

DRESCHER & CIE

WEBINAR

21. NOVEMBER 2024

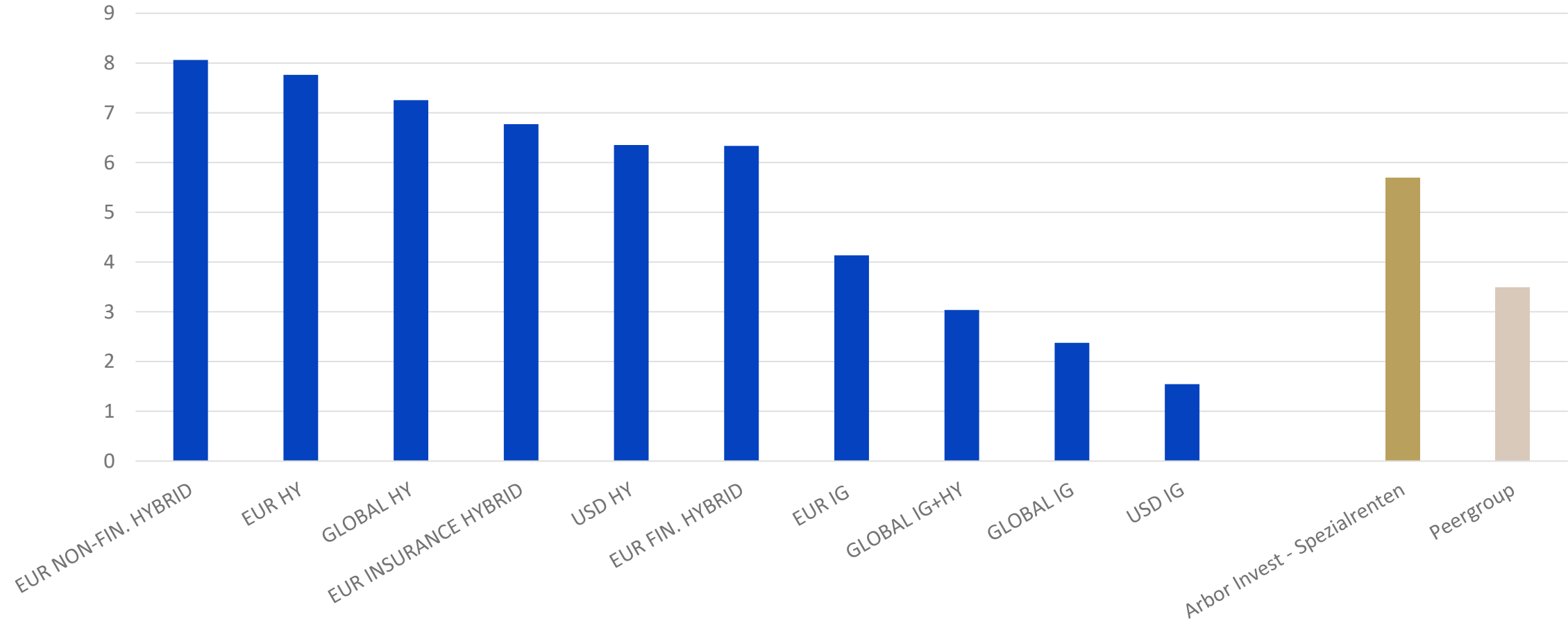
Fonds Update

ARBOR INVEST - SPEZIALRENTEN



Festverzinsliche Anlageklassen

Performance-Entwicklung (YTD, in %)



Die Investmentphilosophie als Eckfeiler unseres Handelns



Globales Investmentuniversum, ermöglicht uns weltweit nach den attraktivsten Investmentopportunitäten zu suchen.

Flexible Allokation, im gesamten Spektrum festverzinslicher Anlageklassen ermöglicht uns eine dynamische Portfoliosteuerung und eröffnet Ertrags- und Diversifikationspotential

Marktineffizienzen eröffnen uns attraktive Anlagechancen, da die Rentenmärkte von starken Regeln und Restriktionen geprägt sind

Bewertungsorientiert und **fundamental**, da der faire Wert einen objektiven Referenzpunkt darstellt und entsprechend helfen kann, Übertreibungen nach unten als auch oben zu nutzen bzw. zu meiden.

Benchmark-unabhängig, da durch das starre Korsett nicht alle Renditequellen erschlossen werden können und der prozyklische Charakter von Benchmarks erhebliche Nachteile mit sich bringt.

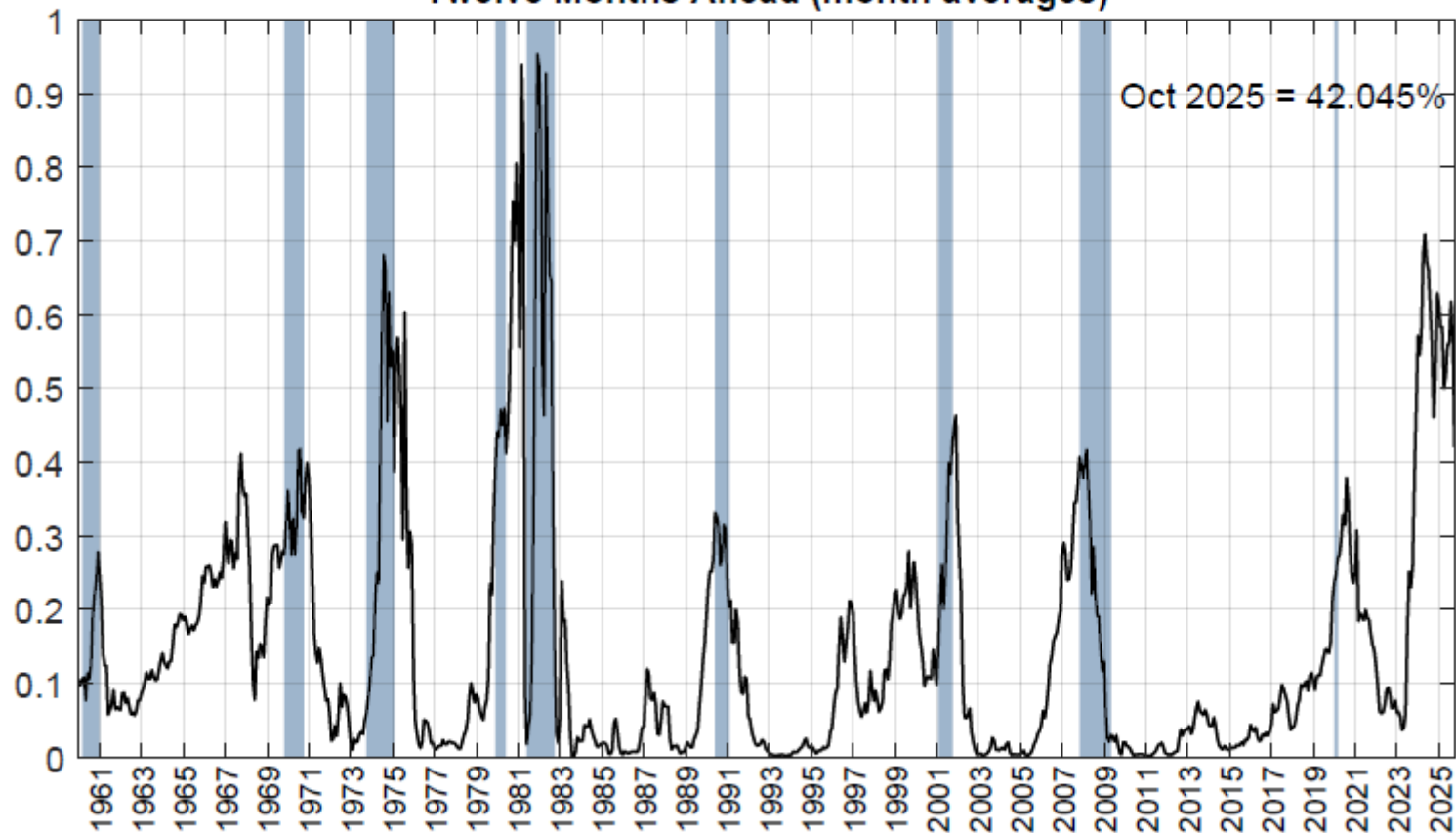
Antizyklisch, da wir die Konsensmeinung hinterfragen und Anlagethemen und Felder identifizieren, die nicht der gängigen Marktmeinung entsprechen.

