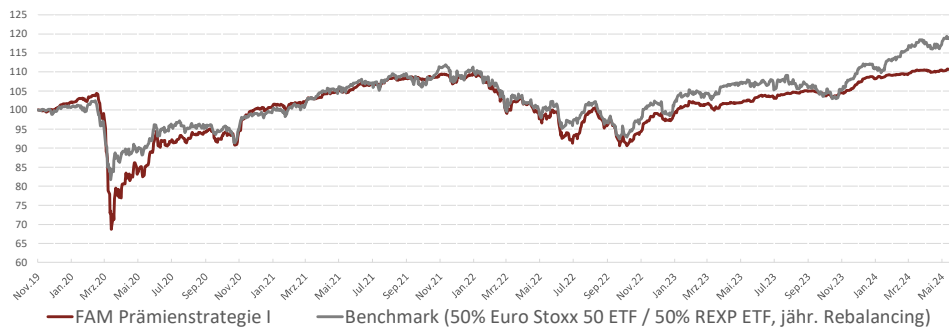


# FAM Prämienstrategie I

31.05.2024

## WERTENTWICKLUNG

Zeitraum: 15.11.2019 - 31.05.2024



## PERFORMANCE-KENNZAHLEN

	1 Monat	ld. Jahr	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	seit Auflage
FAM Prämienstrategie	0,6%	1,9%	7,8%	5,1%	n.v.	10,8%
Benchmark	1,1%	5,1%	10,9%	10,7%	n.v.	17,8%
Differenz	-0,5%	-3,2%	-3,1%	-5,6%	n.v.	-7,0%

## MANAGERKOMMENTAR: Fed vs. ECB Decoupling = US- vs. Euro-Zinsen Decoupling?

Die EZB wird dieses Jahr die Zinsen mindestens zweimal senken. Bei der Fed sieht es anders aus: „higher for longer“! So die Markterwartungen. Viele Marktteilnehmer gehen davon aus, dass sich die (niedrigen) Zinsen in der Eurozone dementsprechend von den (höheren) in den USA abkoppeln. Dies ist eine Illusion. Die EZB kann nur das kurze Ende der Euro-Zinskurve entscheidend beeinflussen. Am langen Ende bestimmt der Markt, was Sache ist. Nun: wenn wir in den USA „higher for longer“ haben und sich die Zinsen im 10-jährigen Bereich sogar in Richtung 5% erhöhen sollten (was aufgrund der „sticky US-inflation“ nicht unwahrscheinlich ist), werden Investoren von 10-jährigen Bunds in 10-jährige US-Treasuries umschichten. Ergebnis: am langen Ende würden die Zinsen auch in der Eurozone steigen - egal wie stark die EZB ihren Referenzzins senkt. Wir würden dann eine „Des-Inversion“ der Euro-Zinskurve haben, einerseits aufgrund der sinkenden Zinsen am kurzen Ende und andererseits auch aufgrund der steigenden Zinsen am langen Ende. Der US-Staatsanleihemarkt macht 40% des weltweiten Staatsanleihemarkts aus, der deutsche Bundesanleihemarkt (de-facto der risikofreie Zins in der Eurozone) nur 3%. The USA rules the world - auch (oder insbesondere) an den Finanzmärkten.

Die inverse Zinskurve kombiniert mit den gerade skizzierten Zinsrisiken bedeutet, dass ein Anleiheportfolio mit einer Short Duration ein viel attraktiveres Chancen-Risiko-Profil hat als eins mit einer Long Duration. Dies erklärt, warum wir in unserem Anleiheportfolio - wo aufgrund des besseren Relative Values aktuell die Musik in der FAM Prämienstrategie spielt - am kurzen Ende positioniert sind, mit einer Durchschnittslaufzeit von 3,3 Jahren und einer Modified Duration von 2,8.

Kurzlaufende Anleihen mit einem exzellenten Chancen-Risiko-Profil lassen sich reichlich finden. Ein gutes Beispiel ist die Wandelanleihe (CB - Convertible Bond) von AMS Osram: 10-Monate Laufzeit (Fälligkeit März 2025), YTM 8%. Mit einem Wandelpreis von EUR 50,19 vs. Aktienpreis von EUR 1,37 ist das Wandelrecht wertlos. Es ist de-facto eine normale Anleihe.

