

## OVID Infrastructure HY Income UI Fondsportfolio

Monatsbericht November 2014



Michael Gollits  
(Bankhaus von der Heydt),  
Portfolioadvisor OVID  
Infrastructure HY Income UI

Nach dem doch eher hektischen Börsenmonat Oktober verlief der November trotz einer Vielzahl von Nachrichten deutlich ruhiger. Insbesondere die Aktienmärkte profitierten von der Mischung aus verbesserten Konjunkturdaten und einer anhaltend unterstützenden Politik der Notenbanken. Neu im Reigen der geldpolitischen Krisenbekämpfer ist die chinesische Zentralbank.

An den Staatsanleihemärkten setzte sich der Trend zu fallenden Renditen fort. So sank das Renditeniveau für Bundesanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit auf wenig attraktive 0,70%. In Italien und Spanien setzte sich der Trend zu fallenden Renditen ebenfalls fort. Im Berichtszeitraum handeln die dortigen Staatsanleihen nun mit dem niedrigsten Risikoaufschlag gegenüber Bundesanleihen seit 2007. Das ist zumindest bemerkenswert. Ganz so homogen verlief die Entwicklung am High-Yield-Markt nicht. Europa entwickelte sich dabei besser als Nordamerika und kurze Laufzeiten konnten von dem geringeren Durationsrisiko profitieren. Global gesehen verlief die Entwicklung für in Euro denkende Anleger seitwärts bis leicht positiv. Auf Sektorebene war die deutliche Schwäche im Energiesektor auffällig – in Anbetracht der Verwerfungen am Ölmarkt aber ex post betrachtet nicht weiter verwunderlich.

Doch was bedeutet das für unser Portfolio? Übergeordnet geht der Aufbau der finalen Depotstruktur langsamer voran als geplant, was einerseits in der weiterhin zurückhaltenden Einschätzung des Fondsmanagements für das Marktumfeld insgesamt begründet liegt, und zum anderen an der derzeit angespannten Liquiditätssituation bei den geplanten Investitionen. Die stark reduzierte Liquidität mit entsprechenden großen Geld-/Brief- Spannen lässt ein vorsichtiges Agieren im aktuellen Umfeld immer noch als erste Wahl erscheinen.

Dennoch wurde im Berichtszeitraum der Investitionsgrad langsam nach oben gefahren. Dies erfolgte im Wesentlichen durch den Aufbau der ja im Vormonat angedeuteten Positionen im USD-Markt. Der Schwerpunkt lag hier auf lokalen US-Emissionen. Das Währungsrisiko wurde dabei planmäßig umgehend gesichert. Innerhalb des Portfolios entwickelte sich der europäische Anteil besser als das USD-Exposure, was zum einen das Marktumfeld widerspiegelt, zum anderen aber auch dem hohen Anteil an Unternehmen mit Energiebezug in den USA geschuldet ist.

Auf Ebene der Einzelinvestments sind zwei Emissionen in Europa hervorzuheben. Die Anleihe des spanischen Infrastrukturdienstleisters Abengoa – um mit der negativen Nachricht zu beginnen – litt unter starken Bedenken über die Bilanzierungssituation und die transparente Darstellung des Verschuldungsgrades des Unternehmens. Aus jetziger Sicht halten wir die Bedenken für übertrieben und denken über eine Folgeinvestition nach. Erfreulich war dagegen die Entwicklung der Anleihe des geophysischen Dienstleisters CGG, die nur 11 Tage nach Erwerb für den Fonds durch einen Übernahmeversuch um fast 14 Punkte spürbar im Kurs zulegte, was mit den Kuponzahlungen für nahezu 2,4 Jahren vergleichbar ist. Vor diesem Hintergrund wurde die Anleihe wieder verkauft. In den nächsten Wochen wird der Investitionsgrad weiter vorsichtig erhöht. Regionaler Schwerpunkt wird dabei aus jetziger Sicht in Skandinavien, Großbritannien und den USA liegen.

MGO/10.12.2014