Treasury-Spread-basierte Rezessionswahrscheinlichkeit

US-Rezessionswahrscheinlichkeit nach Treasury-Spread-Modell hoch



Probability of US Recession Predicted by Treasury Spread*
Twelve Months Ahead (month averages)

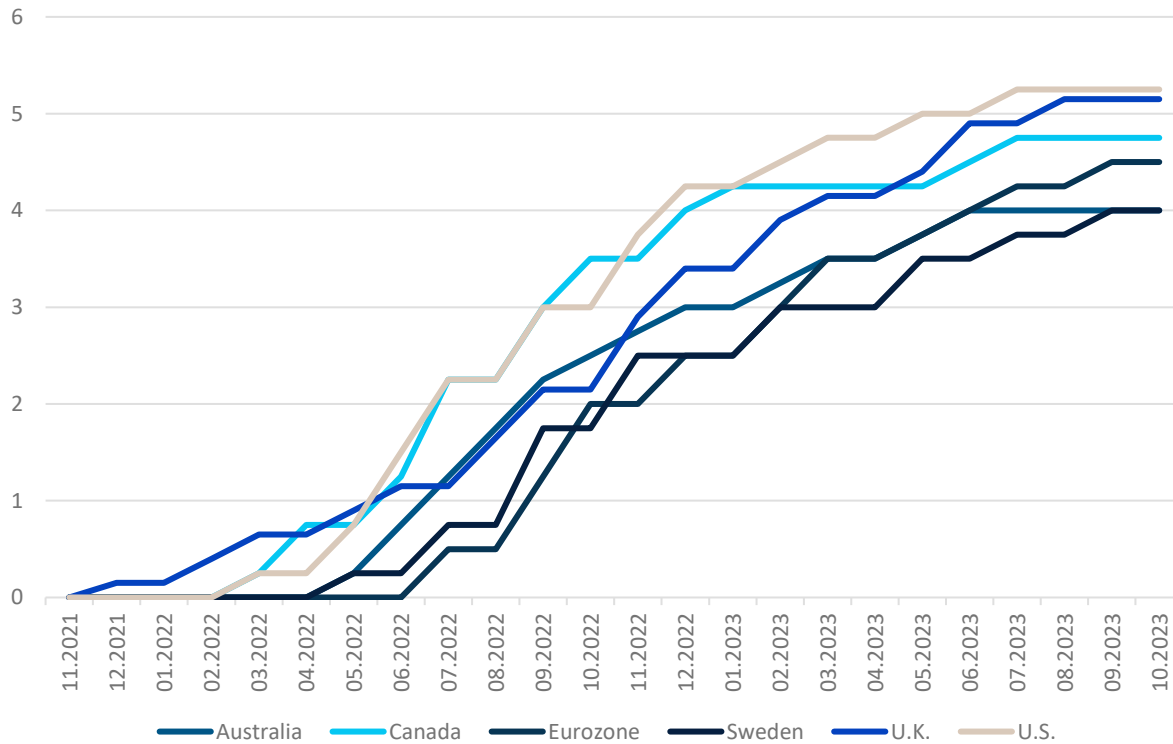


Zinsentwicklung

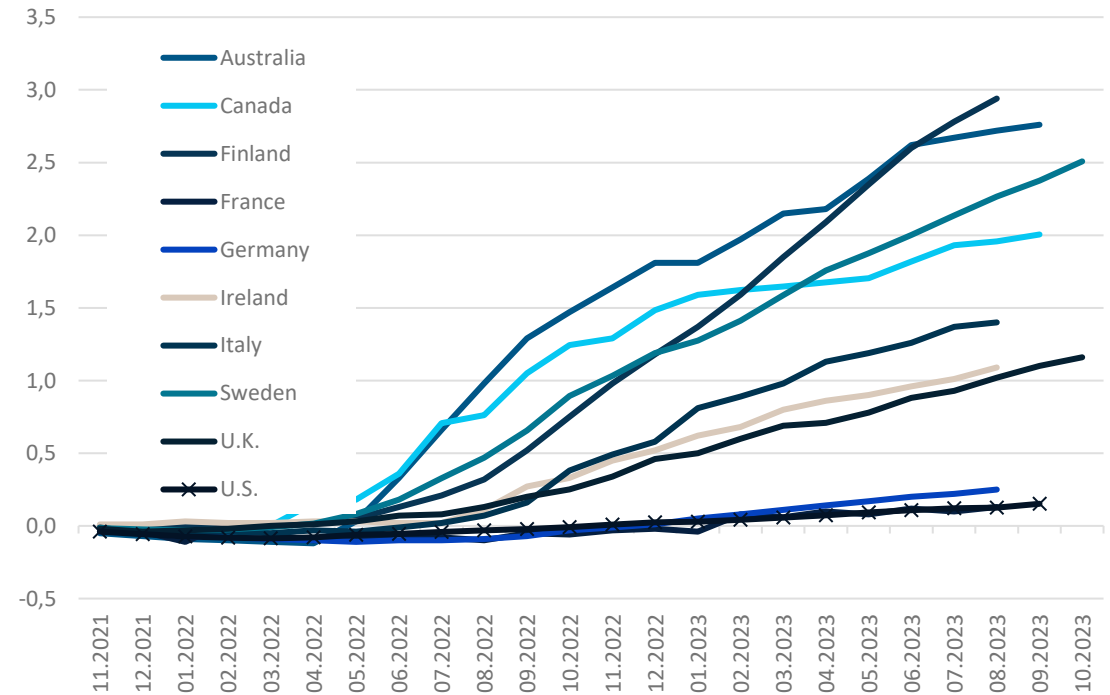
Zinsanstieg korrespondierte nicht immer mit Verzinsung (ausstehender) Hypothekendarlehen



Leitzinsentwicklung (in %)



Veränderung: Verzinsung ausstehender Hypothekendarlehen (in %-Punkten)

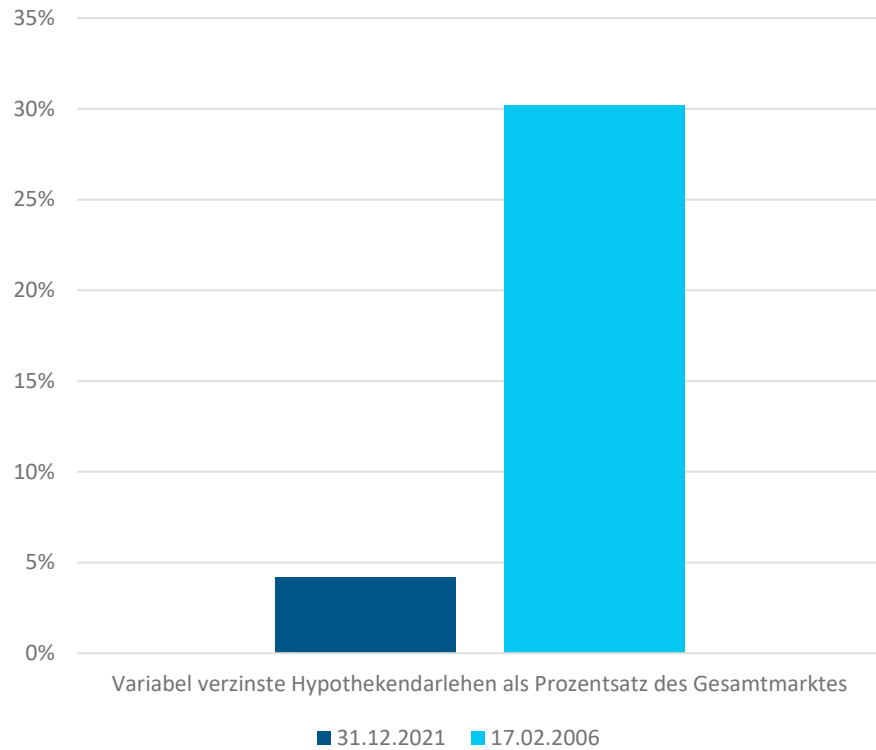


Hypothekenmarkt

Anteil variabel verzinsten Hypothekendarlehen deutlicher geringer als vor der Finanzkrise



USA: Anteil variabel verzinsten Immobiliendarlehen (in %)

