

# DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds  
Eine Publikation der Greiff Research Institut GmbH

Liebe Leserinnen und Leser,

Sonderausgabe vom 28. März 2023

**"Unsere Expertise ist das Management von Fonds, die in marktneutrale Strategien investieren. Hierbei verwenden wir Anlage- und Absicherungsinstrumente über Assetklassen hinweg. Auf diese Weise lassen sich stabile Erträge erzielen, die in einem attraktiven Verhältnis zu den eingegangenen Risiken stehen", sagen die Macher der XAIA Investment GmbH.**

Seit vielen Jahren haben sich die Strategien des Hauses bewährt und bieten sowohl institutionellen wie auch privaten Investoren die Möglichkeit, am Knowhow der Company zu partizipieren. Die von Ulrich von Altenstadt, Dr. Jochen Felsenheimer und Dr. Wolfgang Klopfer 2009 gegründete und geführte Firma besticht durch ihr spezifisches, langjährig aufgebautes Wissen in den Rentenmärkten. Sowohl das Management wie auch die Fonds selbst sind mehrfach ausgezeichnet und konnten diverse Fondspreise gewinnen. Heute widmen wir uns dem **XAIA Credit Basis II (WKN A2P66V)**, welcher in Anleihen von Unternehmen und Finanzinstituten investiert und diese gleichzeitig gegen einen Ausfall des Emittenten, gegen Zins- und auch gegen etwaige Währungsrisiken absichert. Nach Kosten soll so eine Überrendite zum 3-Monats-Euribor erzielt werden

XAIA Credit Basis II P	
WKN	A2P66V
Auflagedatum	11.01.2010
Fondsvolumen	580 Mio. Euro
Verantwortlich	XAIA Investment GmbH Management
Peergroup	Alternative Credit Focus
Kontakt	<a href="https://www.xaia.com/de">https://www.xaia.com/de</a>

## Wir haben nachgefragt, was die Besonderheit der Strategie ist.

Hierzu das Management: *"Wir nutzen systematisch die Preisanomalien an den Anleihen- und CDS-Märkten aus. Dabei dient die sog. negative Basis als isolierte Ertragsquelle, da alle anderen Risiken wie Zins- und Fremdwährung weitgehend abgesichert werden. Die Vereinnahmung der negativen Basis erfolgt marktneutral und unkorreliert zu traditionellen Anlageklassen und dies seit über 10 Jahren für jeden zugänglich im UCITS Mantel."* Dabei spielt das Extrahieren der negativen Basis eine entscheidende Rolle, denn diese bietet diverse Vorteile: eine sehr geringe Volatilität, niedrige Korrelation zu anderen Anlageklassen, planbarer absoluter Ertrag pro Einzelposition, stabile laufende Erträge und eine geringe Eigenkapitalanrechnung speziell für Banken. Als Beispiel nennt das Management: *"Bei einer Unternehmensanleihe erhält der Anleger das Kreditrisiko in Form von*

*Zinszahlungen vergütet. Dieses Kreditrisiko lässt sich durch eine Kreditausfallversicherung (CDS) absichern für die eine Prämie fällig wird. Marktverwerfungen erlauben es, weniger für die Absicherung zu bezahlen als die Rendite der Unternehmensanleihe erbringt. Die Differenz zwischen dem Ertrag aus der Anleihe und den Kosten der Absicherung stellt die zentrale Ertragskomponente dar - die sog. "negative Basis".* Durch das Schnüren von Paketen, bestehend aus Anleihe und Absicherung, entstehen Vehikel, welche einen nachhaltigen und stabilen Ertrag aufweisen. Wenn es im Rahmen der Marktbewegungen dazu kommt, dass eine Anleihe den geplanten Gesamtertrag bereits vor der Endfälligkeit erreicht, dann wird die Position entsprechend verkauft und durch eine neue Basisposition ersetzt. Dieser zusätzliche positive Ergebnisbeitrag entsteht neben dem laufenden Zinsertrag aus der Basisposition. Wichtig ist es, stets auf die richtigen Absicherungsinstrumente zu setzen, die jeden möglichen Zahlungsausfall des Emittenten abdecken. Ein weiterer elementarer Faktor ist das Management des Kontrahentenrisikos. Dies wird durch eine sorgfältige Selektion und ein dauerhaftes Monitoring der Kontrahenten sowie das Stellen von Sicherheiten minimiert.

