

# Star aktuell



## Zurück zu den Wurzeln

Was ist neu bei StarCapital?

## Value weitergedacht

Abschied vom klassischen Value.  
Willkommen Profitable Value!

## Crossover-Renten

Es gibt noch Chancen  
am Rentenmarkt

03 | **Grußwort**

04 – 07 | **Zurück zu den Wurzeln**  
Interview mit Holger Gachot & Dr. Manfred Schlumberger

08 – 11 | **StarCapital Equity Value plus  
Value weitergedacht**

12 – 17 | **Crossover-Anleihen  
Die Perlen im Anleihenbereich**

18 | **News & Termine  
Veranstaltungen, Webinare & Aktuelles**

19 | **Kontakt  
Ihre Ansprechpartner**

*„Nur wer sein Ziel kennt,  
findet den Weg.“* Laozi

Sehr geehrte Anlegerinnen, sehr geehrte Anleger,

das Jahr 2020 hat uns wohl alle in unseren Grundfesten erschüttert. Niemals hätten wir mit einem solchen Ereignis gerechnet. Und niemals hätten wir uns vorstellen können, wie stark unsere Wirtschaft, aber auch unser ganz privates Leben von den Folgen betroffen sein könnte. In solchen Zeiten lernen wir, uns auf das Wesentliche zu besinnen – auf das, was wirklich zählt. Das gilt im privaten genauso wie im geschäftlichen.

Auch wir haben die Zeit genutzt, um unser Geschäftsmodell zu überprüfen und uns am Markt noch klarer als aktiver, benchmark-unabhängiger Vermögensverwalter, dessen Stärke im antizyklischen und value-geprägten Fondsmanagement liegt, zu positionieren.

Die konsequente Verfolgung dieses Ziels hat uns zu einigen Änderungen geführt. In dieser Ausgabe von „StarAktuell“ stellen wir Ihnen die wichtigsten Veränderungen vor. Wir würden uns freuen, wenn Sie uns auch weiterhin auf diesem Weg begleiten, und danken Ihnen schon jetzt für Ihr Vertrauen!

Viel Vergnügen bei der Lektüre wünscht Ihnen



Holger Gachot  
Vorstandsvorsitzender

# Zurück zu den Wurzeln

Interview mit Holger Gachot & Dr. Manfred Schlumberger



Seit 2008 befindet sich die Finanzbranche im Anpassungs- und Veränderungsprozess. Die Geld- und Fiskalpolitik sowie der anhaltend niedrige Zins fordern bei allen Marktteilnehmern ein Umdenken, da sich wirtschaftliche Zusammenhänge nicht nur kurzfristig, sondern langfristig verschieben. Umso wichtiger ist es, eine klare Anlagestrategie und Philosophie an die Investoren zu transportieren, und sich eindeutig zu positionieren. Nur so können sich Investmentboutiquen aus dem McToo-Bereich abheben und dem Anleger einen klar umrissenen Mehrwert bieten. StarCapital hat sich dieser Standortbestimmung unterzogen. Das Ergebnis: eine Fokussierung der Geschäftsstrategie im Sinne einer Rückbesinnung auf die DNA des Hauses. Mit dem Jahreswechsel wurden nun die ersten Maßnahmen umgesetzt. Was ist neu und wohin geht die Reise? Holger Gachot und Dr. Manfred Schlumberger erläutern die einzelnen Schritte und formulieren ein klares Ziel.

## Was verstehen Sie als Fokussierung der Geschäftsstrategie?

**Gachot:** Wir wollen uns noch klarer am Markt als aktiver, benchmark-unabhängiger Vermögensverwalter positionieren. Unsere Wurzeln liegen im antizyklischen und Value-geprägten Fondsmanagement. Damit sind wir bekannt geworden und damit waren wir in der Vergangenheit sehr erfolgreich.

Für diese Expertise wollen wir auch in Zukunft mit einem eindeutigen unverwechselbaren Profil stehen. In der Konsequenz bedeutet das die Konzentration aller Kräfte auf die klassischen, aktiv gemanagten und breit diversifizierten Aktien-, Anleihen und Multi-Asset-Strategien.

## Was heißt das im Einzelnen?

**Gachot:** Zunächst einmal haben wir uns von dem regelbasierten Bereich der ETF-Strategien – den STARS-Fonds – getrennt. Das STARS-Team um Markus Kaiser wechselte in diesem Zuge zum Jahreswechsel zur Greiff Capital Management AG, und baut dort den ETF-Bereich auf. Unser geschätzter Kollege Markus Kaiser ist somit zum 31.12.2020 als Vorstand ausgeschieden.

**Schlumberger:** Parallel haben wir aber auch unsere diskretionären Strategien auf den Prüfstand gestellt und wo nötig die Produktkonzepte weiterentwickelt. Wir haben für uns ein modernes Verständnis von antizyklischem und Value-geprägtem Handeln definiert und begonnen, dies nach und nach in unseren Fonds umzusetzen.

## Deshalb auch die Namensänderungen?

**Schlumberger:** Exakt. Die Ausrichtung soll sich im Sinne der Produktklarheit in den Fondsnamen widerspiegeln. So haben wir unseren flexiblen Rentenklassiker, den StarCapital Argos, in StarCapital Dynamic Bonds umbenannt. Der Value-Aktiefonds StarCapital Starpoint trägt jetzt den Namen StarCapital Equity Value plus. Der Fonds folgt grundsätzlich dem Profitable-Value-Gedanken, kann aber Opportunitäten auch außerhalb des Value-Sektors nutzen.

## Was ist mit dem StarCapital Priamos?

**Schlumberger:** Der Priamos war ein klassischer Deep-Value-Fonds mit rein quantitativem Ansatz. Wir wissen aber mittlerweile, dass die alleinige Betrachtung von Unterbewertung auf Basis des Kurs-Buchwertes in der heutigen Welt zu kurz greift. IT- oder Gesundheitsunternehmen investieren zum Beispiel überwiegend in immaterielle Vermögensgüter wie Software oder Lizenzen, und müssen diese noch im selben Jahr vollständig als Kostenfaktor verbuchen. Damit bleibt die Bilanz schmal und der ausgewiesene Gewinn niedrig – was hohe Kurs-Buchwerte und hohe Kurs-Gewinn-Verhältnisse zur Folge hat.

