



# STARCAPITAL BONDVALUE UI

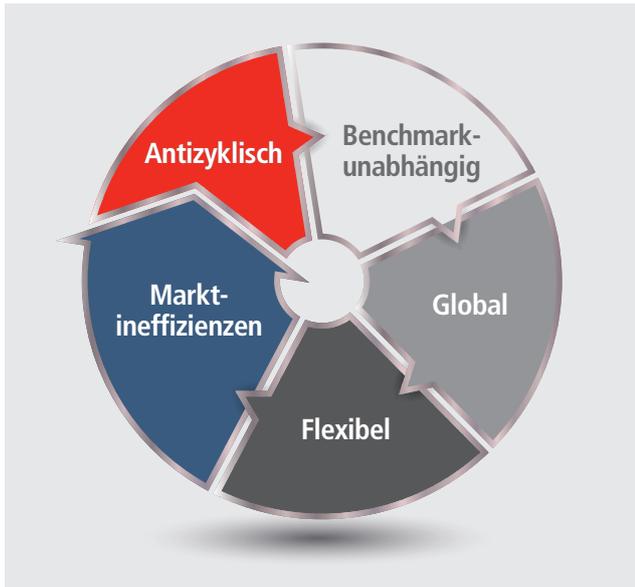
Mit SICHERHEIT antizyklisch!



*Das Ganze sehen, die Chancen nutzen.*

Der Anleihenmarkt ist, trotz Niedrigzinsumfeld, hoch interessant, wenn man ihm mit der richtigen Strategie begegnet: Vor 20 Jahren wurde der StarCapital Bondvalue UI mit dem Ziel aufgelegt, Anlegern einen breiten Zugang zu den globalen Rentenmärkten zu ermöglichen. Heute ist der Fonds mit seiner Anlagestrategie aktueller denn je. Mit konsequentem, antizyklischem und benchmarkunabhängigem Handeln sind wir davon überzeugt, dass Opportunitäten genutzt und Risiken gering gehalten werden können.

## Unsere Erfolgsformel



### Globales Investmentuniversum

Im StarCapital Bondvalue UI nutzen wir das globale Universum festverzinslicher Anlagen. Dadurch haben wir die Möglichkeit, weltweit nach den attraktivsten Investmentopportunitäten zu suchen. Die Beschränkung auf ein Land oder eine Region, der so genannte „home bias“, mindert aus unserer Sicht das Ertrags- und Diversifikationspotential eines Portfolios erheblich. Dies wird gerade im aktuellen Negativzinsumfeld, insbesondere in Europa, sehr deutlich.

### Flexible Allokation

Das Spektrum der festverzinslichen Anlagen ist sehr breit und heterogen, d. h. die unterschiedlichen Marktsegmente entwickeln sich im Zeitverlauf innerhalb eines Zyklus oftmals sehr unterschiedlich. Der StarCapital Bondvalue UI bietet einen Zugang zu allen wesentlichen Anlageklassen des Rentenmarktes. Durch den Einsatz unterschiedlicher festverzinslicher Anlageklassen, über gering korrelierte Ertragsquellen und eine breite Diversifikation gelingt es uns, ein stabiles und ausgewogenes Gesamtportfolio zu konstruieren.

### Ineffiziente Märkte

Wir sind davon überzeugt, dass an den globalen Rentenmärkten bedeutende Ineffizienzen bestehen. Die Ursachen hierfür sehen wir in zunehmend strengeren

Regulierungsmaßnahmen, der Zunahme von passiven Investments und in den massiven Interventionen der globalen Notenbanken. Zudem haben sich Broker-Dealer aus der Übernahme von Risiken und dem Market-Making zurückgezogen. Dadurch ist die Zahl der opportunistisch agierenden Anleiheinvestoren deutlich geschrumpft.

