Zielfonds verfolgten Anlagestrategien. Da die Manager der einzelnen Zielfonds voneinander unabhängig handeln, kann es aber auch vorkommen, dass mehrere Zielfonds gleiche oder einander entgegengesetzte Anlagestrategien verfolgen. Hierdurch können bestehende Risiken kumulieren und eventuelle Chancen können sich gegeneinander aufheben. Es ist der Gesellschaft im Regelfall nicht möglich, das Management der Zielfonds zu kontrollieren. Deren Anlageentscheidungen müssen nicht zwingend mit den Annahmen oder Erwartungen der Gesellschaft übereinstimmen. Der Gesellschaft wird die aktuelle Zusammensetzung der Zielfonds oftmals nicht zeitnah bekannt sein. Entspricht die Zusammensetzung nicht ihren Annahmen oder Erwartungen, so kann sie gegebenenfalls erst deutlich verzögert reagieren, indem sie Zielfondsanteile zurückgibt. Die Zielfonds können überdies in Vermögensgegenständen investiert sein, die nach geltendem Recht nicht mehr erwerbbar sind, aber weiter gehalten werden dürfen, sofern sie nach dem Investmentgesetz erworben wurden. Hierdurch können sich auf Ebene des Zielfonds Risiken verwirklichen, die die Wertentwicklung der Zielfondsanteile und damit die Wertentwicklung des Fonds beeinträchtigen. Offene Investmentvermögen, an denen der Fonds Anteile erwirbt, könnten zudem zeitweise die Rücknahme der Anteile aussetzen. Dann ist die Gesellschaft daran gehindert, die Anteile an dem Zielfonds durch Rückgabe bei der Verwaltungsgesellschaft oder Verwahrstelle des Fonds zu veräußern. Diesen Risiken begegnet das Fondsmanagement mit einer breiten Streuung unterschiedlicher Zielfonds. Der Fonds hat einen nennenswerten Anteil seines Vermögens in Zielfonds investiert, um die Strategie des Fondsmanagements vollumfänglich umsetzen zu können. Um den genannten Risiken aus diesen Investments zu begegnen, überprüft das Fondsmanagement monatlich die Zusammensetzung sämtlicher Zielfonds. Insofern kann das Fondsmanagement die Risiken, die aus den Zielfonds für den Fonds erwachsen, jederzeit hinreichend beurteilen. Das Risiko, dass Zielfondsinformationen in der Regel nur mit einem Monat Verzögerung zur Verfügung stehen, ist ein Risiko, was Zielfondsinvestment generell innewohnt und sich nicht vermeiden lässt.
7. Operationelle Risiken:
Besondere operationelle Risiken waren im Berichtszeitraum nicht zu verzeichnen.

Struktur des Portfolios zum Berichtszeitraum

Insgesamt wies der Weberbank Bond Satellite per Geschäftsjahresende die folgenden Kennzahlen auf (Werte im Klammern vom 31.10.2018): der Anteil an Rentenfonds belief sich auf 80,71 Prozent (78,88 Prozent), Wandel- und Optionsanleihenfonds 10,47 Prozent (13,12 Prozent), sonstige Fonds 6,38 Prozent (8,16 Prozent) und die Liquiditätsquote 2,44 Prozent (Minus 0,16 Prozent).

Wesentliche Ereignisse im Berichtszeitraum

Schon bald nach Beginn des Geschäftsjahres begann das Kalenderjahr 2019 für viele Marktteilnehmer überraschend mit einer Kehrtwende der Notenbanken. Denn während die Europäische Zentralbank (EZB) und die US-Notenbank (Fed) noch zum Ende des Jahres 2018 die lockere Geldpolitik der