Solche Werte fallen damit schon rein buchhalterisch durch das klassische Value-Raster, obwohl sie Value-Potenzial haben. Außerdem sind wir davon überzeugt, dass ein Kunde gerade von uns als spezialisierter Boutique einen Mehrwert durch aktives Management erwartet. Deshalb wurde der Priamos per 31.12.2020 mit dem StarCapital Equity Value plus verschmolzen. Der Fonds wird jetzt von mir und unserem Senior-Portfoliomanager Simon Westendorf gemeinschaftlich gemanagt. Norbert Keimling hat in diesem Zusammenhang per Jahresende das Haus verlassen, um sich neuen Aufgaben zu widmen.

## Wurde die Anlagestrategie der Fonds auch geändert?

**Schlumberger:** Nein, die grundsätzliche Ausrichtung der Fonds wurde nicht geändert. Wir haben allerdings sowohl im Aktienbereich als auch bei den Renten unseren Investmentprozess weiterentwickelt. So wurde der fundamentale Selektionsprozess bei Aktien optimiert, indem wir unsere empirische Kapitalmarktforschung in den Investmentprozess integriert haben. Ebenso wurde bei den Renten der Investmentfokus geschärft.



Holger Gachot



Dr. Manfred Schlumberger

## Warum wurde die Kapitalmarktforschung in das Fondsmanagement integriert?

**Gachot:** Wir sind der Überzeugung, dass wir unseren Anlegern damit einen Mehrwert bieten. Zum einen ergeben sich die Forschungsthemen direkt aus dem Bedarf des jeweiligen Produktes. Zum anderen fließen die Ergebnisse wiederum direkt in das Management ein. So nutzen wir jetzt unsere jahrelang aufgebaute Methodik und Expertise in der Kapitalmarktforschung, um unmittelbar den Selektionsprozess zu optimieren.

## Bereits im letzten Jahr wurde der Wholesale Vertrieb von StarCapital und Bellevue Asset Management zusammengelegt. Welche Überzeugung steckt hinter der Zusammenlegung? Bildet man dafür eine Vertriebsgesellschaft?

**Gachot:** Eine Vertriebsgesellschaft ist hier nicht geplant, aber auch nicht notwendig, wie gemeinsame Vertriebsaktionen in den letzten Monaten gezeigt haben. Wir wollen hier die Synergien innerhalb der Gruppe, die in den vergangenen Jahren

entstanden sind, stärker nutzen. Es kommt in Zukunft zu einer engeren Verzahnung mit unserer Schweizer Schwestergesellschaft Bellevue Asset Management. Anleger können somit von einer breiten, starken Produktpalette profitieren, die die bekannten StarCapital Fonds als auch die erfolgreichen Fonds der Bellevue, z. B. aus dem Biotech- und Healthcare-Sektor, umfasst.

## Was sind die Zielsetzungen Ihres Hauses für 2021?

**Gachot:** Durch die Fokussierung, die Ergänzung um die Bellevue Anlageprodukte sowie einen starken Vertrieb in Deutschland wollen wir die Kundenbedürfnisse noch passgenauer erreichen. Ein Vorteil ist sicherlich unsere schlanke Struktur, mit der wir flexibel und wendig sind, Ideen marktnah und schnell umzusetzen.

Wir werden in 2021 mit neuen innovativen Fondskonzepten an den Start gehen und unseren Kunden Lösungsansätze in schwierigen Marktsituationen bieten.



# StarCapital Equity Value plus

Value weitergedacht

Jahrzehntelang erzielten Value-Anleger eine herausragende Überrendite. Doch seit der Finanzkrise hat sich das Bild dramatisch geändert. Klassisches Value Investing scheint nicht mehr so richtig zu greifen und bleibt weit hinter den früheren Erfolgen zurück. Funktioniert das Konzept noch? Oder gilt es vielmehr, eine im letzten Jahrhundert entwickelte Methode in eine neue Zeitrechnung zu führen.

Die klassische vom Wirtschaftswissenschaftler Benjamin Graham entwickelte Definition des Value-Investing basiert auf der Annahme, dass der Börsenwert eines Unternehmens den eigentlichen Wert dieses Unternehmens nicht immer korrekt widerspiegelt. Stattdessen ist er durch Über- oder Untertreibungen des Marktes verzerrt.

Als Bewertungsmaßstab setzte Graham den aktuellen Börsenwert des Unternehmens ins Verhältnis zum Eigenkapital auf der Bilanz (Kurs-Buchwert-Verhältnis, kurz KBV). Liegt der Börsenkurs möglichst tief unterhalb des Buchwertes (niedriges KBV), ergibt sich eine Renditechance. Value-Investing wird deshalb gern definiert als „Investition in unterbewertete Aktien“. Auch Aktien mit niedrigem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) sind typische Value Aktien, die lange Zeit Überrenditen einfuhren. Doch seit einigen Jahren scheint diese Formel nicht mehr aufzugehen. Hat Value nur eine lange Durststrecke aufgrund der Folgen der Finanzkrise, Notenbankpolitik & Co., und wird sich der Wind wieder drehen? Oder steckt mehr dahinter? Wir glauben, dass es sich teilweise um einen grundsätzlichen Paradigmenwandel handelt.

