

Rückblick

Trotz der ausgeprägten Risk-Off Periode im Mai konnte das Sondervermögen seine sehr gute und schwankungsarme Entwicklung im 2. Quartal fortsetzen.

Der Anstieg der Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen (siehe Abb. 1) mit schlechterer Bonität führte erneut zu starken Schwankungen im Rentenbereich. Anleihen mit schlechterer Bonität verzeichneten ähnlich markante Kursrückschläge wie im 4. Quartal vergangenen Jahres. Eine Erholung setzte erst ein, nachdem die beiden größten Zentralbanken der Welt, die Fed und die EZB, deutliche Signale für mögliche Zinssenkungen bzw. neue Anleihen Käufe gaben. Hintergrund dieser veränderten Zinspolitik ist eine sich nachhaltig verschlechternde Lage der Weltwirtschaft.



Abb.1: Entwicklung der Risikoaufschläge 1-3-jähriger Unternehmensanleihen abgebildet durch den Bloomberg Barclays Euro Agg Corporate ex BBB 1-3 YR Average OAS (in %) – im Zeitraum 2. Quartal 2019; Quelle: Bloomberg L.P.;

In der Vergangenheit kam es beim ASSETS Defensiv Opportunities UI in Risk-Off Phasen zu temporären Kursrückgängen, nicht aber in diesem Quartal. Die positive Wertentwicklung des laufenden Quartales ist zurückzuführen auf folgende Allokationsentscheidungen:

1. Wie auch in der Vergangenheit nutzten wir die zunächst noch positive Grundstimmung an den Kapitalmärkten antizyklisch Cash Reserven von fast 20% aufzubauen.
2. Nach Bekanntgabe der veränderten Zinspolitik der Zentralbanken wurde die Cash-Quote abgebaut und gezielt investiert. Die aktuelle Cash-Quote beträgt ca. 3%.
3. Neben der antizyklischen Steuerung der Cash-Reserven, setzen wir seit Jahresbeginn, zur Steuerung der Volatilität, gezielt einen Short Exchange Traded Fund (ETF) von X-Trackers auf den iTRAXX® Crossover 5-YEAR Short Daily Total Return Index ein.

Vor diesem Hintergrund konnten wir eines der besten Quartalsergebnisse seit Fondsaufgabe bei sehr geringer Schwankungsbreite erzielen.

Performance

Im abgelaufenen Quartal stieg das Sondervermögen um 0,36%. Der Anstieg laufzeitkonformer Investmentgradanleihen lag im gleichen Zeitraum bei 0,17%, während der Bereich kurzlaufender High Yield Bonds in EUR um 0,29% zulegte. Der Abb. 2 können Sie die Wertentwicklung im 2. Quartal entnehmen. Im Vergleich zum ASSETS Defensive Opportunities UI zeigten die Hochzinsanleihen (gestrichelte Linie) erhebliche Schwankungen.



Abb.2: ASSETS Defensive Opportunities UI (A) zum Markt iBoxx EUR FRN IG 1-3 Jahre Index (Unternehmensanleihen Investmentgrade Bereich 1-3 Jahre) und Markt iBoxx EUR High Yield Liquid 1-3 Jahre Index (Unternehmensanleihen Hochzins 1-3 Jahre) im Zeitraum 2. Quartal 2019; Quelle: Bloomberg L.P.;

Seit Jahresbeginn beläuft sich der Anstieg des ASSETS Defensive Opportunities UI Anteilsklasse A auf 1,82% im Vergleich zu 0,80% bei den entsprechenden Investmentgradanleihen und 3,32% bei den Bonds aus dem High Yield Bereich. **Seit Auflage** des Fonds (30.05.2011) stellt sich die durchschnittliche **Jahresrendite** damit auf **1,89%** nach Fondskosten bei einer **3-Jahres-Volatilität** von **1,18%** und einem Sharpe Ratio von 1,58 (Quelle: Universal-Investment-Gesellschaft mbH). Die Benchmark legte im vergleichbaren Zeitraum um +1,46% p.a. zu, was bereits unterhalb des konstanten Benchmarkaufschlags von 1,5% p.a. liegt. Per 28.06.2019 handelte der EONIA® bei -0,36% p.a.