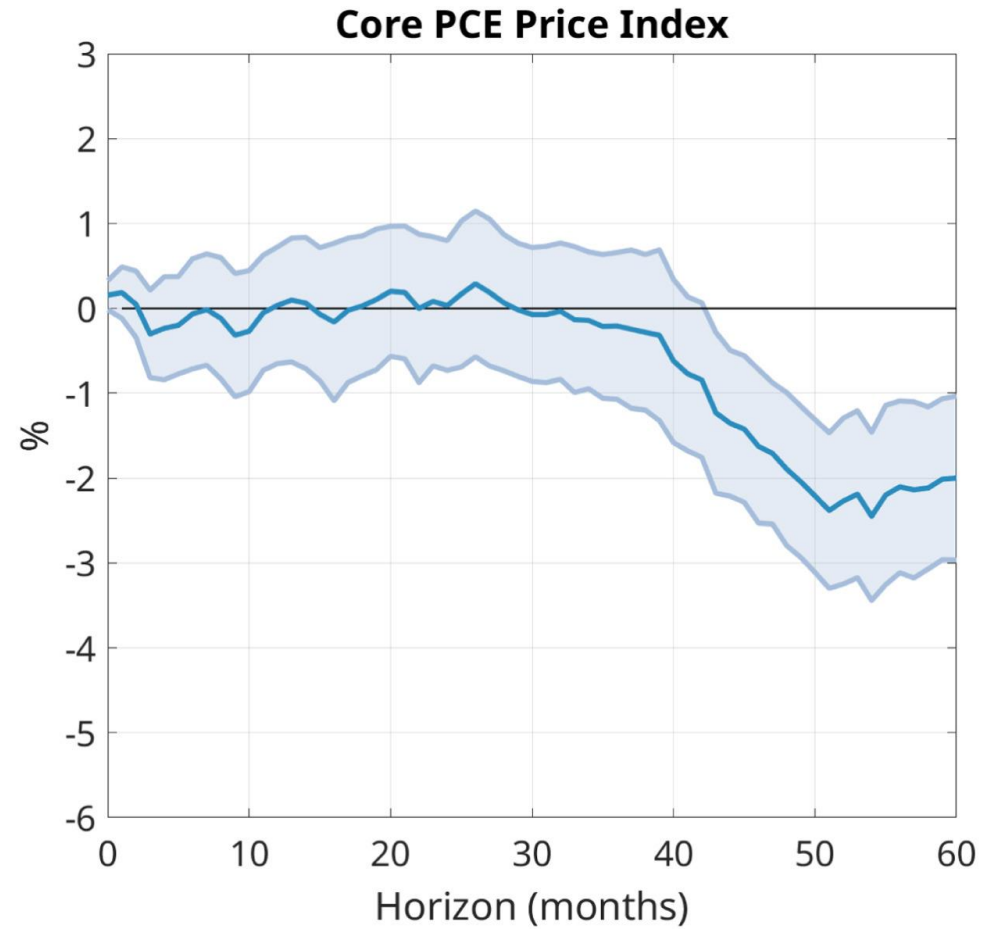
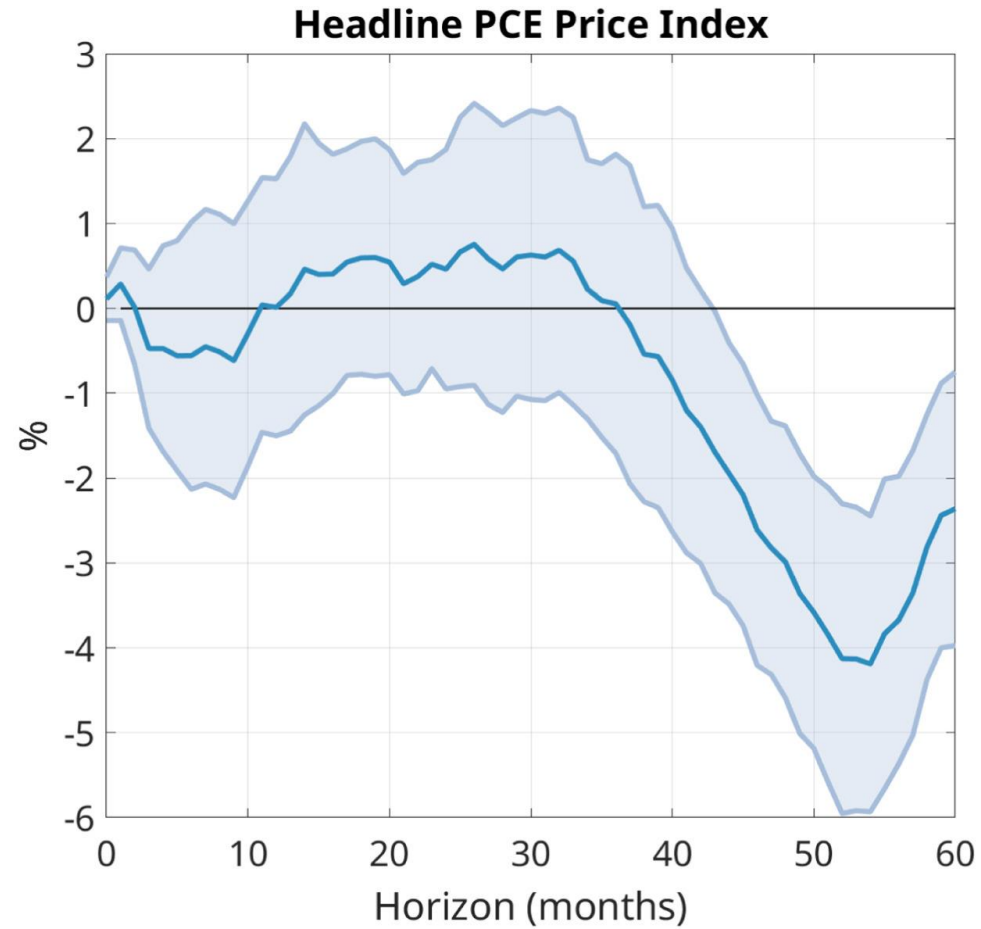


Eurozone: Anteil variabel verzinsten Immobiliendarlehen (in %)



Geldpolitische Transmissionseffizienz

Loooooong and variable legs...

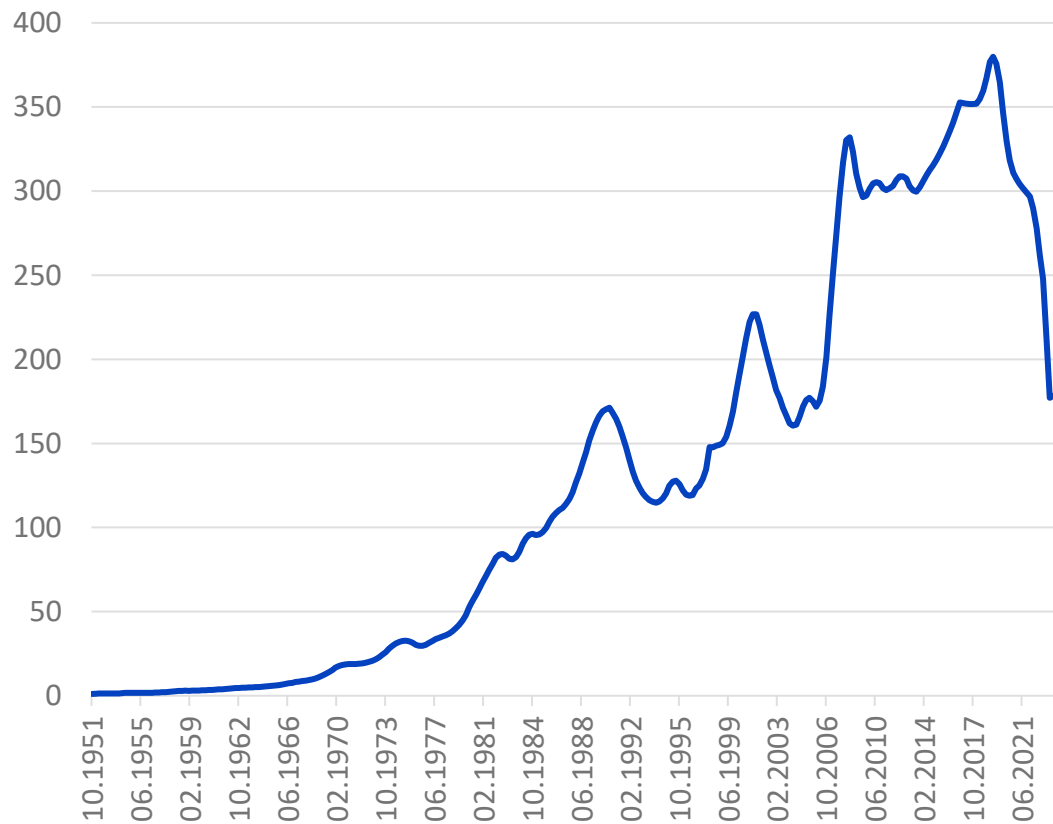


Geldpolitische Auswirkungen auf Unternehmen

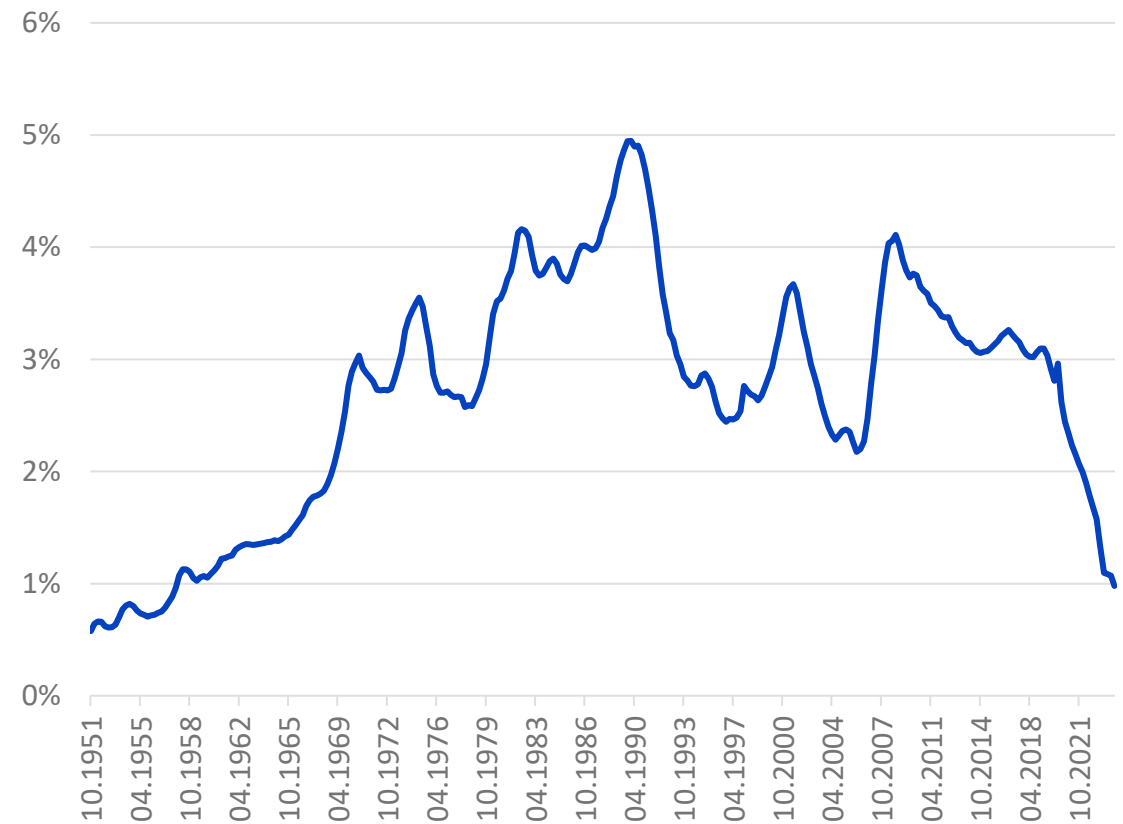


US-Unternehmen konnten von Zinsanstieg profitieren – Nettozinszahlungen deutlich gesunken

US Non-Financial Corporate Business:
Nettozinszahlungen (Mio. \$, annualisiert)



US Non-Financial Corporate Business: Nettozinszahlungen in % der
Bruttowertschöpfung



USD-Hochzinsmarkt

Ambitioniert bewertet...