„Die Differenz zwischen Preis und Wert bestimmt die Attraktivität einer Anlage. Liegt der Preis unterhalb des Wertes und wird das mit der Anlage verbundene Risiko adäquat entlohnt, ist ein Investment attraktiv.“

*Michael Merz,  
Leiter Rentenfondsmangement der StarCapital AG*

### Benchmarkunabhängig

Durch das starre Korsett einer Benchmark können nicht alle Renditequellen erschlossen werden. Eine Benchmark limitiert die Möglichkeiten des Investments in der Währungs-, Bonitäts-, Länder- oder Durations-Positionierung. Sie reduziert dabei eher die Dynamik der Asset Allokation und begrenzt das aktive Management. Kennzeichnend für eine einseitige Benchmark-Ausrichtung ist der prozyklische und vergangenheitsbezogene Charakter der Investments. Die Prozyklik bei der Orientierung an einer kapitalgewichteten Benchmark lässt sich an folgenden Faktoren festmachen:

1. Wachsende Gewichtung hoch verschuldeter Emittenten
2. Wachsende Gewichtung von Anleihen mit hohem Kursanstieg
3. Automatische Durationsverlängerung in einer Rentenhausse
4. Abhängigkeit von Credit Ratings

Wir verzichten daher ganz bewusst auf eine Benchmark. Stattdessen bevorzugen wir einen antizyklischen Anlagestil.

### Antizyklischer Anlagestil

Was sich vermeintlich einfach anhört, ist es in der Praxis nicht immer. Käufen in Phasen großer Euphorie zu widerstehen, wenn die Gründe für die massiv gestiegenen Kurse als Konsens akzeptiert werden, fällt mitunter schwer. Das Gleiche gilt für Veräußerungen in Ausverkaufs-

phasen, wenn mit dem Kauf oder dem Halten der Positionen scheinbar das Risiko eines Totalverlusts verbunden ist.

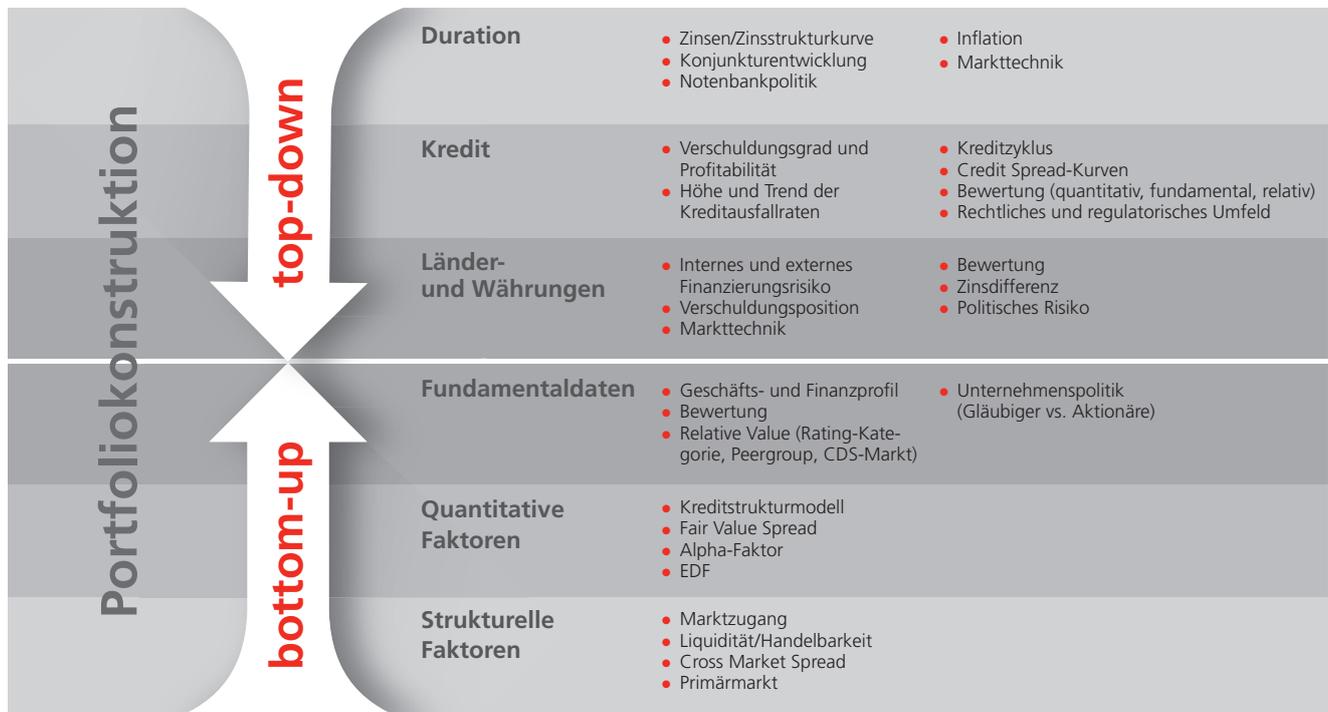
„We simply attempt to be fearful when others are greedy and to be greedy only when others are fearful.“  
Warren Buffet

