



Corporate Bonds by  
Security Kapitalanlage AG  
nachhaltig und wissensbasiert  
Q1 2021



TELOS GmbH

---

# Ask your Fund Manager

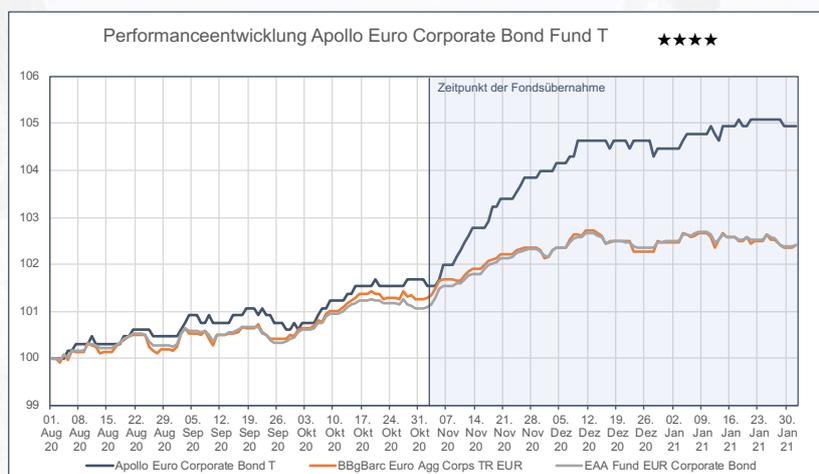
*„Zu einem guten Ende gehört auch ein guter Beginn.“*

- Konfuzius (551 - 479 v. Chr.)

Mit der Security KAG verbindet uns eine lange und erfolgreiche Partnerschaft, die vor allem auch auf dem Erfolg des Apollo Euro Corporate Bond Funds fußte. Die Entscheidung, das Management des Fonds künftig ins eigene Haus zu verlagern, stellt eine Zäsur dar, die wir natürlich genau beobachtet haben und bereits darüber berichteten. Einhergehend mit weiteren Veränderungen innerhalb der Security KAG kam es auch zu einer Ausweitung unserer Kooperation für den deutschen Markt, sodass wir jetzt alle Strategien aus dem Grazer Haus unseren deutschen Investoren anbieten können. Wir nehmen dies zum Anlass, uns etwas detaillierter zum Managerwechsel und den einhergehenden Veränderungen zu befassen und sprechen mit dem Leiter Anleihenfondsmanagement, Martin Seitinger, über die Hintergründe und wie es in den ersten drei Monaten seit dem Übergang gelaufen ist.

**Ein Klassiker stellt sich neu auf – AFP im Gespräch mit Martin Seitinger, Leiter Anleihenfondsmanagement bei Security KAG.**

Nach knapp zwei Jahrzehnten Partnerschaft mit dem Corporate- und High-Yield-Manager Muzinich hat die Security KAG mit November 2020 die Partnerschaft beendet. Dies ermöglichte die Anwendung des von uns entwickelten Management-Ansatzes auf die zurückübernommenen Credit-Mandate. Der Fonds Apollo Euro Corporate Bond Fund konnte bereits in den ersten 3 Monaten seit Übernahme eine Wertentwicklung von über 3% erzielen und liegt damit deutlich über dem Branchenschnitt. Aufgrund des geglückten Starts und des Vertrauens unserer Investoren, konnten wir außerdem im Fonds seit Übernahme Nettomittel-Zuflüsse in der Höhe von 26 Millionen Euro verzeichnen. Dies rundete den hervorragenden Start bestens ab.



Quelle: Morningstar



**Martin Seitinger, MSc, CEFA**  
*Leitung Anleihenfondsmanagement*

Martin Seitinger MSc CEFA hat das Masterstudium der Betriebswirtschaftswissenschaften mit Schwerpunkt Finanzmarkt an der Karl-Franzens-Universität Graz absolviert, in seinen Anfangsjahren in der Security KAG erwarb er darüber hinaus noch die Zertifizierung zum CEFA. Nachdem er zunächst als Senior Fondsmanager im Bereich Anleihen in der Security KAG tätig war, übernahm er Anfang des Jahres 2020 die Leitung des Anleihenfondsmanagements. Er ist verantwortlich für alle Anleihenportfolios in der Security KAG, das heißt, sein Team und er verwalten ein Veranlagungsvermögen in der Höhe von gut 3,7 Mrd. EUR.

