

Monatsbericht / 30.06.2020  
Vontobel Asset Management

## Vontobel Fund - Global Corporate Bond Mid Yield

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

### 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. Angesichts der nach wie vor besorgniserregenden medizinischen Situation, insbesondere in den USA 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.

Angesichts der Tatsache, dass Überraschungen in der US-Wirtschaft ein Allzeithoch erreichten, was darauf hindeutet, dass die berichteten Daten durchweg die 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. 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. Was Unternehmensanleihen betrifft, so nahm die Fed am 15. Juni einige bedeutende Änderungen an ihrer Sekundärmarkt-Fazilität für Unternehmenskredite (SMCCF) vor, da sie den Kauf einer breiten und diversifizierten Mischung von Unternehmensanleihen ohne Zertifizierung des Emittenten zulässt. Dies dürfte die Wirksamkeit des Programms erhöhen und seine Glaubwürdigkeit als Unterstützungssystem verbessern, was möglicherweise die Credit Spreads enger werden lässt. 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.

Bei globalen Unternehmensanleihen sind die Spreads im Laufe des Junis weiter enger geworden, was auf starke Zuflüsse und eine gesunde Nachfrage der Anleger nach Neuemissionen zurückzuführen ist. Globale Unternehmensanleihen wurden nach einer soliden Performance im Vormonat um 24 Basispunkte auf 159 Basispunkte enger. Auf regionaler Ebene schnitten US-Dollar-Unternehmensanleihen weiterhin besser als Euro-Unternehmensanleihen ab, allerdings hat der Spreadunterschied zwischen beiden weiter abgenommen. Die Neuemissionsaktivität blieb weiterhin robust, insbesondere in den USA, mit einem Neuangebot von 174 Milliarden US-Dollar im Juni, was einem Angebot von 1.2 Billionen US-Dollar seit Jahresbeginn bzw. einer beinahe Verdopplung gegenüber dem letzten Jahr entspricht.

### Portfolioveränderungen

Während des Monats Juni behielt der Fonds seinen starken Trend bei, da Unternehmensanleihen mit höherem Beta weiterhin die Outperformance trieben. Angesichts der regen Tätigkeit am Erstemissionsmarkt in diesem Monat waren wir bei Neuemissionen besonders aktiv. Insbesondere haben wir unser Engagement im Bereich mit höherem Beta erhöht, insbesondere in den Sektoren Telekommunikation, Automobile, Versorgungsunternehmen und Tabak, und zwar in US-Dollar, Euro und Pfund Sterling. Gleichzeitig haben wir Positionen in Finanzdienstleistungen und Versorgungsunternehmen verkauft, die auf Basis des relativen Wertes teuer erschienen. Zum Monatsende bleiben wir (unverändert) übergewichtet in den Sektoren Telekommunikation, Versicherungen und Versorger und halten weiterhin ein Untergewicht in Investitionsgütern, Transport und Konsumgütern. Unser regionales Engagement veränderte sich etwas, da unser Engagement in Nordamerika um einen Prozentpunkt auf 46% zurück-

ging, während sich unser Engagement in Europa um zwei Prozentpunkte auf 38% verringerte. Die Positionen in den Schwellenländern (nur Hartwährung) und im asiatisch-pazifischen Raum blieben unverändert bei 13%, der Rest entfiel auf die Kasse-Position.

#### **Performanceanalyse**

Während sich der Markt weiter erholt, wurde die Outperformance des Fonds gegenüber seinem Referenzindex im Juni durch einen Anstieg von Anleihen getrieben, die während der COVID-Zeit stärker getroffen waren – nämlich Anleihen mit höherem Beta der Industrie- und Schwellenländer. Auf Sektorebene ist die Outperformance des Fonds auf eine positive Kreditauswahl in Finanzdienstleistungen, Medien und Versorgungsunternehmen zurückzuführen, während Versicherungen, Technologie und Einzelhandel einen leicht negativen Beitrag leisteten. Bei der Allokation haben die positiven Beiträge von Versicherungen, Banken und Versorgungsunternehmen den negativen Beitrag von Konsumgütern, Energie und Immobilien mehr als ausgeglichen. Auf regionaler Ebene brachte unser Engagement in Westeuropa einen hohen positiven Beitrag zur Performance, während unser Engagement in Nordamerika die Wertentwicklung belastete. Die sehr gute Performance des Fonds im Juni liess das verwaltete Vermögen in US-Dollar auf rund 460 Mio. ansteigen.