## Abschied vom klassischen Value-Investing des 20. Jahrhunderts

Die Welt hat sich seit Graham/Fama-French verändert – insbesondere in der letzten Dekade: Weg von einer fertigungsdominierten Wirtschaft, hin zu einer dienstleistungsorientierten Wirtschaft. Insbesondere der Buchwertansatz wird den modernen Dienstleistungsunternehmen nicht mehr gerecht. IT- oder Gesundheitsunternehmen investieren beispielsweise überwiegend in immaterielle Vermögensgüter wie Software oder Lizenzen. Diese werden dann im selben Jahr vollständig als Kostenfaktor verbucht. Damit bleibt die Bilanz

schmal und der ausgewiesene Gewinn niedrig – selbst wenn diese Unternehmen identisch hohe Cash-Flows wie ein Industrieunternehmen erwirtschaftet haben. Für die Unternehmenskennzahlen heißt das: hohe Kurs-Buchwerte und hohe KGVs. Sie fallen damit von vorne herein durch das klassische Value-Raster. Dabei wird echtes Value-Potenzial liegen gelassen – gerade dort, wo es in den letzten Jahren besonders üppig war. Entsprechend sollten Dienstleistungsunternehmen und innovative Firmen in einem effektiven Investmentprozess nicht systematisch benachteiligt werden. Deshalb muss Value-Investing kontinuierlich weitergedacht werden.

### **Aus Starpoint und Priamos wird StarCapital Equity Value plus**

Zum 1. Januar 2021 sind die beiden Teilfonds StarCapital Priamos und StarCapital Starpoint zum neuen StarCapital Equity Value plus verschmolzen. Damit wird künftig der Investmentansatz bereits im Namen deutlich und bietet somit eine leichtere Orientierung für Investoren. Zudem wurde der Investmentprozess auf Basis der neuesten Erkenntnisse der hauseigenen Kapitalmarktforschung erweitert.

## Profitable Value – Value weitergedacht

Entlang dieser Entwicklung haben wir umfangreich geforscht und unseren Value Investing-Prozess weiterentwickelt. Er gründet auf empirischen Studien von Novy-Marx und belegt: Überrendite kann dann erzielt werden, wenn Unternehmen mit überdurchschnittlicher Kapitalrendite gekauft werden, ohne dafür eine zusätzliche Prämie zu bezahlen. Um diese Unternehmen zu identifizieren, werden Kennzahlen zur Ertragsqualität und zum Bewertungsniveau eines Unternehmens kombiniert. Ein moderner Ansatz, der innovative Unternehmen im Auswahlprozess nicht mehr benachteiligt. Gleichzeitig wird der klassische Value-Auswahlprozess so verfeinert, dass Unternehmen nicht mehr automatisch als attraktive Kaufkandidaten beurteilt werden, nur weil der Preis gefallen ist und das Unternehmen niedrige Bewertungskennzahlen aufweist.

So genannte „Value-Traps“, wie etwa prominente deutsche Kreditinstitute, können somit vermieden werden. Denn es reicht nicht zu wissen, dass beispielsweise das KBV unter 1 gefallen ist. Im Fall der deutschen Kreditinstitute ist dies schon seit 10 Jahren der Fall. Ein kurzer Blick auf die Wertentwicklung dieser Titel veranschaulicht unseren Punkt deutlich...

## Unser Anspruch: Gute Unternehmen preiswert einkaufen

Mit Hilfe unserer eigenen Kapitalmarktforschung haben wir einen Vorfilter entwickelt, der jede Aktie zunächst nach bestimmten quantitativen Kriterien vorselektiert. In einem zweiten Schritt wird das quantitative Ergebnis dann mit einem Value-Scoring kombiniert, unserem „Profitable Value Score“.

### Schritt 1

Der quantitative Vorfilter gibt uns Aufschluss darüber, ob ein Unternehmen grundsätzlich für ein Investment geeignet ist. Unter anderem werden folgende Daten überprüft:

- Ist die Handelbarkeit gewährleistet – handelt es sich um ein investorenfreundliches Land bzw. Kapitalmarkt?
- Können Käufe und Verkäufe effektiv und kostengünstig abgebildet werden – beträgt der Streubesitz mehr als 1 Mrd. EUR?
- Ist das Unternehmen ausreichend kapitalisiert – liegt die Eigenkapitalquote über 33 %?
- Ist das Unternehmen profitabel – war das Nettoergebnis im letzten Jahr positiv?

### Schritt 2

Das Value-Scoring überprüft im zweiten Schritt, ob das Unternehmen „Profitable Value“ verspricht. Im Wesentlichen werden dabei zwei Fragen beantwortet:

- Wie profitabel ist das Unternehmen (Bruttomarge)? Die Bruttomarge, auch Rohertrag genannt, ist eine betriebswirtschaftliche Kennzahl, die die Differenz zwischen Umsatzerlösen und direkten Kosten der Herstellung/Dienstleistung darstellt. Sie ist für die Ertragsanalyse besonders gut geeignet, da sie anzeigt, wie profitabel das Unternehmen in seiner Kerntätigkeit arbeitet. Außerdem ist diese Kennzahl unbeeinflusst von unterschiedlichen Bilanzierungspraktiken.
- Ist das Unternehmen günstig bewertet (EV/EBITDA)? Der Unternehmenswert (EV) im Verhältnis zum Gewinn vor Zinsen, Steuern und Zu- und Abschreibungen (EBITDA) liefert eine Value-Kennzahl, die unabhängig vom Verschuldungsgrad und der Höhe der Abschreibungen ist.

