

# Uninstitutional Structured Credit High Yield

Internationaler High-Yield-Rentenfonds mit Structured-Credit-Papieren und kurzer Zinsbindung

Stichtag: 28. Dezember 2018

## Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG):

Union Investment Luxembourg S.A.

## Bloomberg:

UNISCHY

## ISIN:

LU1099836758

## WKN:

A119ZD

## Auflegungsdatum:

29. September 2014

## Anteilsscheinwahrung:

EUR

## Fondsvermögen [EUR]:

103.092.400,50

## Anteilspreis [EUR]:

118,18

## Ertragsverwendung:

Thesaurierend

## Valuta:

3 Tage

## Benchmark (BMK):

---

## Fremdwährungsquote [%]:

vor / nach Absicherung: 17,29 / ---

## Durchschnittliche Restlaufzeit (Weighted Average Life) [Jahre]:

7,03

## Durchschnittliche Duration [Jahre]:

0,78

## Modifizierte Duration [%]:

0,73

## Durchschnittlicher Kupon [%]:

4,84

## Durchschnittliche Rendite (brutto) [%]:

6,30

## Durchschnitts-Rating:

BB+

## Renditeaufschlag ggü. 3-Monats-Euribor (gilt nur für die Verbriefungspapiere) [BP]:

596

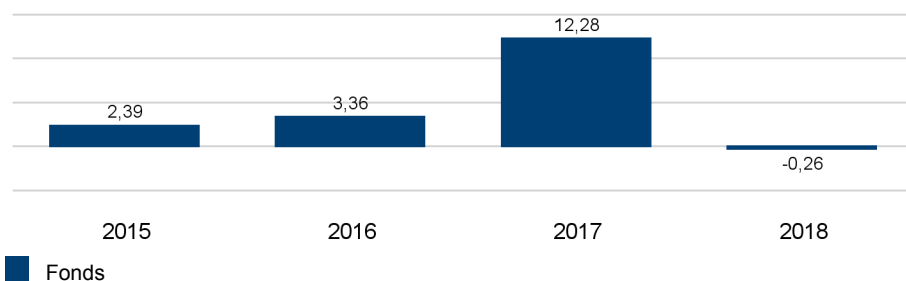
## Der Fonds auf einen Blick

Der Fonds investiert seine Mittel vornehmlich in internationale forderungsbesicherte Wertpapiere aus dem High-Yield-Bereich (z.B. Asset Backed Securities, Residential Mortgage Backed Securities, Commercial Mortgage Backed Securities und Collateralised Loan Obligations inkl. CLO-Equity-Tranchen) sowie Unternehmensanleihen (inkl. High-Yield) und Covered Bonds. Anlageziele des Fonds sind u.a. die Vereinnahmung von Komplexitatspramien der Verbriefungspapiere sowie die Ausnutzung von Relative Value (bspw. Investment-Grade versus High-Yield). Der Derivateinsatz ist zu Absicherungs- und Investitionszwecken möglich. Es findet eine weitestgehende Währungsabsicherung in Euro statt.

## Fondsstruktur

	Anteil am Fondsvermögen
<b>Rentenorientierte Anlagen</b>	<b>94,11</b>
CLO	84,03
RMBS	5,35
CMBS	3,79
ABS	0,94
<b>Liquidität</b>	<b>5,89</b>

## Wertentwicklung vergangener Kalenderjahre (netto) in [%] \*



\* gemäß BVI-Methode: Bitte beachten Sie den rechtlichen Hinweis am Ende des Berichts.

## Wertentwicklung und Kennzahlen (netto) \*

	1 Monat	lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	seit Auflegung
<b>Wertentwicklung [%]</b>	-1,59	-0,26	-0,26	15,74	---	18,18
<b>Wertentwicklung [%] p.a.</b>			-0,26	5,00	---	4,01
<b>Volatilität [%]</b>			0,93	2,57	---	1,03

\* gemäß BVI-Methode: Bitte beachten Sie den rechtlichen Hinweis am Ende des Berichts.

# Uninstitutional Structured Credit High Yield

Internationaler High-Yield-Rentenfonds mit Structured-Credit-Papieren und kurzer Zinsbindung

Stichtag: 28. Dezember 2018

## Geschäftsjahr:

1. Oktober - 30. September

## Aktueller Ausgabeaufschlag [%]:

---

## Aktueller Rücknahmeabschlag [%]:

keiner; Rücknahme von Anteilen nur zum 15. eines Monats (sofern kein Handelstag am ersten darauffolgenden Handelstag) sowie am letzten Handelstag eines Monats. Mind. 10 Handelstage vor Verkauf hat eine schriftliche, verbindliche Rückgabeankündigung zu erfolgen.