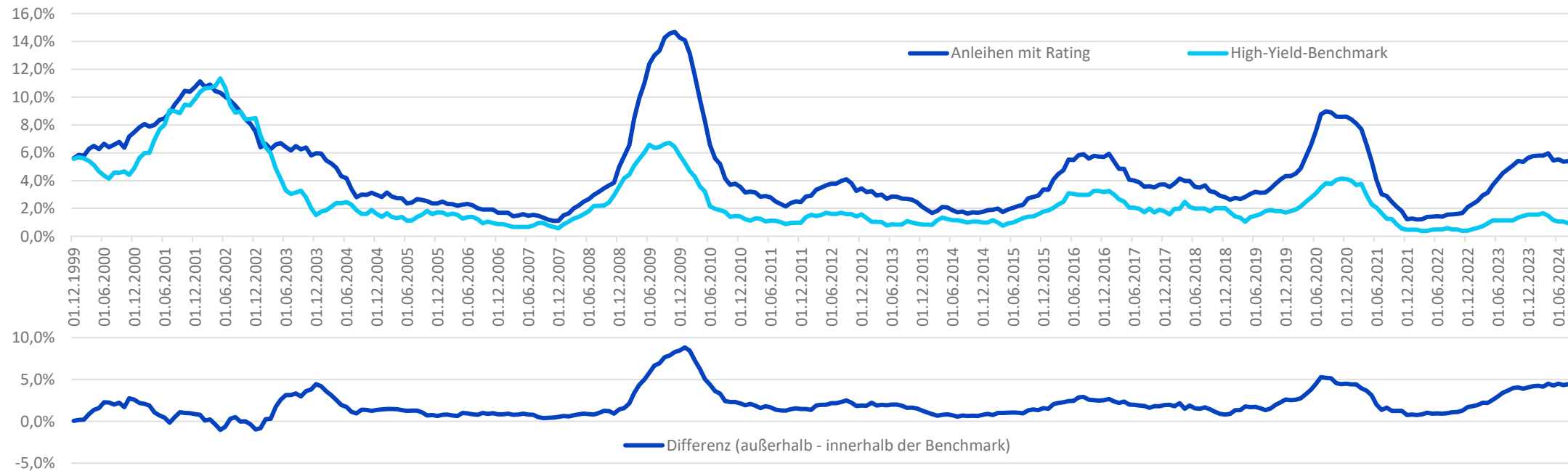


Ausfallraten: US-Hochzinsmarkt

Ausfallraten entwickeln sich innerhalb und außerhalb der Benchmark sehr unterschiedlich

