

HUBER, REUSS & KOLLEGEN
Vermögensverwaltung



M Ü N C H E N · I N G O L S T A D T

„Am Rentenmarkt trennt sich zukünftig die Spreu vom Weizen.“
Dr. Tobias Spies, 18.10.2017



Die Situation an den Rentenmärkten erfordert ein Umdenken

- **Persistentes Niedrigzinsumfeld** langfristig zu erwarten
- **Duration verliert als Performancetreiber** an Bedeutung
- **Zinssensitivität** nimmt deutlich zu
- **Verschlechterte Bilanzqualität** erhöht die Gefahr von Ausfällen
- **Erfolgreiches Rentenmanagement** muss neue Wege gehen

Lösung

Bond-Picking rückt in den Fokus

- Investitionen in „Spezialrenten“ bringen überdurchschnittliche Erträge
- **Minimierung** von **Zinsänderungs-, Bonitäts- & Fremdwährungsrisiken**



Spezialrenten – Was verstehen wir darunter?

- Spezialrenten sind Anleihen, die eine **Fehlbewertung** aufweisen.
- Diese resultiert meist aus einer **fehlerhaften/fehlenden Interpretation** der zum Teil **komplexen Anleihebedingungen**.
- Kombination aus
 - intensiver Recherche der **Anleihebedingungen**,
 - Analyse der **Bonität** des Emittenten &
 - Kenntnis der **Regulatorik**.**= Attraktive Erträge bei kalkulierbaren Risiken.**
- Aktuell bieten ausgewählte **Nachranganleihen von Banken und Versicherungen** (Basel III & Solvency II) die **attraktivsten Anlagechancen**.



Investmentbeispiel 1: Opportunität durch Basel III

- Nachranganleihe einer deutschen Großbank (Hauptaktionär: BRD)
- Emissionsvolumen: 1 Mrd. USD
- Kupon während der gesamten Laufzeit (Jahr 2031) **fix bei 8,151% p.a.**
- Anleihebedingungen: Kupon kann praktisch **nicht** ausfallen; Nennwertreduktion **nicht** möglich
- Anleihe **verliert Ende 2021 die komplette EK-Anrechenbarkeit**
- Ordentliche Kündigung **erstmalig** zum 30.06.2029 möglich:
 - die Bank würde für 1 Mrd. USD ab dem Jahr 2022 bis 2029 jährlich 81,51 Mio. USD Zinsen für reines FK zahlen
 - nach aktuellen Refi-Konditionen müsste die Bank jährlich aber nur rund 25 Mio USD zahlen
- Außerordentliches Kündigungsrecht: **Barwert aller zukünftigen Zinsen müssen vergütet werden!**

= Dies bedeutet eine Rendite von über 8% p.a.



Investmentbeispiel 2: Nachranganleihe der Volkswagen AG

Opportunität durch “Dieselgate-Skandal”

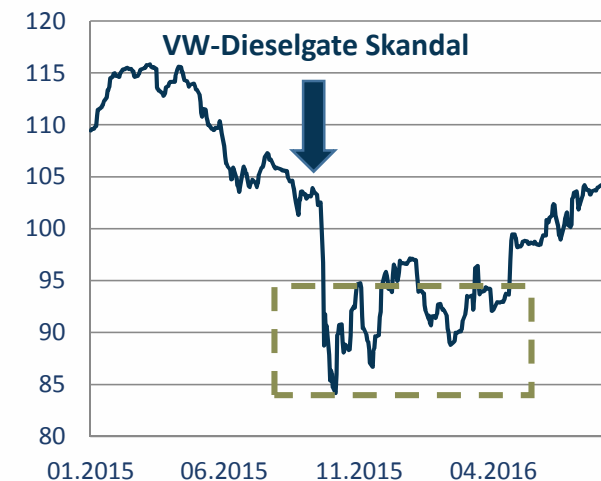
- Hybridanleihe mit einem Fixkupon von 4,625% p.a.
- Anleihe kann dem EK angerechnet werden
- **Kursverfall**, denn Investoren befürchteten **Kuponausfall der Anleihe**

Kombination aus Prospektanalyse & rechtlichen Rahmenbedingungen

- Kupons **können** ausfallen, **müssen** aber nachgeholt werden
- Bei Dividenden-Zahlung **müssen** Kupons gezahlt werden
- VW-Satzung: Mindestdividende Vorzugsaktie 11 cent
- Nach §140 Aktiengesetz werden Vorzugsaktien zu Stammaktien:

(2) Ist der Vorzug nachzuzahlen und wird der Vorzugsbetrag in einem Jahr nicht oder nicht vollständig gezahlt und im nächsten Jahr nicht neben dem vollen Vorzug für dieses Jahr nachgezahlt, **so haben die Aktionäre das Stimmrecht, bis die Rückstände gezahlt sind**. Ist der Vorzug nicht nachzuzahlen und wird der Vorzugsbetrag in einem Jahr nicht oder nicht vollständig gezahlt, **so haben die Vorzugsaktionäre das Stimmrecht, bis der Vorzug in einem Jahr vollständig gezahlt ist. Solange das Stimmrecht besteht, sind die Vorzugsaktien auch bei der Berechnung einer nach Gesetz oder Satzung erforderlichen Kapitalmehrheit zu berücksichtigen.**

= Rendite bei Kauf >6% p.a.



