

WARBURG - DEFENSIV - FONDS

Volatilität als eigenständige Renditequelle

Strategie

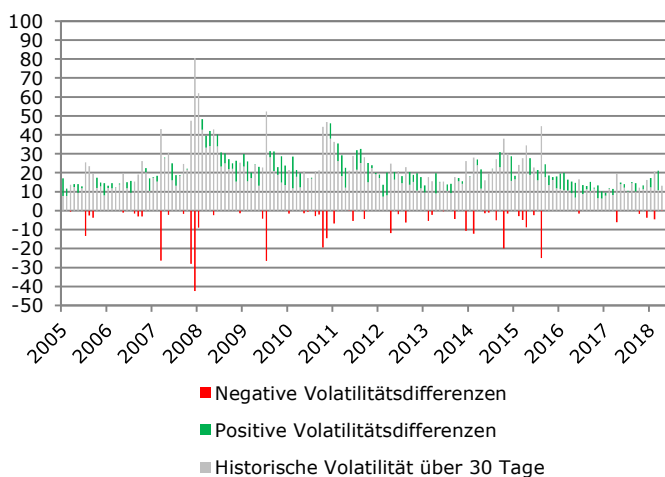
Mit der Warburg Volatilität Aktiv Plus Strategie sollen die Chancen von Volatilität durch den Einsatz von volatilitätsbasierten Instrumenten wie Optionen genutzt werden. Im WARBURG - DEFENSIV - FONDS wird diese Strategie umgesetzt mit dem Ziel, über einen rollierenden Zeitraum von drei Jahren einen Ertrag von 500 Basispunkten (p. a.) über Geldmarkt vor Kosten zu erzielen.

Als Basis werden vor allem kurzfristige sowie teilweise auch längerfristige Optionen verkauft, um attraktive Optionsprämien zu vereinnahmen und die sogenannte Volatilitätsrisikoprämie zu realisieren. Darüber hinaus werden auch marktneutrale Strategien über Long- und Short-Positionen in Optionen opportunistisch implementiert. Der taktische Einsatz von Optionsstrategien erfolgt auf Basis eines dualen Entscheidungsprozesses, der eine systematische und regelgebundene Bewertung für die Attraktivität der einzelnen Anlageklassen mit einer opportunistischen Komponente kombiniert.

Details zur Strategie

Die Warburg Volatilität Aktiv Plus Strategie erwirtschaftet die Zielrendite durch fünf Module, die alle im WARBURG - DEFENSIV - FONDS eingesetzt werden. In einem individuellen Spezialfonds können die Module zudem entlang der Präferenzen des Anlegers, auch in Kombination mit Anleihen und Aktien, ausgestaltet werden.

Langfristig bietet die Differenz zwischen impliziter und realisierter Volatilität Ertragspotential (Abb. 1)



Quelle: Eigene Berechnungen; Bloomberg

Geldmarktportfolio

- Das Portfolio zur Bewirtschaftung der Liquidität mit einem Anteil am Fonds zwischen 80 und 90 Prozent wird mit einer Restlaufzeit angelegt, die deutlich negative Renditen vermeiden soll. Das Mindestrating muss hierbei im Investment Grade liegen.

Verkauf von Volatilität (kurz- und langfristig)

- Die Basis des Ertrags wird erwirtschaftet, indem systematisch der Absicherungsbedarf von Aktieninvestoren ausgenutzt wird. Die Kapitalmarktteilnehmer sind in der Regel bereit, mehr für die Absicherung zu zahlen, als diese auf Basis der zukünftig tatsächlich realisierten Volatilität üblicherweise wert ist (Abb.1). Diese Risikoprämie wird durch den Verkauf von Optionen, welche am oder aus dem Geld notieren, erschlossen. Dieses menschliche Verhalten lässt sich z.B. im Bereich von Sachversicherungen beobachten und wird von diesen genutzt, um Gewinne zu erzielen. Der Portfoliomanager verkauft somit systematisch Versicherungen an Aktieninvestoren.
- Der Kern der Strategie ist eine Short-Position in Gamma, welche der Haupttreiber der Strategie ist und dynamisch gemanagt wird mit dem Ziel das Exposure zur Volatilitätsrisikoprämie konstant zu halten. Die Umsetzung erfolgt global mittels Derivate auf Aktienindizes.

