

Produktprofil

Name des Fonds	DBC Opportunity
ISIN	DE000A0NJGR3
Anlageuniversum	Mischfonds
Benchmark	3-Monats-Euribor
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	10/12/08
Fondsvolumen	12.7 Mio EUR per 30/04/10
Management Fee	1.5% p.a.
TER	1.8% p.a.
Fondsmanager	Frank Walter; Dietmar Böll (Dr. Bauer & Co. Vermögensmanagement GmbH, München)
Gesellschaft	Frankfurter Service-KAG
Internet	www.fskag.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	3-5 Jahre
Risikoklasse	konservativ
Renditeerwartung	Outperformance gegenüber dem 3-Monats-Euribor +300 Basispunkte
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der von München aus von *Dr. Bauer & Co Vermögensmanagement* gemanagte *DBC Opportunity* ist ein global anlegender gemischter vermögensverwaltender Fonds, der sich durch eine sehr flexible Anpassung je nach Einschätzung des Umfelds in den verschiedenen Assetklassen - Aktienfonds, Aktien, festverzinsliche Wertpapiere und derivative Strategien - auszeichnet. Dabei wird stets auf hohe Liquidität und eine breite Streuung geachtet.

Der weltweit investierende vermögensverwaltende *DBC Opportunity* verfolgt eine aktive Investmentstrategie bei flexibler Aktienquote. Die Aktienquote kann zwischen 0 und 100% liegen. Der Schwerpunkt im Fonds liegt derzeit bei Unternehmensanleihen. Dabei wird ein Portfolio mit Unternehmensanleihen im Investment-Grade-Segment mit kurzen bis mittleren Laufzeiten aufgebaut. Der Aufbau des Fonds erfolgte überwiegend aus Neuemissionen/Zeichnungen. Laut dem Fondsmanagement spielen derzeit Neuemissionen mangels interessanter Möglichkeiten keine Rolle. Anlagen in Währungen werden vom Fondsmanagement als großer Performancetreiber gesehen. Insbesondere Währungen norwegische Krone und australischer Dollar wird größeres Wertgenerierungspotential zugetraut, da deren Volkswirtschaften über große Rohstoffvorkommen verfügen. Der größte Teil der Währungspositionierung erfolgt in Form von „Rentenfonds“, die in kurzlaufende Schuldverschreibungen und Festgeld in verschiedenen Währungen investiert sind. Währungspositionen werden gegen Kursschwankungen grundsätzlich nicht gesichert. Das Gesamtrentenexposure

liegt aktuell bei ca. 67%. Der *DBC Opportunity* ist auch durch aktive Steuerung der Barquote geprägt. Zur Zeit liegt die Barquote bei ca. 33%. Aktien bzw. Aktienfonds sind aktuell im Portfolio nicht enthalten. In die Auswahl der Assetklassen fließen u.a. folgende Faktoren ein: Informationen aus dem Netzwerk von *Dr. Bauer & Co. Vermögensmanagement*, aus den Interviews mit Fondsmanagern sowie aus den Ergebnissen quantitativer Screenings. Ziel der Analyse ist es festzustellen, welche Fonds oder Einzeltitel die gewünschte Struktur am effizientesten abdecken. Eine hohe Bedeutung wird auch Besuchen bei den einzelnen Anbietern vor Ort beigemessen. Persönliche Gespräche mit Emissionshäusern und Fondsanbietern finden im Schnitt zwei mal pro Woche statt.

Das Risikomanagement erfolgt in erster Linie auf Ebene der Einzeltitel/-fonds und durch die Steuerung der Barquote. Einerseits ist das Fondsmanagement bestrebt, Opportunitäten zu nutzen. Andererseits ist der Fonds seit Auflegung stark konservativ ausgerichtet. Risikominimierung steht bei dem Fonds vor Ertragsgenerierung.

Die Performance des Fonds seit Auflegung liegt über dem Geldmarktsatz 3-Monats-Euribor. Das interne Outperformanceziel von 300 Basispunkten über Euribor wurde erreicht. Sofern der Fonds seine Benchmark outperformed, fällt eine Performancefee von 10% mit 5% Hurdle Rate an. Beim *DBC Opportunity* kommt dabei das High-Water-Mark Prinzip zum Tragen. Das Sharpe Ratio liegt in der rollierenden Betrachtung im positiven Bereich.

