

Monatsbericht / 30.06.2020  
Vontobel Asset Management

## Vontobel Fund - Bond Global Aggregate

Zugelassen für institutionelle Anleger in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT

### Marktentwicklungen

Dies war ein im Grossen und Ganzen robuster Monat für risikoreiche Anlagen als Krönung eines rasanten zweiten Quartals. Aktien verzeichneten auf breiter Front Gewinne, und die Credit Spreads wurden sowohl in den Schwellen- als auch in den Industrieländern enger. Die Spreads in der Peripherie, und speziell in Italien, waren gut unterstützt. Auch die Rohstoffe erfreuten sich guter Nachfrage. Angesichts der nach wie vor besorgniserregenden medizinischen Situation, insbesondere in den USA (siehe unten) und erneuter Ausbrüche in Australien, China, Iran und zahlreichen europäischen Ländern, blieben auch die Safe-Haven-Anlagen weiterhin gesucht. Die Renditen von Treasuries gingen leicht zurück, Gold war gefragt und die implizite Volatilität von Aktien, gemessen am VIX, nahm zu.

Insgesamt blieben US-Vermögenswerte in diesem Monat etwas zurück. Der S&P und US-Hochzinsanleihen blieben hinter den entsprechenden Anleihen aus Europa und den Schwellenländern zurück, und der Dollar zeigte insgesamt Schwäche. Angesichts der Tatsache, dass Überraschungen in der US-Wirtschaft ein Allzeithoch erreichten, was darauf hindeutet, dass die berichteten Daten durchweg die niedrigen Erwartungen übertrafen (somit könnte der Einbruch der Wirtschaft geringer ausfallen als erwartet), war es möglicherweise vor allem die Verschlechterung der Covid-19-Lage in mehreren südlichen US-Bundesstaaten, welche die Präferenzen der Investoren belastete.

Die Märkte werden nach wie vor durch erhebliche Liquiditätsspritzen der Zentralbanken und eine expansive Fiskalpolitik gestützt. Im ersteren Fall reihte sich die Bank of England in die lange Kette der ihre Bilanzen ausweitenden Zentralbanken ein, in ihrem Fall waren es zusätzliche 100 Milliarden Pfund Sterling. Anfang des Monats kündigte die Europäische Zentralbank eine Erhöhung des Pandemie-Notkaufprogramms (PEPP) um weitere 600 Milliarden Euro an. Die US-Notenbank bekräftigte erneut, dass sie bis zum Wiedererreichen der Doppelmandate die Nullzinspolitik beibehalten und die Käufe «mindestens auf dem gegenwärtigen Niveau» belassen werde, womit sie effektiv eine Untergrenze für die Mindestkäufe festlegte, mit einer Erhöhungsmöglichkeit, falls dies nötig sein sollte. An der Fiskalfront haben sowohl Deutschland als auch Spanien neue Programme in beträchtlicher Höhe eingeführt. Auf europäischer Ebene schreitet der geplante 750 Milliarden Euro schwere Europäische Konjunkturfonds voran und wird auf dem nächsten EU-Treffen Mitte Juli erneut zur Debatte stehen.

Obwohl wirtschaftliche Überraschungen wie Einzelhandelsumsätze und die Zahl der Beschäftigten ausserhalb der Landwirtschaft besonders robust ausfielen, bleibt das absolute Niveau der wirtschaftlichen Aktivität unter Stress. In seinem jüngsten Bericht revidiert der Internationale Währungsfonds das globale Wachstum im Jahr 2020 um knapp 2% nach unten. Für dieses Jahr wird ein BIP-Rückgang von -4.9% erwartet, wovon -8% auf die Industrieländer entfallen. Dies ist etwas ernüchternd.

An anderer Stelle haben wir einige Schlagzeilen über die Handelsbeziehungen zwischen China und den USA beobachtet, aber die letzten Tweets von Präsident Trump schürten das Feuer nicht noch weiter. Was Trump und insbesondere die Präsidentschaftswahlen anbelangt, so deuten vorläufige Umfragen darauf hin, dass der demokratische Kandidat Joe Biden einen beträchtlichen Vorsprung vor dem Amtsinhaber hat. In Asien beobachteten wir ein erneutes Aufflammen der Grenzstreitigkeiten zwischen China und Indien sowie zwischen Nord- und Südkorea, während China Ende des Monats neue Sicherheitsgesetze für Hongkong verabschiedete, die vom Westen scharf kritisiert wurden. In Europa hatte Deutschland seinen «Enron-Moment» in Form des Wirecard-Betrugsskandals, während das Brexit-Epos nach einer mehrmonatigen Pause nun wieder im Rampenlicht steht.