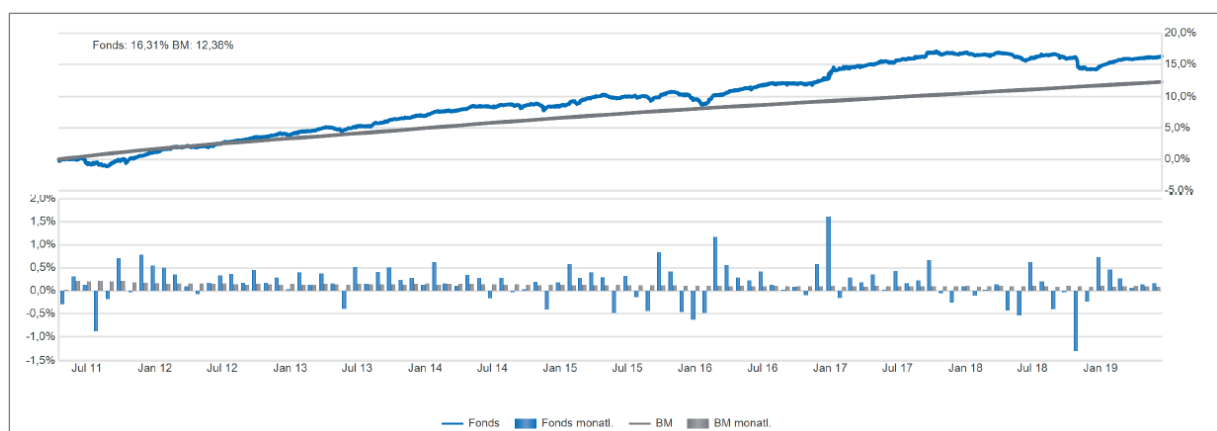


Abb.3: ASSETS Defensive Opportunities UI (A) zur Benchmark EONIA + 150BP TR (EUR) im Zeitraum 30.05.2011 bis 28.06.2019; Quelle: Universal-Investment-Gesellschaft mbH;

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
2011						0,31	0,12	-0,89	-0,19	0,71	-0,03	0,78	0,80
2012	0,55	0,49	0,35	0,09	-0,08	0,17	0,32	0,36	0,18	0,45	0,17	0,28	3,38
2013	0,03	0,40	0,12	0,37	0,15	-0,39	0,51	0,14	0,41	0,51	0,23	0,27	2,77
2014	0,13	0,61	0,16	0,11	0,34	0,27	-0,18	0,27	-0,04	0,03	0,19	-0,42	1,49
2015	0,19	0,56	0,27	0,39	0,29	-0,49	0,32	-0,15	-0,45	0,83	0,42	-0,44	1,73
2016	-0,63	-0,49	1,17	0,56	0,28	0,22	0,42	0,13	0,00	0,09	-0,11	0,58	2,21
2017	1,60	-0,16	0,28	0,18	0,35	0,01	0,42	0,20	0,22	0,66	-0,07	-0,26	3,45
2018	0,10	-0,12	0,01	0,13	-0,44	-0,55	0,62	0,21	-0,41	-0,03	-1,29	-0,24	-2,01
2019	0,73	0,46	0,26	0,07	0,13	0,16							1,82

Abb. 4: Monatsrenditen seit Auflage; Quelle: Bloomberg L.P.; eig. Darstellung;

Aktuelle Positionierung

Die durchschnittliche Rendite ist aufgrund der gesunkenen Risikoaufschläge und kürzeren durchschnittlichen Restlaufzeit der bestehenden Positionen erneut um 0,50% gesunken und führte zu einer weiteren Reduzierung des Risikos. Dieses wird durch das durchschnittliche Rating von BBB im Rentenvermögen unterstrichen.