Vorjahre zurückgefahren hatten, stoppten sie diese Vorgehensweise mit dem Beginn des Jahres 2019. Dahinter stand die Sorge vor einer weiteren Abschwächung der Konjunktur und – zumindest im Falle der Fed – wohl auch die Sorge vor einer Fortsetzung der Kurskorrekturen des zweiten Halbjahres 2018 an den Kapitalmärkten. Im weiteren Jahresverlauf senkte die Fed den Leitzins dann sogar drei Mal. Ihr europäisches Pendant, die EZB, folgte im September mit einer erneuten Senkung ihres ohnehin schon negativen Einlagensatzes auf -0,5 Prozent und der Ankündigung der Wiederaufnahme ihrer Anleihekäufe auf unbefristete Zeit. Ein Blick auf das wirtschaftliche und politische Umfeld zeigt die Gründe für dieses erneut engagierte Vorgehen der Notenbanken. So gab es auch in diesem Jahr keinen bedeutenden Durchbruch im Handelsstreit der USA mit China und der Brexit war bis zum deutlichen Wahlsieg von Boris Johnson im Dezember alles andere als sicher. Daneben eröffnete US-Präsident Donald Trump neue Fronten. Unter anderem setzte er die noch im Frühjahr ausgesetzten Zölle auf brasilianisches und argentinisches Aluminium und Stahl wieder ein. Darüber hinaus kämpft er nun auch an der heimischen Front gegen ein von der Demokratischen Partei vorangetriebenes Amtsenthebungsverfahren. Großbritanniens Premier Boris Johnson trieb seinen Brexit Kurs voran. Der Spannungshöhepunkt wurde im Spätsommer erreicht, als die globalen Konjunkturfrühindikatoren für die Industrie in den Rezessionsbereich rutschten, die Wahrscheinlichkeit eines Hard-Brexit von vielen Analysten auf über 50 Prozent geschätzt wurde und die Handelsgespräche zwischen den USA und China erneut stockten. Insgesamt zeigte sich das weltwirtschaftliche Wachstum auf moderatem Niveau. Belastet vom Handelsstreit zeigten sich insbesondere im verarbeitenden Gewerbe deutliche Bremsspuren. Die Auftragseingänge kamen in diesem Bereich nicht in Schwung. Die Exportnation Deutschland wurde vom Klassenprimus zum Bremsklotz der wirtschaftlichen Entwicklung in Europa. Diese Gemengelage veranlasste den Internationalen Währungsfonds dazu, seine Prognose für das globale Wirtschaftswachstum in 2019 erneut auf nun 3 Prozent und somit das niedrigste Niveau seit der Finanzkrise zu senken.

Vor diesem Hintergrund dürfte es viele Marktteilnehmer erstaunt haben, dass sich die Aktienmärkte im abgelaufenen Berichtsjahr außergewöhnlich positiv präsentierten. Hier zeigte sich die starke Wirkung der Geldpolitik der Notenbanken, die erneut expansiv agierten. Allerdings wurde insbesondere der damalige EZB-Präsident Mario Draghi nicht müde, die dringende Notwendigkeit von ergänzenden fiskalpolitischen Maßnahmen anzumahnen. Denn in Europa gab es von politischer Seite in seinen Augen erneut zu wenig Investitionsimpulse. Liquiditätsgetrieben konnten die großen Aktien-Leitindizes der Industrieländer trotz rückläufigen bzw. stagnierenden Gewinnschätzungen im Jahresverlauf über 20 Prozent hinzugewinnen. Damit zählte das Jahr 2019 zu einem der besten Aktienjahre der letzten Dekade. Insbesondere die US-Indizes konnten neue Allzeithochs erreichen. Die Aktienmärkte der Schwellenländer wurden hingegen vom schwelenden Handelskonflikt und dem strukturell nachlassenden Wachstum in China in ihrer Entwicklung gebremst. Nichtsdestotrotz lag das Wirtschaftswachstum in der asiatischen Region auch in 2019 wieder deutlich über dem der Industrienationen und die Schwellenländeraktien konnten gemessen am MSCI Emerging Markets Index eine positive Performance verzeichnen. Gold konnte von der in den Sommermonaten aufkeimenden Unsicherheit profitieren und das Jahr mit einem Wertzuwachs abschließen. Angesichts der wieder expansiven Notenbanken fielen die Renditen europäischer und amerikanischer Staatsanleihen bis in den September hinein wieder deutlich; im Falle Deutschlands sogar auf ein neues Allzeittief. Im weiteren Jahresverlauf wurde dann ein Teil dieser Entwicklung wieder zurückgenommen. Für die US-Renditen spielten hier sicherlich gute volkswirtschaftliche Daten wie die zum Arbeitsmarkt eine Rolle, während in Europa wohl eher die Enttäuschung der Investoren überwog, dass die EZB nicht noch größere Anleihekaufprogramme als bereits avisiert startete. Analog zu den Aktienmärkten profitierten Unternehmensanleihen im Jahresverlauf von sich einengenden Risikoprämien und verzeichneten Kursgewinne. Erfreuliche Zugewinne konnten auch im Segment der Schwellenländeranleihen erzielt werden.

