

Uninstitutional Short Term Credit

Internationaler Rentenfonds mit Structured-Credit-Papieren
und kurzer Zinsbindung

Stichtag: 30. November 2018

Kommentar des Fondsmanagements

Fondsrückblick

- Es wurden wieder attraktive Verbriefungstranchen, dabei ausschließlich Floater und Investmentgrade-Titel, erworben.
- Über den Sekundärmarkt stockten wir einige ABS-Positionen auf den erhöhten Spreadniveaus auf.
- Zudem nahmen wir an attraktiv gepreisten RMBS-Neuemissionen aus Großbritannien und Irland sowie einem Auto-ABS teil.
- Im Gegenzug wurden wegen nur noch geringer Renditen verschiedene Positionen von Single A CLOs und RMBS-Seniortranchen aus den Niederlanden und Spanien veräußert.
- Ferner gab es Rückzahlungen und Calls bei SME-ABS aus Spanien.
- Zudem hat das Fondsmanagement einige Unternehmensanleihen, insbesondere aus den Bereichen Financials und Technologie, verkauft, um dafür an der attraktiven VW-Neuemission teilzunehmen.
- An einer Refinanzierung eines europäischen CLOs wurde im gegenwärtigen Umfeld nicht partizipiert.

Marktrückblick

- Im November verloren europäische Unternehmensanleihen teils deutlich. Auf Indextebene (ICE BofA Merrill Lynch Euro Corporate-Index, ER00) gab der Gesamtmarkt 0,6 Prozent ab.
- Befürchtungen hinsichtlich einer Abwärtsrevision der weltweiten Wachstumsprognosen (Stichwort Handelskonflikt), der Konfrontationskurs Italiens mit der EU und die Angst vor einem unkontrollierten Brexit waren hierfür die Gründe.
- Auf Einzelunternehmensebene gab es zumeist positive Nachrichten. Das fundamentale Umfeld für Unternehmensanleihen zeigte sich unverändert intakt.
- Am Primärmarkt wurden während ruhigerer Marktphasen zahlreiche neue Papiere platziert. Dabei ragte der Volkswagen-Konzern mit einer Multitranche über 13 Milliarden Euro heraus. Die Neuemissionsprämien insgesamt waren im November attraktiv.
- Im Verbriefungssektor war im November ein sehr aktiver Primärmarkt zu beobachten. Neben CLOs und einigen australischen Transaktionen wurden insbesondere Prime-RMBS aus Irland und den Niederlanden emittiert. Zudem konnten neben Auto-ABS und non-prime RMBS aus Irland und Großbritannien auch zwei CMBS platziert werden.
- Ein italienischer SME-ABS konnte bei überraschend engen Spreads zugeteilt werden, während ein Consumer-ABS zum Monatsende deutlich weiter preiste als die Vorgängertransaktionen.
- Die Neuemissionen trafen im Monatsverlauf teilweise auf geringe Nachfrage. Das Pricing erfolgte oftmals am oberen Ende der über den Spread ermittelten Preisspanne oder sogar darüber hinaus. Teilweise nahmen die Leadmanager selbst die Bonds auf das eigene Buch.
- Insgesamt wurden im laufenden Jahr bis einschließlich Ende November Papiere im Gegenwert von über 90 Milliarden Euro platziert, ein Nachkrisen-Rekordniveau.
- Der Verbriefungsmarkt konnte sich im Monatsverlauf der Bewegung an den Finanzmärkten nicht entziehen. Nach einem stabilen Start weiteten sich die Spreads ab Mitte des Monats aus. Insbesondere CLOs waren von der Schwäche am High Yield- und am Loan-Markt betroffen, sodass größere Listen von US-Verkäufern vor Thanksgiving zum Verkauf standen.
- Die Verkäufer trafen auf einen üblichen, saisonal bedingten Rückgang der Nachfrage. Während sich die Spreads aller Verbriefungsarten ausweiteten, waren neben CLOs insbesondere britische Verbriefungen deutlich betroffen, da diese weiter unter der Brexit-Unsicherheit litten.
- Gemieden wurden insbesondere längere Laufzeiten und sehr kleine Positionen.

Uninstitutional Short Term Credit

Internationaler Rentenfonds mit Structured-Credit-Papieren
und kurzer Zinsbindung

Stichtag: 30. November 2018

Ausblick

- Der europäische Verbriefungsmarkt kommt nunmehr in eine Phase, die für gewöhnlich von geringerer Aktivität geprägt ist.
- Die Neuemissionspipeline ist für ABS/MBS nur noch spärlich gefüllt. Im gegenwärtigen Marktumfeld ist zudem auch im Bereich der CLOs nicht mehr mit viel Neuemissionsaktivität zu rechnen.
- Auch auf mittlere Sicht erwarten wir für Verbriefungen aufgrund neuer regulatorischer Anforderungen nur wenige Neuemissionen.
- Hiervon sollte die Markttechnik im ersten Quartal 2019 positiv beeinflusst werden.
- Auch bei der Sekundärmarktaktivität rechnen wir in der Vorweihnachtszeit mit einem deutlichen Rückgang.
- Der Verbriefungsmarkt wird sich jedoch auch in den kommenden Wochen nicht von der Risikostimmung des Gesamtmarkts lösen können.
- Insbesondere die Verhandlungen über den Brexit im britischen Unterhaus könnten zu einem Anstieg der Volatilität führen. Aber auch die Entwicklungen in Italien sowie die Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China können weiter belasten.
- Fundamental sehen wir das Umfeld mit niedrigen Kreditausfallraten und Zahlungsrückständen in den Verbriefungs-Pools gut unterstützt.