#### **Über die Security KAG:**

Die Security KAG hat sich in ihrer über 30-jährigen Geschichte als Asset Manager der Grazer Wechselseitigen Versicherung AG (GRAWE) einen hervorragenden Ruf erarbeiten können. Langfristigkeit, Stabilität und Nachhaltigkeit in der Planung, verknüpft mit analytischen Grundsätzen und hochspezifischem mathematischen Know-How, ermöglichen es der Security KAG, punktgenaue Lösungen für die Kunden zu erarbeiten. Die Security KAG sieht sich auch als Think-Tank und Entwickler von Strategien und findet Lösungen auf komplexe Fragen, die vom Markt und der Gesellschaft gestellt werden. Als erste Kapitalanlagegesellschaft, hat sich die Security KAG zur Einhaltung des ÖGUT-Responsible Investment Standard (RIS) verpflichtet.

Mehr Informationen über uns finden Sie unter:

**[Security KAG](#)**

### Was hat sich verändert?

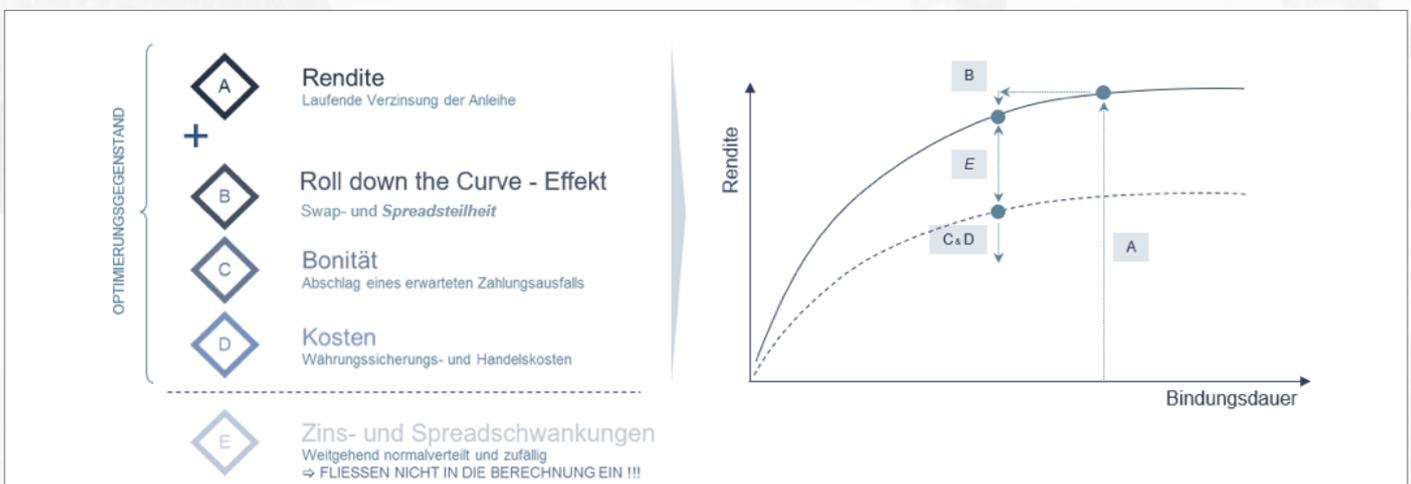
Die Umstellung des Fondsmanagements geht mit einem Wechsel von einem fundamental bzw. makroökonomisch ausgerichteten Investmentprozess auf einen wissenschaftsbasierten Ansatz einher, bei dem die hochwertige und analytische Auswertung großer Datenmengen im Vordergrund steht. Die Management-Strategie zeichnet sich durch einen transparenten und vollständig nachvollziehbaren Investmentprozess aus, bei dem Handlungsentscheidungen rational und emotionsfrei getroffen werden, wie dies in allen Security-Produkten seit vielen Jahren gelebter Standard ist. Das Management erfolgt dabei auf quantitativer Basis und stellt eine Weiterentwicklung der KAG-internen, bewährten und mehrfach prämierten Bond-Management-Strategie FIXIS dar.