#### **Ausblick**

Wir sind aufgrund der möglichen wirtschaftlichen Auswirkungen von COVID-19 bei unserer makroökonomischen Einschätzung weiterhin vorsichtiger. Ein starker Rückgang der Wirtschaftstätigkeiten aufgrund der vorübergehenden Abriegelungen scheint unvermeidbar, aber wir glauben, dass dieser nur von relativ kurzer Dauer sein sollte, und es würde uns nicht überraschen, wenn im Jahr 2021 in den meisten Volkswirtschaften ein solides Wachstum im mittleren einstelligen Bereich zu verzeichnen wäre. Die Kombination aus globalen Unterstützungsmassnahmen der Zentralbanken und erheblichen fiskalpolitischen Anstrengungen rund um den Globus sollten für die Industrieländer auf jeden Fall unterstützend wirken. Für globale Unternehmensanleihen erwarten wir von globalen Unternehmen weiterhin, dass sie umsichtig handeln und sich auf das Liquiditätsmanagement konzentrieren. Während der Sommerpause erwarten wir, dass eine Verlangsamung der Neuemissionen zu einer weiteren Spread-Einengung am Sekundärmarkt führen wird. Die Berichtssaison für das zweite Quartal wird dann auch mehr Klarheit darüber bringen, wie schwerwiegend die Auswirkungen von COVID-19 auf die Kennzahlen für Unternehmensanleihen sein werden. Nichtsdestotrotz bildet das im Grossen und Ganzen günstige technische Umfeld ein starkes Fundament für globale Unternehmensanleihen und führt weiterhin zu soliden Zuflüssen von Anlegergeldern. Trotz einiger Spread-Verengungen in den vergangenen zwei Monaten sind wir der Ansicht, dass die Bewertungen für globale Unternehmensanleihen weiterhin attraktiv sind, und wir identifizieren weiterhin aktiv Marktverwerfungen in den Sektoren bzw. trennen uns von überbewerteten Unternehmensanleihen.

## Performance (in %)

Nettorenditen	Rollierende 12-Monatsrenditen					
	Fonds	Index	Startdatum	Enddatum	Fonds	Index
USD						
MTD	2.2	1.8	01.07.2019	30.06.2020	7.5	7.1
YTD	3.5	3.4	01.07.2018	28.06.2019	10.2	9.6
2019	13.6	12.5	01.07.2017	29.06.2018	0.7	0.7
3 Jahre p.a.	6.0	5.7	01.07.2016	30.06.2017	4.8	3.3
5 Jahre p.a.	n/a	n/a	01.07.2015	30.06.2016	n/a	n/a
10 Jahre p.a.	n/a	n/a	Index: ICE BofAML Global Corporate Index Hedged USD (GOBC)			
Seit Lancierung	5.9	5.3				
p.a.						
Lancierungsdatum	09.05.2016		Anteilsklasse: I			
	ISIN: LU1395537134					

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, 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.

Im Besonderen weisen wir Sie auf folgende Risiken hin: Bei Investitionen in Wertpapiere aus Schwellenländern können die Kurse erheblich schwanken und unter Umständen sind – abgesehen von sozialen, politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten – operative und aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen anzutreffen, die von den in Industrieländern vorherrschenden Standards abweichen. Währungen von Schwellenländern können höheren Kursschwankungen unterliegen. 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. 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. Anlagen in Geldmarktinstrumente sind mit Risiken eine Geldmarkts, wie Zinsänderungsrisiko, Risiko einer Inflation und ökonomischer Instabilität verbunden.

**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. 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 . 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](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. 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 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  
Gothardstrasse 43, 8022 Zürich  
Switzerland  
T +41 58 283 71 11, [info@vontobel.com](mailto:info@vontobel.com)

[vontobel.com/am](http://vontobel.com/am)