Relative Value Positionen

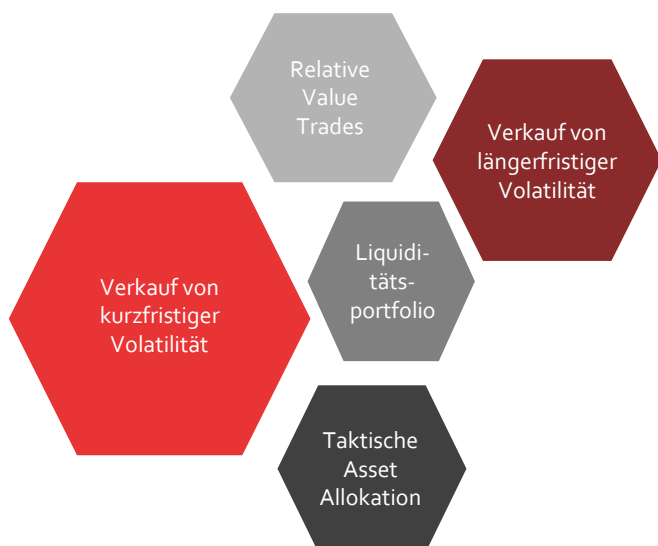
- Darüber hinaus werden mittels statistischer Auswertungen kontinuierlich Marktineffizienzen bei der Bepreisung von impliziter Volatilität gesucht. Fällt beispielsweise auf, dass die Volatilität der Optionen von Unternehmen mit ähnlichem Geschäftsmodell und fundamental vergleichbarer Stabilität stark abweicht, so wird auf eine Konvergenz der impliziten Volatilitäten gesetzt.

Taktische Asset Allokation

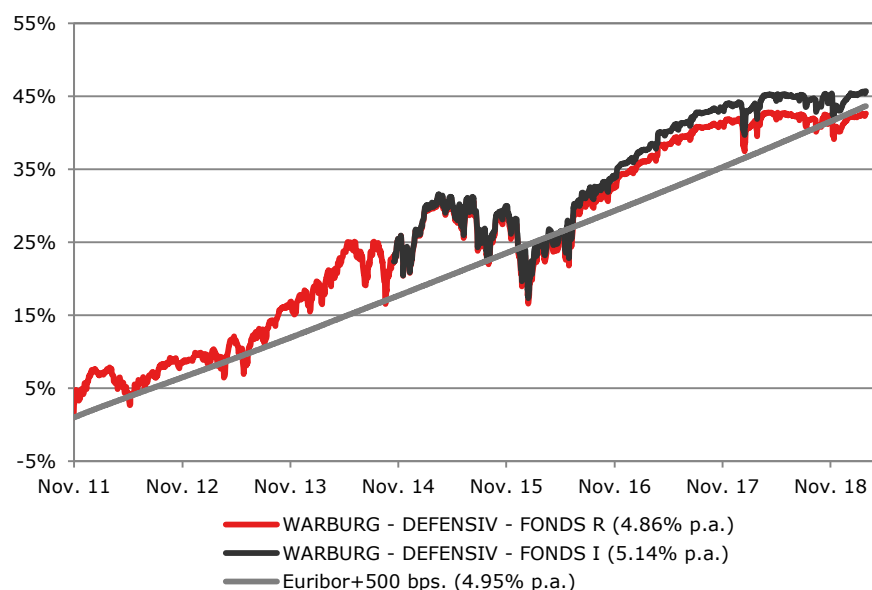
- Auf Basis der taktischen Einschätzung im Rahmen der dualen Investmentphilosophie von WARBURG INVEST kann das Risikoexposure im Rahmen eines Hedging angepasst werden. Grundsätzlich erfolgt jedoch zu jeder Zeit eine Positionierung im Sinne der Volatilitätsrisikoprämie.

*= betrachtet als die zwei Basisinstrumente des Volatilitätsansatzes

Module der Warburg Volatilität Aktiv Plus Strategie (Abb. 2)



Wertentwicklung des WARBURG - DEFENSIV - FONDS



Wertentwicklung (Stand 31.03.2019): Institutionelle Tranche (I)	
	absolut
YTD:	1,90%
1 Monat:	0,36%
3 Monate:	1,90%
6 Monate:	0,85%
1 Jahr:	1,44%
3 Jahre:	16,81%
seit Auflage ¹ : (R-Tranche)	4,86% p.a.

