

BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

8. Jahrgang – Ausgabe 128 – 02.04.2019 – www.fixed-income.org

INHALT 02.04.2019

Editorial	Seite 3
Kurz notiert	Seite 4
Neuemissionen Ferratum, Horn Automotive, Nordwest Industrie Group	Seite 7
Investment Interview mit Kai Hartmann, youmex AG, und Andreas Brandt, LUNIS Vermögensmanagement AG	Seite 8
Emerging Markets Debt – Chancen inmitten eines unsicheren Umfelds	Seite 10
Interview mit André Horn, youmex Wealth Management AG	Seite 12
Interview mit Dr. Ulrich Gerhard, BNY Mellon Global Short-Dated High Yield Bond Fund	Seite 14
Impressum	Seite 3

Veranstaltungshinweise:

Invest
05.04.– 06.04.2019
Messe Stuttgart
www.messe-stuttgart.de/invest/

7. Jahreskonferenz „Corporate Bonds: Aktuelles rund um die Unternehmensanleihe“
09.04.2019
Hotel Hessischer Hof, Frankfurt
www.dai.de

Emerging Markets Debt Chancen inmitten eines unsicheren Umfelds



Text: Christian Schiffmacher

Nach einem turbulenten Jahr 2018 mit steigenden Zinsen, Kapitalabflüssen, fallenden Rohstoffpreisen und Spannungen im internationalen Handel fragen sich Investoren in Emerging Markets Debt (Schwellenländeranleihen), wo sie 2019 in der Anlageklasse gute Werte finden können.

Barings ist der Meinung, dass es innerhalb des Marktes immer noch Möglichkeiten gibt. Dazu werden drei Beispiele aus den Top-Ten-Anlagen des Barings Emerging Markets Corporate Bond Fund aufgezeigt. *Weiter auf Seite 10.*

„Wir streben aktuell eine Ausschüttung von 3% bis 4% p.a. an“

Interview mit André Horn, Leiter Portfoliomanagement, youmex Wealth Management AG



Text: Christian Schiffmacher

Der Rentenfonds youmex Fixed Income Select Fonds wurde vor einem Jahr aufgelegt. Er ist bei den Investments relativ frei und orientiert sich an keiner Benchmark. Der Fonds konnte seit Jahresanfang bereits 3% zulegen. Die Rendite im Fonds beträgt über 4%. Wenn man davon ausgeht, dass die Renditen bei den Bundesanleihen nur leicht stei-

gen werden und dass die Spreads eher stabil bleiben, dann könnte bis zum Jahresende die Wertentwicklung noch um 3 bis 4 Prozentpunkte ansteigen, erläutert Fondsmanager André Horn. Er strebt eine Ausschüttung von 3% bis 4% p.a. an. Im Interview mit dem BOND MAGAZINE erläutert er die Strategie des Fonds. *Weiter auf Seite 12.*

Aktuelle Neuemissionen (allesamt Private Placements)

Emittent	Platzierung	Kupon	Seite
ADLER Real Estate	Anfang April	n.bek.	7
Huber Automotive	Mitte April	6,00%	7
Nordwest Industrie Group	Mitte April	n.bek.	7
Ferratum	April	n.bek.	7
Katjes International	April	n.bek.	-



„Künftig wollen wir auch eigene Fonds mit einem exklusiven Zugang zu Offmarket Assets realisieren“

Kai Hartmann, Aufsichtsrat und Gründer, youmex AG, und **Andreas Brandt**, CEO und Gründer, LUNIS Vermögensmanagement AG

Die youmex AG hat einen Vertrag über den Erwerb der Mehrheit an der LUNIS Vermögensmanagement AG geschlossen und verstärkt damit ihr Geschäftsfeld Asset und Wealth Management. Von der Kombination der Aktivitäten sollen insbesondere auch LUNIS-Kunden profitieren, wie Kai Hartmann, Aufsichtsrat und Gründer der youmex AG, und Andreas Brandt, CEO und Gründer der LUNIS Vermögensmanagement AG, im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutern. LUNIS-Kunden können als Investoren den Zugang zu exklusiven Investments, Project Finance- und Corporate Finance-Dienstleistungen der youmex-Gruppe nutzen.