Jetzt zum Investment Case: AMS Osram hat über EUR 1 Mrd. in den Aufbau einer Micro-LED-Fabrik in Malaysia investiert. Der Hauptkunde Apple ist Ende Februar 2024 unerwartet abgesprungen. Schlecht für die Aktie: diese ist seitdem knapp 40% abgestürzt. Skeptiker sagen sogar, dass die Existenz des Unternehmens mittelfristig gefährdet ist. Warum halten wir dann den CB? Hier die Rationale: (i) Cash Ende 2023 = EUR 1.15bn; (ii) FCF 2023 = -600m; Wenn sie im „worst case“ in diesem Jahr wieder EUR 600 Millionen verbrennen würden (sehr unwahrscheinlich, da die Investitionen in Malaysia abgeschlossen sind), hätten sie EUR 550m Cash Ende 2024 sowie (iii) einen „fully drawn“ 800m RCF; (iv) der 3/2025 CB ist 447m groß; (v) theoretisches Restrisiko: der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag (BuG) von AMS mit Osram Licht (Übernahme in H2 2019; BuG im Q4 2020 abgeschlossen). Typisch bei BuGs, die Osram Licht Minderheitsaktionäre halten noch 20% der Aktien. Und, wie üblich, läuft ein Spruchverfahren - wenn am Ende des Spruchverfahrens alle Minderheitsaktionäre die Osram Licht Aktien andienen würden, könnte es AMS ca. EUR 1 Mrd. kosten.

Aber: bei BuGs gibt es immer 2 Instanzen (LG und OLG). Die Partei, die in der ersten Instanz verliert, geht in Berufung. Zwischen der Entscheidung in der 1. und 2. Instanz liegen 3-4 Jahre. Die Entscheidung in der 1. Instanz ist noch nicht gefallen. Bedeutet: vor 2027 wird es keine endgültige Entscheidung geben. Eine Ausnahme wäre, wenn es einen Vergleich gäbe. AMS wird aber einen Vergleich eingehen, wenn es sie finanziell unter Druck bringt. Fazit: BuG-Risiko ist kein Risiko. Der 3/2025 CB ist ein No-Brainer - mit einer YTM von 8%.

Segmentierung (viele HY-Investoren dürfen keine CBs kaufen) und Komplexität (was genau ist ein BuG?) führen zu Ineffizienzen am Credit-Markt, von denen wir profitieren können. Und ja - Optionen als zusätzlichen Renditebaustein zu haben, den wir opportunistisch einsetzen können, sobald sich dessen Relative Value verbessert, ist eine zusätzliche wertvolle Renditequelle.

## FONDS-KENNZAHLEN

Seitwärtsrendite p.a. (mit Wimbledon Put)	5,9%	Max. Rendite p.a. (mit Wimbl. Put)	5,9%
---	------	------------------------------------	------

### Optionsportfolio

Investitionsgrad	5,0%
Seitwärtsrendite (nur Zeitwert)	0,0%
Max. Rendite p.a.	0,0%
Wimbledon Put	0,0%
Ø Discount (zum Underlying)	25,4%
Delta	0,07
Ø Restlaufzeit (Tage)	15
Ø Strike	75%

### Anleiheportfolio

Investitionsgrad	91,3%
Rendite bis Endfälligkeit	5,9%
Ø Kupon	3,9%
Ø Bonität	Baa2
Modified Duration	2,8
Fremdwährungsexposure	0,5%
Anzahl Emittenten	58

## STATISTIK

Volatilität (seit Auflage)	11,4%
Sharpe-Ratio (seit Auflage)	0,2
Maximum Drawdown	-34,2%
Time-to-Recovery (Tage)	392

## ANLAGESTRATEGIE

Die Anlagestrategie besteht aus 3 Renditebausteine: High Yield Bonds, Investment Grade Anleihen und Put Optionen auf Aktien-Indizes (gelegentlich auch auf "Quality" Einzeltitel). Die Gewichtung der einzelnen Komponenten wird je nach Marktlage und entsprechendem Chance-Risiko Profil angepasst. Ziel ist ein Portfolio aufzubauen mit einem asymmetrischen Chance-Risiko Profil: (a) eine mittel- bis langfristige aktienähnliche Rendite mit niedrigerer Volatilität & Drawdowns zu generieren; und (b) auch in seitwärts-tendierenden Börsenphasen eine deutlich positive Rendite zu erzielen.