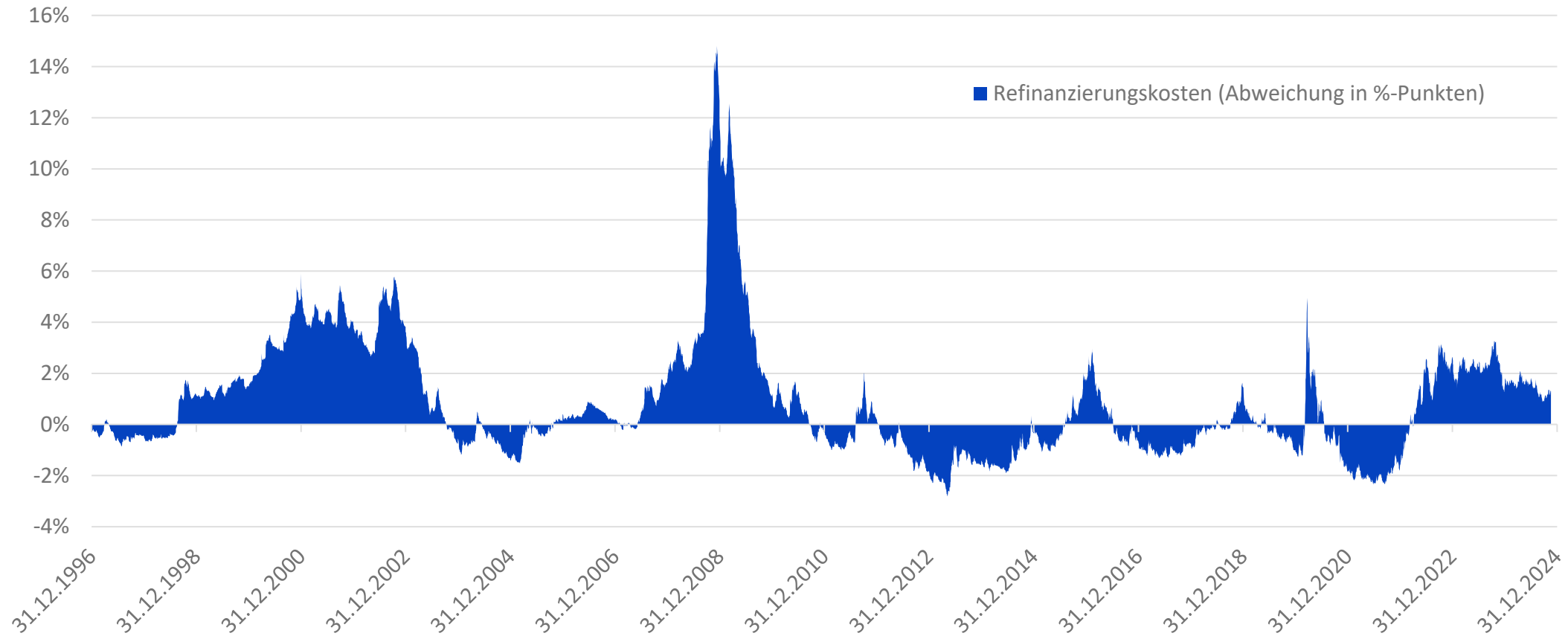


Ausfallraten: US-Hochzinsmarkt



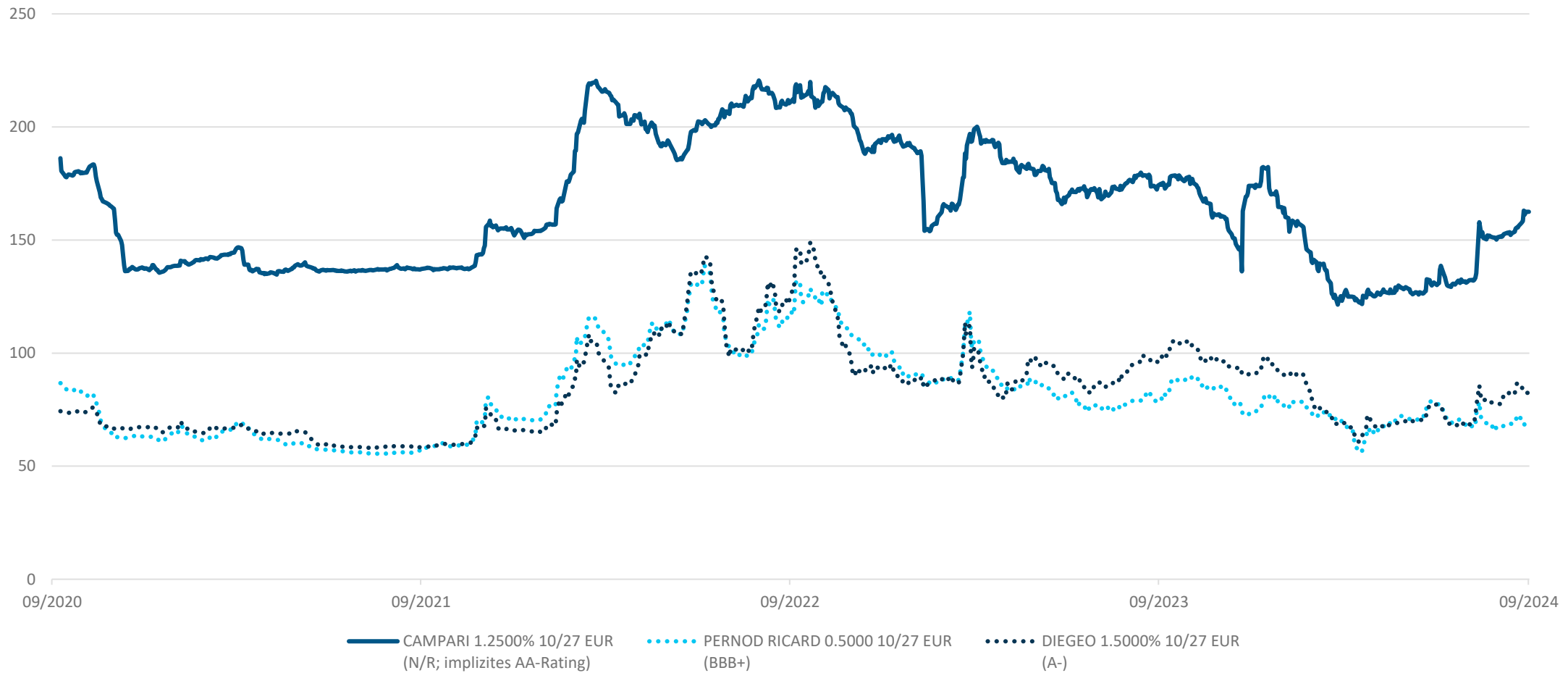
US-Hochzinsmarkt

Fremdkapitalkosten dürften deutlich steigen



Alphaquellen außerhalb der Benchmark

Anleihen ohne Rating



Öl- und Gassektor: Investmentbeispiele

BlueNord



25) Bond Description		26) Issuer Description	
11) Bond Info	Name BLUENORD ASA	Identifiers	
12) Addtl Info	Industry Independent (BCLASS)	FIGI	BBG01N85H642
13) Reg/Tax	Security Information	ISIN	N00013261735
14) Covenants	Mkt Iss DOMESTIC	ID Number	YX6395736
15) Guarantors	Ctry/Reg NO	Bond Ratings	
16) Bond Ratings	Rank Sr Unsecured	Currency	USD
17) Identifiers	Coupon 9.500000	Series	
18) Exchanges	Cpn Freq S/A	Type	Fixed
19) Inv Parties	Day Cnt ACT/365	Iss Price	100.0000
20) Fees, Restrict	Maturity 07/02/2029	Issuance & Trading	
21) Schedules	MAKE WHOLE/ CALL 07/02/27@103.80	Amt Issued/Outstanding	
22) Coupons	Iss Sprd	USD	300,000.00 (M) /
23) Impact	Calc Type (183)NORWAY FIXED	USD	300,000.00 (M)
Quick Links	Pricing Date 06/13/2024	Min Piece/Increment	
32) ALLQ Pricing	Interest Accrual Date 07/02/2024	150,000.00 / 50,000.00	
33) QRD Qt Recap	1st Settle Date 07/02/2024	Par Amount	50,000.00
34) TDH Trade Hist	1st Coupon Date 01/02/2025	Book Runner	JOINT LEADS
35) CACS Corp Action		Reporting	TRACE
36) CF Filings			
37) CN Sec News			
38) HDS Holders			
66) Send Bond			

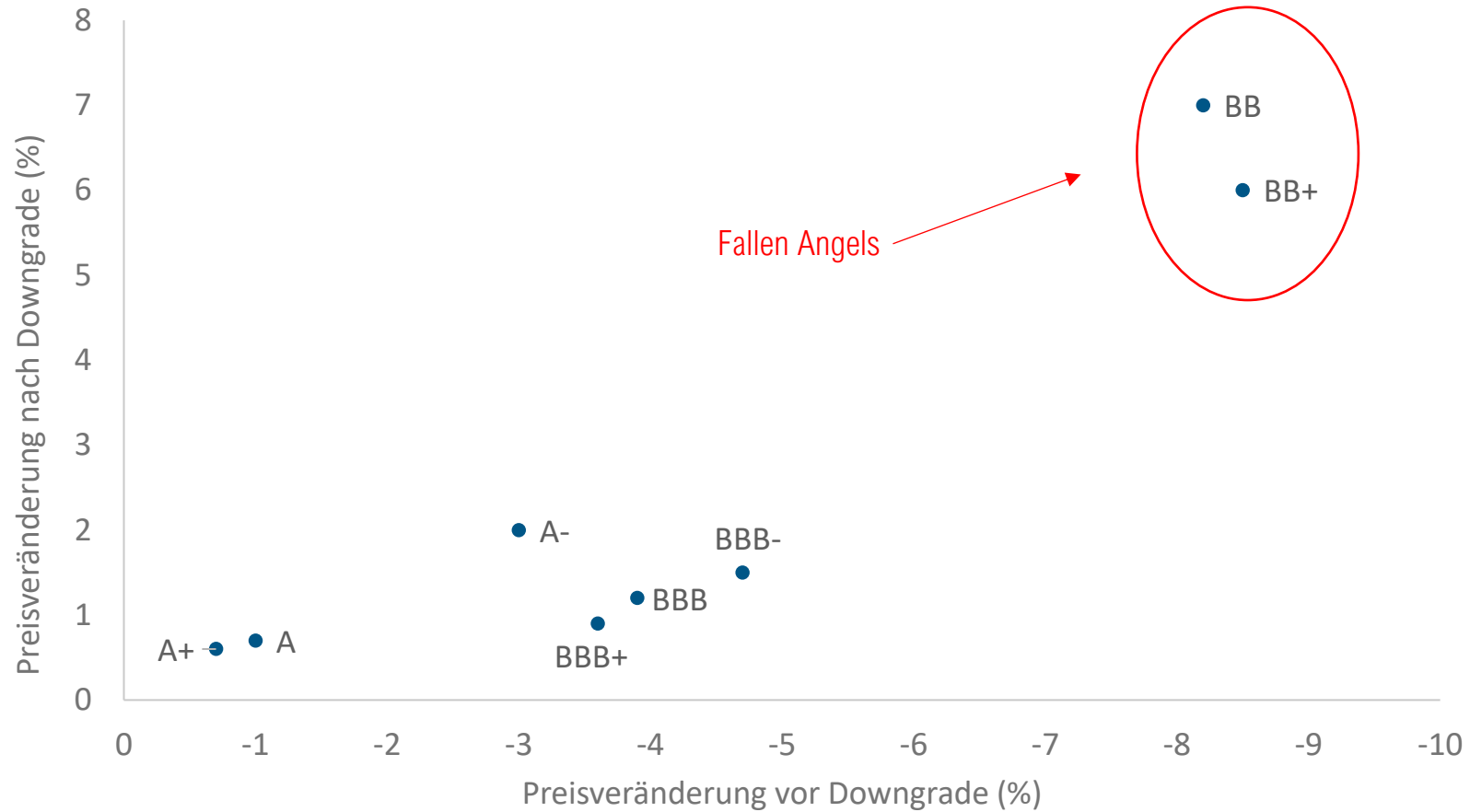


Öl- und Gas-Explorer mit knapp 9% Yield

- Schon in der Produktion befindlicher Öl- und Gas E&P.
- Bei 12 Mrd. Nettoschulden war NORECO 2022 bereits mit rund 2.5 Mrd. NOK Cashflow-positiv.
- In Q3/2024 wurde das Tyra-Feld vollständig an das Netz angeschlossen und ist in volle Produktion treten.
- Mit Tyra wird der FCF in 2025 auf knapp 7 Mrd. NOK ansteigen.
- Über die nächsten drei Jahre wird die gesamte Verschuldung durch eigene Ertragskraft generiert werden.

Fallen Angels

Downgrades in den Hochzinsbereich eröffnen enorme Chancen für opportunistische Investoren



