

Monatsbericht / 31.07.2020
Vontobel Asset Management

Vontobel Fund - TwentyFour Absolute Return Credit Fund

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

In Kürze

- Trotz Anzeichen eines Wiederauflebens von Covid-19-Fällen in einer Reihe von Regionen konnte das starke technische Bild die Märkte auf einer soliden Grundlage halten, und Schwächephasen waren nur von kurzer Dauer
- Weitere Zuwächse im Juli führten zu YTD positiven Fondsrenditen, Haupttreiber waren Corporate Hybrids, aber auch alle anderen Sektoren waren im grünen Bereich
- Das regionale Aufflackern von erneuten Covid-19-Fällen trübt die wirtschaftlichen Aussichten, aber die Bewertungen in einigen Teilen des Unternehmensanleihebereichs bleiben jedoch attraktiv genug, sodass die Anleger unserer Ansicht nach für künftige Risiken gut entlohnt werden

Marktentwicklungen

Neuigkeiten zu Covid-19 dominierten weiterhin die Nachrichten, als die Zahl der Fälle weltweit 15 Millionen überstieg, wobei fast die Hälfte der Fälle auf die USA, Brasilien und Indien entfällt (die auch rund 40% der Todesfälle ausmachen). Da die Fälle in den USA erneut sprunghaft anstiegen, mussten einige Bundesstaaten ihre geplanten Wiedereröffnungen unterbrechen oder lokal begrenzte Lockdowns einführen, was auch in Teilen Europas, wie z. B. in Grossbritannien und Spanien, geschah. Trotz Sorge über eine zweite Welle konnte das starke technische Bild die Märkte auf einer soliden Grundlage halten, und Schwächephasen waren nur von sehr kurzer Dauer.

Weltweit behielten die Regierungen ihren akkommodierenden Ansatz bei, viele erhöhten die Massnahmen zur Konjunkturunterstützung. In den USA suchte die Regierung die Zustimmung des Kongresses für eine weitere Unterstützung in Höhe von 1 Billion Dollar, die vor allem auf die Unterstützung von Einzelpersonen abzielte, während in der EU die Staats- und Regierungschefs schliesslich den 750 Milliarden Euro umfassenden EU-Rettungsfonds beschlossen, der aus 390 Milliarden Euro an Zuschüssen und 360 Milliarden Euro an zinsgünstigen Darlehen für die Mitgliedstaaten besteht. In Grossbritannien kündigte der Schatzkanzler Rishi Sunak in seiner Sommererklärung mehrere Massnahmen zur Unterstützung von Unternehmen und Einzelpersonen an.

Das grösste Ereignis im Juli war für die meisten Marktteilnehmer der Beginn der Gewinnberichtssaison für das zweite Quartal, die mit den US-Banken startete. Stimmungsbarometer JP Morgan war die erste berichtende Bank, und auch wenn die Gewinne im zweiten Quartal aufgrund von Wertberichtigungen für Kreditausfälle zurückgingen, fiel der Rückgang geringer aus als von Analysten geschätzt. Zudem stellte die Bank einen Rekord bei den Handelsaktivitäten auf, ihre Einnahmen aus dem FICC-Geschäft stiegen im Jahresvergleich um 120% und war damit die erste in einem Trend zu äusserst guten Handelsergebnissen. CEO Jamie Dimon zeichnete in der Telefonkonferenz zu den Ergebnissen ein etwas pessimistisches Bild und sagte, dass hinsichtlich der US-Erholung noch viel Unsicherheit bestehe. Allerdings konzentrierten sich die meisten Analysten auf die positive Performance und darauf, dass die US-Banken im Allgemeinen die Erwartungen der Analysten übertreffen konnten. Europäische Banken berichteten im späteren Verlauf des Monats recht ähnliche Ergebnisse; die Rückstellungen wurden zum grossen Teil erhöht, aber auch die Kapitalquoten und -puffer stiegen an, und die meisten Banken scheinen angesichts der zukünftig mit Sicherheit steigenden notleidenden Kredite und Ausfälle für diese gerüstet zu sein. Die grossen US-Technologieunternehmen berichteten ebenfalls Ende Juli, übertrafen die Konsensschätzungen und brachten die sechs führenden Aktien im Nasdaq-Index nach den Gewinnveröffentlichungen auf eine Bewertung von etwa 6.9 Billionen US-Dollar.