## Investiert wird in ein breit diversifiziertes, international gefasstes Anlageuniversum!

Dies umfasst u.a. Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, Wandelanleihen, handelbare Kredite, Asset Backed Securities und strukturierte Anleihen. Als Absicherungsinstrumente stehen neben Credit Default Swaps (CDS) für die Kredit-/ Emittentenausfallrisiken auch Derivate für die Absicherung von Aktien-, Zins- und Währungsrisiken zur Verfügung. Ziel des Managements: die Positionen im Fonds so aufzusetzen, dass unabhängig von der Preisentwicklung eine kontinuierliche Absicherung gegen potenzielle Ausfälle von Referenzschuldern gewährleistet ist. Durch die weitgehende Risikoneutralisierung des Portfolios weist der Fonds eine äußerst geringe Korrelation zu anderen Asset-Klassen auf.

## Mit den nun veränderten Vorzeichen in Form von höheren Zinsen und einer deutlich erhöhten Inflationsrate, möchten wir wissen, ob dies Auswirkungen auf die Strategie hat?

Das Management lässt verlauten: *"Der Fonds strebt eine Überrendite zum 3-Monats-Euribor an, daher werden Zinsrisiken bei der Umsetzung der Strategie immunisiert. Jedoch sorgen die hohe Inflation und die damit verbundene deutlich restriktivere Notenbankpolitik für eine Neubewertung von Anlageinstrumenten an den Märkten - dieser anhaltende Anpassungsprozess wirkt sich positiv auf die Opportunitäten des Fonds aus."*

**Ein Blick ins aktuelle Portfolio (per Ende Februar 2023) zeigt eine gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit von 3,89 Jahren, wobei über 50% des Fondsvolumens auf Anleihen mit einer Laufzeit von 1-3 Jahren entfällt!**

Das Rating der Anleihen gem. Standard & Poors liegt bei 38% im Bereich BB, 27% entfallen auf den Bereich BBB und 22% auf den Bereich B. Währungsseitig ist man (vor dem Hedge) zu 60% in Anleihen in USD investiert, rund 36% entfallen auf Anleihen, die in EUR notieren und 2% auf in GBP notierenden Papieren. Sektoral betrachtet ist man zu 21% in Bankentitel, zu 15% in Telekommunikationstitel und zu 10% in Werten aus dem Bereich Chemie investiert. Regional sieht die Allokation wie folgt aus: 46% in den USA, 13% in UK und 12% in Japan, was die globale Ausrichtung des Portfolios nochmals unterstreicht.

**Auf die Frage, welche Schlagzeile man ganz gerne über den Fonds lesen wollen würde, antwortet das Management wie folgt:**

*"Hält, was sie verspricht - die negative Basis-Strategie von XAIA!"* Dies können wir bestätigen: Denn seit Auflage hat das Management stets bewiesen, dass man sein Handwerk versteht und man stets das gehalten hat, was man versprochen hat.

**Fazit:** Vom Start weg erfolgreich und dies über die Jahre beibehalten. Extrem niedrige Korrelation zu anderen Anlageklassen, kombiniert mit niedriger Volatilität (0,6% 1 Jahr/ 1,25% 3 Jahre/1,21% 5 Jahre und 1,15% auf 10 Jahre) machen diesen Fonds zur optimalen Beimischung und sollte das Chance/Risiko-Verhältnis eines Portfolios entsprechend optimieren können.

Bis zur kommenden Ausgabe verbleibe ich  
herzlichst Ihr



**Michael Bohn**

**“Nachrichten machen nicht die Kurse  
– die Kurse machen die Nachrichten!”**

André Kostolany

---

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds! In Auftrag gegeben durch die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Markus Kaiser. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Werner Lang Verlag: B-Inside International Media GmbH, Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Arno Ruesch • HRB 270560 • USt.-Idt.-Nr.: DE 197501802 • Tel. 0761/45 62 62 122, Fax: 0761/ 45 62 62 188. Der Abonnementpreis beträgt EUR 24,50 inkl. Mwst. im Monat inkl. Versandkosten

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenskonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer, unter der Internetadresse [www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen](http://www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen) offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.