Uninstitutional Short Term Credit

Internationaler Rentenfonds mit Structured-Credit-Papieren
und kurzer Zinsbindung

Stichtag: 30. November 2018

Disclaimer

Dieses Dokument ist nicht für aufsichtsrechtliche Zwecke geeignet.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie die nachstehenden Beschränkungen als für Sie verbindlich:

Diese Anlegerinformation ist ausschließlich für professionelle Kunden vorgesehen. Die Inhalte dieses Dokuments wurden von Union Investment Institutional GmbH mit angemessener Sorgfalt und nach bestem Wissen zusammengestellt. Die Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der eigenen Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokumentes sowie auf Informationen aus eigenen oder öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Union Investment hat die von Dritten stammenden Informationen jedoch nicht vollständig überprüft und kann daher für deren Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit keinerlei Gewähr übernehmen. Alle Index- bzw. Produktbezeichnungen anderer Unternehmen als Union Investment können urheber- und markenrechtlich geschützte Produkte und Marken dieser Unternehmen sein.

Dieses Dokument ist allein zur internen Verwendung gedacht. Es darf daher weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert oder zusammengefasst, an andere Personen weiterverteilt, sowie anderen Personen in sonstiger Weise zugänglich gemacht oder veröffentlicht werden. Es wird keinerlei Haftung für Nachteile, die direkt oder indirekt aus der Verteilung, der Verwendung oder Veränderung und Zusammenfassung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen, übernommen. Diese Kundeninformation stellt keine Anlageempfehlung dar und ersetzt weder die individuelle Anlageberatung durch einen geeigneten Anlageberater, noch die Beurteilung der individuellen Verhältnisse durch einen Rechtsanwalt oder Steuerberater. Soweit auf Fondsanteile oder Einzeltitel Bezug genommen wird, kann hierin eine Analyse i.S.d Art. 36 Abs. 1 Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 liegen. Sofern dieses Dokument entgegen den vorgenannten Bestimmungen einem unbestimmten Personenkreis zugänglich gemacht wird, in sonstiger Weise weiterverteilt, veröffentlicht bzw. verändert oder zusammengefasst wird, kann der Verwender dieses Dokumentes den Vorschriften des Art. 36 Abs. 1 Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 und den hierzu ergangenen besonderen Bestimmungen der Aufsichtsbehörde unterliegen.

Angaben zur Wertentwicklung von Fonds sowie die Einstufung in Risikoklassen/Farbsystematik von Fonds und anderen Produkten von Union Investment basieren auf den Wertentwicklungen und/oder der Volatilität in der Vergangenheit. Damit wird keine Aussage über eine zukünftige Wertentwicklung getroffen.

Bei der Fremdwährungsquote wird das gesamte Fondsvermögen inklusive Zielfondsauflösung und Kasse berücksichtigt. Die Kennzahlen durchschnittliche Rendite, durchschnittlicher Kupon, durchschnittliche Restlaufzeit, durchschnittliche Duration sowie Modified Duration werden inklusive Zielfondsauflösung auf Basis des Rentenvermögens und unter Berücksichtigung von Kasse und Derivaten berechnet. Bei der Berechnung der durchschnittlichen Restlaufzeit werden Floater mit ihrer Endfälligkeit berücksichtigt. Das Durchschnittsrating ist eine eigene Berechnung der Union Investment (Union Comp Rating) auf Basis des Rentenvermögens, unter Berücksichtigung von Kasse und ohne Berücksichtigung von Derivaten. Alle Allokationssichten sowie die Fondsstruktur ergeben sich aus dem zielfondsauflösten, wirtschaftlichen Bestand des Fonds. Absicherungspositionen durch Derivate werden verrechnet. Alle Allokationssichten werden exklusive Kasse sowie Fremd- und Immobilienfonds dargestellt. Die Zuordnung der Fondsstruktur erfolgt gemäß eigener Asset-Zuordnung der Union Investment Gruppe. Die Zuordnungen können von denen in den Jahres- und Halbjahresberichten abweichen. Die Branchenallokation ergibt sich für Aktien aus den MSCI Branchen bzw. für Renten aus den Merrill Lynch Branchen der Assets. Bei der Ausschüttungsrendite in % handelt es sich um die „laufende Verzinsung“ im jeweiligen Geschäftsjahr. Basis hierfür ist der Nettoinventarwert zu Beginn des betreffenden Geschäftsjahrs bereinigt um die enthaltene Ausschüttung des vorhergehenden Geschäftsjahrs.

Ausführliche produktspezifische Informationen und Hinweise zu Chancen und Risiken des hier genannten Fonds von Union Investment entnehmen Sie bitte den jeweils aktuellen Verkaufsprospekten, den Anlagebedingungen sowie dem Jahres- und Halbjahresbericht, die Sie kostenlos in deutscher Sprache über Union Investment Institutional GmbH, Weißfrauenstraße 7, 60311 Frankfurt am Main, Telefon 069-2567-7652, Fax 069 2567-1616, institutional@union-investment.de, www.institutional.union-investment.de, erhalten. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Erwerb.

Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen: 30. November 2018, soweit nicht anders angegeben.

Quelle: Union Investment