Investitionsbeispiel: Fallen Angels

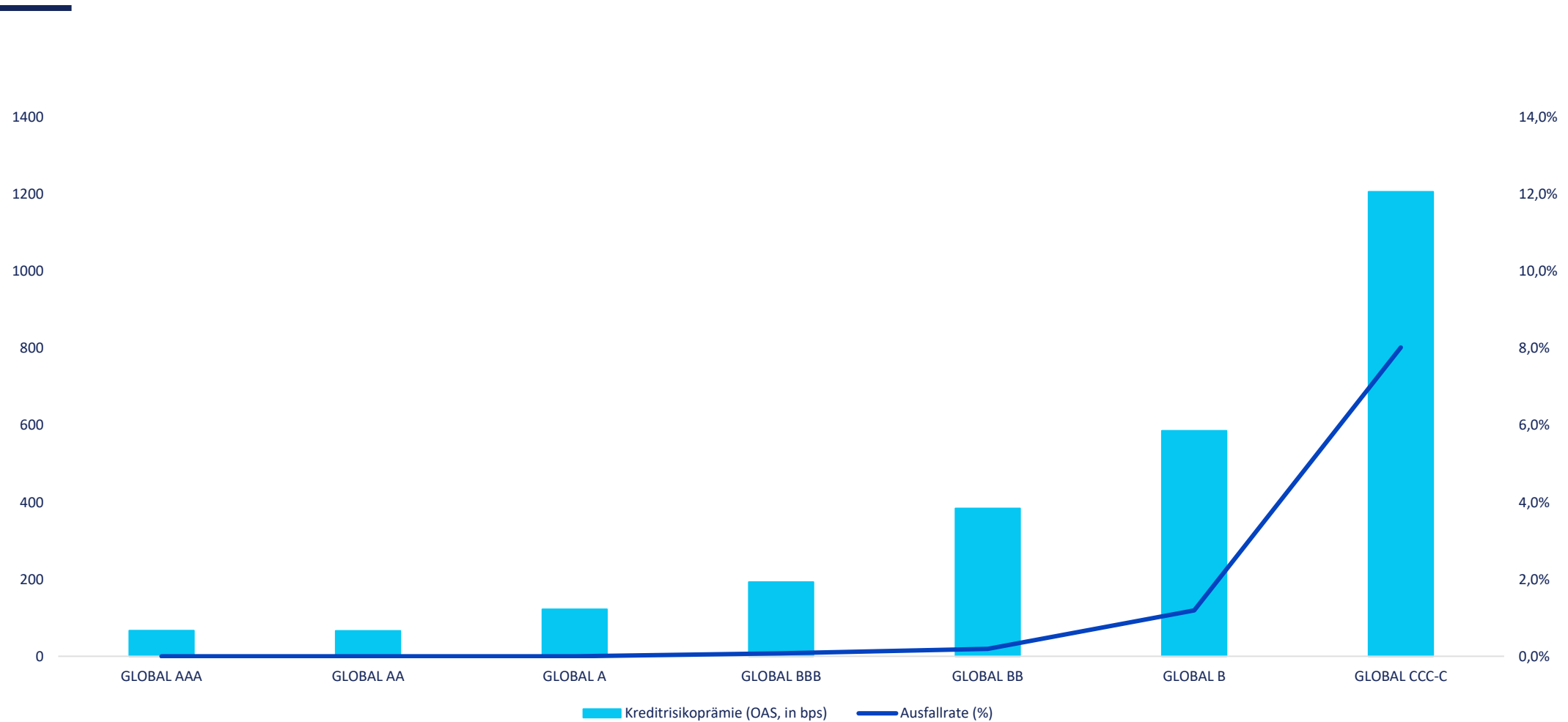
Celanese



- **Herabstufung von IG in den HY-Bereich** am 14. November 2024 durch S&P; Moody's: Baa3 (neg.); Fitch: BBB- .
- **Schwache Endmärkte erschweren Entschuldung nach M&M-Sparte von DuPont:** erstes Halbjahr 2024 weiter durch schwache Nachfrage in den wichtigsten Endmärkten (u.a. Rückgang der Automobilproduktion in Europa i.H.v. 14% und schwacher Construction-Sektor) gekennzeichnet; anhaltend herausfordernde Endmärkte für den restlichen Jahresverlauf erwartet; EPS-Prognose Q4/2024 rund 50% unter Konsens; Entschuldung nach Übernahme der Mobility & Materials-Sparte von DuPont in 2022 langsam.
- **Starkes Commitment zur Wiederherstellung des Investmentgrade-Ratings:** Kürzung der Dividende um 95%; Stopp des Aktienrückkaufprogramms; Werksschließungen geplant; Verkäufe von Unternehmensbereichen werden evaluiert.
- **Anleihen hatten Downgrade weitestgehend vorweggenommen:** Das Downgrade durch S&P führte dementsprechend zu einer „moderaten“ Reaktion. Hohe Ertragskraft (EBITDA > 20%) und Größe (Umsatz > USD 10 Mrd.) sowie hoher Liquidität in Verbindung mit oben genannten Maßnahmen (u.a. de facto Streichung der Dividende ab Q1/2025) lässt Wiedererlangung des IG-Bereichs möglich erscheinen. Wir nutzten den Anstieg der Kreditrisikoprämie auf 210bps für den Einstieg.

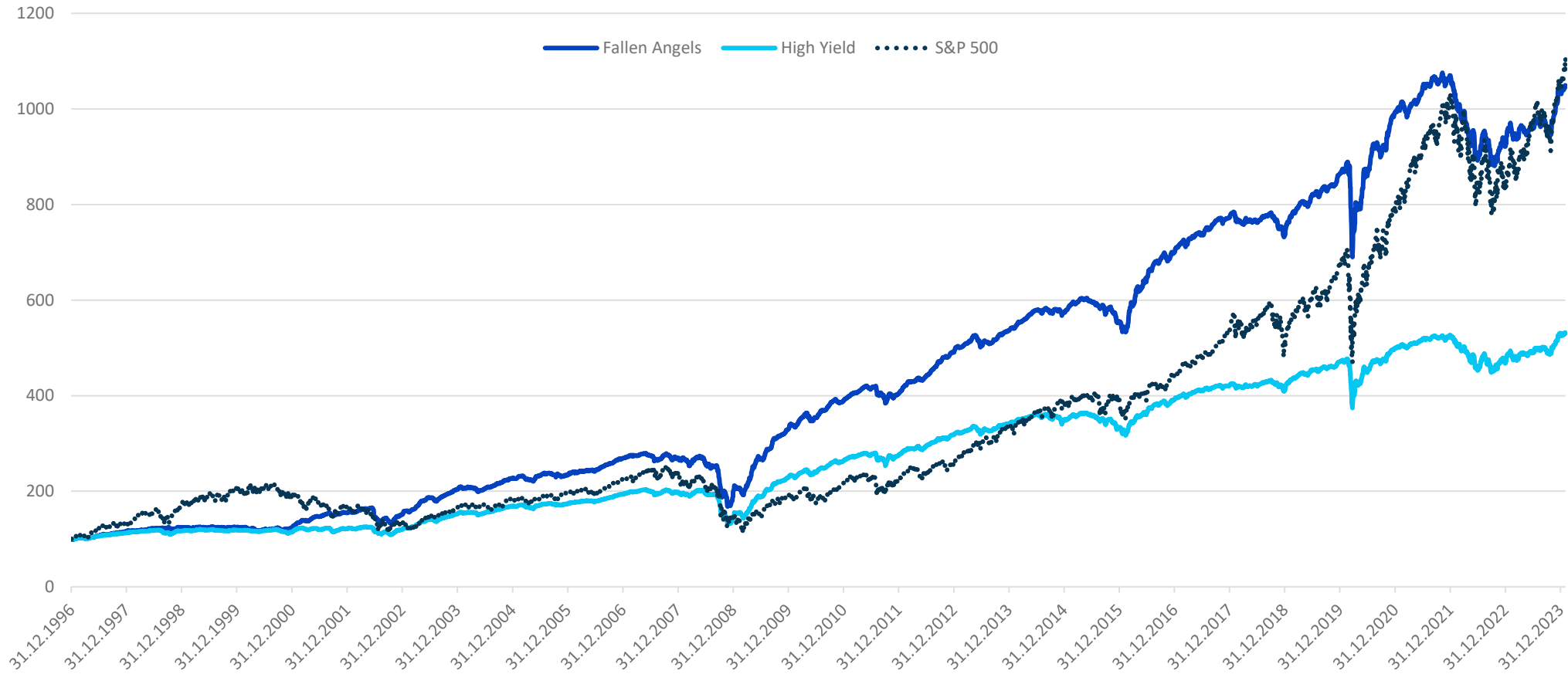
Durchschnittliche Ausfallraten nach Kreditqualität