BOND MAGAZINE: Bitte erläutern Sie die Historie von LUNIS.

Brandt: LUNIS wurde Anfang 2017 mit der Hilfe des Finanzinvestors J.C. Flowers gegründet. Wir haben derzeit 38 Mitarbeiter, die zum größten Teil aber bereits seit 20 Jahren im Private Banking erfolgreich zusammenarbeiten, zunächst bei der Credit Suisse Deutschland, wo ich lange Jahre Vorstandsvorsitzender war, später bei der Bank J. Safra Sarasin. Als J. Safra Sarasin entschieden hat, sich vom deutschen Private Banking-Geschäft zurückzuziehen, haben wir mit Unterstützung von J.C. Flowers im März 2017 die LUNIS Vermögensmanagement AG gegründet und das Vermögensverwaltungsgeschäft unverändert fortgeführt.

BOND MAGAZINE: Welchen Schwerpunkt hat LUNIS?

Brandt: Unser Kerngeschäft ist die Vermögensverwaltung sowie die Vermögensbetreuung. Es gibt Standardstrategien, genauso wie individuelle Lösungsansätze für Kunden, abhängig von der jeweiligen Kundensituation. Darüber hinaus haben wir eine

Reihe von Satellitenthemata, insbesondere der Bereich Private Equity macht uns unique. Damit unterscheiden wir uns auch von vielen anderen am Markt. Im Bereich Private Equity haben wir Partnerschaften, die wir mit den einzelnen Private Equity-Gesellschaften teilweise bereits seit zwei Jahrzehnten führen, und damit gute Zugänge zu Top-Fonds, in die man heute als neuer Investor nicht mehr aufgenommen wird. So haben wir beispielsweise bei einem Kooperationspartner seit Beginn der Zusammenarbeit vor 20 Jahren in jeden der sieben Private Equity Fonds investiert. Diese Fonds weisen eine ausgezeichnete Performance aus, so dass wir auch sehr zufriedene Kunden in dieser Assetklasse haben. Hierbei unterscheidet uns sicherlich von anderen, dass wir keinen Fund-of-Fund oder Blindpool bieten, sondern Investments in die Top-Fonds in verschiedenen Sektoren, Regionen und in Phasen direkt ermöglichen (bspw. Biotech oder IT-Fonds).

BOND MAGAZINE: Wie groß ist LUNIS?

Brandt: Neben dem Hauptsitz in Frankfurt sind wir in Hamburg, Hannover, Berlin, Stuttgart und München präsent. Mit 38 Mitarbeitern verantworten wir für ca. 500 Kunden aktuell deutlich über 1 Mrd. Euro gemanagtes Vermögen. Im Bereich des verwalteten Vermögens sollten wir damit zu den Top 10% der lizenzierten Vermögensverwalter gehören. Unser Ziel ist es, gemeinsam mit youmex unter die Top 10 zu kommen.

BOND MAGAZINE: Und dies wird dann durch weitere Übernahmen geschehen?

Hartmann: Nicht nur. Wir sind natürlich offen für weitere Übernahmen und wollen die Konsolidierung in der Branche aktiv

mitgestalten. Wichtig war mit bei der Übernahme, dass LUNIS ein Top-Management hat und ein eingeschworenes Team, das größtenteils seit zwei Jahrzehnten erfolgreich zusammenarbeitet. LUNIS wird als Dachmarke im Vermögensmanagement im youmex-Konzern platziert werden, und ich traue dem Team um Herrn Brandt zu, weitere Einheiten erfolgreich zu integrieren und zu führen.

BOND MAGAZINE: Und was wird aus der youmex Wealth Management – wird diese in LUNIS integriert?