Als antizyklischer Investor haben wir einen ausgeprägten Sinn für den inneren Wert von Anlagen entwickelt. Durch unsere Erfahrung besitzen wir die Fähigkeit, so wie erfor-

derlich zu agieren, wenn Kurs und Wert voneinander abweichen. Das beinhaltet auch die Bereitschaft und den Mut dazu, standhaft zu bleiben, wenn sich bestehende Fehlbewertungen noch weiter verstärken. Wenn Dinge so aussehen, als seien sie „zu schön, um wahr zu sein“, dann trifft dies in der Regel auch zu. Deshalb vertrauen wir auf unsere Meinung. Es gibt keine Dogmen oder Denkverbote in unserem Team.

Als antizyklischer Investor agieren wir bewertungsorientiert und weichen von der Mehrheitsmeinung ab, um langfristige aussichtsreiche Anlagemöglichkeiten an den globalen Rentenmärkten zu identifizieren.

## Investmentprozess



Ausgangspunkt für das StarCapital-Rententeam ist eine eingehende makroökonomische Analyse des Marktumfelds. Wachstum, Zinsen und Inflation in den einzelnen Regionen bilden die Grundlage für die Positionierung des Fonds. Die Einzeltitelselektion beruht auf einer eingehenden Kreditanalyse, die quantitative und fundamentale Aspekte sowie strukturelle Faktoren umfasst.

