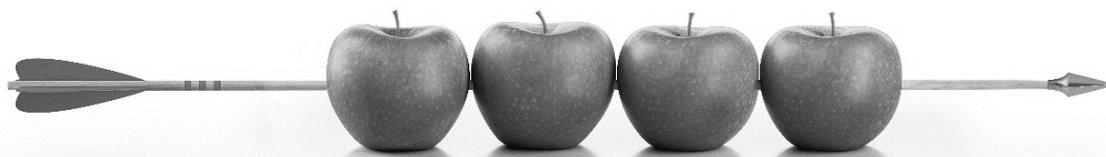


Plenum European Insurance Bond Fund (I Klasse)

Mit "Deep DIVE" Marktineffizienzen und sektorspezifische Zusatzprämie nutzen



Motivation

Das Verständnis des Versicherungssektors und seiner Regulierung erfordert Expertenwissen. Das allgemein kaum vorhandene Verständnis für den Sektor führt zu Renditeaufschlägen, die nicht dem tiefen Ausfallrisiko gerecht werden. Mit unserem Ansatz heben wir die dem Sektor inhärenten Zusatzprämien.

Strategie

Um das Renditeziel von Geldmarkt + 2-3% p.a. zu erzielen, nutzen wir die gesamte Bandbreite der zur Verfügung stehenden Anleihen. Dabei achten wir auf eine Diversifikation zwischen Emittenten, Anleihetypen, Versicherungssparten und Geographien.

Wertentwicklung (nach Gebühren)



Performance und Kommentar

Wir blicken auf einen weiteren erfolgreichen Monat August zurück. Der Markt hat sich in der Sommerpause nicht ausgeruht, sondern trotz saisonal niedrigerer Liquidität weiter zugelegt.

Primär und Sekundärmarkt

Die Aktivität am Primärmarkt ist im Sommer normalerweise niedrig, aber im August konnten wir einige frühe Neuemissionen sowie eine kleinere Emission gleich zu Beginn des Monats beobachten. Esure überraschte den Markt mit der neuen Anleihe ESURLN 6% perp-26 rT1. Interessanterweise sieht die Anleihe Zwangswandlung in Aktien vor, obwohl der Emittent von einem Private-Equity-Unternehmen gehalten wird. Dies war wohl mit ein Grund für den relativ hohen Kupon. Der norwegische Versicherer Storebrand begab Ende Monat eine kleine lokale rT1-Anleihe in SEK. Die Transaktion war erwartet worden und sollte unsere Meinung über den Emittenten nicht ändern. Bei der Anleihe handelt es sich um einen Floater, was eher ungewöhnlich ist. Wir haben uns an dieser interessanten Transaktion beteiligt, die fast kein Zinsrisiko birgt.

Monatliche Wertentwicklung

EUR	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jahr
2021				0.06%	0.02%	1.04%	0.82%	0.52%					2.48%

Munich Re emittierte die einzige Tier-2-Anleihe in Benchmark-Größe. Der Kupon war relativ knapp bemessen, da sie als grüne Anleihe klassifiziert ist. Wir haben uns dennoch an der Neuemission beteiligt, da wir bei dieser Anleihe ein gewisses Potenzial für eine Outperformance sehen.

Ermutigende Ertragssaison H121

Die Halbjahresergebnisse lagen überwiegend über dem Konsens. Die meisten Emittenten berichteten, dass die Rückkehr zur Normalität nach der Pandemie begonnen hat. Dennoch bleiben die Frequenzschäden in den meisten Fällen deutlich unter dem Niveau von vor der Pandemie. Die Versicherer berichteten auch über die Schäden aus den Überschwemmungen in Europa im Juli. Auch wenn die versicherten Gesamtschäden jetzt auf über 7 Mrd. EUR geschätzt werden, waren die Überschwemmungen ein earnings event und kein capital event. Für Schadensschätzungen zum Hurrikan Ida ist es noch zu früh. Wir gehen davon aus, dass auch dieses Ereignis überschaubar sein wird, aber es wird höchstwahrscheinlich seine Spuren in den Gewinn- und Verlustrechnungen der grösseren europäischen Rückversicherer hinterlassen. Auch die Kapitalanlageergebnisse haben sich von den Turbulenzen des letzten Jahres erholt und sind wieder gestiegen. Die Solvency II Ratios haben sich in Q121 leicht verbessert, blieben aber im zweiten Quartal weitgehend stabil.