Der *DBC Opportunity* erhält die Bewertung **AA-**.

Investmentprozess

Der *DBC Opportunity* wird von der *Dr. Bauer & Co Vermögensmanagement GmbH* mit Sitz in München verwaltet. Das Unternehmen wurde als „spin off“ einer deutschen Großbank gegründet und fokussiert sich auf Asset Management und Vermögensmanagement für private sowie institutionelle Kunden. Insgesamt sind im Investmentprozess 5 Mitarbeiter - darunter 3 vom Anlageausschuss - involviert. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidungen trägt der Fondsmanager, *Frank Walter*. Er wird von *Dietmar Böll* als Co-Manager unterstützt.

Der Fonds verfolgt das Ziel, den 3-Monats-Euribor bei einer möglichst niedrigeren Volatilität outzuperformieren. Hierzu wird ein flexibler Investmentansatz angewendet, der es ermöglicht, schnell und flexibel auf sich ändernde Rahmenbedingungen auf den Finanzmärkten zu reagieren und die aus Sicht des Fondsmanagements jeweils besten Investmentchancen (Opportunitäten) in verschiedenen Assetklassen zu nutzen. Das Anlageuniversum besteht aus Aktien, Anleihen und Währungen weltweit. Darüber hinaus kann der Fonds auch signifikante Cash-Positionen halten. Der Fonds *DBC Opportunity* kann je nach Marktlage bis zu 100% in Aktienfonds investieren. Derzeit beläuft sich die Aktienquote auf 0%. Auf der Rentenseite liegt der Schwerpunkt auf Euro-denominierten Unternehmensanleihen, deren Bonität im Investment-Grade-Bereich liegt. Investmententscheidungen werden dabei unter fundamentalen und charttechnischen Kriterien getroffen. Die Sektoren- und Einzeltitelauswahl erfolgt „bottom-up“. Die Analyse der Spreadentwicklung innerhalb der Ratingklassen

Qualitätsmanagement

Für die Risikokontrolle ist die *Frankfurter Service Kapitalanlage Gesellschaft* als ausgelagerter Dienstleister zuständig, die das Portfolio einer permanenten Kontrolle unterzieht. Hierzu werden die gesetzlichen und durch den

Team

Der *DBC Opportunity* wird seit Auflegung von *Frank Walter* gemanagt. *Dietmar Böll* ist Stellvertreter von *Frank Walter*. Beide sind seit mehr als acht Jahren im Unternehmen tätig und arbeiten eng zusammen. Beide Teammit-

glieder haben mehrjährige Berufserfahrung im Finanzdienstleistungsbereich sowie einen akademischen Abschluss. Die Mitarbeiter der *Dr. Bauer & Co Vermögensmanagement GmbH* sind Partner der Gesellschaft.

und des relativen/absoluten Verschuldungsgrades des Emittenten bilden dabei den Schwerpunkt. Die Umsetzung erfolgt auch in Form von Zielfonds. Das Portfolio wird aktiv gemanagt. Gewinne werden konsequent vereinnahmt. Die Duration liegt aktuell bei ca. 3 Jahren. Da Staatsanleihen aktuell als unattraktiv eingestuft werden, wird in diese nicht investiert.

Für die einzelnen Assetklassen existieren keine Zielgewichte. Vielmehr kann die Gewichtung in Abhängigkeit der jeweiligen Marktphase sowie der Einschätzung über die weitere wirtschaftliche Entwicklung - und insbesondere der Einschätzung des Chancen-Risiko-Verhältnisses der verschiedenen Anlagekategorien - stark variieren. Der Fonds wird nicht benchmarkorientiert gemanagt. Ein Modellportfolio spielt dabei keine Rolle.

Die strategische Assetallokation sowie prozentuale Bandbreiten der Assetgewichtung werden durch das Investmentgremium der *Dr. Bauer & Co Vermögensmanagement GmbH* in einem monatlichen Meeting vom Anlageausschuss definiert, wo unter anderem auch die Ideengenerierung für den Fonds erfolgt. Im Portfoliomanagement erfolgt der Auswahlprozess der einzelnen Assets sowie die taktische Umsetzung. Im Anlageausschuss erfolgt auch die Definition sowohl des Gesamt- als auch des Einzelrisikos im Hinblick auf das Risikobudget.