Grundlage für die Portfolio-Zusammensetzung ist die aus Kapitalmarktdaten ermittelte Ertrags expectation von Anleihen. Diese wird anhand der Komponenten Rendite, Zins- und Spreadkurvenbeitrag, Bonitätsabschlag, FX- und Handelskosten ermittelt. Das Kreditrisiko fließt dabei durch die Bonitätsabschläge direkt in die Ertrags expectation jeder einzelnen Anleihe ein. Dadurch erfolgt die Beurteilung der Attraktivität von Anleihen analytisch und es werden sämtliche verarbeitbare Fakten in der Ertrags expectation berücksichtigt. Zins- und Spreadprognosen werden ausgeklammert, da diese nicht verlässlich sind. Dabei handelt es sich um weitgehend normalverteilte und zufällig eintretende Ereignisse.

Für die Beurteilung des Kreditrisikos wurde zusätzlich ein Rating-Prozess entwickelt, der schon seit vielen Jahren in unseren Mandaten zum Einsatz kommt und ständig weiterentwickelt wird. Für jeden Emittenten und in weiterer Folge für jede Anleihe wird zusätzlich zum externen Rating ein automatisiertes internes Rating erstellt. Dieses basiert sowohl auf aktuellen Marktdaten (CDS) als auch auf Fundamentaldaten. Das Ergebnis dient schließlich zur Anpassung der Ertrags expectation, der Emittentengewichtung bzw. erfolgt ein Ausschluss (Blacklist) dieser, wenn Auffälligkeiten beobachtet werden können oder auch keine klare Wirkungsabschätzung der Unregelmäßigkeiten möglich ist. Somit wurden die notwendigen Voraussetzungen geschaffen, um den steigenden Anforderungen des Corporate Managements gerecht zu werden.

### Warum wurden Änderungen durchgeführt?

In der Security KAG werden Anleiheportfolios bereits seit ca. 10 Jahren einheitlich unter einem Investmentansatz verwaltet. Einzig die an den britischen Manager Muzinich & Co ausgelagerten Fonds entsprachen nicht der im Fondmanagement gelebten, quantitativen Überzeugung. Bestärkt wurde unsere Entscheidung durch eine klare Outperformance eines Referenzportfolios zum Apollo Euro Corporate Bond Funds, welches im Oktober 2018 als Vergleichsgröße aufgelegt wurde. Aufgrund der sehr positiven Kursentwicklung und der signifikanten Outperformance zum Apollo Euro Corporate Bond wurde, bei Einhaltung weitgehend identer Anlagerichtlinien, der Fonds bereits als Asset-Allocation-Baustein in der KAG verwendet und verzeichnete in etwa 2 Jahre nach Auflage ein Volumen von ca. 140 Mio. EUR.



Dies bestärkte die Security KAG in dem Entschluss, zukünftig alle Corporate Mandate im Eigenmanagement zu verwalten. Das Timing der Übernahme wurde zudem beeinflusst von den Brexit-Verhandlungen. Nachdem im Sommer noch nicht abschätzbar war, welche Auswirkungen und Implikationen der EU-Austritt Großbritanniens haben würde, wurden die Übernahmepläne der Corporate Mandate forciert, damit diese noch vor Ende 2020 abgeschlossen werden konnten.

Ein weiterer Grund für die Übernahme lag in der Nachhaltigkeitsausrichtung des Fonds. Der Apollo Euro Corporate Fonds ist Träger des Umweltzeichens für Finanzprodukte, was als bedeutsamstes Nachhaltigkeitssiegel im deutschsprachigen Raum bezeichnet werden kann. Im Jahr 2021 muss der Fonds einer erneuten Überprüfung der Einhaltung der Nachhaltigkeitskriterien standhalten. Aufgrund einer geänderten Methodologie des Nachhaltigkeitsproviders von Muzinich bestand die Gefahr, dass der Fonds dabei keine Zertifizierung mehr erhalten hätte. Ein weiterer entscheidender Faktor für die Beendigung der Partnerschaft war darüber hinaus, dass wir so unsere eigene Nachhaltigkeitsphilosophie auch in die vormals fremdgesteuerten Fonds einfließen lassen können.

