

Tätigkeitsbericht HI-Alternative Risk Premia-Fonds für den Zeitraum 09.10.2018 bis 30.06.2019

(1) Anlageziele und Anlagepolitik des Sondervermögens im Berichtszeitraum

Das Sondervermögen strebt als Anlageziel eine möglichst stabile und positive Wertentwicklung an, die unkorreliert zu traditionellen Marktrisikoprämien ist.

Um dieses Ziel zu erreichen, bildet das Sondervermögen mehrere Zahlungsprofile im Bereich liquide Alternative Risikoprämien ab.

Im Berichtszeitraum wurden vor allem Volatilitätsstrategien, Aktienfaktorstrategien und Carry-Strategien umgesetzt. Die Volatilitätsprämien werden unter anderem durch den Verkauf von Aktienindexoptionen allokiert. Zusätzlich werden auch Volatilitätskurvenstrategien eingesetzt, um eine weitere Volatilitätsprämie zu generieren. Weitere Zahlungsprofile konzentrieren sich auf die Aktienfaktorprämien (Value, Momentum, Size, Quality, Carry und LowRisk). Als dritten Baustein werden Carry-Strategien allokiert. U.a. wird über Kreditderivate ein Exposure zu Credit-Spreads in den Regionen Europa und Nordamerika aufgebaut. Eine weitere Carry-Prämie ist die Aktien-Repo-Prämie.

Das Basisportfolio wird in europäische Staatsanleihen, Quasi-Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, sowie Geldmarktinstrumente (Commercial Paper, Certificates of Deposits) investiert.

Der HI-Alternative Risk Premia-Fonds wurde am 09.10.2018 auf unbestimmte Dauer aufgelegt.

(2) 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-Alternative Risk Premia-Fonds dem allgemeinen Marktrisiko, d.h. die Kursentwicklung der im Fonds befindlichen Finanzprodukte 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.

Für den HI-Alternative Risk Premia-Fonds kann das Marktrisiko in Form des Marktpreisrisikos, des Zinsänderungsrisikos, des Liquiditätsrisikos, des Adressenausfallrisikos und des Optionspreisrisikos identifiziert werden.

1. Das Marktpreisrisiko wird dadurch charakterisiert, dass mit dem Verkauf von Optionen (i.d.R. auf Aktienindizes) die Möglichkeit verbunden ist, dass sich das Marktpreisniveau gegenüber dem Investitionszeitpunkt ändern kann.

2. Das Zinsänderungsrisiko wird dadurch charakterisiert, dass mit der Investition in festverzinsliche Wertpapiere die Möglichkeit verbunden ist, dass sich das Marktzinsniveau, das zum Zeitpunkt der Investition bestand, ändern kann. Steigen die Marktzinsen gegenüber den Zinsen zum Zeitpunkt der Investition, so fallen i.d.R. die Kurse der festverzinslichen Wertpapiere. Fällt dagegen der Marktzins, so steigt der Kurs festverzinslicher Wertpapiere.
3. Das Liquiditätsrisiko des Fonds besteht darin, eine bestehende Position nicht oder nur mit hohen Abschlägen liquidieren zu können. Dieses Risiko ist bei Anleihen immer gegeben. Das Rentenportfolio des HI-Alternative Risk Premia-Fonds investiert derzeit in europäische öffentliche, staatsgarantierte und gedeckte Anleihen sowie auch in Geldmarktinstrumente.
4. Das Adressenausfallrisiko beinhaltet allgemein das Risiko, dass die gegenseitige Vertragspartei mit der eigenen Forderung ausfällt. Dies gilt für alle Verträge, die für Rechnung eines Sondervermögens geschlossen werden. Aufgrund der grundsätzlichen Investition des HI-Alternative Risk Premia-Fonds in Anleihen sehr guter Bonität sowie dem Verkauf von börsengehandelten Optionen, wird angestrebt das Adressenausfallrisiko im HI-Alternative Risk Premia-Fonds zu minimieren.
5. Optionspreissrisiken umfassen alle aus dem Handel mit Optionen resultierenden Risiken. Neben dem Risiko der Preisänderung des Basiswertes (das bei einer Aktienindexoption eine spezielle Form des Aktienrisikos ist) sind Optionen insbesondere dem Risiko sich ändernder Volatilitäten (Volatilitätsrisiko) ausgesetzt.
6. Das operationelle Risiko ist das Risiko finanzieller Verluste infolge unzugänglicher oder ausfallender interner Verfahren, Mitarbeiter und Systeme oder infolge externer Ereignisse.