### Portfolioveränderungen

Gegenwärtig ist der Fonds so positioniert, dass er Carry, aber auch Kapitalgewinne generieren kann, die mit der weiteren Verengung der an den Unternehmensanleihemärkten gebotenen Spreads einhergehen dürften. Der Carry liegt bei etwa 4.6% in Euro, die Duration bei etwa 5.5 Jahren. Wir bleiben dort positioniert, wo der Carry gegenüber den Fundamentaldaten attraktiv ist und wo die Zentralbanken oder die Fiskalpolitik ein Sicherheitsnetz gegen das Risiko von Abwärtsschwankungen bieten.

**Nur für institutionelle Anleger / nicht zur öffentlichen Anzeige oder Verbreitung bestimmt**

Dies ist der Fall in der europäischen Peripherie, im Finanz- und Versicherungsbereich sowie in einigen Schwellenländern. Die jüngste gewinnbringende Allokation in Anleihen mit Investment Grade in Europa wird allmählich abgebaut, da die Risikoprämie schwindet. Zu Beginn der Sommerperiode wird das Risiko im Fonds durch die Schaffung von Barmitteln oder den Kauf von Schutz in Form von CDS und Duration leicht reduziert. Wir wollen uns gegen Ereignisse absichern, die den langfristigen Trend zur Normalisierung stören könnten.

#### **Performanceanalyse**

Das Portfolio zeigte im Vergleich zum Referenzindex eine positive absolute und relative Performance. Die Performance wurde hauptsächlich durch die Verengung der Credit Spreads bestimmt, da unsere bevorzugten Marktsegmente, insbesondere die Schwellenmärkte, eine gute Performance erzielten. Die Performance im Zinsbereich war in einem Markt ohne Volatilität und ohne grössere Trends eher neutral. Es überrascht nicht, dass der Devisenbereich, der derzeit stark auf Absicherungsstrategien setzt, sich negativ entwickelte. Asiatische Handelswährungen und Rohstoffwährungen, in denen das Portfolio short ist, entwickelten sich gut. Dies wurde durch den positiven Beitrag einer vor Kurzem aufgebauten Long-Position EUR/USD, die sich vor dem Hintergrund eines schwachen Greenbacks auszahlte, nur unzureichend ausgeglichen.

#### **Ausblick**

Wir glauben, dass die Zentralbank und die Fiskalpolitik jetzt in der Lage sind, einen weiteren Marktzusammenbruch (wie den im März erlebten) zu vermeiden.

Unserer Meinung nach wird die US-Erholung in bestimmten Märkten (d. h. Aktien und bestimmte hochverzinsliche Titel) überbewertet, insbesondere wenn man die jüngsten Nachrichten zur Gesundheitslage (d. h. die Angst vor einer zweiten Ausbruchswelle) berücksichtigt. Die Erholung in der EU sollte jedoch im Vergleich zu anderen entwickelten Marktländern stärker ausfallen. Beispielsweise waren die von der EU und der EZB gelieferten Unterstützungsmassnahmen schneller und effizienter. Aus gesundheitlicher Sicht könnte die Lage in den Schwellenländern durchaus schlechter sein, aber die wirtschaftlichen Auswirkungen sollten sich in Grenzen halten, wie der Ausblick des IWF zeigt.

Der Markt befindet sich bereits in einer Phase der raschen Normalisierung. Die lange Periode der Verringerung der Renditeabstände, die wir vor COVID-19 erlebt haben, ist mit starkem Tempo wieder aufgenommen worden. Die niedrig hängenden Früchte sind geerntet worden, aber es gibt noch zahlreiche Wertchancen im Spread-Bereich, die durch die noch nie da gewesenen Liquiditätsspritzen der G20-Zentralbanken unterstützt werden sollten.

Die Staatsanleiherenditen der Industrieländer dürften auf niedrigem Niveau bleiben. Währungen könnten für einige Länder eines der wenigen Mittel bleiben, um ihre Wirtschaft wieder anzukurbeln.

Wir erwarten, dass die Märkte noch einige Zeit volatil bleiben werden (aufgrund Risiken einer zweiten Welle, Spannungen zwischen China und den USA, Wahlen in den USA, Volatilität der Makrodaten gegenüber Liquiditätsspritzen), was aktive/flexible Strategien in der kommenden Periode begünstigen wird.

## Performance (in %)

Nettorenditen EUR	Rollierende 12-Monatsrenditen					
	Fonds	Index	Startdatum	Enddatum	Fonds	Index
MTD	2.4	0.4	01.07.2019	30.06.2020	0.1	3.8
YTD	-3.0	3.1	01.07.2018	28.06.2019	6.1	4.6
2019	8.1	5.1	01.07.2017	29.06.2018	0.1	-0.7
3 Jahre p.a.	2.0	2.5	01.07.2016	30.06.2017	1.6	-2.2
5 Jahre p.a.	2.3	2.3	01.07.2015	30.06.2016	4.0	6.5
10 Jahre p.a.	n/a	n/a	Index: Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index Hedged			
Seit Lancierung p.a.	2.4	2.3	EUR			
Lancierungsda- tum		03.10.2014	Anteilsklasse: I			
			ISIN: LU1112751067			

Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Die Performancedaten berücksichtigen eine Provisionen und Kosten, die bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen des Fonds erhoben werden, falls zutreffend. Die Rendite des Fonds kann aufgrund von Wechselkursänderungen zwischen Währungen sowohl fallen als auch steigen.