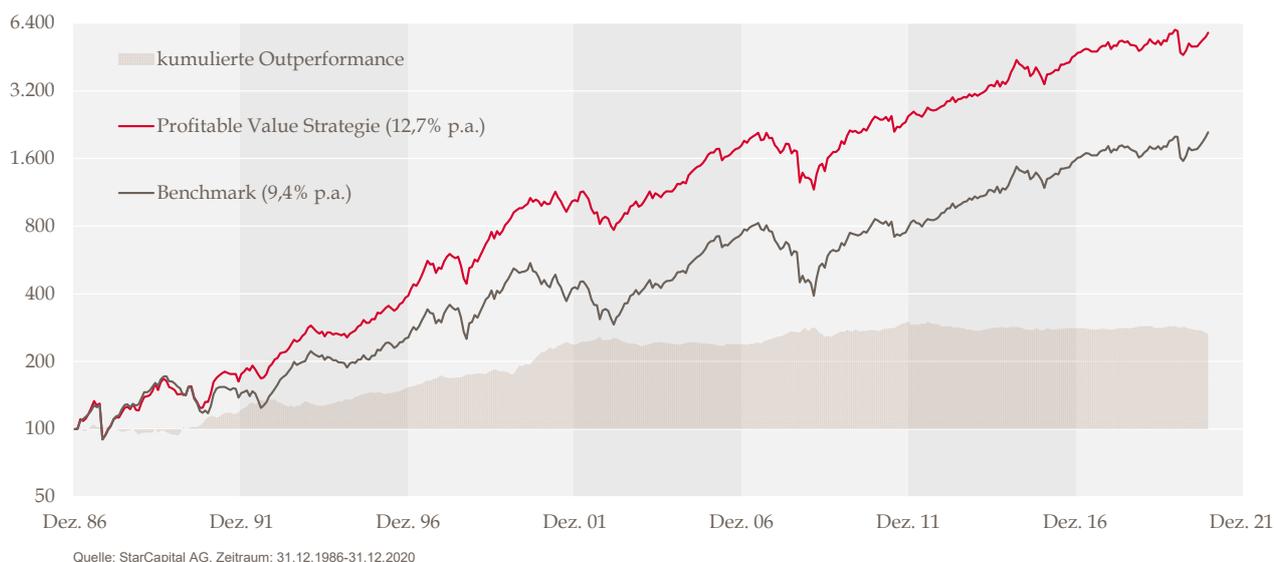
In unser Anlageuniversum finden nur Unternehmen Einzug, die auf Basis des kombinierten „Profitable Value Scores“ zu den besten 30 Prozent gehören – die also gemessen an ihrer Ertragsstärke günstig bewertet sind. Mit Hilfe dieser Filter verdichten wir das Anlageuniversum auf die profitabelsten und am attraktivsten bewerteten Unternehmen. Dieses neue Universum dient dem StarCapital Portfoliomanagementteam als empirische Grundlage und Ausgangspunkt bei der Suche nach den vielversprechendsten Aktien für das Fondsportfolio.

## Empirisch belegte Ergebnisse

Dass die Kombination von fundamentaler Vorselektion und Profitable Value-Scoring für den Anleger eine stabile Überrendite über unterschiedlichste Zeiträume, Länder und Sektoren erzielt, konnte durch die hauseigene Kapitalmarktforschung in einer umfangreichen Studie belegt werden. In Anlehnung an die Erkenntnisse von Novy-Marx

wurden Kennzahlen zur Ertragsqualität und Bewertungsniveau in einem Multiscore kombiniert. In einem Backtest, der bis in das Jahr 1986 zurückgeht, konnte die Strategie eine deutliche Überrendite bei geringerer Volatilität und niedrigeren Drawdowns generieren. Die Rendite zehrte dabei nicht nur von den Value-starken Perioden, sondern erwies sich auch im Zeitverlauf als robust – sogar in der historisch schlechten Value-Periode im letzten Jahrzehnt.

## Backtest: Profitable Value-Score 1986 bis 2020



Hinweis: Die angegebene Benchmark ist die Menge aller Unternehmen aus dem breite Aktienuniversum, für welche die zugrundeliegenden Faktoren der Strategie (FF, EKQ, KGV, EV/EBITDA, Gross Margin) existieren – aktuell ca. 5000 Unternehmen. Diese Berechnung dient lediglich Vergleichszwecken. Bitte beachten Sie jedoch, dass StarCapital-Fonds grundsätzlich benchmark-unabhängig gemanagt werden. Die Wertentwicklungen der Aktien in Strategie und Benchmark sind inklusive Dividenden und in EUR berechnet.

## Leidenschaft für echte Werte

Die oben beschriebene Strategie setzen wir konsequent um in unserem StarCapital Equity Value plus. Das „plus“ bedeutet, dass wir auch in diesem Fonds nicht blind den quantitativen Analysen folgen, sondern die Ergebnisse unter Heranziehung weiterer Informationsquellen kritisch hinterfragen. Für die finale Zusammensetzung des Fonds wählt das Team deshalb aktiv

auf Basis von zusätzlichen qualitativen Einzelanalysen die geeignetsten Aktien aus. Zusätzlich halten wir einen Teil des Fondsvermögens für Opportunitäten bereit, bei denen wir in gewohnter StarCapital-Manier antizyklisch zuschlagen wollen. Im Mittelpunkt steht das Ziel, frühzeitig Anlagechancen zu entdecken, die eine dauerhaft wertehaltige Entwicklung versprechen – also nachhaltige Erträge basierend auf einer attraktiven Bewertung und Profitabilität.

# Crossover-Anleihen

Die Perlen im Rentenbereich

Es ist schwer geworden, mit Anleihen Geld zu verdienen. Die Rettungspakete der Zentralbanken dürften noch lange für niedrige Zinsen sorgen. Die mittlerweile erreichten Zins- und Spreadniveaus machen es immer schwieriger, attraktive Investmentchancen bei Anleihen zu finden. Und so stellt sich wie am Murmeltiertag jährlich aufs Neue die Frage nach der Berechtigung dieser Anlageklasse im Portfolio. Doch es gibt sie, die Perlen am Anleihenmarkt: Die Crossover-Anleihen. Sie versprechen attraktive Risikoprämien bei gleichzeitig überschaubaren Ausfallrisiken.