### *Was bedeuten nachhaltige Finanzprodukte für uns?*

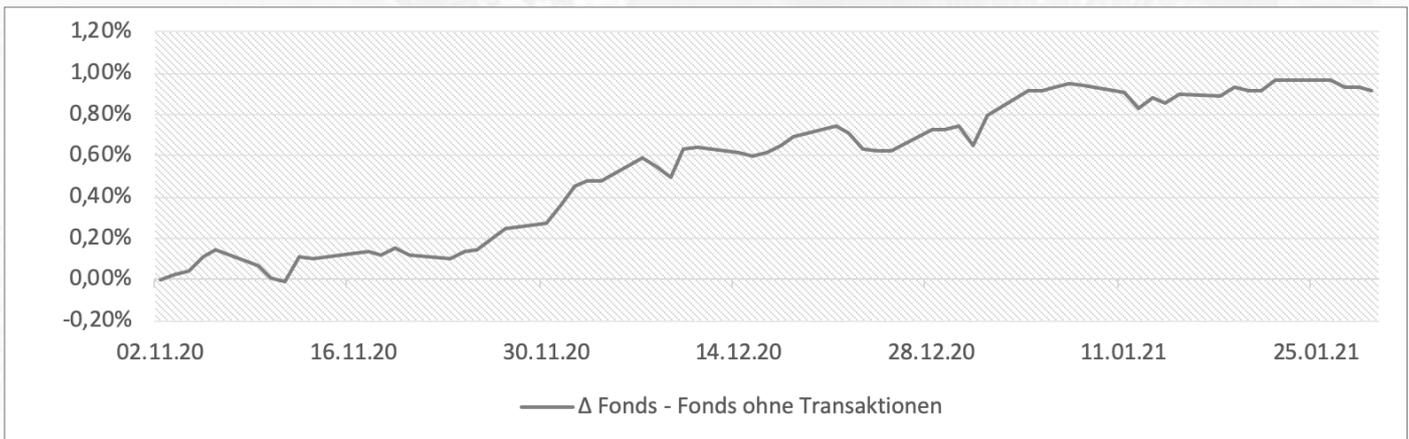
Die Security KAG hat unter den österreichischen Kapitalverwaltungsgesellschaften oftmals eine Pionierrolle eingenommen. So findet man keinen anderen Vermögensverwalter, dessen Verhältnis von nachhaltigen Fonds in Relation zu Assets under Management vergleichbar ist. Für uns ist maßgeblich, die Nachhaltigkeitsphilosophie stets als ganzheitliches Konzept zu sehen, das sich in der Ausrichtung des Unternehmens selbst, dessen Handeln nach außen und innen, als auch in der Veranlagungspolitik widerspiegelt. Nur dieser breite Ansatz ermöglicht es, konsistent in unseren Entscheidungen zu sein und sowohl den eigenen Wertvorstellungen wie auch einer zukunfts-fähigen Gestaltung von Umwelt und Gesellschaft ausreichend Rechnung zu tragen. In der Veranlagung vertreten wir den Standpunkt, dass eine Kapitalanlage sowohl den Wertvorstellungen als auch den Performancevorstellungen der Investoren gerecht werden kann. Daher berücksichtigen wir sowohl ökonomische als auch soziale und ökologische Aspekte in der Veranlagung. Wir sind der Überzeugung, dass ein ausgewogenes Verhältnis dieser Komponenten auch erheblich zu einer nachhaltigen und stabilen Entwicklung der veranlagten Gelder beiträgt.

### *Wie hat sich der Wechsel auf den Fonds ausgewirkt?*

Ziel war es, unter Berücksichtigung von Handelskosten (Bid-/Ask-Spreads) möglichst schnell die Ertragsersparung im Fonds zu erhöhen und dem Referenzportfolio anzunähern. Dabei wurde darauf geachtet, dies in Kombination mit Verbesserungen am Nachhaltigkeitsprofil des Fonds durchzuführen. Seit Fonds-Übernahme wurden insgesamt 172 Transaktionen durchgeführt. Davon konnte ca. ein Drittel gleich in der ersten Woche der Übernahme durchgeführt werden, wodurch der Fonds gleich zu Beginn von unserer Investmentstrategie klar geprägt wurde. Auf der Käuferseite konnten wir einen Teil der Transaktionen über die Teilnahme an attraktiven Neuemissionen erreichen. Dadurch konnte der Bid-/Ask-Spread reduziert werden und zusätzlich eine New-Issue-Prämie lukriert werden.