Rücknahmepreis (EUR)	936,68
Fondsvermögen (EUR)	24,52 Mio.
Strategievermögen (EUR)	415,4 Mio.

## Stammdaten

ISIN	LU2012959396
WKN	A2PNH6
Auflagedatum	08.11.2019
Geschäftsjahresende	31.12.
Verwahrstelle	Hauck Aufhäuser Lampe
KVG	Axxion S.A.
Domizil	Luxemburg
Währung	EUR
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Portfolioverwalter	FAM Frankfurt Asset Management AG
Gesamtkosten (TER)	1,27%
davon Bestandsprovision	0,00%
davon Management-Fee	0,60%
davon Performance-Fee	Keine
Mindestanlage (EUR)	500.000
Sparplanfähig	Nein

## Letzte Ausschüttung (in EUR)

06.12.2023	40,00
06.12.2022	40,00
06.12.2021	40,00
07.12.2020	40,00



## Kontakt

FAM Frankfurt Asset Management AG  
 Taunusanlage 1  
 60329 Frankfurt am Main  
 Tel.: +49 69 244 500 50  
[www.frankfurtasset.com](http://www.frankfurtasset.com)

# FAM Prämienstrategie I

31.05.2024

## Emittenten

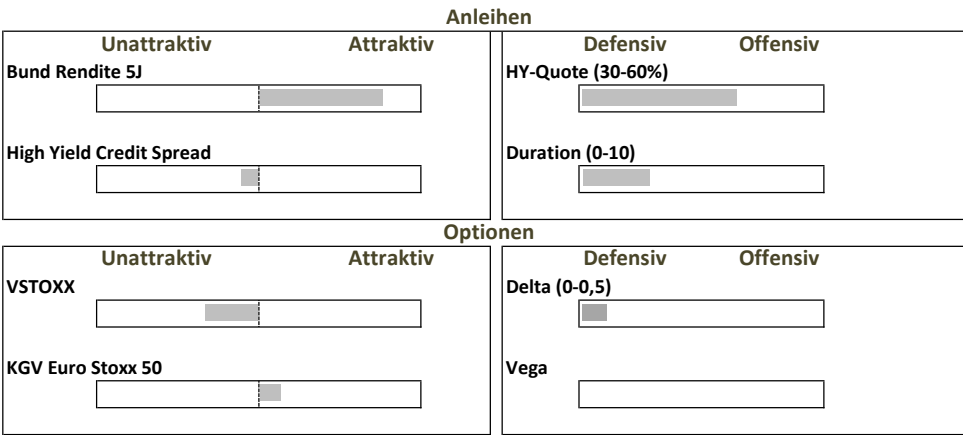
Optionen	Renten
EuroStoxx 50	5,0%
	5,750% Sigma Holdco BV 2026
	0,250% Volkswagen Financial Services 2025
	1,625% Tikehau Capital SCA 2029
	0,125% Bayerische Landesbank 2028
	0,750% Traton Finance Luxembourg 2029

## Laufzeiten

Optionen	Renten
< 3 Monate	100,0%
	> 8 Jahre
	5 - 8 Jahre
	3 - 5 Jahre
	1 - 3 Jahre
	< 1 Jahr

## Marktumfeld

## Portfolio



## JÄHRLICHE WERTENTWICKLUNG

31.05.2023 - 31.05.2024	7,8%
31.05.2021 - 31.05.2023	1,5%
31.05.2019 - 31.05.2021	-4,9%
08.11.2019 - 31.05.2019 (Auflage 08.11.2019)	4,1%

## MONATLICHE WERTENTWICKLUNG

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jahr
2024	0,5%	0,1%	1,0%	-0,3%	0,6%								1,9%
2023	4,1%	0,1%	0,2%	0,5%	0,9%	0,8%	0,8%	0,6%	-0,5%	-0,5%	2,3%	2,2%	11,5%
2022	-1,9%	-3,5%	-0,6%	-2,8%	-0,4%	-7,4%	7,1%	-2,5%	-5,1%	2,8%	5,0%	-1,5%	-11,0%
2021	-0,3%	1,3%	1,6%	1,4%	0,7%	1,0%	1,2%	0,4%	0,1%	0,3%	-1,3%	1,8%	8,4%
2020	1,1%	-2,4%	-21,8%	10,1%	3,3%	2,1%	0,9%	2,3%	-1,5%	-1,8%	9,9%	0,9%	-0,8%
2019											0,3%	1,3%	1,7%