Wie im Ausblick des letzten Quartalsbericht angekündigt, haben wir die stark gesunkenen Zinsen im USD Bereich zu erheblichen Gewinnmitnahmen genutzt, während wir die Neuanlagen im risikoloserem Anleihen mit kürzeren Restlaufzeiten vorgenommen haben. Dadurch kam es zu einer deutlich gesunkenen Duration von ca. 0,5 Jahren und einer sinkenden Spreadduration von 2,00% auf 1,46%.

Kennzahlen		Vorquartal	28.06.2019
Fondsvermögen:	Rendite	2,54 %	2,05 %
	Mod. Duration	1,38 %	0,84 %
	Mac. Duration	1,43 J.	0,87 J.
	Eff. Duration inkl. Derivate	1,38 %	0,83 %
	Spreadduration	2,00 %	1,46 %
Anzahl positive Monate	72 Monate		
Anzahl negativer Monate	25 Monate		

Ausblick

Die Ankündigung der EZB und FED einer lockeren Zinspolitik war in den meisten Anleihen bereits eingepreist, so dass es zu keinen nennenswerten Kursaufschlägen bei Anleihen mit kurzer Restlaufzeit gekommen ist. Vor dem Hintergrund sinkender Zentralbankzinsen im kurzen Bereich und einer saisonal bedingt höheren Wahrscheinlichkeit von Gewinnmitnahmen im Risk-On Bereich gehen wir von einer verstärkten Nachfrage nach extrem kurzlaufenden Anleihen als Cash-Ersatz aus. Unter Risiko-/ Return Gesichtspunkten haben wir unseren Fokus bei den umfangreichen Neukäufen genau auf diesen Bereich gelegt.

An dem Zielkorridor für 2019 von 1,65% bis 2,25% halten wir fest und gehen aufgrund der sehr defensiven Positionierung auch im laufenden Quartal von einer positiven Wertentwicklung aus.

Factsheets

[ASSETS Defensive Opportunities UI \(A\) \(A1H72N\) – Factsheet per Ultimo](#)

[ASSETS Defensive Opportunities UI \(B\) \(A1JGBT\) – Factsheet per Ultimo](#)

Disclaimer

Angebotsbeschränkung/Ohne Gewähr

Die LANGE ASSETS & CONSULTING GmbH hat die vorliegenden Informationen unter größter Sorgfalt zusammengestellt und bezieht sich auf Informationsquellen, die für glaubwürdig gehalten werden, übernimmt aber für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität der enthaltenen Informationen keine Gewähr. Die Präsentation hat Informationscharakter und begründet weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tötigung sonstiger Transaktionen.

Anlageentscheidungen sollten nur auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsunterlagen (Verkaufsprospekt, Wesentliche Anlegerinformationen, Jahres- und Halbjahresbericht) getroffen werden, die auch die allein maßgeblichen Anlagebedingungen enthalten. Die Verkaufsunterlagen werden bei der Verwahrstelle und den Vertriebspartnern zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die Verkaufsunterlagen sind zudem erhältlich im Internet unter: www.universal-investment.com

Warnung vor Risiken

Bitte beachten Sie, dass sich der Wert einer Investition steigend wie auch fallend verändern kann. Anlagen mit hoher Volatilität können hohen Kursschwankungen ausgesetzt sein. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen zusätzlich Währungs-schwankungen. Diese Schwankungen können die Höhe des angelegten Betrages ausmachen oder diesen sogar übersteigen. Die Erhaltung des investierten Kapitals kann somit nicht garantiert werden.