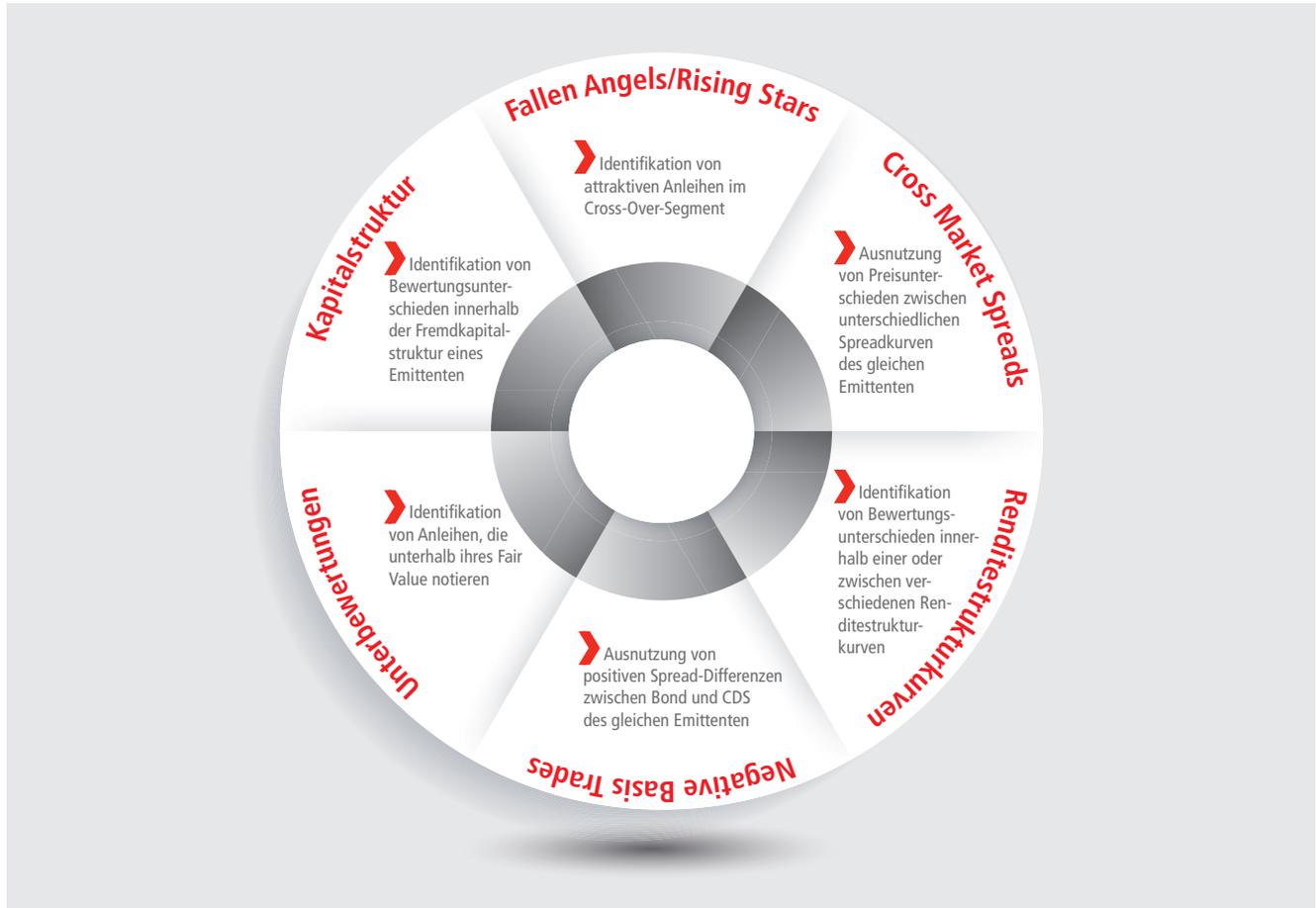
Dabei werden auch Ansichten abseits der Konsensmeinung vertreten oder gar Anlagethemen und Anlagefelder identifiziert, die gerade nicht gängigen Marktmeinungen entsprechen.

Hierbei stehen drei verschiedene Renditequellen zur Verfügung, die eine breite Diversifikation des Portfolios er-

möglichen. Dies sind neben der Steuerung der Bonitätsallokation die Durations- und Zinsstrukturkurvenpositionierung sowie die Fremdwährungsallokation des Fonds. Bei entsprechender Markteinschätzung können in den genannten Bereichen auch Short-Positionen eingenommen werden. Fremdwährungsrisiken werden nur eingegangen, sofern ein positiver Performancebeitrag aus der Währungsallokation erwartet wird. Ist dies nicht der Fall, wird das Währungsrisiko abgesichert.

Wir kombinieren eine Makro-Positionierung (top-down) und Einzeltitelselektion (bottom-up) mit der gezielten Suche nach Marktineffizienzen und relativen Bewertungsunterschieden im gesamten festverzinslichen Anlagespektrum.

## Nutzung von Ineffizienzen und relativen Bewertungsunterschieden



## Anlageklassen

Zur Umsetzung der Strategie kann auf zahlreiche unterschiedliche Anlageinstrumente zurückgegriffen werden. Sowohl die Allokations- als auch die Selektionsentscheidungen sind im gesamten Investmentprozess stark durch die antizyklische Investmentphilosophie geprägt. Besonders wichtig ist die Identifikation möglicher Wendepunkte. Da diese Zeitpunkte aber kaum exakt zu bestimmen sind, werden andauernde Abwärtsbewegungen zum sukzessiven Aufbau von Positionen genutzt. Große Euphorie oder Marktphasen mit hohen Bewertungen werden dementsprechend zur Reduzierung der Positionen und zur Realisierung von Erträgen genutzt.