Quelle: Bloomberg



Konsequente Umsetzung der Strategie im **Arbor Invest - Spezialrenten (A1XEEX)**

Performance (inkl. Ausschüttung)

2017:	+9,3%
2016:	+8,3%
2015:	-0,5%
Seit Auflage:	+13,1%

Platzierungen & Auszeichnungen

3 Monate:	Platz 1 von 195
1 Jahr:	Platz 1 von 187
3 Jahre:	Platz 1 von 178
Morningstar:	5 Sterne
FWW-Fundstars:	5 Sterne

Kennzahlen

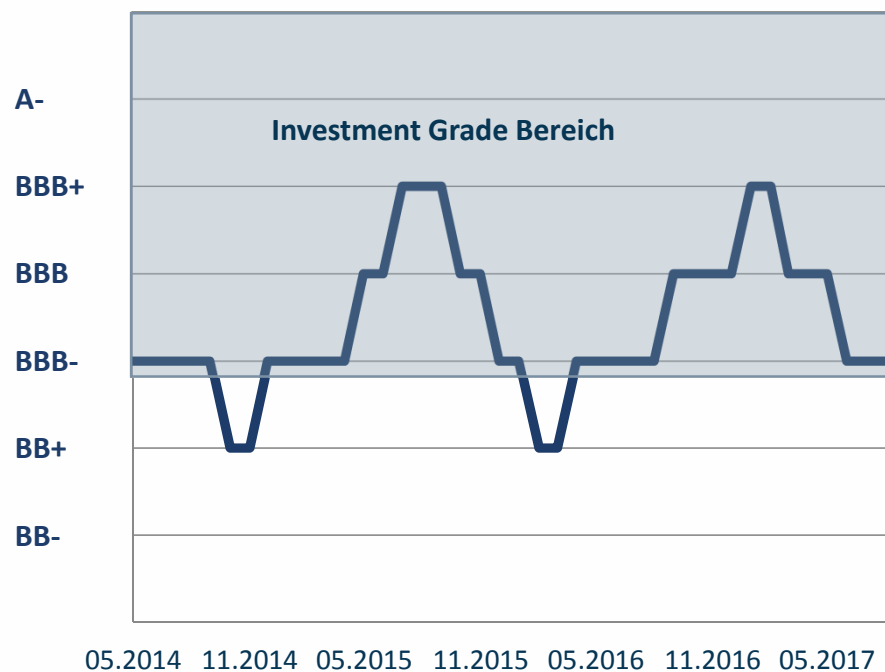
Rendite:	5,7% p.a.
Lfd. Verzinsung:	4,6% p.a.
Duration:	3,9 Jahre
Bonität pro Titel:	BBB-
Währung:	100% Euro

**= Keine Fremdwährungsrisiken
durch konsequente Absicherung**

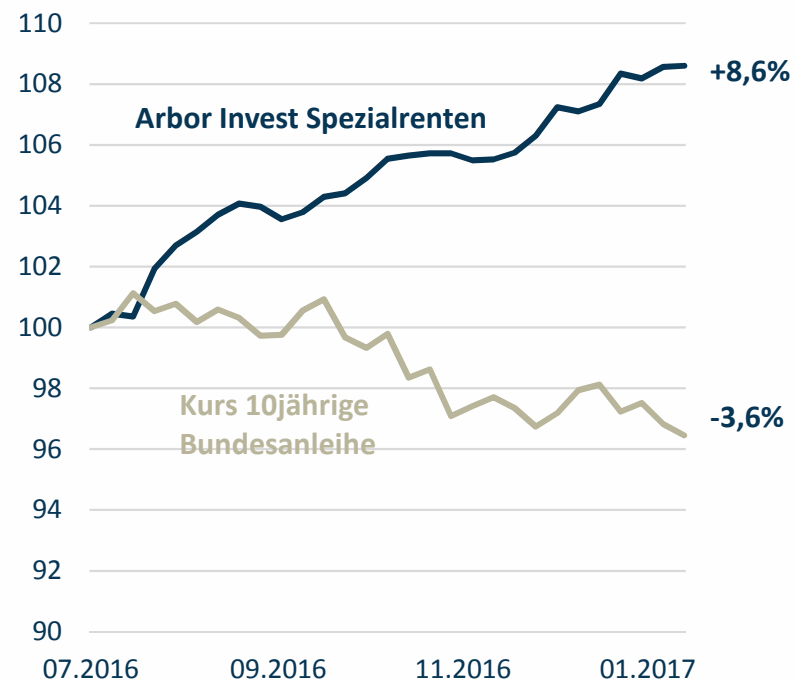


Solide Bonität im Zeitablauf sowie geringe Zinssensitivität

37 von 41 Monaten im Bereich Investment Grade



07/16 - 01/17: Renditeanstieg um +67 BP



Quelle: Bloomberg; Stand: 16.10.2017



Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!
Für Ihre Fragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Kontakt

HUBER, REUSS & KOLLEGEN
Vermögensverwaltung

Steinsdorfstr. 13
80538 München
Tel. 089 / 21 66 86-0
E-Mail: info@hrkvv.de

www.hrkvv.de





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 HUBER, REUSS & KOLLEGEN Vermögensverwaltung GmbH 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.

Soweit steuerliche oder rechtliche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die unsere Einschätzung zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Diese können die individuelle Beurteilung durch einen Steuerberater oder Rechtsanwalt nicht ersetzen.

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.