Auch Fonds unterliegen dem allgemeinen Marktrisiko. Die zukünftige Performance von Investitionen kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Der Wert eines Fondsvermögens und damit der Wert eines jeden Anteils kann gegenüber dem Ausgabepreis ebenfalls steigen oder fallen. Dies kann zur Folge haben, dass der Anleger zum Zeitpunkt des Verkaufs seiner Anteile unter Umständen sein investiertes Kapital nicht vollständig zurückerhält. Die Wertentwicklung von Fonds wird vor allem von der Entwicklung auf den nationalen und internationalen Immobilien-, Renten- und Aktienmärkten beeinflusst. Alleinige Grundlage für den Anteilserwerb sind die Verkaufsunterlagen zum Fondsvermögen, diese können jeweils bei den einzelnen Kapitalverwaltungsgesellschaften oder den Verwahrstellen bezogen werden. Es wird darauf hingewiesen, dass der Vertrieb einiger Fonds nicht in allen Ländern der Welt zugelassen ist.

Urheberrechte

Die vollständige oder teilweise Reproduktion, die elektronische oder mit anderen Mitteln erfolgte Übermittlung, die Modifikation oder die Benutzung für öffentliche oder kommerzielle Zwecke ist ohne vorherige schriftliche Zustimmung der LANGE ASSETS & CONSULTING GmbH unzulässig und strafbar, soweit sich aus dem Urheberrechtsgesetz nichts anderes ergibt.

Verwaltungsgesellschaft

Fondsberatung



LANGE ASSETS & CONSULTING
MANAGING FINANCIAL OPPORTUNITIES

Glossar

Cross Over Bonds: „Cross Over Bonds“ sind Unternehmensanleihen von Schuldern der Bonität BBB/ BB, die sich zwischen Investment Grade und Non-Investment Grade befinden. Ein Sprung in den Non-Investment-Grade-Bereich kann zu erhöhten Risikoaufschlägen in den vom Schuldner zu zahlenden Zinsen führen.

Duration: Die Duration beschreibt die durchschnittliche Kapitalbindungsdauer der Geldanlage im Fondsvermögen unter Berücksichtigung aller über die Restlaufzeit anfallender Zahlungen. Indirekt beschreibt damit die Duration, wie Zinsänderungen den Preis einer Anleihe bzw. den eines Anleihe-Portfolios beeinflussen.

Effektive Duration: Mit der Effektiven Duration wird auch der Einfluss von wertpapierspezifischen Besonderheiten auf die Zinssensitivität des Anleihepreises berücksichtigt. So haben in Anleihen integrierte Call- oder Put-Optionen, abhängig von der Struktur der Zinskurve, in vielen Fällen einen laufzeitverkürzenden und somit durationsverringernenden Effekt. Die Effektive Duration ist die präziseste Kennzahl, um Wertveränderungen infolge von Änderungen der Zinsstrukturkurve zu prognostizieren.

Exchange Traded Funds (ETFs): Indexfonds, deren Zusammensetzung sich an der Gewichtung eines Index orientiert und die ohne Ausgabeaufschlag fortlaufend über die Börse gehandelt werden können.

High Yield Anleihen (Hochzinsanleihen) - festverzinsliche Wertpapiere schlechterer Kreditqualität. Sie werden von Ratingagenturen i.d.R. als BB+ oder schlechter eingestuft. Sie bieten höhere Renditen (engl. yield) als Bonds (Anleihen) mit besseren Ratings, beinhalten allerdings auch höhere Risiken.

Investment Grade: Angabe über das Rating der Bonität eines Schuldners, bei Investment Grade spricht man von AAA bis BBB Schuldern, das bedeutet zuverlässige und stabile Schuldner mit höchster Qualität (bspw. Bundesrepublik Deutschland) bis Schuldern mittlerer Güte, die momentan zufriedenstellend agieren.