Prudential hält an seinen Plänen fest, im September eine Kapitalerhöhung durchzuführen. Die Erlöse sollen zum Schuldenabbau verwendet werden, indem ausstehende Anleihen nach Plan gekündigt werden. In Anbetracht des kurzen Zeitrahmens und der kurzen Kündigungsfristen bis zu den nächsten Kündigungsterminen im Oktober ist die Rückzahlung von Perpetuals in diesem Jahr weniger wahrscheinlich geworden. Wir gehen nun von einer Rückzahlung einiger ausstehender Perpetuals in Q122 aus. Diese Verschiebung des Zeitraums wird sich positiv auf unser Portfolio auswirken. Aviva kündigte eine umfangreiche Kapitalrückführung an, die nach der Veräusserung mehrerer Tochtergesellschaften erwartet wurde. Der Emittent wird auch Verschuldungsgrad weiter reduzieren, was die Bewertung der ausstehenden Aviva-Papiere stützen dürfte, und wir halten eine moderate Position.

Ausblick

Der Primärmarkt hat seine Sommerferien bereits beendet, und die gesamten Neuemissionen im Versicherungssektor belaufen sich nun auf rund EUR 11.5 Mrd. im laufenden Jahr. Dennoch sollten wir uns über die Neuemissionen nicht zu sehr freuen, da mehrere Versicherer bereits weit im Voraus Fälligkeiten refinanziert haben. Gleichzeitig kündigten grosse Emittenten wie Prudential und Aviva Pläne zum Schuldenabbau an. Daher bleiben wir bei unserer Einschätzung, dass die Neuemissionen deutlich unter dem Vorjahresniveau liegen werden.

Statistik zum Portfolio

Fondsvermögen	EUR 33.7 Mio
Investitionsgrad	93%
Anzahl Positionen	37
10 grösste Positionen	37.4%
Durchschnittliche Positionsgrösse	2.51%
YteC (EUR)	2.48%
Yield to Worst (EUR)	2.10%
YteC ohne Barmittel (EUR)	2.64%
Durchschnittlicher Coupon	4.80%
Gewichtete Modified Duration (Jahre)	4.37
Durchschnittliches Bondrating	BBB+

Top 5 Emittenten

Name	% NAV	SCR**	Rating	Domizil
Zurich	5.39%	182%	AA	Switzerland
Swiss RE	5.00%	215%	AA-	Switzerland
Scor	4.92%	220%	AA-	France
Lancashire	4.77%	220%	BBB	Bermuda
AXA	4.30%	200%	A	France

Top 5 Insurance Bond Positionen

Bezeichnung	% NAV	Bond Rating	Duration	YteC*	Klassifikation
5.250% SCOR WFM Fixed/Floating	4.92%	AA	6.1	4.1%	Solvency II - T1
5.625% Lancashire Hold/Bd 2041	4.77%	AA-	7.3	4.3%	Other
6.875% ROTHESAY FTVB 09.18	4.08%	AA-	5.5	4.2%	Solvency II - T1
4.375% Prudential Open 36 MTN-	3.86%	BBB	0.1	4.0%	Solvency I - T1
5.625% Swiss Re	3.69%	A	5.1	2.7%	Other

Allokation nach Domizilland

Benelux	17%
UK	36%
Germany	3%
France	17%
Italy	8%
Sonstiges	19%

Allokation nach Bond-Klasse

Restricted Tier 1	31%
Tier 2	35%
Tier 3	0%
Tier 1 grandfathered	11%
Tier 2 grandfathered	6%
Sonstiges	17%

Allokation nach Sub-Sektor

Rückversicherung	20%
Life	27%
Non-Life	11%
Composite	42%

Performance

NAV	EUR 102.48
MTD	0.52%
YTD	N/A
Last 12 months	N/A
Last 36 months	N/A
Since Inception	2.48%
Annual. since Inception	N/A
Volatility (36M)	N/A
Sharpe Ratio	N/A
% Positive months	N/A
Best/Worst Month	N/A