## Namensänderung

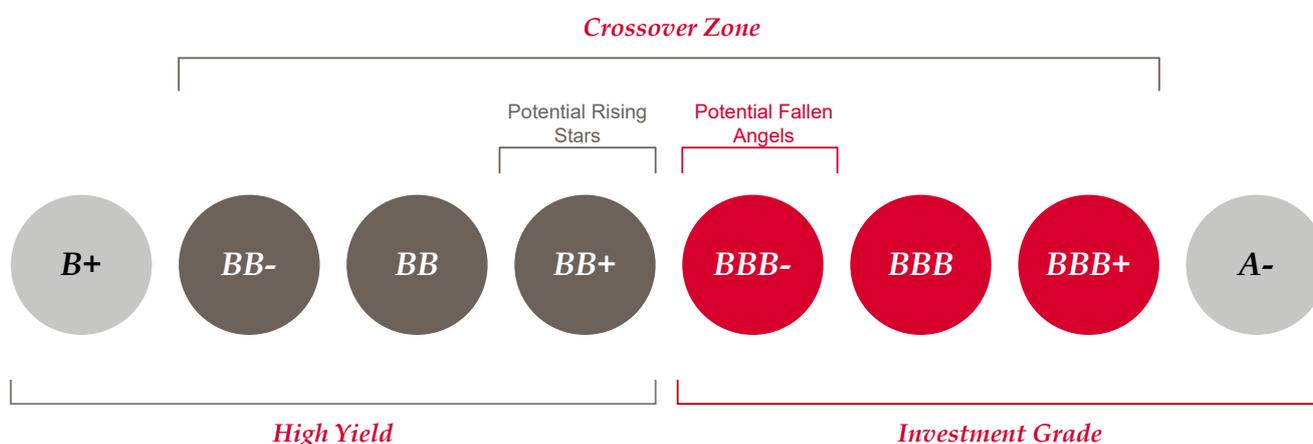
### StarCapital Argos heißt jetzt StarCapital Dynamic Bonds

Zum 1. Januar 2021 wurde der StarCapital Argos in StarCapital Dynamic Bonds unbenannt. Damit spiegelt der Name jetzt im Sinne der Produktwahrheit und -klarheit die Anlagephilosophie wider: Der Fonds kann weltweit agieren und flexibel die interessantesten Anleihen auswählen. Dabei wird ein aktiver und benchmarkfreier Ansatz verfolgt. Das Fondsmanagement sucht nach unterbewerteten Anleihen, die einen besonderen Renditevorteil im Verhältnis zu der Bewertung bieten. Schwerpunkt sind globale Unternehmensanleihen. Opportunistisch können auch Staats- und Schwellenländeranleihen sowie Covered Bonds beigemischt werden. Im Kern konzentriert sich das Managementteam aber auf die Analyse von Unternehmen.

Wer in turbulenten Phasen an den Anleihemärkten attraktive Renditen erwirtschaften will, sollte anpassungsfähig sein. Alternative und flexible Bondpicking-Ansätze sind gefragt. Der StarCapital Dynamic Bonds (ehemals StarCapital Argos) verfügt über ein solch flexibles Anlagekonzept: Das Managementteam kann weltweit nach attraktiven

Chancen im gesamten Anleihesegment suchen – und hat es auch getan. Die Analyse der Anleihe-segmente hat gezeigt, dass sich die besten risikoadjustierten Erträge langfristig bei Unternehmensanleihen aus dem Crossover-Bereich (Anleihen mit einem Rating zwischen BBB und BB) finden lassen. Das Ziel: Rendite generieren, ohne das übermäßige Risiken eingegangen werden.

### Was bezeichnen wir als Crossover-Anleihen?



#### Rising Stars

Unternehmensanleihen im Aufwärtstrend, die wahrscheinlich vom Hochzins- ins Investment-Grade-Segment heraufgestuft werden.

#### Fallen Angels

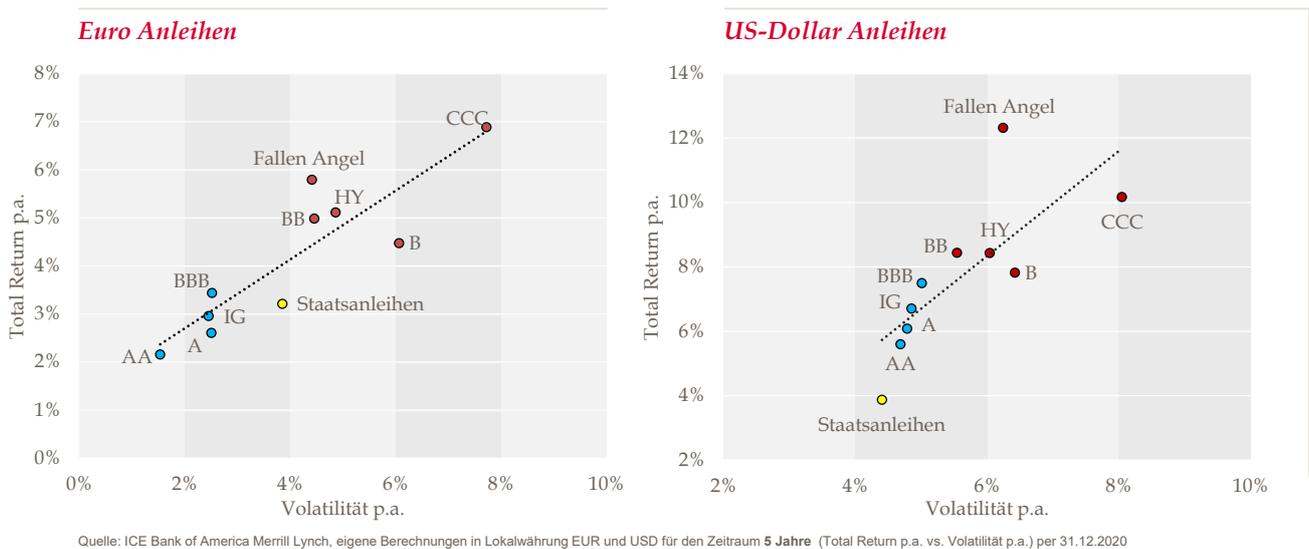
Investment-Grade-Anleihen, die in das Hochzinssegment heruntergestuft werden. Zwangsverkäufe können den Kurs unter den fairen Wert drücken und somit die Risikoprämien erhöhen, während das Ausfallrisiko sich kaum verschlechtert.