Die Kombination von defensiven und sicheren Anlageformen mit chancenreichen Investmentopportunitäten und der Nutzung von relativen Bewertungsunterschieden erreichen wir durch unsere Portfoliokonstruktion: Über verschiedene Anlageklassen, Regionen, Sektoren und letztlich Einzeltitel hinweg haben wir ein breit diversifiziertes und möglichst gering korreliertes Portfolio aufgestellt. Anleger mit einem mittelfristigen Anlagehorizont erhalten auf diese Weise Zugang zu einem Fonds, der es ermöglicht, an den Chancen

einer antizyklischen Strategie zu partizipieren, ohne dabei Volatilitäten oder Drawdowns ausgesetzt zu sein, die eine solche Strategie in der Regel mit sich bringt.



## Unsere erfolgreiche Strategie: aktueller denn je

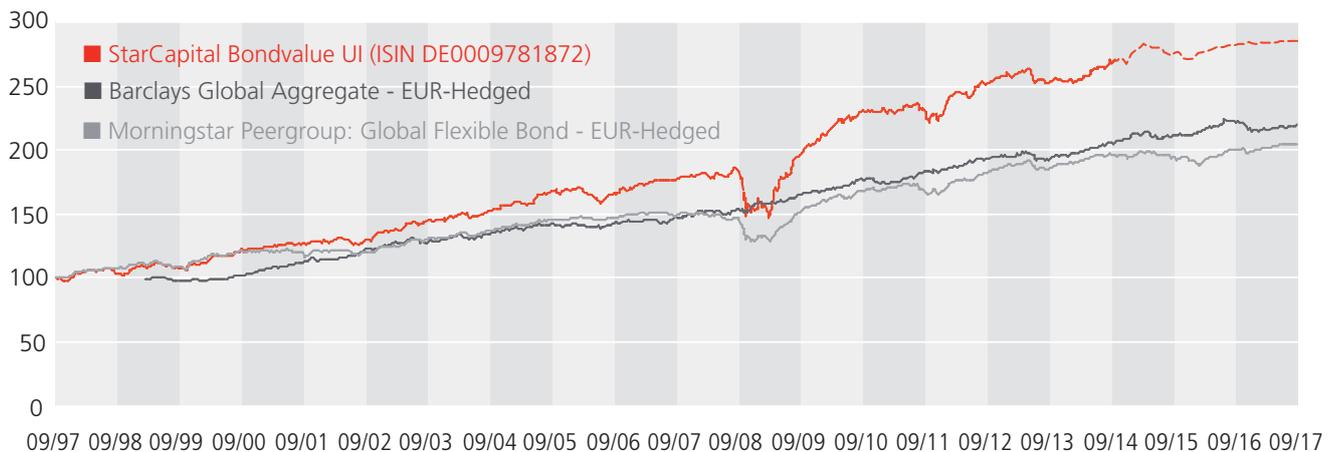
Anleihen bleiben wichtig und stellen für die meisten Investoren einen integralen Bestandteil ihrer Vermögensallokation dar. Mit Anleihen lassen sich laufende, stabile Erträge erwirtschaften, die Rückzahlung des Kapitals erfolgt planbar. Zudem bilden sie im Portfoliokontext ein Gegengewicht zu den stärker schwankenden Aktienmärkten.

Mit traditionellen und vermeintlich konservativen Rentenanlagen sind keine auskömmlichen Renditen mehr zu erwirtschaften. Wer aber bereit ist, außerhalb des Bekannten und Gewohnten zu denken, dem bieten sich durch unseren defensiven StarCapital Bondvalue UI attraktive risikobereinigte Erträge. Die antizyklische Investmentphilosophie ist dabei in der DNA des StarCapital Bondvalue UI fest verankert. Dabei verfolgen wir das Ziel, eine Strategie anzubieten, welche die Vermeidung von hoher Volatilität und

starken Drawdowns in den Vordergrund rückt und dabei den erfolgreichen antizyklischen Investmentansatz fortführt, was sich in unterschiedlichen Marktphasen über viele Jahre hinweg erfolgreich bewährt hat.

Dennoch unterliegt die Entwicklung des Fonds Risiken: so kann der Anteilswert starken Schwankungen unterliegen und jederzeit unter den Kaufpreis des Fonds fallen. Einzelne Anlagekategorien innerhalb der Anlagestrategie des Bondvalue UI sind mit besonderen Risiken verbunden: Da der Fonds überwiegend in Anleihen investiert, geht er auch das Risiko der Zahlungsunfähigkeit ihrer Emittenten ein. Der Fonds darf in Schwellenländeranleihen investieren – diese gelten als besonders risikoreich. Ein erhöhtes Risiko bergen Derivate, die ebenfalls zum Einsatz kommen können. Durch Wechselkurs-, Zins- oder Bonitätsveränderungen kann der Fonds negativ beeinflusst werden.