Risikokennzahlen (Stand 31.03.2019): Retail-Tranche (I)	
	p.a.
Volatilität (1 Jahr):	2,99%
Volatilität (3 Jahre):	4,35%

Quelle: Eigene Berechnungen; Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung
¹ Strategiewechsel

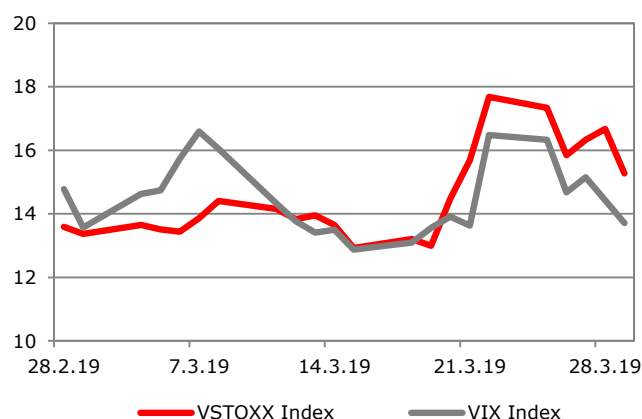
Kommentar des Portfolio Managements

Rückblick auf die im vergangenen Monat umgesetzte Strategie

Der März wurde insgesamt mit steigenden Aktienmärkten beendet, obwohl der Volatilitätsmarkt durchaus ein etwas anderes Bild gezeichnet hat. Hier konnte keine (weitere) Entspannung beobachtet werden, vielmehr erfolgte in der zweiten Monatshälfte ein deutlicher Sprung auf höhere Niveaus - nachdem zunächst Mitte März eine neues Jahrestief erreicht wurde.

Im vergangenen Monat konnte der Warburg - Defensiv - Fonds um 0,36 % (I-Tranche) zulegen. In den letzten Tagen wurden zur Steuerung des Gammas tendenziell wieder Optionen zurückgekauft. Insgesamt sind die Volatilitätsniveaus seit Jahresbeginn teils deutlich gesunken, aber gerade Optionen mit geringem Delta sind weiterhin "teurer". Dies gilt vor allem in den USA, welche als Region anders als Europa und Japan gepreist wird.

Volatilitätsentwicklung im März



Quelle: Eigene Berechnungen; Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung

Zusammensetzung des Basisportfolios (Top 5)

CARREFOUR BQE FRN	1,09 %
SR-BOLIGKREDITT AS ANLEIHE	1,07 %
DT APOBANK FRN	0,96 %
CENTRAL BANK OF SAVINGS BANKS FINLAND plc	0,95 %
POLEN	0,77 %

Kennzahlen des Basisportfolios

Durchschnittliches Rating:	A
Portfolioduration:	1,11
Durchschnittlicher Kupon:	0,01 %
Durchschnittliche Restlaufzeit:	1,69
Durchschnittliche Rendite:	0,01 %

Der aktuelle Schwerpunkt liegt auf Corporates bzw. Financials. Darüber hinaus wurden Pfandbriefe und europäische Staatsanleihen erworben.

Daten zum Investmentvermögen

Kapitalverwaltungsgesellschaft:	WARBURG INVEST KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT MBH			
Verwahrstelle:	M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, Hamburg			
Lead Portfolio Manager:	Dr. Björn Borchers			
Anteilsklasse:	I	R	A	CHF
ISIN:	DE000A111ZE4	DE0009765396	DE000A2AJGR6	DE000A2H8893
WKN:	A111ZE	976539	A2AJGR	A2H889
Auflage:	14. November 2014	02. Mai 1997	01. November 2016	15. Mai 2018
Max. Ausgabeaufschlag:	0,00 %	6,00 %	0,00 %	0,00 %
Verwaltungsvergütung:	0,40 % p.a.	1,00 % p.a.	0,40 %	0,40 %
Verwahrstellenvergütung:	0,09 % p.a.			
Mindestanlagesumme:	EUR 1.000.000	-	EUR 1.000.000	CHF 500.000
Vertriebsvergütung:	Ja, in Verwaltungsvergütung und Ausgabeaufschlag enthalten			
Ertragsverwendung:	Thesaurierend		Ausschüttend	Thesaurierend
Risiko- und Ertragsprofil:	4 Nähere Informationen zum Risiko- und Ertragsprofil finden Sie in den Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) des Investmentvermögens.			