Insgesamt wurden bis dato ca. die Hälfte aller Anleihen, die im Bestand waren, verkauft. Stattdessen haben wir Positionen, die eine bessere Ertragsersparung aufweisen, sowie Titel, die den Nachhaltigkeitsanforderungen entsprechen bzw. in der Gesamtportfolio-Betrachtung zu einer besseren Ertragsersparung führen, erworben. Mittlerweile entsprechen nur noch ca. 45% des Fonds den Anfang November übernommenen Positionen. Zusätzlich wurden Emittenten und Konzerne, die eine größere Gewichtung aufgewiesen hatten, auf unsere eigenen festgesetzten fixen Maximalgewichtungen angepasst – im Durchschnitt ca. 0,7% pro Emittenten (Gewichtung abhängig vom Rating). An der Ratingstruktur wurden ebenfalls Änderungen vorgenommen, so wurde das Durchschnittsrating von BBB- auf BBB angehoben, ohne dabei das Spreadniveau zu reduzieren. Andere Diversifikationskriterien wie Sektoren oder Regionen wurden nur geringfügig angepasst.

Bei einer Gegenüberstellung der Performance des Fonds im Vergleich zum Portfolio vor Fondsübernahme können die Erfolge bereits in Zahlen bemessen werden. Hierfür werden die Fondspersormance und der Fondsbestand vom 1.11.2020 (ohne die von uns durchgeführten Transaktionen) gegenübergestellt. Es zeigt sich, dass die Transaktionskosten aufgrund des Bid-/Ask-Spreads durch die Outperformance deutlich überkompensiert werden konnte. So wurde abzüglich der Kosten eine um ca. 0,9 Prozentpunkte höhere Performance erzielt.



## Ausblick

Die rapide Ausbreitung von Corona führte zu wirtschaftlichen Disruptionen welche auch nach der Pandemie anhalten werden. Es zeichnet sich jedoch ab, dass die Verluste durch die staatlichen Hilfen nicht so gravierend ausfallen werden wie eingangs befürchtet. Trotz des überdurchschnittlich volatilen Jahres 2020 stellen somit Unternehmensanleihen eine attraktive Investment-Alternative dar.

Durch das aktuelle überaus niedrige Zinsumfeld sind immer mehr Investoren auf der Suche nach Renditen. Es konnte in den vergangenen Jahren dabei eine Veränderung der Asset-Allocation beobachtet werden: Daraus resultiert häufig eine höhere Aktienquote sowie eine stärkere Nachfrage nach Spread-Produkten wie Corporate-Mandate. Produkte mit höherem Risiko wurden gegenüber risikoärmeren Produkten bevorzugt, da sich nur durch ein höheres Risiko Renditen erzielen lassen. Aufgrund der anhaltenden niedrigen Zinsen ist hier auch keine Trendwende in Sicht – im Gegenteil – der Druck auf Investoren wird immer größer, je länger das aktuelle Zinsumfeld anhält. Es ist zu erwarten, dass die Nachfrage nach Unternehmensanleihen oder Anleihen aus Emerging-Markets-Ländern noch stärker ausfällt. Dadurch kann mit einer Forcierung der Umschichtung von Staatsanleihen auf Unternehmensanleihen im Jahr 2021 gerechnet werden.

Aufgrund der gegenwärtigen globalen wirtschaftlichen Situation ist ein effizientes, transparentes und rationales Management von wesentlicher Bedeutung, um langfristig eine positive Wertentwicklung erzielen zu können.

## Auszeichnungen & Siegel

- Feri EuroRating Awards 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017
- Lipper Fund Awards 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015
- Österreichischer Fondspreis 2009, 2010, 2011, 2012
- Deutscher Fondspreis 2013, 2014
- Morning Star Awards 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013
- Eurosif Transparenzlogo
- Umweltzeichen: 9 ÖGUT-Punkte