Positionierungen des Portfoliomanagements

Zu Beginn des Geschäftsjahres verzeichneten nahezu alle Segmente teils deutliche Kursverluste. Lediglich Anleihen höchster Qualität, insbesondere deutsche Staatsanleihen, dienten als Fluchttort und konnten sich behaupten. Rentenrandmärkte litten jedoch in hohem Maße unter den Verwerfungen. Deshalb wurde im Dezember der Anteil der Wandelanleihen über die Reduzierung des „Fisch Convertibles Global Defensive“ und des „Man Umbrella-Man Convertible Global“ verringert. Zusätzlich wurde auch das Segment der Unternehmensanleihen niedriger Qualität geringer gewichtet. Dafür wurden die Fonds „AB Short Duration High Yield Portfolio“, „Axa U.S. Short Duration High Yield Fund“ und „Barings Global High Yield Bond Fund“ reduziert. Zu Jahresbeginn 2019 profitierten speziell auch die Rentenrandmärkte von der allgemeinen Markterholung. So wurde die schwache Entwicklung des Vorjahres durch eine dynamische Gegenbewegung seit Jahresanfang fast wieder ausgeglichen. Verantwortlich hierfür waren diverse Anleihe-segmente aus den Randmärkten. In dieser Phase wurden in das „UBS ETF – Bloomberg Barclays USD Emerging Markets Sovereign“ und den „GAM Star Credit Opportunities“ investiert und gleichzeitig die Liquidität verringert. Letztgenannte Fondsstrategie investiert maßgeblich in Nachranganleihen aus der Finanzbranche, die auf Grund diverser neuer regulatorischer Vorschriften in den vergangenen Jahren deutlich kapitalstärker und somit robuster aufgestellt sind. Trotz der wieder größeren Wahrnehmung politischer und wirtschaftlicher Themen zeigten die Rentenrandmärkte weiterhin eine erfreuliche Entwicklung. Vor allem das Segment der Schwellenländeranleihen verzeichnete weitere Kurszuwächse und wurde im Mai ein wenig offensiver ausgerichtet. Hierfür wurde der eher defensive „Pictet – Short Term Emerging Corporate Bonds Fund“ veräußert und die beiden Fonds „UBS ETF – Bloomberg Barclays USD Emerging Markets Sovereign“ und „HI Renten Emerging Markets Fonds“ aufgestockt. Im Juli wurde der „Twelve Falcon – Insurance Linked Strategy Fund“ veräußert. Der Fonds investiert in Forderungen, welche direkt oder indirekt mit einem Versicherungsereignis in Verbindung stehen, und zielt auf die Einnahme der entsprechenden Risikoprämien ab. Die Strategie erfüllte zuletzt nicht mehr die in sie gesetzten Erwartungen und wurde daher verkauft. Auch die beiden Fonds „JPMorgan Emerging Markets Corporate Bond Fund“ und „Man GLG Global Emerging Markets Debt Total Return“ zeigten in dem recht freundlichen Marktumfeld für Schwellenländeranleihen nicht die erhofften Mehrwerte und wurde daher im September reduziert. Alternativ wurde mit dem „Barings Emerging Markets Sovereign Debt Fund“ eine neue Strategie zur Ergänzung der Schwellenländeranleihen aufgenommen. An dieser strategischen Ausrichtung wurde bis zum Geschäftsjahresende festgehalten, so dass die Liquidität per 31.10.2019 bei 2,44 Prozent gelegen hat.

Über die genannten Transaktionen hinaus wurden Anpassungen im Portfolio aufgrund von Mittelzu- bzw. -abflüssen durchgeführt.

Insgesamt wies der Weberbank Bond Satellite im Berichtszeitraum eine Wertentwicklung in Höhe von 3,81 Prozent aus.

Die realisierten Kursgewinne und -verluste (Veräußerungsergebnis) resultierten aus Wertpapiergeschäften.