# Was spricht für Crossover-Anleihen?

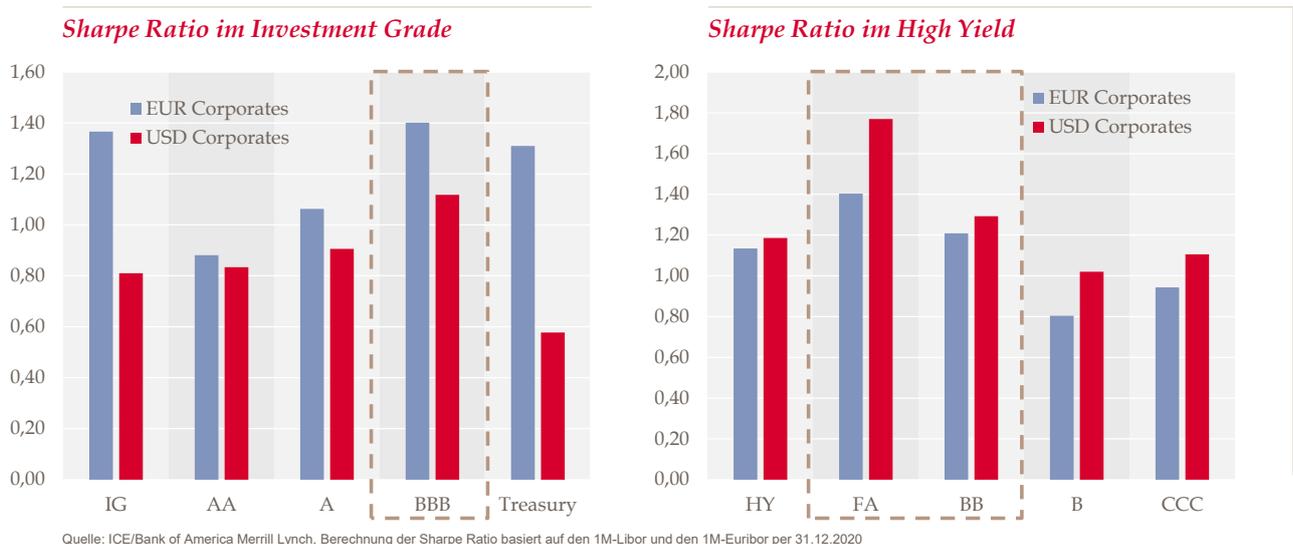
## 1. Langfristig bessere risikobereinigte Erträge

Unsere Analyse der Anleihesegmente hat ergeben, dass sich die besten risikoadjustierten Erträge langfristig bei Unternehmensanleihen aus dem Crossover-Bereich sowie bei Fallen Angels-Anleihen finden lassen. Beide Segmente beinhalten Anleihen mit einem Rating zwischen BBB und BB. Das breit gefasste Investment Grade und High Yield-Segment schneidet in diesem Vergleich unvorteilhafter ab.

## Crossover-Anleihen und Fallen Angels zeigen das beste Chancen-Risiko-Profil auf!



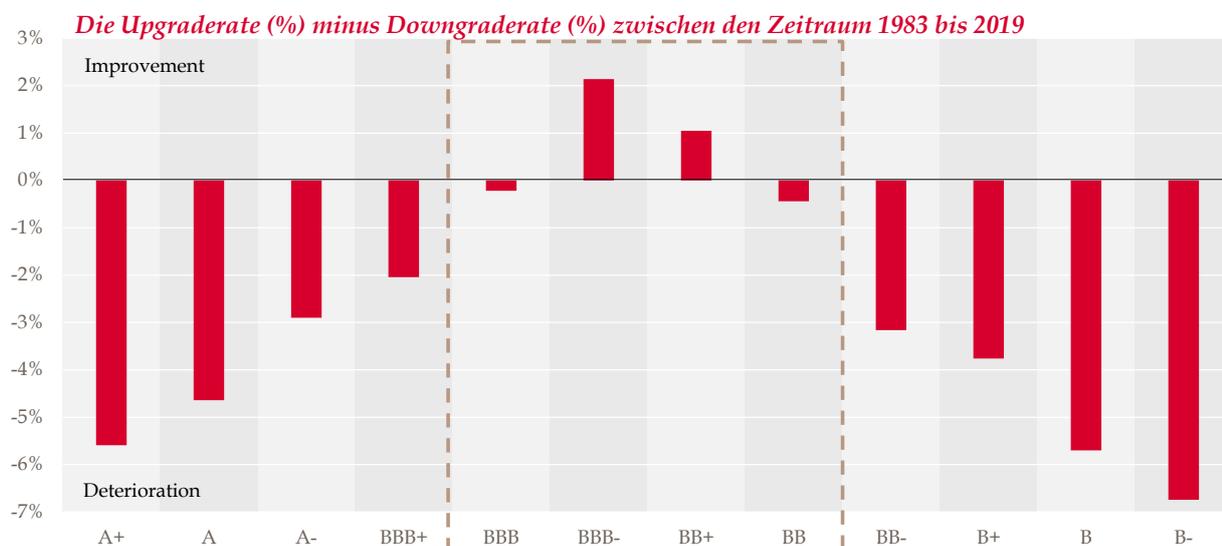
## Risikoadjustiert sind der Crossover-Bereich und Fallen Angels vorteilhafter



## 2. Verbesserung der Fundamentaldaten

Emittenten mit BBB- und BB-Bewertungen verbessern tendenziell ihre Kreditwürdigkeit im Gegensatz zu anderen Segmenten. Die Motivation dahinter ist klar: Mit dem Erreichen oder Halten des Investment Grade Ratings können Finanzierungskosten des Unternehmens reduziert werden.

