

# **Tätigkeitsbericht HI-Multi Credit Short Term-Fonds für den Zeitraum 01.11.2021 bis 31.10.2022**

## **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 überwiegend 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.

## **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.
- Sonstige Risiken:
  - Die gegenwärtige Covid-19-Pandemie hat weltweit zu erheblichen Verwerfungen an den Kapitalmärkten geführt. Eine verlässliche Beurteilung zur Weiterentwicklung der Situation und des Ausmaßes der ökonomischen Folgen ist aus aktueller Sicht nicht möglich. Dies führt zur extremen Unsicherheit an den globalen Kapitalmärkten, so dass auch Prognosen hinsichtlich der Wertentwicklungen nur bedingt möglich sind. Vor diesem Hintergrund lassen sich die Auswirkungen der Corona-Krise auf das Sondervermögen zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresberichts nicht abschließend beurteilen.
  - Ein zusätzliches Risiko stellt die geopolitische Situation im Ukraine-Russland-Konflikt dar. Der Angriff Russlands auf die Ukraine am 24.02.2022 sorgte für starke Verwerfungen am Kapitalmarkt. Sowohl die Aktien- als auch die Anleihenmärkte kamen unter Druck. Eine verlässliche Beurteilung zur Weiterentwicklung der Situation (hinsichtlich Sanktionen, der ökonomischen Folgen etc.) sind aus aktueller Sicht nicht möglich. Auch Prognosen hinsichtlich der Wertentwicklungen auf das Sondervermögen zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresberichts lassen sich nicht abschließend beurteilen.

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

Das Rentenvolumen bestand zum Ende des Geschäftsjahres 2021/22 zu 83,82% (Vorjahr: 86,00%) aus kurzlaufenden Unternehmensanleihen, zu 0% (Vorjahr: 0,88%) aus gedeckten Papieren, zu 2,61% (Vorjahr: 6,44%) aus Öffentlichen Anleihen und zu 0,61% (Vorjahr: 0,0%) aus staatsgarantierten Anleihen. Inflation Linked Notes machten 0,00% (0,00%) sowie Anleihen supranationaler Organisationen 0,00% (1,23%) aus. Von den Anleihen hatten 76,44% (Vorjahr: 73,09%) Bonitäten im Bereich Investmentgrade, d.h. das Rating war mindestens BBB-, 23,56% (Vorjahr: 26,90%) der Anleihen hatten ein Rating im High Yield Bereich (Kurse vom 31.10.2022). Das Durchschnittsrating beträgt BBB. Inklusive Kasse und Derivate resultierte zum Geschäftsjahresende eine laufende Verzinsung von 2,66% (Vorjahr: 2,40%), ohne Kasse und Derivate eine laufende Verzinsung von 2,66% (Vorjahr: 2,40%) (Kurse vom 31.10.2022, aufgrund von Rundungsdifferenzen kann die Summe über alle Ratingbereiche leicht von 100% abweichen).

Die durchschnittliche Rendite des HI-Multi Credit Short Term-Fonds ohne Kasse und Derivate lag bei 4,75% (Vorjahr: 1,85%) per Geschäftsjahresende. Aufgrund der modifizierten Duration ohne Kasse und Derivate von 2,20% (Vorjahr: 2,91%) ist das Zinsänderungsrisiko begrenzt. Die durchschnittliche Restlaufzeit inklusive Kasse und Derivate betrug zum Geschäftsjahresende 2,64 Jahre (Vorjahr: 2,00 Jahre), ohne Kasse und Derivate war diese 3,22 Jahre (Vorjahr: 3,13 Jahre).

Der Anteilswert des HI-Multi Credit Short Term-Fonds per Bewertungsdatum 31.10.2022 lag bei 40,04 Euro. Am Ende des vorangegangenen Geschäftsjahres betrug der Fondspreis 46,10 Euro.