Hartmann: Das prüfen wir derzeit – auch im Hinblick auf die Kundenstrukturen der beiden Unternehmen. Wir haben am 20. Dezember 2018 einen Kaufvertrag geschlossen mit den üblichen Vollzugsbedingungen. Zurzeit wird die Finanzierung aufgesetzt und das Verfahren nach §2c KWG (Inhaberkontrolle) durch die BaFin geprüft. Für Sommer 2019 rechnen wir mit dem Closing. Wenn dies abgeschlossen ist, könnten wir die youmex Wealth Management in LUNIS integrieren.

BOND MAGAZINE: Wie groß ist die youmex Wealth Management?

Hartmann: Wir hatten im Dezember 2016 mit Wirkung zum 1. Januar 2017 einen Frankfurter Vermögensverwalter mit einer Basis von rund 100 Mio. Euro übernommen.

BOND MAGAZINE: LUNIS ist also rund 10-mal größer als youmex Wealth Management.

Hartmann: So in etwa. Der Bereich war stand alone natürlich zu klein, und wir brauchten aufgrund der Kurzfristigkeit der Übernahme daher ein Haftungsdach. Dann

haben wir überlegt, eine Lizenz zu beantragen oder zuzukaufen. Mit LUNIS haben wir eine Gesellschaft identifiziert, die über eine eigene Lizenz und darüber hinaus über eine entsprechende Größe, ein eingespieltes Managementteam und ein attraktives, uns ergänzendes Geschäftsmodell verfügt.

BOND MAGAZINE: Welche Synergien erwarten Sie durch die Übernahme?

Hartmann: Das Kerngeschäft von youmex ist Finance und Investment – im Real Asset- und Corporate-Bereich. Wir machen derzeit viele lukrative und hochverzinsliche Mezzanine-Transaktionen in den Bereichen Real Estate, Energy und Infrastructure und arrangieren zudem Verbriefungen und Schuldscheindarlehen. Wir haben natürlich auch Kapitalmarktaktivitäten. Lange bevor solche Transaktionen öffentlich bekannt

werden bzw. in den Markt kommen, werden sie von youmex exklusiv umgesetzt. Daher können wir LUNIS-Kunden bei Bedarf Zugang zu ausgesuchten Finance- und Investmenttransaktionen bieten. Künftig wollen wir auch eigene Fonds mit einem exklusiven Zugang zu Offmarket-Assets realisieren – alles über die Plattform von LUNIS. Insbesondere für LUNIS-Kunden aus dem institutionellen Bereich können diese Investmentopportunitäten interessant sein.

Brandt: Ich denke, dass einige unserer Kunden sehr interessiert sind an den Transaktionen, die youmex bieten kann. Wir sehen die Synergien der Verbindung von youmex und LUNIS für mehr Transaktionen und Geschäftsvolumen auf der Kundenseite, jedoch keine klassischen Kostensynergien. Im Mittelpunkt stehen bei uns immer die individuellen Interessen des Kunden. Dazu

haben wir eine schlanke, volllizenzierte Basis, die wir breiter nutzen wollen. Und wir sind uns sicher, dass wir unseren Kunden damit einen Mehrwert bieten können.

Hartmann: Beispielsweise wollen wir LUNIS als regulatorische Plattform für künftige Fonds nutzen, auch für institutionelle Investoren, z.B. Real Estate- und Energy-Fonds für Versorgungswerke oder Pensionskassen und Versicherungen.

Brandt: Auch wir haben institutionelle Investoren in unserem Kundenkreis, für die das sehr interessant sein kann.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



„Wir streben aktuell eine Ausschüttung von 3% bis 4% p.a. an“

André Horn, Leiter Portfoliomanagement, youmex Wealth Management AG

Der Rentenfonds *youmex Fixed Income Select Fonds* wurde vor einem Jahr aufgelegt. Er ist bei den Investments relativ frei und orientiert sich an keiner Benchmark. Fondsmanager André Horn strebt eine Ausschüttung von 3% bis 4% p.a. an. Im Interview mit dem *BOND MAGAZINE* erläutert er die Strategie des Fonds.