**Disclaimer**

Dieses Marketingdokument wurde für institutionelle Kunden in AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT produziert. Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot dar, Aktien des Fonds/Anteile des Fonds oder sonstige Anlageinstrumente zu zeichnen oder Transaktionen oder Rechtshandlungen jeglicher Art vorzunehmen. Zeichnungen von Anteilen am Fonds sollten stets allein auf der Basis des Verkaufsprospekts (der «Verkaufsprospekt») des Fonds, des Key Investor Information Document («KIID»), dessen Satzung und dem aktuellsten Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds und nach Konsultation eines unabhängigen Anlage-, Rechts- und Steuerberaters sowie eines Rechnungslegungsspezialisten erfolgen. Dieses Dokument richtet sich nur an «geeignete Gegenparteien» oder «professionelle Kunden», wie in der Richtlinie 2014/65/EG (Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente, «MiFID») beziehungsweise in entsprechenden Vorschriften anderer Rechtsordnungen festgelegt.

Im Besonderen weisen wir Sie auf folgende Risiken hin: Investitionen in Derivate sind oft den Risiken, die im Zusammenhang mit dem Emittenten und den zugrunde liegenden Märkten bzw. den Basisinstrumenten stehen, ausgesetzt. Sie bergen tendenziell höhere Risiken als Direktanlagen. Anlageuniversum kann Anleihen aus den Ländern enthalten, deren Kapitalmärkte (noch) nicht den Anforderungen geregelter Kapitalmärkte, die regelmässig geöffnet, anerkannt und der Öffentlichkeit zugänglich sind, entsprechen. Die Strukturen der ABS/MBS sowie die ihnen zugrunde liegenden Pools, können intransparent sein. Der Teilfonds kann daher einem höheren Kredit- und/oder Vorauszahlungsriskio ausgesetzt sein, abhängig davon, welche Tranche des jeweiligen ABS/MBS der Teilfonds erwirbt.

**Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar.**

Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Die Rendite des Fonds kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der Wert des im Fonds angelegten Kapitals kann steigen oder fallen. Für die vollständige oder teilweise Rückzahlung des angelegten Kapitals gibt es keine Garantie.

Alle oben genannten Unterlagen sind kostenlos bei den autorisierten Vertriebsstellen, am Sitz des Fonds in 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 Luxemburg erhältlich, sowie an den nachfolgend genannten Stellen, Zahlstelle in Österreich bei der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A- 1010 Wien, Vertreterin in der Schweiz: Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Zahlstelle in der Schweiz: Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Zahlstelle in Deutschland: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Untermainanlage 1, 60311 Frankfurt/ Main, Zahlstelle in Liechtenstein: Liechtensteinische Landesbank AG, Städtle 44, FL-9490 Vaduz. Weitere Informationen zu dem Fonds finden Sie im aktuellen Verkaufsprospekt, in den Jahres- und Halbjahresberichten sowie in den Wesentlichen Anlegerinformationen («KIID»). Sie können diese Dokumente auch auf unserer Website unter [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am) herunterladen. In Spanien sind die zugelassenen Teilfonds im durch die spanische CNMV geführten Register der ausländischen Kollektivanlagegesellschaften unter der Nummer 280 registriert. Das KIID ist in Spanisch von Vontobel Asset Management S.A., Spain Branch, Paseo de la Castellana, 95, Planta 18, E-28046 Madrid oder elektronisch von [atencionalcliente@vontobel.es](mailto:atencionalcliente@vontobel.es) erhältlich. Das KIID ist in Finnisch erhältlich.