### Crossover-Anleihen neigen historisch dazu ihre Fundamentaldaten zu verbessern

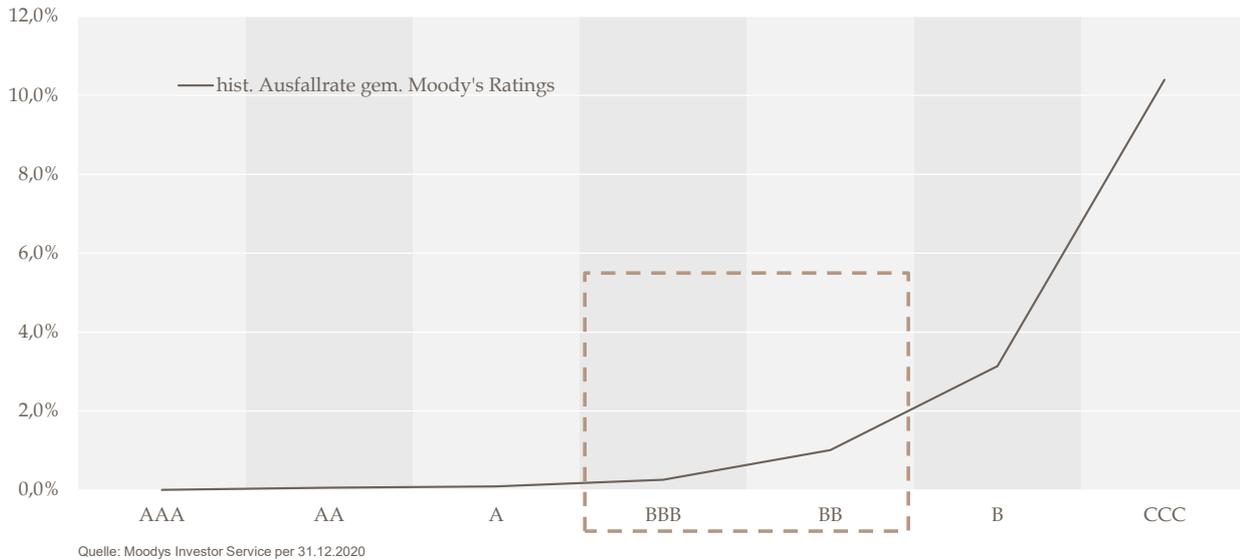


Quelle: Moody's Investors Service, 1-Jahres Migration der Ratingklassen, Annual Default Study 2019, eigene Berechnung per 31.12.2019

### 3. Geringeres Risiko als bei Hochzinsanleihen

Historisch war das Ausfallrisiko bei Crossover-Anleihen nur leicht angestiegen, während ab dem B-Rating das Ausfallrisiko exponentiell ansteigt. Die höhere Risikoprämie kompensiert den Anleger nur unverhältnismäßig für die Übernahme des höheren Ausfallrisikos ab dem B-Ratingsegment.

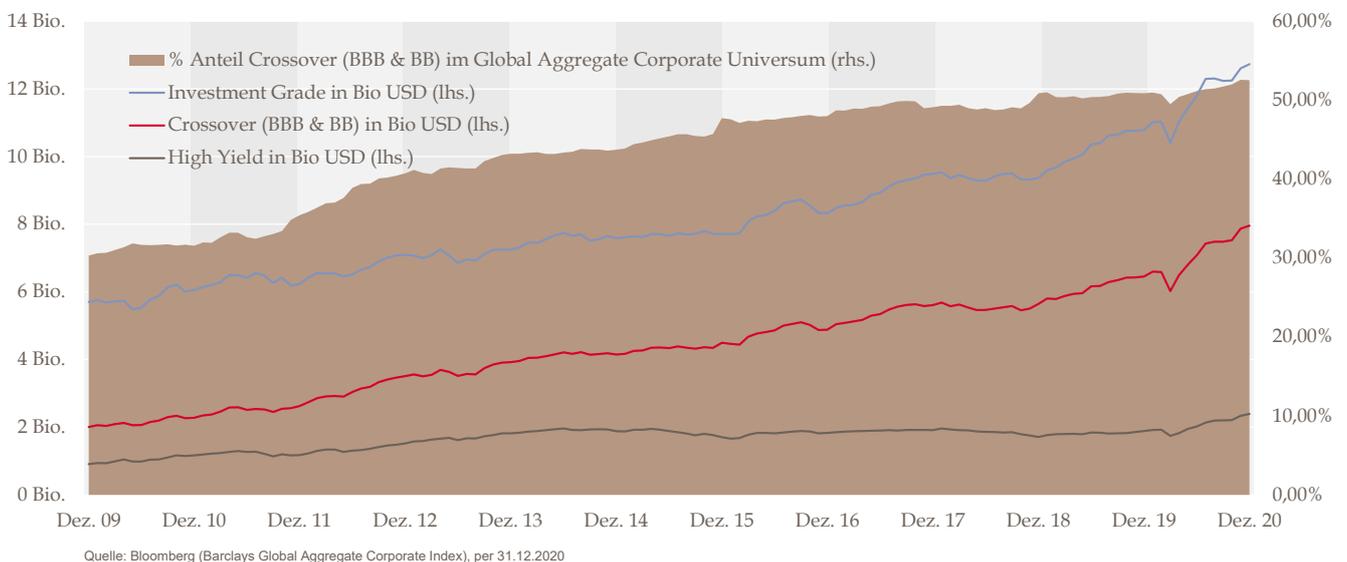
### Exponentieller Anstieg der hist. Defaults ab dem B-Ratingsegment



### 4. Crossover – ein Marktsegment mit steigender Bedeutung

Das Crossover-Segment umfasst derzeit 7,9 Bio. USD, ist vielfältig, wächst und stellt einen stabilen Teil (52,5%) des Universums der globalen Unternehmensanleihen dar. Das Nischendasein dieses Segments ist spätestens seit der Finanzmarktkrise 2008/2009 vorbei.