## Risikohinweis

Diese Unterlage basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen und dient der zusätzlichen Information unserer Anleger (Marketingmitteilung). Die Anteile der genannten Fonds dürfen nur in Ländern öffentlich angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches öffentliches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. Die Unterlage ist weder ein Anbot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf noch eine Einladung zur Anbotslegung oder eine Kauf- bzw. Verkaufsempfehlung. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse von Anlegern hinsichtlich Ertrag, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Jede Kapitalanlage ist mit Risiken verbunden. Wir übernehmen für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der hier wiedergegebenen Informationen und Daten sowie das Eintreten von Prognosen keine Haftung. Die Unterlage ersetzt keinesfalls eine anleger- und objektgerechte Beratung sowie umfassende Risikoaufklärung. Die Anlagegrundsätze der Fonds können zukünftigen Änderungen unterworfen sein. Auf die Einhaltung von Anlagegrundsätzen und Anlagezielen sowie der Nachhaltigkeitskriterien einzelner Fonds, insofern es sich um freiwillige und nicht in den jeweils gültigen Prospekten festgelegte Beschränkungen handelt, besteht daher kein Rechtsanspruch. Erhaltene Auszeichnungen, Preise und Ähnliches lassen keine Rückschlüsse auf die Zukunft zu, da sie für die Vergangenheit verliehen werden. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds zu. Die Rendite kann auch infolge von Währungsschwankungen fallen oder steigen. Ausgabe- und Rücknahmespesen der Fonds sowie sonstige externe Spesen und Steuern sind in den Performanceberechnungen nicht berücksichtigt und mindern die Performance. Ertragsprognosen stellen bloße Schätzungen zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar und sind kein verlässlicher Indikator für eine tatsächliche künftige Entwicklung. Die aktuellen Prospekte und die Wesentlichen Anlegerinformationen („KID“, „KIID“) sind in deutscher Sprache auf der Homepage [www.securitykag.at](http://www.securitykag.at) (Fonds) sowie am Sitz der Security Kapitalanlage AG, Burgring 16, 8010 Graz als Emittentin und der Liechtensteinische Landesbank (Österreich) AG, Heßgasse 1, 1010 Wien, als Depotbank kostenlos erhältlich. Die in den von der FMA genehmigten Fondsbestimmungen enthaltene Überschreitungsmöglichkeit bei bestimmten Emittenten über 35% des Fondsvermögens wird nicht ausgenutzt.

## Über Active Fund Placement:

Active Fund Placement ist seit 2009 als Third Party Marketer für eine ausgewählte Anzahl an best-in-class Fondsanbietern im deutschsprachigen Raum aktiv. Die Investmentstrategien werden sowohl bei Institutionellen Investoren als auch im Wholesale vertreten.

Für weitere Informationen steht Ihnen [unser Sales Team](#) gerne zur Verfügung.

### Active Fund Placement GmbH

Schäfergasse 52 | 60313 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 34 872 77 99

[info@fundplacement.de](mailto:info@fundplacement.de) | [www.fundplacement.de](http://www.fundplacement.de)

Amtsgericht Frankfurt am Main | HRB 87594

Geschäftsführer: Andreas Kümmert, Günther Kümmert

Rechtliche Hinweise gem. §16 Abs. 2 und §17 FinVermV

Bitte beachten Sie, dass eine Beurteilung der Angemessenheit der Finanzanlagen im Sinne des § 16 Abs. 2 FinVermV mangels der erforderlichen Informationen nicht möglich ist. Die Active Fund Placement GmbH erhält laufende Zuwendungen von Dritten (Produktgebern), die anteilig aus den jährlichen Verwaltungsvergütungen und Performance Fees der jeweiligen Fonds entnommen werden und bei der Active Fund Placement GmbH verbleiben. Die exakte Höhe der vereinnahmten Zuwendungen wird auf Wunsch jedem Investor offengelegt.

### **Wichtiger Hinweis**

Die Informationen in dieser Publikation sind ausschließlich für institutionelle Investoren und Finanzintermediäre bestimmt und nicht für Privatanleger.

Für den Inhalt sind ausschließlich die jeweiligen Anbieter verantwortlich. Die TELOS GmbH übernimmt keine Gewähr und/oder Haftung für die Richtigkeit der Angaben. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Die dargestellten Strategien und Auswertungen stellen kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar.

Vervielfältigung und Verbreitung nur mit Zustimmung der Autoren!

TELOS GmbH

Biebricher Allee 103

D-65187 Wiesbaden

Tel. +49 (0)611 9742 100

E-Mail: [info@telos-rating.de](mailto:info@telos-rating.de)

Web: [www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)