Die Wirtschaftsdaten fielen gemischt aus, wobei das BIP Chinas im 2. Quartal mit +3.2% gegenüber den erwarteten 2.4% im Vorjahr überraschte, während einige Zahlen aus den USA enttäuschten. Beispielsweise ging das BIP der USA im zweiten Quartal auf Jahresbasis um 32.9% zurück, und obwohl dies deutlich zu erwarten war und geringfügig besser als die Erwartungen ausfiel, wirkte es sich dennoch negativ auf die Stimmung aus. Deutschlands BIP-Ergebnis für das zweite Quartal hatte bei einem Rückgang um 10.1% gegenüber erwarteten -9.0% eine ähnliche Wirkung.

Ansonsten nahmen die Spannungen zwischen China und den USA mit der Schliessung von Konsulaten und der Androhung von Sanktionen gegen Regierungsvertreter und Einrichtungen beider Seiten weiter zu. An der Brexit-Front kam es zwischen dem

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

Vereinigten Königreich und der EU zu einer Reihe von Treffen, um ein Handelsabkommen auszuhandeln. Dies hatte aber keinen Erfolg, und es schien, als gäbe es immer noch erhebliche Differenzen zwischen den beiden Seiten.

Portfolioveränderungen

Erneut waren alle Sektoren im grünen Bereich, wobei Corporate Hybrids die Nase vorn hatten und um +1.46% zulegen konnten, Centrica konnte sogar einen Anstieg von erstaunlichen +6.95% verzeichnen. Innerhalb der Finanzwerte schnitt der Versicherungssektor mit +1.14% gegenüber den Banken mit +0.96% am besten ab. Nicht-Finanzunternehmen stiegen um +0.53%, genau wie Secured Bonds, die ebenfalls um +0.53% zulegten. Ähnlich zum Juni setzten ABS ihren Anstieg fort, indem RMBS um +0.64% zulegten. Nachzügler war hier das Engagement des Fonds in US-Treasuries, die lediglich +0.04% aufwiesen.

Performanceanalyse

Im Juli wurden mit einem Plus für den Fonds von 0.78% höhere Zuwächse erzielt als im Juni. Diese weitere Verbesserung trug weiterhin dazu bei, die Verluste vom März aufzuholen, sodass die YTD-Renditen positiv wurden und der Fonds nun für 2020 bei +0.50% steht.

Ausblick

Allgemein gehen wir davon aus, dass sich Unternehmensanleihen in unserer Einschätzung einige Jahre lang deutlich besser entwickeln werden als Aktien, erstens, weil dies in den beiden anderen bedeutenden Krisenzeiten dieses Jahrhunderts der Fall war, aber zweitens, weil die Entlohnungen der Aktionäre in Form von Dividenden und Rückkäufen wahrscheinlich erheblich eingeschränkt werden. Es handelt sich schliesslich um diskretionäre Zahlungen, während die Coupons der Anleihen, die wir im ARC halten, dies nicht sind.

Was wir nicht vorhersagen können, ist das endgültige Ausmass der Rezession, die wir weltweit erleben werden, oder wie lange diese Rezession dauern wird. Die bisherige Reaktion der Politik war beeindruckend und wird wahrscheinlich zu einer kräftigen Erholung führen, von der wir Anfang des dritten Quartals erste Anzeichen sehen sollten – wir sehen jedoch auch ein regionales Wiederaufflackern von neuen Covid-19-Fällen, was zu regionalen Lockdowns führt, sodass die realwirtschaftlichen Aussichten weiterhin etwas schwer zu erkennen sind.