### Historische Wertentwicklung (seit 15.09.1997): +184,1%



Die angegebene Wertentwicklung basiert auf dem Nettoinventarwert, bei Wiederanlage aller Ausschüttungen, ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages sowie steuerlicher Faktoren (BVI-Methode, Quelle: SIX Financial Information). Die bisherige Wertentwicklung erlaubt und stellt keine Prognose für die Zukunft dar. Berechnung nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages. Individuelle Kosten sind nicht berücksichtigt und würden sich negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Bei einem Anlagebetrag von 1.000 EUR über eine Anlageperiode von fünf Jahren würde sich das Anlageergebnis im ersten Jahr um den Ausgabeaufschlag in Höhe von 30 EUR (3%) sowie um zusätzlich individuell anfallende Depotkosten vermindern. In den Folgejahren würde sich das Anlageergebnis zudem um diese individuell anfallenden Depotkosten vermindern.

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Morningstar per 15.09.2017, jeweils seit Auflage (15.09.1997), Barclays Global Aggregate – EUR-Hedged seit 26.02.1999.

### Rendite-Risiko-Matrix



Quelle: Datastream, Morningstar per 31.08.2017 für den Zeitraum 31.12.2013 bis 31.08.2017, A-Tranche.

## Das Rentenfondsmanagement der StarCapital AG

Seit Januar 2014 ist Michael Merz bei StarCapital verantwortlich für den StarCapital Bondvalue UI. Seitdem wurde der Fonds defensiver ausgerichtet. Unterstützt wird Michael Merz dabei von Adam Choragwicki und Dr. Thomas Umlauf, die beide zum Fixed-Income-Team von StarCapital gehören.



### Michael Merz

Michael Merz, Jahrgang 1976, leitet das Rentenfondsmanagement der StarCapital AG und verantwortet die Strategie des StarCapital Bondvalue UI seit dem 2. Januar 2014. Nach verschiedenen Stationen in der Finanzindustrie, unter anderem bei der Deutschen Bank und Credit Suisse, kam er 2014 zu StarCapital. Er besitzt mehr als 10 Jahre Anlageerfahrung im Bereich Fixed Income und Multi-Asset Class. Der Diplom-Bankbetriebswirt verfügt über einen Abschluss als Certified Credit Analyst (DVFA) sowie über ein ACI Diplom.



### Adam Choragwicki

Adam Choragwicki, Jahrgang 1978, ist Senior Portfoliomanager Global Emerging Markets bei der StarCapital AG. Seine Laufbahn im aktiven Fixed-Income-Fondsmanagement begann 2007 bei DWS Investment, wo er 2011 ins Emerging-Markets-Team wechselte. Nach seiner Rolle als Senior Portfoliomanager Emerging Markets Fixed Income bei Helaba Invest kam er 2016 zu StarCapital. Der Diplom-Bankbetriebswirt verfügt über einen Abschluss als Certified International Investment Analyst (DVFA) sowie ein CEFA-Diplom.



### Dr. Thomas Umlauf

Dr. Thomas Umlauf, Jahrgang 1983, studierte Wirtschaftsgeschichte, Banking und Finance in Wien, Straßburg und London. Nach seinem Masterstudium in Finance (MSc) in London dissertierte Umlauf zur Finanzkrise 2007–2009 an der Universität Wien. Im Anschluss an seine Promotion war Dr. Umlauf als Aktienanalyst für Montega in Hamburg tätig. Seit Anfang 2016 ist er als Global Fixed Income Analyst Teil des Rentenfondsmanagementteams bei StarCapital.