Per 31.10.2022 (Bewertungsdatum) lag das Fondsvermögen bei 96.333.404,76 Euro. Im abgelaufenen Geschäftsjahr erzielte der Fonds einen Wertverlust von -11,90% (mit Kursen vom 29.10.2021 bis 31.10.2022). Die realisierten Kursgewinne und -verluste (Veräußerungsergebnis) resultierten aus Wertpapier-, Derivate- und Devisengeschäften.

Das Rentenvolumen in russischen/ukrainischen Anleihen lag am 29.10.2021 bei 2,44% und wurde im Berichtszeitraum abgebaut bzw. nahezu vollständig abgeschrieben, so dass das Volumen in diesen Anleihen per 31.10.2022 nur noch 0,08% betrug.

#### **IV. Wesentliche Ereignisse im Berichtszeitraum**

Im abgelaufenen Geschäftsjahr befanden sich alle sog. Risikomärkte (insbesondere Unternehmensanleihen im Investment-Grade und im High Yield-Bereich) in einer Phase steigender Spreads, obgleich es Phasen kurzer Erholungen gab. So lag der ICE BofA Merrill Lynch BB-B Euro Non-Financial High Yield Constrained Index (HEC5) am 28.10.2021 auf einen Spread-Tiefstand mit einem Niveau von 291 Basispunkten über Staatsanleihen, stieg jedoch auf ein Niveau von 638 Basispunkten am 05.07.2022 und reduzierte sich zum Ende des Berichtszeitraums auf einem Niveau von etwa 522 Basispunkten. Der ICE Bofa Euro Senior Non-Financial Index (ENS0), als Barometer für Investment-Grade Anleihen, lag mit 82 Basispunkten über Staatsanleihen im Oktober 2021 auf seinem Tiefstand und weitete sich auf 200 Basispunkte am Ende des Berichtszeitraumes aus. Die Spreadentwicklung ist insbesondere auf geopolitische, makroökonomische sowie zinspolitische Faktoren zurückzuführen.

Mit Zunahme der geopolitischen Spannungen zwischen Russland und der Ukraine wurde ab Mitte Februar die Covid-19-Pandemie als marktbestimmendes Thema abgelöst. Die Risikoprämien weiteten sich bereits im Vorfeld des russischen Einmarschs in der Ukraine signifikant aus. Diese Dynamik setzte sich ab dem 24.02.2022 weiter fort. Im März konnten sich die Risikoprämien zunächst deutlich erholen, da zeitweise die Hoffnung auf eine diplomatische Lösung bestand. In der Folgezeit wurde jedoch deutlich, dass ein schneller Rückzug Russlands oder ein Waffenstillstandsabkommen Trugschlüsse waren und es wurden sukzessive weitere Sanktionspakete verabschiedet.

Diese neue Realität hatte weitreichende makroökonomische Implikationen, da ein wesentlicher Anteil an den weltweiten Exporten von Rohstoffen und Agrargütern aus Russland und der Ukraine kommen. Handelsembargos als Teil der Sanktionen westlicher Länder, Ausfuhrbeschränkungen für einzelne Exportgüter von Seiten Russlands und die russische Blockade des Seezugangs der Ukraine führten zu deutlich erhöhten Rohstoff- und Agrarpreisen.

Abgesehen von den Folgen für einzelne Staaten schlugen sich die erhöhten Preise in der Infla-

tion westlicher Länder nieder, was die ohnehin schon hohe Preisdynamik aufgrund der durch die Covid-19-Pandemie gestörten Lieferketten noch verstärkte. Hierdurch sah sich neben vielen anderen Zentralbanken auch die US-amerikanische Fed gezwungen, Ihren Fokus noch stärker auf die Inflationsbekämpfung zu legen und weniger auf die konjunkturelle Entwicklung Rücksicht zu nehmen. Die Erwartungen für Zinserhöhungen am Markt stiegen und die Zinskurven verschoben sich nach oben.