Eckdaten

Performance Ziel	Geldmarkt + 2-3% p.a.
Fondsdomizil	Liechtenstein
Fondsstruktur	UCITS V
Vertriebszulassung	AT/CH/DE/LI
Basiswährung	EUR
Anlagevermögen in Strategie	EUR 33.7 Mio
Ertragsverwendung	thesaurierend
Lancierungsdatum	22. März 2021
Rechnungsjahr	31. Dezember
Bewertungsintervall	Täglich
Annahmeschluss Zeichnungen	Täglich
Annahmeschluss Rücknahmen	5 Tage vor Bewertungstag
NAV Publikation	Täglich
Mindesteinlage	100'000 (USD/EUR/CHF)
Managementgebühr	0.55%
Performancegebühr	keine
Risikoklasse***	3
TER	0.90%
Nachhaltigkeit	Art. 8 (OV)
MSCI ESG Rating	AA
ESG Abdeckungsquote	96%

Identifikatoren

ISIN	EUR LI1103026582
Bloomberg	PLEIBIE
SIX	110302658

Kontakt

Plenum Investments AG	Telefon +41 43 488 57 50
Brandschenkestrasse 41	E-Mail info@plenum.ch
CH-8027 Zürich	www.plenum.ch

Hinweis: Die vorliegende Dokumentation ist ausschliesslich für den Empfänger bestimmt und darf weder in elektronischer noch in anderer Form vervielfältigt, weitergeleitet oder veröffentlicht werden. Sie dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertenstellung, kein öffentliches Inserat und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Der Inhalt ist von unseren Mitarbeitenden verfasst und beruht auf Informationsquellen, welche wir als zuverlässig erachten. Wir können aber keine Zusage oder Garantie für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität abgeben. Die Umstände und Grundlagen, die Gegenstand der in dieser Publikation enthaltenen Informationen sind, können sich jederzeit ändern. Einmal publizierte Informationen dürfen daher nicht so verstanden werden, dass sich die Verhältnisse seit der Publikation nicht geändert haben oder dass die Informationen seit ihrer Publikation immer noch aktuell sind. Die Informationen in dieser Publikation stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch dürfen alleine aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide getroffen werden. Eine Beratung durch eine qualifizierte Fachperson wird empfohlen. Anleger sollten sich bewusst sein, dass der Wert von Anlagen sowohl steigen als auch fallen kann. Eine positive Performance in der Vergangenheit ist daher keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Das Risiko von Kursverlusten sowie von Fremdwährungsverlusten und Renditeschwankungen aufgrund einer für den Anleger ungünstigen Entwicklung der Wechselkurse kann nicht ausgeschlossen werden. Es besteht die Möglichkeit, dass Anleger nicht den vollen, von ihnen investierten Betrag zurückerhalten. Potentielle Investoren haben sich selbst im Heimat-Wohnsitz- oder Sitzland bezüglich der gesetzlichen Anforderungen sowie allfälligen steuerlichen Konsequenzen, Fremdwährungsrestriktionen oder Fremdwährungskontrollen und anderen Aspekten, welche vor dem Entscheid über die Zeichnung, den Erwerb, den Besitz, den Austausch, die Rückgabe oder eine andere Handlung in Bezug auf solche Anlagen relevant sind, umfassend zu informieren und sich angemessen beraten zu lassen. Die in diesem Report dargestellte Performance lässt zudem allfällige bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Der vollständige Prospekt, der KIID, die allgemeinen Vertragsbedingungen sowie der Jahres- und Halbjahresbericht sind kostenlos bei der Verwaltungsgesellschaft, dem Vertriebsberechtigten, der Depotbank, auf der Webseite des Liechtensteinischen Anlagefondsverbands (www.lafv.li) sowie beim Vertreter in der Schweiz (ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zürich, www.acolin.ch) oder beim zuständigen Vertreter in den weiteren zugelassenen Jurisdiktionen erhältlich. Zustelle ist die Frankfurter Bankgesellschaft (Schweiz) AG, Borsenstrasse 16, CH-8022 Zürich. Weitere Informationen erhalten Sie bei Ihrem Anlageberater oder direkt bei der ACOLIN Fund Management S.A., Airport Center Luxembourg, 5, Heienhaff, L-1736 Senningerberg.

*Rendite auf erwarteten Kündigungstermin **Zuletzt gemeldete Solvency Capital Ratio; ***based on CESR methodology http://www.esma.europa.eu/system/files/10_673.pdf