BOND MAGAZINE: Bitte erläutern Sie die Strategie des *youmex Fixed Income Select Fonds*.

Horn: Der *youmex Fixed Income Select* ist ein vermögensverwaltender Fonds. Der Fonds orientiert sich also nicht an einer Benchmark und ist bei der Festlegung der Anlagepolitik relativ frei. Wir streben an, möglichst in jedem Jahr einen Vermögenszuwachs auf realer Basis zu erzielen. Denn dies erwarten letztendlich auch unsere Vermögensverwaltungskunden von uns. Der Fonds hat keine Beschränkungen in Bezug auf ein Mindestrating der Anleihen, im Durchschnitt soll das Portfolio aber mindestens ein BBB Rating sicherstellen. Alle Segmente des Rentenmarktes stehen dem Fonds offen, wir investieren in Unternehmensanleihen, aber auch in Staatsanleihen, Pfandbriefe und Nachranganleihen von Banken/Versicherungen oder Industrieunternehmen. Darüber hinaus investieren wir mit dem Fonds auch in Wandelanleihen, achten aber darauf, dass diese eher einen Anleihencharakter haben. Der Fonds kann somit sehr breit investieren, um eine attraktive Wertentwicklung zu erzielen und die Schwankungen möglichst gering zu halten. Um dieses Ziel zu erreichen, bedienen wir uns einer Kombination von vier erprobten und sich ergänzenden Investmentstilen. Es gibt eine Basisstrategie („Fundamental Screening“). Hier wählen wir Anleihen anhand von Bilanzkennzahlen der emittierenden Unternehmen aus. Diese An-

leihen schwanken geringer und performen besser als der *iBoxx Non-Financials Index*. In der Testperiode von 10 Jahren war die Sharpe Ratio um 30% höher. Mit dieser Basisanlage erhöhen wir die Stabilität im Fonds. Die zweite Strategie: Wir investieren gerne in Anleihen, die einen positiven Ratingtrend haben, insbesondere *Rising Stars*, also Unternehmen, die an der Schwelle von *High Yield* zu *Investment Grade* sind. Das Verhältnis von *Credit Spread* zu dem historischen Ausfallrisiko ist im *BB* Segment besonders attraktiv. Denn viele Investoren dürfen nur in *Investment Grade*-Anleihen investieren und müssen verkaufen, wenn das Rating darunter sinkt. Bei der dritten Strategie versuchen wir *Liquiditätsprämien* zu vereinnahmen. Wir konzentrieren uns dabei auf Anleihen mit eher geringem Emissionsvolumen, auch im Bereich der *Mittelstandsanleihen*. Der vierte Baustein ist der sog. *Relative Value*, das Nutzen von Marktverwerfungen. Dabei profitieren wir auch davon, dass der Markt längst nicht mehr so liquide ist wie noch vor der Finanzkrise. Marktverwerfungen werden dadurch in Verbindung mit einem gewissen Herdentrieb der Anleger noch verstärkt und es lassen sich Segmente oder Anleihen finden, die dann recht günstig sind. Zurzeit ist die Basisanlage relativ niedrig gewichtet. Dieser Bereich wird aber sukzessive höher gewichtet, da wir konjunkturell doch eher im *Spätzyklus* sind.

BOND MAGAZINE: Haben Sie ein Beispiel für ein besonders günstiges Segment?

Horn: Besonders günstig waren griechische Staatsanleihen. Eigentlich passen griechische Staatsanleihen in zwei Investmentstile, denn Griechenland wurde zuletzt von *Moody's* im Rating hochgestuft, weil sich die Wirtschaft wieder positiv entwickelt und Haushaltsüberschüsse zu beobachten

sind. Die Anleihen passen aber auch zur *Relative Value*-Strategie. Denn immer, wenn es negative Nachrichten aus Italien gab und diese *Spread*-Ausweitungen zur Folge hatten, dann haben griechische Staatsanleihen ebenfalls Kursverluste verzeichnet. Es gab dann gute Kaufgelegenheiten. Die Strategie hat uns schon einen deutlichen *Performancebeitrag* geliefert und wir sind jetzt schon am Abbauen der Position.