Motivation zum Einsatz der Warburg Volatilität Aktiv Plus Strategie

Steigerung der Erträge	<ul style="list-style-type: none"> Volatilitätsansätze haben grundsätzlich einen Total-Return-Charakter und ähneln der Risikoprämie von Spread- bzw. High-Yield-Investments. Im Gegensatz zu High-Yield-Ansätzen haben sie aber ein deutlich günstigeres Risikoprofil, da keine Non Investment Grade Investitionen getätigt werden.
Eignung bei Risikolimitierung	<ul style="list-style-type: none"> Drawdowns von Volatilitäts-Strategien fallen i.d.R. geringer aus und werden schneller aufgeholt. Deswegen eignen sich diese Ansätze für risikolimitierte Investoren.
Diversifikation bestehender Asset Allokation	<ul style="list-style-type: none"> Die Korrelation von Volatilitäts-Strategien mit anderen Märkten/Assetklassen fehlt bzw. ist nur sehr gering ausgeprägt. Auf Grund dieser Eigenschaft eignen sie sich hervorragend zur Diversifikation bestehender Portfolios.

Chancen

<ul style="list-style-type: none"> Positive Performance in seitwärts tendierenden bzw. leicht konsolidierenden Märkten Langfristig attraktives Chance-Risiko-Verhältnis Nutzung von Volatilitätsveränderungen durch aktives Management

Risiken

<ul style="list-style-type: none"> Keine explizite Wertsicherung bzw. Wertuntergrenze Typischerweise negativer Einfluss stark steigender Volatilität Für das Basisportfolio bestehen Emittenten-, Durations- und Spreadrisiken

Für Sie erreichbar

M.M.WARBURG & CO
Asset Management Markt

Ferdinandstraße 75
20095 Hamburg

Telefon +49 40 3282-5100
Fax +49 40 3282-5498

publikumsfonds@mmwarburg.com
www.warburg-fonds.com

Rechtshinweise

Diese Ausarbeitung ist von WARBURG INVEST KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT MBH (WARBURG INVEST) erstellt worden. Sie ist nur an denjenigen als Empfänger gerichtet, dem die Ausarbeitung willentlich von WARBURG INVEST zur Verfügung gestellt wird. Wird diese Ausarbeitung einem Kunden zur Verfügung gestellt, ist dieser allein der Empfänger, auch wenn die Ausarbeitung einem Mitarbeiter oder Repräsentanten des Kunden übergeben wird. Der Empfänger ist nicht berechtigt, diese Ausarbeitung zu veröffentlichen oder Dritten zur Verfügung zu stellen oder Dritten zugänglich zu machen.

Diese Ausarbeitung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und sind daher unverbindlich. Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Die Inhalte dieser Information entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass dieses Dokument geändert wurde.

Ausführliche produktspezifische Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt, den Wesentlichen Anlegerinformationen des Fonds (KIID) sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Kapitalverwaltungsgesellschaft (WARBURG INVEST KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT MBH, Ferdinandstraße 75 in 20095 Hamburg) sowie bei der Verwahrstelle (M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, Ferdinandstraße 75 in 20095 Hamburg) erhältlich.

Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des Anlegers ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Nähere steuerliche Informationen entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Personen, die Investmentanteile erwerben wollen, halten oder eine Verfügung im Hinblick auf Investmentanteile beabsichtigen, wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die individuellen steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens oder der Veräußerungen der in dieser Unterlage beschriebenen Investmentanteile beraten zu lassen.

Etwaige Wertentwicklungen wurden nach BVI-Methode, d.h. ohne Ausgabeaufschlag, berechnet. Individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen Indikator für künftige Performance dar. Die künftige Wertentwicklung hängt von vielen Faktoren wie der Entwicklung der Kapitalmärkte, den Zinssätzen und der Inflationsrate ab und kann daher nicht vorhergesagt werden.

Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verteilung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernimmt WARBURG INVEST keine Haftung.

WARBURG INVEST
Kapitalanlagegesellschaft mbH
- Geschäftsführung -