(3) Wesentliche Ereignisse im Berichtszeitraum

Das globale konjunkturelle Umfeld trübte sich zum Ende des Kalenderjahres 2018 weiter ein, wie sich an der breit angelegten Abschwächung der Einkaufsmanagerindizes ablesen lässt. Gründe hierfür waren u.a. schwächere Impulse aus China sowie Sondereffekte innerhalb des Automobilsektors (Umsetzung des neuen Prüfverfahrens WLTP, Strafzölle, etc.). China reagierte auf die Abschwächung jedoch mit fiskalischen Stimulus-Maßnahmen, woraufhin sich der chinesische Einkaufsmanagerindex kurzzeitig wieder verbesserte.

Vor dem Hintergrund der schwächelnden Wirtschaftsindikatoren überraschten im Frühjahr die relativ robusten offiziellen Wachstumszahlen. So wuchs die deutsche Wirtschaft mit 0,4% im Vergleich zum Vorquartal, in den USA übertraf das erste Quartal mit einer annualisierten Vorquartalsrate von 3,1% die Erwartungen deutlich und China bewegt sich mit 6,4% bzw. 6,2% für die ersten beiden Quartale solide innerhalb des Zielbandes von 6,0%-6,5%.

Die Prognosen für die Inflationsrate des aktuellen Jahres liegen sowohl für Europa als auch für die USA unter 2%. Auch die mittelfristigen Inflationsaussichten, bemessen an den 5Y5Y Inflation Swap Rates (erwartete fünfjährige Termininflationsrate beginnend in fünf Jahren), sind für die Eurozone seit Jahresanfang und für die USA seit April klar rückläufig. Insofern ist weiterhin nicht mit Inflationsdruck zu rechnen, was den Zentralbanken einen gewissen Spielraum verleiht.

Von politischer Seite wird der Brexit weiterhin präsent bleiben. Auch nach dem ursprünglich geplanten Austrittsdatum 29. März verbleibt Großbritannien in der EU und die Wahrscheinlichkeit eines ungeordneten Austritts Ende Oktober 2019 ist gestiegen. Zudem war die Einleitung des Strafverfahrens gegen Italien von Seiten der EU-Kommission ein Thema. Die italienische Regierung lenkte jedoch zeitnah ein und das Verfahren wurde eingestellt. Des Weiteren flammte der Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten und China wieder auf. Zwischenzeitlich waren die Verhandlungen komplett ausgesetzt, auf dem G20-Gipfel Ende Juni 2019 wurde jedoch zwischen den Präsidenten Trump und Xi der Grundstein für eine Wiederaufnahme gelegt.

Die Zentralbanken reagierten auf die Aktienmarkturbulenzen im Dezember 2018 und die schwächeren konjunkturellen Indikatoren durch eine Anpassung ihres Zinspfades. Sowohl EZB als auch Fed revidierten ihre Zinserhöhungsprognosen bis Ende des Jahres 2019, was dem Kapitalmarkt Auftrieb verlieh.

(4) Struktur und Veränderungen des Portfolios im Berichtszeitraum

Der HI-Alternative Risk Premia-Fonds erzielte im Berichtszeitraum eine Performance von -2,52%.

Zum Ende des Rumpfgeschäftsjahres (Kursdatum 28.06.2019) lag das Fondsvermögen bei 62,3 Mio. Euro und der Anteilswert bei 48,73 Euro.

Die Ratingstruktur der Rentenpapiere (ohne Kasse) zum Ende des Rumpfgeschäftsjahres lag bei 36,46% AAA, 3,24% AA+ sowie 5,76% AA-.

Die Laufzeitstruktur der Rentenpapiere (ohne Kasse) unterteilt sich in 26,07% (<1 Jahr), 51,44% (>=1 Jahr bis <3 Jahre) und 6,79% (>=3 Jahre bis <5 Jahre).

Der durchschnittliche Kupon (ohne Kasse und Derivate) zum selben Stichtag lag bei 0,87% und die Modified Duration (ohne Kasse und Derivate) bei 1,61%.