Exponentieller Anstieg der Kreditausfallraten im B-Bereich



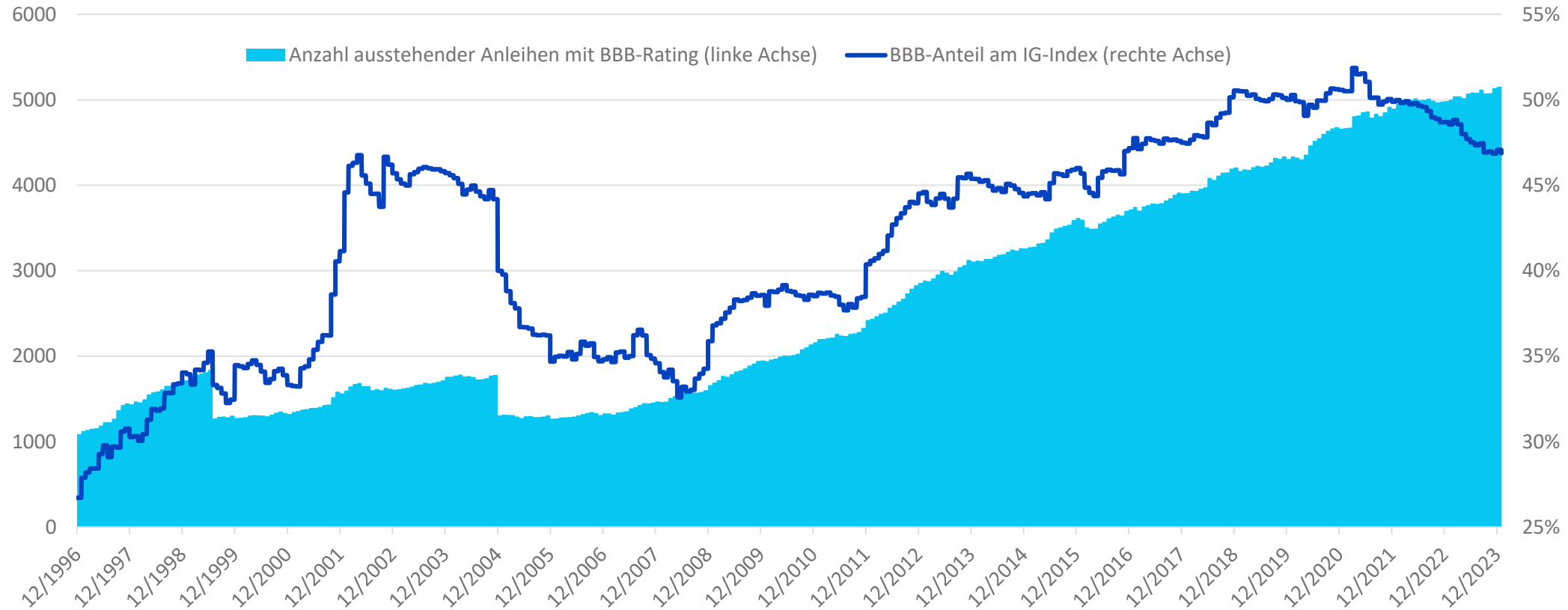
Fallen Angels

Fallen Angels vs. Aktien: Gleiche Performance, geringeres Risiko



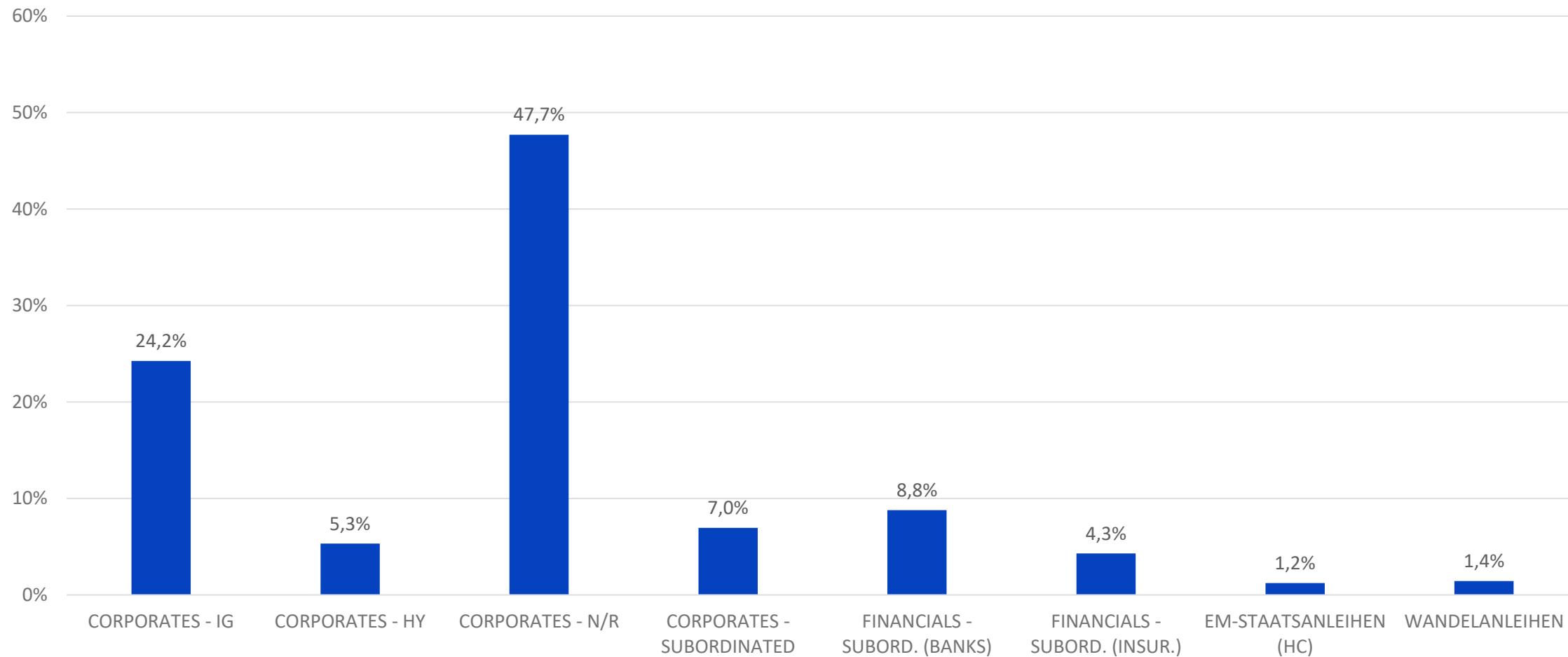
BBB-Anleihen machen die Hälfte des IG-Universums aus

Opportunitäten in Fallen Angels dürften steigen.