## Die StarCapital AG

Die StarCapital AG wurde im Jahr 1992 gegründet und ist seit 2016 ein Teil der Bellevue Group AG. Das Unternehmen bietet seinen Anlegern als finanzmarktorientierte Vermögensverwaltung ein ganzheitliches und antizyklisches Vermögensmanagement auf Basis eigener Investmentfonds und darüber hinaus regelbasierter ETF-Multi-Asset-Strategien. Mit der Kombination aus Erfahrung und Wissenschaft setzt das Team von StarCapital sowohl auf die langjährige Börsenerfahrung der Fondsmanager als auch auf Studien und Ergebnisse der hauseigenen Kapitalmarktforschung. Die Anlagestrategien sind auf eine ganzheitliche Betrachtung der Finanzmärkte fokussiert – getreu dem Leitsatz der Gesellschaft „Das Ganze sehen, die Chance nutzen“. Das StarCapital-Fondsmanagement ist für seine Arbeit mehrfach ausgezeichnet worden.

### Impressum:

Herausgeber:	StarCapital AG, Kronberger Str. 45, D-61440 Oberursel Tel: +49 6171 69419-0, Fax: +49 6171 69419-49
Redaktion:	Alexander Gerstadt Michael Merz
E-Mail:	info@starcapital.de
Erscheinungsort:	Oberursel
Quellenhinweis:	Soweit nicht anders gekennzeichnet, wurden Tabellen und Charts auf der Basis von Thomson Reuters Datastream und Bloomberg erstellt.

### Disclaimer:

**Besonderer Hinweis:** Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Informationen, Meinungen und Prognosen stützen sich auf Analyseberichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Diese Publikation dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Anteilerwerb dar. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung, sie geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Fondsmerkmale. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen muss dennoch ausgeschlossen werden. Eine Haftung für mittelbare und unmittelbare Folgen der veröffentlichten Inhalte ist somit ausgeschlossen. Insbesondere gilt dies für Leser, die unsere Investmentanalysen und Interviewinhalte in eigene Anlagedispositionen umsetzen. So stellen weder unsere Musterdepots noch unsere Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren einen Aufruf zur individuellen oder allgemeinen Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar. Handelsanregungen oder

Empfehlungen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten dar. Diese Publikation darf keinesfalls als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognose für die Zukunft. In Fällen, in denen sich das Management zu bestimmten Wertpapieren äußert, sind wir als Firma, als Privatpersonen, für unsere Kunden oder als Berater oder Manager der von uns betreuten Fonds in der Regel unmittelbar oder mittelbar in diesen Wertpapieren investiert. Ein auf unsere Äußerungen folgender positiver Kursverlauf kann also den Wert des Vermögens unserer Mitarbeiter oder unserer Kunden steigern. Im Regelfall ist das Management der Firma StarCapital AG in den eigenen Fonds investiert. Sie können auf unserer Website in den Rechenschaftsberichten und Halbjahresberichten lückenlos feststellen, welche Wertpapiere unsere Fonds zu bestimmten Stichtagen hielten. Aktuelle Daten sind im Regelfall für alle Fonds und für die größten Fondspositionen auf den Fact Sheets zu unseren Fonds auf unserer Website zu finden. Die Aktien, die die StarCapital AG in ihren Fonds und in den von ihr betreuten Portfolios und Sondervermögen hält, können Sie unseren Geschäfts- und Rechenschaftsberichten entnehmen. Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind der Verkaufsprospekt, das Verwaltungsreglement, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sowie die Berichte des Fonds. Diese Dokumente sind kostenlos in deutscher Sprache bei der Verwaltungsgesellschaft, der Universal-Investment-Gesellschaft mbH, Theodor-Heuss-Allee 70, D-60486 Frankfurt am Main sowie bei der Vertriebsstelle, der StarCapital AG, Kronberger Straße 45, D-61440 Oberursel erhältlich.

### Diese Publikation stellt eine Werbung im Sinne des WpHG dar.

Ausführliche Hinweise zu **Chancen und Risiken** der dargestellten Fonds sowie steuerliche Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen ausführlichen Verkaufsprospekt. Inhalte oder Auszüge hieraus dürfen ohne Einwilligung der StarCapital AG weder reproduziert noch vervielfältigt werden. Alle Rechte vorbehalten.