## Disclaimer

Die in diesem Factsheet angegebene Fondsinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden. Sie ersetzen weder eigene Marktanalysen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Es handelt sich hierbei um eine Werbemittel und nicht um ein investmentrechtliches Pflichtdokument, welches allen gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Dieses Factsheet entspricht eventuell nicht allen regulatorischen Anforderungen an ein solches Dokument, welche andere Länder außer Luxemburg hierfür definiert haben. Es handelt sich um eine zusammenfassende Kurzarstellung wesentlicher Fondsmerkmale und dient lediglich der Information des Anlegers. Das Factsheet stellt keine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder Anlageberatung dar. Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Die hierin enthaltenen Informationen sind für die Axxion S.A. urheberrechtlich geschützt und dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird keine Gewähr übernommen. Weder die Axxion S.A., ihre Organe und Mitarbeiter noch der Investmentmanager können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieses Factsheets oder seiner Inhalte oder im sonstigen Zusammenhang mit diesem Factsheet entstanden sind. Die vollständigen Angaben zu dem Fonds sind dem jeweils aktuellen Verkaufsprospekt sowie ggf. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den letzten geprüften Jahresbericht bzw. den letzten Halbjahresbericht zu entnehmen. Diese zuvor genannten Unterlagen stellen die alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos bei der Axxion S.A., 15 rue de Flaveller, L-6776 Grevenmacher erhältlich. Sämtliche Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investmentmanagers wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Bitte beachten Sie: Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen marktbedingten Kurschwankungen, die zu Verlusten, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals, führen können. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des ausführlichen Verkaufsprospektes verwiesen. Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt bereits alle auf Fondsebene anfallenden Kosten und geht von einer Wiederanlage eventueller Ausschüttung aus. Sofern nicht anders angegeben, entsprechen alle dargestellten Wertentwicklungen der Bruttowertentwicklung. Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokumentes sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.

## Firmeninfo

Die FAM Frankfurt Asset Management AG wurde von Ottmar Wolf und Peter Wiederholt als unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main gegründet und ist komplett eigentümergeführt. Der Fokus liegt auf Strategien, die mittel- bis langfristig aktienähnliche Renditen generieren mit niedrigerer als aktienähnlicher Volatilität. Der Investmentprozess basiert auf einem strikt fundamentalen Research Ansatz, der attraktive Chance-Risiko-Profile herausfiltert. Bei allen Mandaten erfolgt eine Streuung nach Regionen und Sektoren. Anders als bei klassischen Aktienfonds werden auch in seitwärtstendierenden Aktienmärkten deutlich positive Renditen angestrebt.

## Zielgruppe

Der Fonds eignet sich für Anleger, die eine mittel- bis langfristige aktienähnliche Rendite anstreben, aber niedrigeren Preisschwankungen als bei einer direkten Aktienanlage ausgesetzt sein möchten. Der Fonds eignet sich ebenfalls für Anleger, die in seitwärtstendierenden Aktienmärkten eine deutlich positive Rendite erzielen möchten. Anleger sollten dafür bereit sein, Aktien-, Bonitäts-, Währungs-, Durations- und Liquiditätsrisiken einzugehen.

## Anlagehorizont

- Empfohlener Anlagezeitraum mindestens 5 Jahre
- Akzeptanz von Wertschwankungen im Anlagezeitraum

## Chancen und Risiken

### Chancen

- Vereinnahmung von Optionsprämien
- Erzielung von Kursgewinnen
- Vereinnahmung von Zinsen und Dividenden

### Risiken

- Allgemeine Kurs- und Währungsrisiken
- Starke Kursrückgänge am Aktienmarkt
- Starke Kursrückgänge am Kreditmarkt

## Risiko & Ertragsprofil (SRRI)

← geringes Risiko | hohes Risiko →  
niedrigere Erträge | höhere Erträge