BOND MAGAZINE: Wie lassen sich unterbewertete Anleihen oder Segmente identifizieren?

Horn: Da hilft nur die ständige Marktbeobachtung. Wir analysieren die Entwicklung der *Spreads* und gleichen auffällige Bewegungen mit unserer eigenen fundamentalen Einschätzung sowie externem *Research* ab. Letztendlich findet man solche Anleihen oder Segmente nur, wenn man nah am Markt ist.

BOND MAGAZINE: Wie ist die *Duration* im Fonds und der durchschnittliche Kupon?

Horn: Es ist eine strategische Entscheidung, die *Duration* niedrig zu halten. Denn beim derzeitigen Zinsniveau ist das *Risiko-Chance-Verhältnis* doch sehr schlecht. Bei einem leichten Renditeanstieg drohen deutliche Kursverluste. Aktuell ist es nicht opportun, in lange Laufzeiten zu investieren. Die *Duration* ist aktuell bei 3,7. Der durchschnittliche Kupon beträgt 4,9%, die durchschnittliche Rendite liegt bei 4,4%. Der Fonds ist noch recht jung, wir wollen künftig 2-mal pro Jahr ausschütten. Wir streben aktuell eine Ausschüttung von 3% bis 4% p.a. an.

BOND MAGAZINE: Welches sind Ihre größten Positionen?

Horn: Wie schon angesprochen, haben wir eine große Position in griechischen Staatsanleihen, die wir, um ein Teil der Kursgewinne zu sichern, aktuell reduzieren. Griechenland ist für die nächsten Monate finanziert und hat trotz der hohen Verschuldung eine niedrige Zinslast. Zudem gibt es wieder Haushaltsüberschüsse. Die Gefahr von nachhaltigen Verwerfungen ist also gegenwärtig niedrig. Eine ähnliche Sichtweise haben wir auf Zypern. Der positive Rating-Trend, kräftiges Wachstum und nachhaltige Haushaltsüberschüsse sind gute Gründe dafür, dass zypriotische Staatsanleihen zu den größten Positionen zählen. Im Bereich der Unternehmensanleihen ist ein Floater von Ferratum eins der Kerninvestments. Ferratum ist ein Finanzdienstleister, der über das Internet kurzfristige Kleinkredite vergibt. Das Geschäftsmodell ist sehr erfolgreich.

Seit Gründung verzeichnet das Unternehmen jedes Jahr steigende Umsätze und die Entwicklung der Gewinne ist ebenfalls überzeugend.

BOND MAGAZINE: Sie wollen 3% bis 4% ausschütten. Welche Renditeerwartung haben Sie für das laufende Jahr?

Horn: Nach einem schwachen vierten Quartal hat sich der Markt in den ersten zwei Monaten 2019, auch bei Unternehmensanleihen, wieder sehr gut entwickelt. Der Fonds konnte seit Jahresanfang bereits 3% zulegen. Die Rendite im Fonds beträgt über 4%. Wenn man davon ausgeht, dass die Renditen bei den Bundesanleihen nur leicht steigen werden und dass die Spreads eher stabil bleiben, dann könnte bis zum Jahresende die Wertentwicklung noch um 3 bis 4 Prozentpunkte ansteigen.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

Eckdaten des Fonds

Name	youmex Fixed Income Select
ISIN / WKN	DE000A2H6756 / A2H675
Fondsvolumen	10,6 Mio. Euro
Auslegedatum	15.02.2018
Geschäftsjahresende	30.11.
Laufende Kosten	1,07%
Ertragsverwendung	ausschüttend
Berater	youmex Wealth Management AG