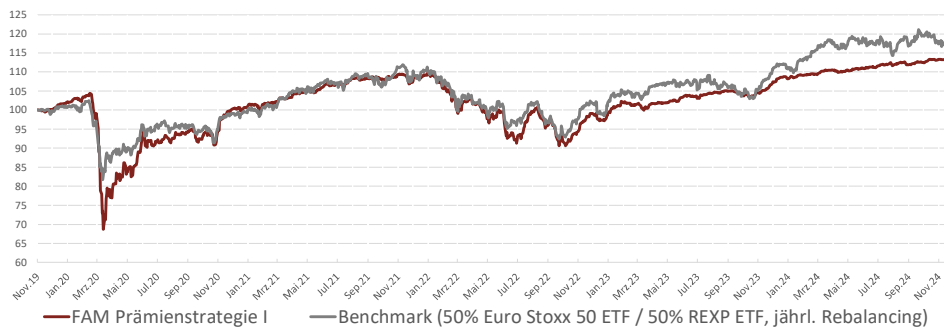


# FAM Prämienstrategie I

30.11.2024

## WERTENTWICKLUNG

Zeitraum: 15.11.2019 - 30.11.2024



## PERFORMANCE-KENNZAHLEN

	1 Monat	lfd. Jahr	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	seit Auflage
FAM Prämienstrategie	0,6%	4,6%	7,0%	15,4%	6,2%	13,8%
Benchmark	0,7%	5,7%	8,8%	16,3%	10,4%	18,5%
Differenz	-0,1%	-1,1%	-1,8%	-0,9%	-4,2%	-4,7%

## MANAGERKOMMENTAR: T(rump)ariffs, USA-EU Decoupling & Sondersituationen Anleihen

Donald Trump hat die US-Präsidentenwahlen gewonnen. Seine angekündigten Pläne zur Senkung der Unternehmenssteuer und Einführungen von „Trade Tariffs“ werden von den Aktienmärkten ernstgenommen: im November sind der S&P 500 und der Russell 2000 um 5,9% bzw. 11% gestiegen. Der Euro Stoxx 50 ist um -0,3% gefallen. Ist dies der Anfang eines USA-EU Decouplings? Maybe yes, maybe not. Die FAM Prämienstrategie hat sich von den T(rump)ariffs nicht beeindrucken lassen und eine stabile, positive Performance von 0,6% im Berichtsmontat hingelegt.

Der Renditetreiber der Prämienstrategie ist weiterhin das Anleiheportfolio. November erwies sich als ein guter Monat zum Bond-Picking - wir konnten drei Kurzläufer finden mit einem sehr guten Chancen-Risiko Profil: die „alte“ AT1-Anleihe von LBBW, Eutelsat und Encavis. Die de-facto bereits refinanzierte LBBW AT1-Anleihe hat eine 99,9%-ige Kündigungswahrscheinlichkeit im April 2025 und wir konnten sie mit einem YTC von 5,6% kaufen. Die Eutelsat-Anleihe ist mit dem Cash-Bestand der Firma - nach Berücksichtigung (!) des negativen FCF für 2025 aufgrund von hohem Capex zum Ausbau des LEO Satelliten Netzwerks - zu 100% gedeckt und wir konnten sie mit einer YTM von 4,5% erwerben. Die Perpetual Anleihe von Encavis, Betreiber von Wind- und Solarparks, ist ein noch spannenderer Investment Case. Encavis wurde von KKR und Viessmann übernommen - der Deal bekam Ende November das grüne Licht der Aufsichtsbehörden. Die neuen Eigentümer haben jetzt eine „Change of Control“ (CoC) Klausel, die sie ausüben können. Dadurch ergeben sich zwei Szenarien:

- Szenario A: Die CoC wird ausgeübt und die Anleihe bis Ende Januar zu 100 gekündigt. Da wir die Anleihe nach Bekanntgabe des grünen Lichtes der Aufsichtsbehörden zu 98 aufstocken konnten, würde dies zu einer annualisierten Rendite von ca. 12% führen.

- Szenario B: Falls die CoC-Klausel doch nicht ausgeübt wird, erfolgt eine Anpassung des Kupons im April - von den derzeitigen 1,875% auf 6,875%. Sollte die Anleihe im November 2027 nicht gekündigt werden, erhöht sich dann der Kupon auf 3m Euribor + 1000bp, was aus heutiger Sicht einen Kupon von über 12% entspricht. Bedeutet: Spätestens im November 2027 wird die Anleihe mit 99% Wahrscheinlichkeit gekündigt aufgrund des dann zu hohen Kupons. Dementsprechend haben wir im Szenario B eine de-facto 3-jährige Anleihe mit einer YTM von ca. 6,8% für ein Unternehmen, das KKR und Viessmann als Kernaktionäre mit tiefen Taschen im Hintergrund hat.

Und jetzt fragt man sich: wie kann das sein? Sind die Märkte nicht effizient? Tja. Auf dem Bloomberg Terminal ist nichts zur CoC-Klausel zu finden. Im Anleihe-Prospektus findet man die CoC-Klausel aber nichts zur Anpassung des Kupons, wenn die CoC nicht ausgeübt wird. Dies ist nur in den Terms & Conditions (T&C) der Anleihe beschrieben. Diese wiederum sind nicht auf der Encavis Webseite veröffentlicht. Märkte sind die meiste Zeit effizient. Aber nicht die ganze Zeit. Davon können wir profitieren. Und ja - Optionen als zusätzlichen Renditebaustein zu haben, den wir opportunistisch einsetzen können, sobald sich dessen Relative Value verbessert, ist eine zusätzliche wertvolle Renditequelle.

Am 06.12 ("Ex-Tag") nimmt der Fonds eine Ausschüttung in Höhe von EUR 40,00 je Fondsanteil vor. Die Gutschrift wird am 11.12 erfolgen ("Valuta").

## FONDS-KENNZAHLEN

Seitwärtsrendite p.a.	<b>6,3%</b>	Max. Rendite p.a.	<b>6,3%</b>
-----------------------	-------------	-------------------	-------------

### Optionsportfolio

Investitionsgrad	3,5%
Seitwärtsrendite (nur Zeitwert)	0,1%
Max. Rendite p.a.	0,1%
Wimbledon Put	0,0%
Ø Discount (zum Underlying)	15,2%
Delta	0,00
Ø Restlaufzeit (Tage)	17
Ø Strike	85%

### Anleiheportfolio

Investitionsgrad	91,9%
Rendite bis Endfälligkeit	6,2%
Ø Kupon	4,4%
Ø Bonität	Baa3
Modified Duration	2,8
Fremdwährungsexposure	0,4%
Anzahl Emittenten	52

## STATISTIK

Volatilität (seit Auflage)	10,7%
Sharpe-Ratio (seit Auflage)	0,1
Maximum Drawdown	-34,2%
Time-to-Recovery (Tage)	392

## ANLAGESTRATEGIE

Die Anlagestrategie besteht aus 3 Renditebausteinen: 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 einer asymmetrischen Chance-Risiko-Profil: (a) eine mittel- bis langfristige aktienähnliche Rendite mit niedrigerer Volatilität & Drawdowns zu generieren; und (b) auch in seitwärtstendierenden Börsenphasen eine deutlich positive Rendite zu erzielen.

Rücknahmepreis (EUR)	<b>961,89</b>
Fondsvermögen (EUR)	<b>23,53 Mio.</b>
Strategievermögen (EUR)	<b>406,6 Mio.</b>

## 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)

06.12.2024	40,00
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)