Letztendlich lässt uns dies davon ausgehen, dass die Märkte wahrscheinlich noch einige Zeit lang weiter Volatilität aufweisen werden. Die Bewertungen in einigen Teilen des Unternehmensanleihebereichs bleiben jedoch attraktiv genug, sodass die Anleger unserer Ansicht nach für künftige Risiken (selbst Risiken wie substanzielle Herabstufungen bis tief in den HY-Bereich) gut entlohnt werden.

Durch die Konzentration auf IG-Anleihen mit kurzer Laufzeit und die Beschränkung der Positionen auf unsere besten Ideen (deshalb beschränken wir die Portfoliopositionen auf maximal etwa 100 Anleihen) glauben wir, dass dieser Fonds auch weiterhin einige der höchsten risikobereinigten Renditen im gesamten Bereich der festverzinslichen Wertpapiere erzielen kann.

Performance (in %)

Nettorenditen	Rollierende 12-Monatsrenditen					
	Fonds	Index	Startdatum	Enddatum	Fonds	Index
GBP						
MTD	0.8	n/a	01.08.2019	31.07.2020	1.4	n/a
YTD	0.4	n/a	01.08.2018	31.07.2019	3.1	n/a
2019	4.9	n/a	01.08.2017	31.07.2018	0.7	n/a
3 Jahre p.a.	1.8	n/a	01.08.2016	31.07.2017	4.9	n/a
5 Jahre p.a.	n/a	n/a	01.08.2015	31.07.2016	n/a	n/a
10 Jahre p.a.	n/a	n/a	Index: n/a			
Seit Lancierung p.a.	3.0	n/a				
Lancierungsda- tum		28.08.2015	Anteilsklasse: I			
			ISIN: LU1267852082			

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 durch ein oder mehrere Unternehmen der Vontobel-Gruppe (zusammen "Vontobel") für institutionelle Kunden in AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE 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, oder an qualifizierte Anleger gemäss Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) in der Schweiz.

Im Besonderen weisen wir Sie auf folgende Risiken hin: Anlagen in höher verzinsliche und risikoreichere Anleihen weisen nach allgemeiner Auffassung einen spekulativeren Charakter auf. Diese Anleihen weisen ein höheres Bonitätsrisiko, höhere Kursschwankungen und ein höheres Risiko des Verlusts des eingesetzten Kapitals und der laufenden Erträge auf als Anleihen mit höherer Bonität. 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.

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 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 erhältlich. Das KIID ist in Finnisch erhältlich. Das KIID ist in Französisch erhältlich. Der Fonds ist zur Vermarktung zugelassen in Frankreich seit dem 13-FEB-18. Für weitere Informationen konsultieren Sie bitte das Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). 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 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 Milan, Telefon: 0263673444, e-mail 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. Das KIID ist in Schwedisch erhältlich.

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 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, öffentlich aufgeführt, weiterverbreitet oder in anderer Art und Weise übermittelt werden. Vontobel lehnt, soweit gemäss dem geltenden Recht möglich, jegliche Haftung für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste ab, welche sich aus den hier zur Verfügung gestellten Informationen oder dem Fehlen ebensolcher ergeben. Haftungsansprüche, die gegen Vontobel infolge unterlassener oder unvollständiger Übermittlung dieser Informationen oder allfälliger Probleme mit diesen Informationen oder wegen Fahrlässigkeit, Vertragsbruch oder Gesetzesverstössen gegen uns geltend gemacht werden könnten, beschränken sich, im Ermessen von Vontobel, 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 oder überreicht noch in den USA verbreitet werden.

Vontobel Asset Management AG
 Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich
 Switzerland
 T +41 58 283 71 11, info@vontobel.com

vontobel.com/am