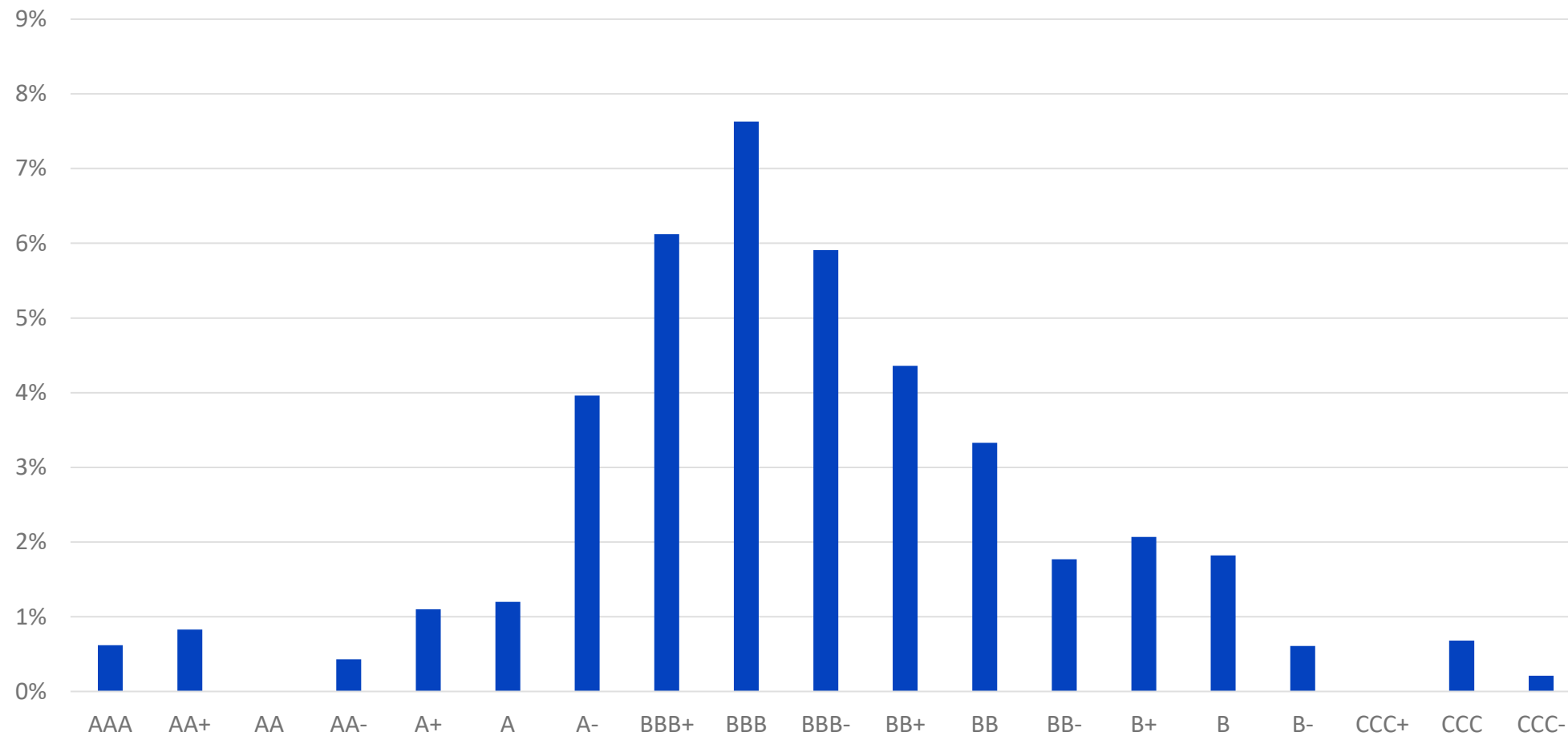
Portfoliostruktur

Assekklassen-Allokation



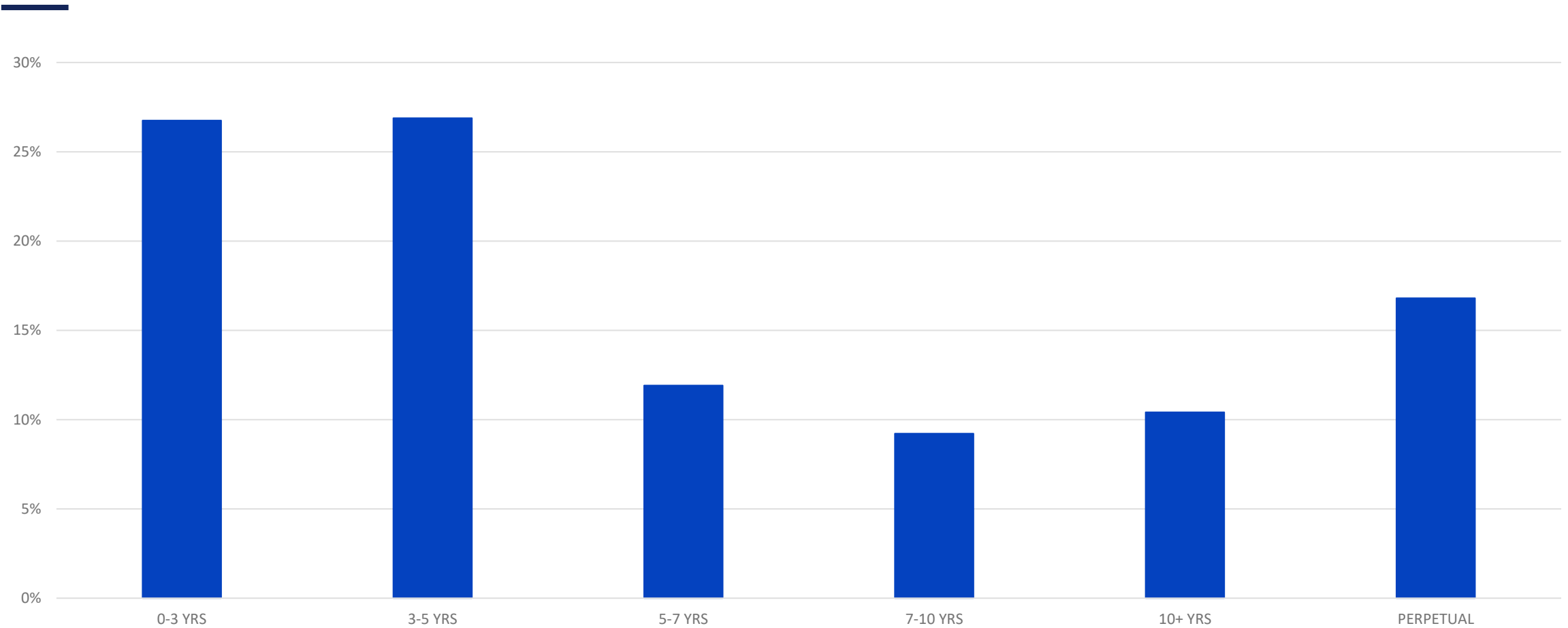
Portfoliostruktur

Ratingstruktur



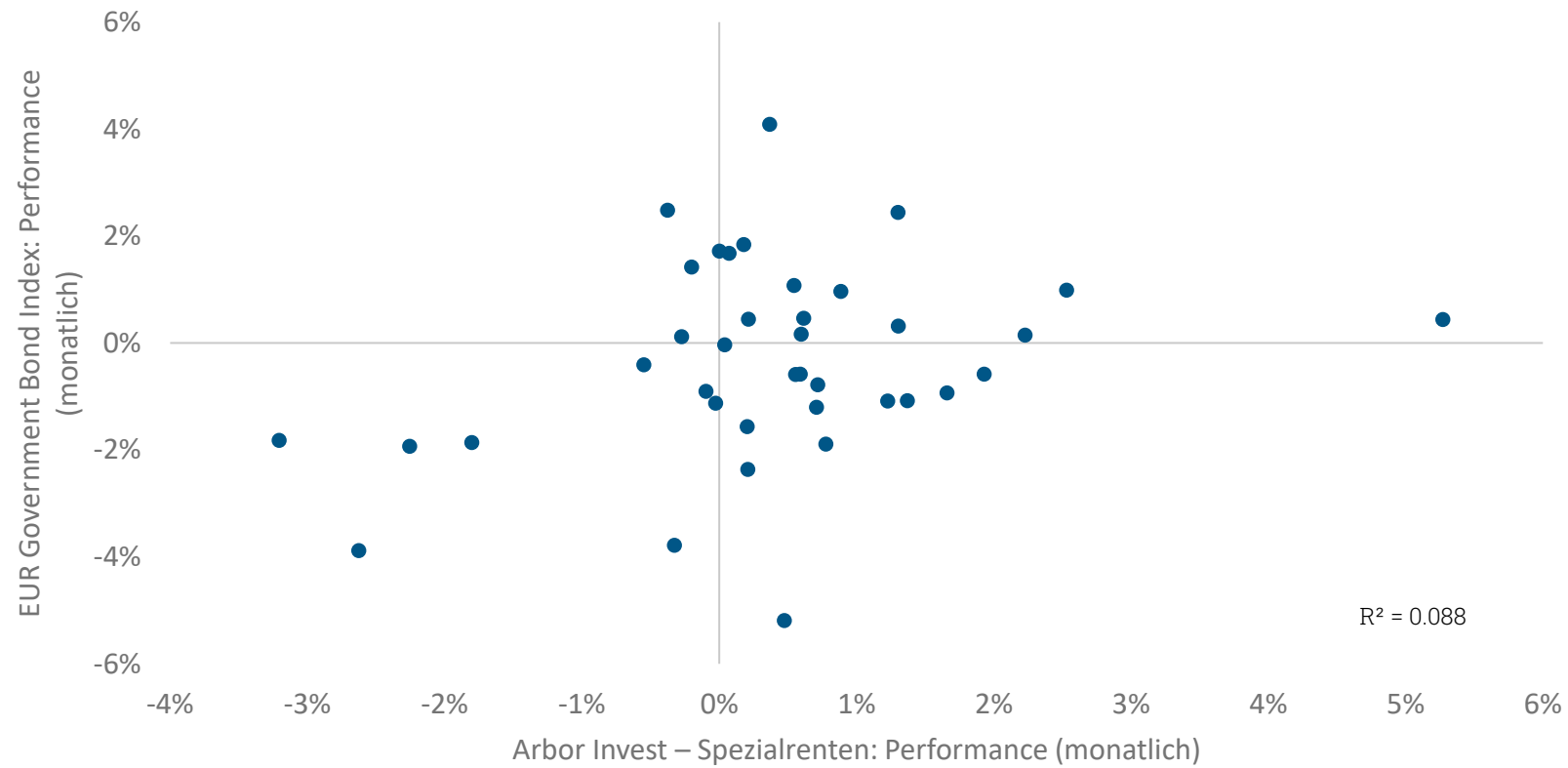
Portfoliostruktur

Laufzeitenstruktur



Portfoliostruktur

Ratingstruktur

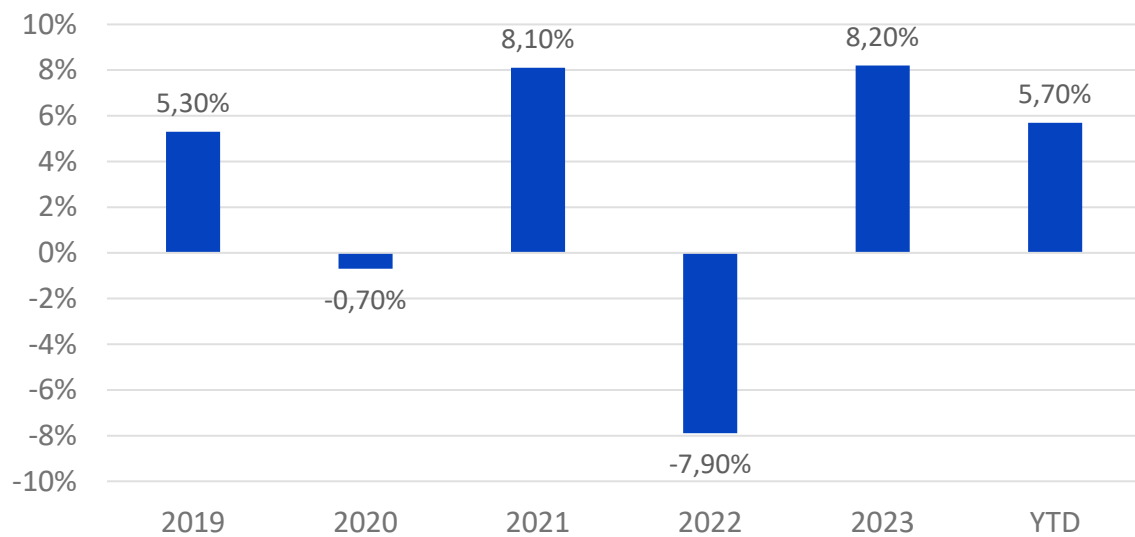


Portfoliokennzahlen

Performance



Jährliche Fonds-Performance



	Kennzahl*
Rendite im schlechtesten Fall	7,8%
Restlaufzeit	7,3 Jahre
Duration (exkl. Futures)	3.9%
Duration (inkl. Futures)	3.9%
Durchschnittliches Credit-Rating	BBB
Anzahl Emittenten	187
Anzahl Wertpapiere	194

*Stand 31.10.2024

Performance vs. Peergroup

Deutliche und konstante Outperformance gegenüber der Morningstar-Peergroup



Arbor Invest - Spezialrenten

Strategie auf einen Blick



- **Hoch diversifiziertes Portfolio** mit rund 100 – 200 Einzelwerten ...
- ... in **unterschiedlichen festverzinslichen Anlageklassen**
 - High-Yield
 - Investmentgrade
 - Nachranganleihen
 - Skandinavische Unternehmensanleihen
 - Unternehmensanleihen ohne Rating (un-rated)
 - Crossover-Segment
- ... mit **gering untereinander korrelierten Strategien**
 - Fallen Angels
 - Top-Down-getriebene Investments (e.c. europäischer Öl- und Gassektor)
 - Bottom-Up-getriebene Investments (bond-picking)
 - Sondersituationen (Global Switch, Euronav, Electrolux)
- ... und **niedriger Korrelation zum Zinsmarkt.**



Dr. Thomas Umlauf

Leiter Fixed Income

Mail: thomas.umlauft@hrklunis.de

Tel: 089/216686-28



Disclaimer

Der gesamte Inhalt dieses vertraulichen Dokuments ist urheberrechtlich geschützt. Diese Unterlagen dienen ausschließlich Ihrer Information und sollen Sie bei Ihrer Entscheidungsfindung unterstützen. Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar.

Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der HRK LUNIS AG wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Soweit die in diesem Dokument enthaltenen Daten von Dritten stammen, übernehmen wir für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit dieser Daten keine Gewähr und keine Garantie, auch wenn wir nur solche Daten verwenden, die wir als zuverlässig erachten.

Die vollständigen Angaben zum Fonds, insbesondere zur Struktur und den Risiken, sind den wesentlichen Anlegerinformationen und dem Verkaufsprospekt, ergänzt durch den jeweiligen letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage des Erwerbs von Anteilen dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos bei der HRK LUNIS AG (www.hrklunis.de) und bei der Axxion S.A. (www.axxion.lu) erhältlich.

Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen des Anlegers abhängig und kann Änderungen unterworfen sein. Nähere steuerliche Informationen enthält der Verkaufsprospekt.

Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden.

Wir übernehmen keine Verantwortung oder Haftung jedweder Art für Aufwendungen, Verluste oder Schäden, die aus oder in irgendeiner Art und Weise im Zusammenhang mit der Nutzung dieser Präsentation stehen.

© HRK LUNIS AG. Alle Rechte vorbehalten.





HRK LUNIS