### Bedeutung von Crossover-Anleihen nimmt stetig zu



## 5. Marktineffizienzen bieten Chancen für aktive Manager

Bei Unternehmensanleihen kann man im Vergleich zu Staatsanleihen deutlich mehr Marktineffizienzen und Fehlbewertungen finden. Neben der Referenzverzinsung für die entsprechende Restlaufzeit, z. B. 5-Jährige Bundesanleihen, spielt auch die Höhe der Risikoprämie (Credit Spread) eine wichtige Rolle bei der Bewertung der Unternehmensanleihe. Betrachten wir beispielsweise ein Unternehmen, das überraschend schlechte Quartalszahlen veröffentlicht hat. Dies führt in einigen Fällen dazu, dass die Risikoprämie des Unternehmens am Markt stark ansteigt und der Kurs der Unternehmensanleihe weit unter den Nennwert fällt. Wenn die Analyse ergibt, dass das Unternehmen nach wie vor nicht durch eine Insolvenz gefährdet ist, kann man am Ende der Laufzeit mit dem vollen Nennwert rechnen.

## 6. Unabhängiger von Notenbankpolitik

Für Unternehmensanleihen spricht außerdem, dass sie nicht so stark durch die Zentralbanken manipuliert sind wie Staatsanleihen, die langfristig fast keine Gewinnchancen mehr bieten.

## StarCapital Dynamic Bonds setzt auf Crossover-Anleihen

Seit der Übernahme des Fonds durch Adam Choragwicki im Herbst 2018 wurde das Portfolio kontinuierlich angepasst. Konsequenz unserer Rentenmarktanalyse folgend, liegt der Fokus heute klar auf unterbewerteten Unternehmensanleihen. Hier sehen wir als aktive Manager die besten Chancen, unsere Stärke in der antizyklischen Bottom-up Titelselektion zu nutzen. Aktuell machen Anleihen aus dem BBB- und BB-Bereich rund drei Viertel des Portfolios aus. Knapp 15 % entfallen auf Hartwährungsanleihen aus den Schwellenländern, während in Staatsanleihen und Kasse gut 10 % geparkt sind, um bei Rückschlägen genug Liquidität für neue Opportunitäten zu haben (Stand: 31.12.2020).

Natürlich können wir auch weiterhin opportunistisch Staats- und Schwellenländeranleihen sowie Covered Bonds beimischen. Anleihen mit einem CCC eingestuften Rating werden allerdings kategorisch ausgeschlossen.

## Für wen ist der Fonds geeignet?

Prinzipiell eignet sich der Fonds für alle Investoren, die ihr Portfolio mit einer chancenreichen Rentenanlage diversifizieren und stabilisieren wollen. Crossover-Anleihen sind insbesondere attraktiv für Anleger, deren Renditeziele mit einem Investment-Grade-Portfolio nicht erreicht werden können, die aber gleichzeitig nicht die vollen Risiken eines High-Yield-Portfolios eingehen wollen.

## Veranstaltungen

Termin	Thema	Ort
6. + 7. Juli 2021	FondsKongress	Mannheim
7. September 2021	Funds excellence	Frankfurt

## Webinare

Termin	Thema	Referent	Ort
18. März 2021	Marktausblick 2. Quartal	Manfred Schlumberger	online
20. April 2021	Renten Aus- und Rückblick	Adam Choragwicki	online
8. Juni 2021	Marktausblick 3. Quartal	Manfred Schlumberger	online
6. Juli 2021	Renten Aus- und Rückblick	Adam Choragwicki	online
14. September 2021	Marktausblick 4. Quartal	Manfred Schlumberger	online
5. Oktober 2021	Renten Aus- und Rückblick	Adam Choragwicki	online
14. Dezember 2021	Marktausblick 2022	Manfred Schlumberger	online

## Aktuelles

### Ausschüttung StarCapital Bondvalue UI

Der Fonds StarCapital Bondvalue UI nimmt zum Ex-Tag 15. Februar 2021 mit Valuta 16. Februar 2021 folgende Ausschüttungen vor:

Teilfonds	Anteilklasse	ISIN/WKN	Betrag pro Anteil
StarCapital Bondvalue UI	A-EUR	DE0009781872/978187	0,60 Euro
StarCapital Bondvalue UI	I-EUR	DE000A1111E3/A1111E	10,00 Euro

# Ihre Ansprechpartner

in Deutschland für die Fonds von Bellevue und StarCapital

---



**Florian Mende**  
Direktor Vertrieb Wholesale

Tel. +49 6171 6 94 19-17  
Mobil + 49 151 16 13 94 60

mende@starcapital.de



**Patrick Furtwängler**  
Direktor Vertrieb Wholesale

Tel. +49 6171 6 94 19-35  
Mobil + 49 151 42 37 35 22

furtwaengler@starcapital.de



**Christina Ullrich**  
Direktorin Vertrieb Wholesale

Tel. +49 6171 6 94 19-22  
Mobil + 49 151 55 91 89 66

ullrich@starcapital.de

**Besonderer Hinweis:** © 2021 Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Informationen, Meinungen und Prognosen stützen sich auf Analyseberichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Diese Unterlage 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. Handlungsanregungen 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.

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 IP Concept (Luxemburg) S.A. 4, rue Thomas Edison, L-1455 Strassen, Luxembourg <https://www.ipconcept.com>, bzw. bei der Verwaltungsgesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH, Theodor-Heuss-Allee 70, D-60486 Frankfurt am Main <https://www.universal-investment.com> sowie bei der Vertriebsstelle, der StarCapital AG, Kronberger Straße 45, D-61440 Oberursel erhältlich.

Hinweis: Die wichtigsten Begriffe sind im Glossar unter [www.starcapital.de/glossar](http://www.starcapital.de/glossar) erläutert. Um Ihren Schutz als Anleger zu verbessern sind wir gemäß § 83 (3) WpHG verpflichtet Telefongespräche die sich auf die Annahme, Übermittlung und Ausführung von Kundenaufträgen beziehen aufzuzeichnen.

Dieses Dokument stellt eine Werbung im Sinne des WpHG dar. Dieses Dokument genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegt nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken der dargestellten Fonds sowie steuerliche Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen ausführlichen Verkaufsprospekt.