Modified Duration: Die Duration ist eine Sensitivitätskennzahl und gibt den gewichteten Mittelwert in Zeitpunkten der Kapitalzuflüsse an. Die Modifikation setzt den Zeitpunkt in Relation zur Veränderung des Marktzinsänderungsrisikos und gibt an, wie stark sich der Gesamtertrag bei der Wiederanlage der Kapitalzuflüsse ändert, wenn sich der Zinssatz am Markt verändert.

OAS (Optional adjusted Spread): Dieser zeigt den bonitätsgeschuldeten Credit Spread einer Anleihe gegenüber ihrer Benchmarkanleihe, ausgewiesen in Basispunkten. Anleihen mit Call- oder Put-Optionen handeln zu Preisen, die den Wert der eingebetteten Option berücksichtigen und weisen demzufolge auch andere Renditen und Renditespreads aus als dieselben Anleihen ohne Optionen. Die Risikoprämie ist also verzerrt und nicht mehr aussagekräftig genug für eine präzise Portfoliosteuerung. Mittels des stochastischen OAS-Verfahrens werden die Optionspreise aus der Anleihe herausgerechnet und die tatsächlichen Risikoaufschläge sichtbar gemacht. Dies gewährleistet eine aussagekräftige Kennzahl auch auf Portfolioebene.

Rating: Einschätzung der Kreditwürdigkeit eines Schuldners. Je besser das Rating, desto höher ist die Kreditwürdigkeit und desto niedriger ist der zu zahlende Zins des Schuldners. International wird ein Großteil der Ratings durch die Agenturen Moody's, Standard & Poor's sowie Fitch vorgenommen. Die Bestnote ist das sogenannte „Triple A“ (AAA).

Senior Secured Bonds sind Anleihen im ersten Rang, die durch Vermögenswerte des Schuldners besichert sind. Dieses Pfand (z.B. Aktien von Tochtergesellschaften, Immobilien etc.) wird im Konkursfall veräußert, um die Forderungen der Anleiheinvestoren zu begleichen. In der Rangordnung stehen Senior Secured Bonds noch höher als Senior-Unsecured-Bonds (erstrangige Forderungen ohne Besicherung). Die Besicherung kommt jedoch nur im Konkursfall zum Zuge.

Sharpe-Ratio: Die Sharpe Ratio berücksichtigt neben der Wertentwicklung auch die Schwankungsbreite (Volatilität) eines Fondspreises und setzt beide Größen ins Verhältnis. Sie gibt also an, wieviel Rendite ein Fonds pro Risikoeinheit bietet. Je höher die Sharpe Ratio, desto mehr entschädigt der Fonds für das eingegangene Risiko.

short-Produkte: Eine Short Position ist eine Position, die durch einen Leerverkauf von Wertpapieren oder Devisen entstanden ist. Man bezeichnet einen Anleger als short, wenn er eine Position verkauft ohne sie zu besitzen. Diese Leerposition kann bzw. muss durch Verkauf der Short-Position bzw. Kauf einer Gegenposition wieder glatt gestellt werden. Grund für dieses Vorgehen ist meist die Befürchtung, Kurse könnten fallen und die Hoffnung, die leerverkauften Wertpapiere zu einem späteren Zeitpunkt wieder zu einem niedrigeren Preis kaufen zu können.

Spreadduration: Die Spread Duration ist ein Maß für die Sensitivität des Anleihepreises auf eine marginale Änderung der Renditeaufschläge (Credit Spreads). Sie zeigt die prozentuale Änderung des Preises bei einer Änderung der Renditeaufschläge (Credit Spreads) von 1 Prozent.

Impressum

LANGE ASSETS & CONSULTING GmbH

Alsterarkaden 20 | 20354 Hamburg
Deutschland

Tel: +49 (40) 530 213920
E-Mail: info@lange-assets.de
Web: www.lange-assets.de

Sitz der Gesellschaft: Hamburg
Amtsgericht: Hamburg HRB 95929
Geschäftsführer: Thomas Lange
Bafin ID: 119760
USt-IdNr: DE814984798