## Verwaltungsvergütung [% p.a.]:

0,750

## Pauschalvergütung [% p.a.]:

0,10

## Erfolgsabhängige Vergütung:

Keine

## Anzahl Emittenten im Portfolio:

53

## Anzahl Wertpapiere im Portfolio:

59

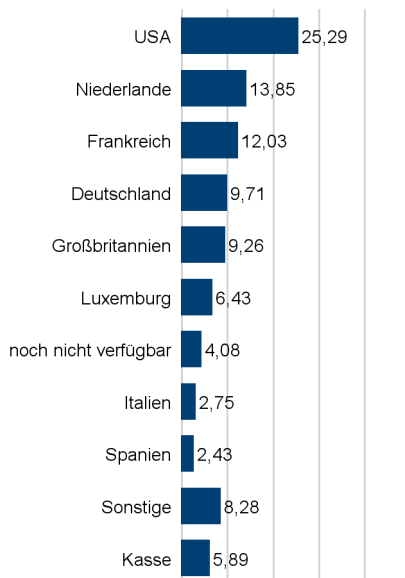
## Anlageuniversum:

Globale Asset Backed Securities, Credit Linked Notes und sonstige Credit-Produkte aus dem High-Yield-Bereich inklusive CLO-Equity-Tranchen; darüber hinaus fest- und variabel verzinsliche Unternehmensanleihen (inklusive High-Yield-Anleihen); Covered Bonds; weitestgehend währungsgesichert in Euro

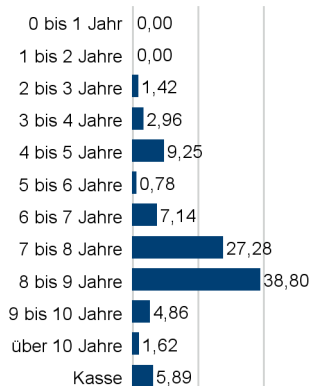
## Bonitätslimite:

Keine Rating-Restriktionen auf Durchschnitts- und Einzeltitelebene

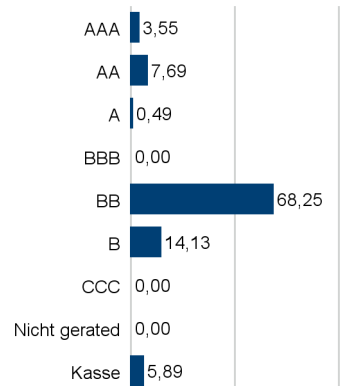
## Länderallokation in % des Fondsvermögens



## Restlaufzeitenallokation in % des Fondsvermögens



## Ratingallokation in % des Fondsvermögens



## Wertpapiere (Top 10)

Wertpapier	Anteil am Fondsvermögen [%]
Adagio V CDO Ltd. VI-X/ Cl.E Reg.S. FRN CDO v.17(2031)	3,82
Kantoor Finance 2018 DAC Cl.B Reg.S. FRN MBS v.18(2023)	3,79
Bain Capital Euro CLO 2018-1X DAC Cl.E Reg.S. FRN CDO v.18(2032)	3,63
Dutch Property Finance CL.B MBS v.17(2048)	2,96
Harvest CLO XVII DAC Cl. E Reg.S. FRN CLO v.17(2030)	2,88
Harvest CLO XIX DAC Cl.E FRN Reg.S. CDO v.18(2031)	2,77
CVC Cordatus Loan Fund VIII Designated Activity Company Cl.F Reg.S. FRN CLO v.1	2,76
Cairn Loan Opportunity V B.V. Cl.FR Reg.S. FRN CDO v.17(2030)	2,70
St. Paul's CLO III DAC Cl.3RX ERE Reg.S CLO v.18(2032)	2,61
BlackRock European CLO I Desidnated Activity Company Reg.S. Cl. ER FRN CLO v.1	2,61

# Uninstitutional Structured Credit High Yield

Internationaler High-Yield-Rentenfonds mit Structured-Credit-Papieren und kurzer Zinsbindung

Stichtag: 28. Dezember 2018

## Kommentar des Fondsmanagements

### Fondsrückblick

- Im Dezember hatte der Fonds einige Mittelabflüsse zu verzeichnen.
- Um diese zu bedienen wurden eine Reihe von Bonds veräußert: Verschiedene CLO-Tranchen mit Rating-BB, drei Euro CLO-Tranchen mit Rating-AAA, eine 4th Pay-Tranche eines französischen RMBS, eine Senior-Tranche eines finnischen CMBS, eine Senior-Tranche eines portugiesischen Auto-ABS sowie zwei Senior-Tranchen britischer Non-Conforming-RMBS.
- Zusätzlich wurde die BB-Tranche eines US-CLOs, an dessen Refinanzierung der Fonds nicht teilgenommen hatte, vollständig zurückgezahlt.
- Fast alle Sub-Investment Grade-Verkäufe konnten dabei bereits zu Beginn des Monats und damit vor einem Großteil der im Dezember zu verzeichnenden Spreadausweitungen durchgeführt werden.