Das KIID ist in Französisch erhältlich. Der Fonds ist zur Vermarktung zugelassen in Frankreich seit dem 16-OCT-15. Für weitere Informationen konsultieren Sie bitte das Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICl). Die in Grossbritannien zum Verkauf zugelassenen Teilfonds sind im Register der FCA unter der Scheme Reference Number 466625 registriert. Diese Informationen wurden von Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, mit eingetragenem Sitz in Third Floor, 22 Sackville Street, London W1S 3DN, genehmigt. Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, ist von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zugelassen und in eingeschränktem Mass von der Financial Conduct Authority (FCA) reguliert. Einzelheiten über das Ausmass der Regulierung durch die FCA sind bei der Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, auf Anfrage erhältlich. Das KIID ist in Englisch von Vontobel Asset Management SA, Zweigniederlassung London, Third Floor, 22 Sackville Street, London W1S 3DN oder kann von unserer Website [vontobel.com/am](http://vontobel.com/am) heruntergeladen werden. Für weitere Informationen betreffend Zeichnungen in Italien konsultieren Sie das Modulo di Sottoscrizione. Für weitere Informationen: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari 3, 20123 Milano, Telefon: 0263673444, e-mail [clientrelation@vontobel.it](mailto:clientrelation@vontobel.it). Der Fonds und seine Subfonds sind gemäss Artikel 1:107 des niederländischen Gesetzes über die Finanzaufsicht («Wet op het financiële toezicht») im Register der niederländischen Finanzmarktaufsicht (Netherlands Authority for the Financial Markets) erfasst. Das KIID ist in Norwegisch erhältlich. Bitte beachten Sie, dass gewisse Subfonds nur für qualifizierte Investoren in Andorra oder Portugal erhältlich sind.

Dieses Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse, weswegen die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung auf dieses Dokument nicht anwendbar ist. Vontobel Asset Management AG, ihre Konzerngesellschaften und/oder ihre Verwaltungsräte, ihr Management und ihre Angestellten halten oder hielten unter Umständen Effekten von beurteilten Unternehmen, handeln oder handelten diese Effekten der betreffenden Unternehmen oder waren als Market Maker tätig. Zudem können die vorgehend erwähnten juristischen und natürlichen Personen für Kunden diese Effekten gehandelt haben, Corporate Finance Services oder andere Dienstleistungen erbracht haben.

MSCI Daten sind ausschliesslich für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen weder weiterverteilt noch im Zusammenhang mit einer Offerte von Securities, Finanzprodukten oder Indices gebraucht werden. Weder MSCI noch irgendwelche Drittparteien, welche beim Zusammentragen, Berechnen oder Erstellen von MSCI- Daten (die „MSCI-Parteien“) beteiligt waren, leisten ausdrückliche oder implizierte Gewähr betreffend solchen Daten (oder betreffend das durch den Gebrauch solcher Daten erhaltene Resultat). Weiter lehnen die MSCI- Parteien hiermit, was solche Daten anbelangt, ausdrücklich alle Gewähr betreffend Echtheit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck, ab. Ohne Vorangehendes zu beschränken, haften sämtliche MSCI-Parteien in keinem Fall für direkte, indirekte, Straf- oder Folgeschäden oder jegliche andere Schäden (inkl. entgangener Gewinn) selbst wenn die Möglichkeit solcher Schäden angekündigt wurde.

Obwohl Vontobel Asset Management AG («Vontobel») der Meinung ist, dass die hierin enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann Vontobel keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen übernehmen. Ausser soweit im Rahmen der anwendbaren Urheberrechtsgesetze vorgesehen, darf die hier wiedergegebene Information ohne die ausdrückliche Zustimmung von Vontobel weder in Teilen noch in ihrer Gesamtheit wiederverwendet, angepasst, einer Drittpartei zur Verfügung gestellt, verlinkt, veröffentlicht, aufgeführt, weiterverbreitet oder in anderer Art und Weise übermittelt werden. Vontobel entbindet sich soweit gemäss dem geltenden Recht möglich von jeglicher Haftung für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste, welche sich aus den hier zur Verfügung gestellten Informationen oder dem Fehlen ebensolcher ergeben. Haftungsansprüche, die gegen uns infolge unterlassener oder unvollständiger Übermittlung dieser Informationen oder allfälliger Probleme mit diesen Informationen wegen Fahrlässigkeit, Vertragsbruch oder Gesetzesverstössen gegen uns gelten gemacht werden könnten, beschränken sich nach unserem Ermessen und soweit gesetzlich zulässig auf die erneute Bereitstellung dieser Informationen beziehungsweise eines Teils davon beziehungsweise auf die Zahlung eines dem Aufwand für die Beschaffung dieser Informationen oder eines Teils davon entsprechenden Geldbetrages. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen in Ländern zur Verfügung gestellt oder Personen in solchen Ländern zugänglich gemacht werden, wo dies aufgrund der geltenden Gesetze verboten ist. Personen, welche dieses Dokument zur Verfügung gestellt erhalten, sind verpflichtet, sich über solche Einschränkungen kundig zu machen und die lokalen Gesetze zu befolgen. Insbesondere darf dieses Dokument weder US Personen zur Verfügung gestellt, überreicht oder in den USA verbreitet werden.

Vontobel Asset Management AG  
 Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich  
 Switzerland  
 T +41 58 283 71 11, [info@vontobel.com](mailto:info@vontobel.com)  
[vontobel.com/am](http://vontobel.com/am)