### Marktrückblick

- Wie von uns erwartet kam der Primärmarkt für Euro-CLOs im Dezember vollständig zum Stillstand. Es wurden keine Neuemissionen und auch keine Resets beziehungsweise Refinanzierungen am Markt platziert.
- Ein ganz anderes Bild zeigte sich hingegen am Sekundärmarkt. Hier war im Dezember die mit Abstand höchste Marktaktivität des Jahres zu verzeichnen. Insbesondere das BWIC-Volumen für das Rating AAA war im Dezember extrem hoch.
- Zudem gab es zahlreiche BWICs (insbesondere im Sub-Investment Grade-Bereich), bei denen die angebotenen Bonds nicht handelten, da die angestrebten Preise der Verkäufer nicht erzielt werden konnten.
- Auch am Primärmarkt für US-CLOs war ein deutlicher Rückgang der Neuemissionstätigkeit zu verzeichnen. Es wurden lediglich zwölf neue Transaktionen im Volumen von rund fünf Milliarden US-Dollar emittiert. Hinzu kamen zwei Resets und eine Refinanzierung.
- Die Sekundärmarktaktivität im Berichtsmont lag auf dem hohen Niveau des Vormonats.
- Die CLO-Spreads weiteten sich im Dezember deutlich aus, wobei die Ausweitung im Bereich Sub-Investment Grade erneut stärker ausfiel als bei Tranchen mit Investment Grade-Rating.
- Insgesamt waren US-CLOs stärker von der Spreadausweitung betroffen als die europäischen Pendanten.
- Damit setzte sich der Trend aus den letzten beiden Novemberwochen fort, wobei keine große Eigendynamik des CLO-Marktes festzustellen war und die Spreadentwicklung weitestgehend durch das Risikosentiments des Gesamtmarktes bestimmt wurde.
- Unsere fundamentale Einschätzung für den CLO-Markt hat sich nicht verändert. Die Ausfallraten für Leveraged Loans liegen sowohl in Europa als auch in den USA weiterhin auf niedrigem Niveau.
- Auch der Neuemissionsmarkt für ABS/MBS war im Dezember erwartungsgemäß weniger aktiv.
- Neben australischen RMBS konnten insbesondere noch Papier aus den Bereichen CMBS und niederländische RMBS emittiert werden. Neben der grundlegend ruhigeren Jahresendzeit führte auch die allgemeine Situation an den Kreditmärkten zu einem überschaubaren Primärmarkt.
- Die Sekundärmarktaktivität blieb im Gegensatz dazu auf hohem Niveau. Die Spreads weiteten sich über alle ABS/MBS-Sparten hinweg spürbar aus.

### Ausblick

- Nach den deutlichen Abverkäufen im Dezember bei CLOs sehen wir nach der zuletzt erfolgten Bewegung nur noch geringes Ausweitungspotential bei den Risikoprämien und rechnen eher mit einer Stabilisierung.

## Uninstitutional Structured Credit High Yield

Internationaler High-Yield-Rentenfonds mit Structured-Credit-Papieren und kurzer Zinsbindung

Stichtag: 28. Dezember 2018

- Eine deutliche Gegenbewegung halten wir aufgrund der weiterhin ausgeprägten Risikoaversion der Anleger allerdings kurzfristig nicht für wahrscheinlich.
- Auch ist die Aufnahmebereitschaft der Anleger angesichts der gut gefüllten CLO-Neuemissionspipeline von Bedeutung.
- Bei ABS/MBS sollte das Primärmarktangebot in den ersten Monaten überschaubar bleiben. Neben der gegenwärtig angeschlagenen Risikostimmung ist dies insbesondere auf die neue Verbriefungsverordnung zurückzuführen.
- Hier wird regulatorische Unsicherheit den ABS/MBS-Neuemissionsmarkt vermutlich mindestens im ersten Quartal bremsen.
- Mittelfristig wird auch der Umgang der Europäischen Zentralbank (EZB) mit TLTRO-Fälligkeiten über das kommende Neuemissionsvolumen entscheiden. Das ausstehende Gesamtvolumen des Ankaufprogramms der EZB für Verbriefungen sank im Dezember um etwa 200 Millionen Euro und liegt bei rund 28 Milliarden Euro.
- Wir erwarten, dass die EZB den Verbriefungsmarkt weiterhin über die Wiederanlage von Tilgungen unterstützen wird. Gerade in den ersten Monaten des Jahres wird es aber sehr schwierig werden, Tilgungen über Neuemissionen zu reinvestieren.

# Uninstitutional Structured Credit High Yield

Internationaler High-Yield-Rentenfonds mit Structured-Credit-Papieren und kurzer Zinsbindung

Stichtag: 28. Dezember 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: 28. Dezember 2018, soweit nicht anders angegeben.**

**Quelle: Union Investment**