Research wird grundsätzlich vom Portfoliomanagement und dem Anlageausschuss betrieben. Zusätzlich wird externes Research zu allen Assetklassen zur Entscheidungsfindung herangezogen.

Verkaufsprospekt definierten Restriktionen laufend überwacht. Darüber hinaus wird die Performance des Fonds regelmäßig mit den Ergebnissen der Benchmark und einer Peer Group verglichen.

Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Credit Spreads	Assetauswahl
Währungen	Assetgewichtung
Langfristige Zinsen (Niveau)	Liquiditätsallokation
Langfristige Zinsen (Volatilität)	Währungsgewichtung
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Bonität

Produktgeschichte

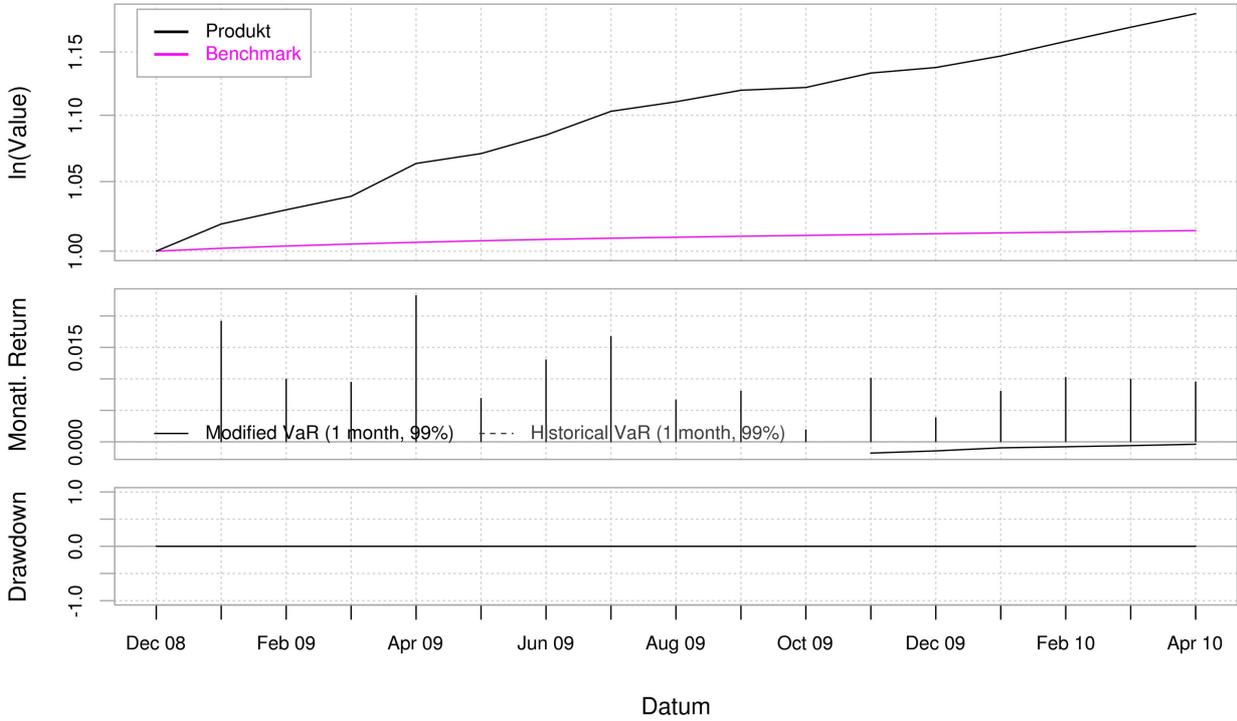
Monatliche Returns

	2009	2010
Jan	1.9	0.8
Feb	1.0	1.0
Mrz	1.0	1.0
Apr	2.3	1.0
Mai	0.7	-
Jun	1.3	-
Jul	1.7	-
Aug	0.7	-
Sep	0.8	-
Okt	0.2	-
Nov	1.0	-
Dez	0.4	-
Produkt	13.7	3.9
Benchmark	1.2	0.2

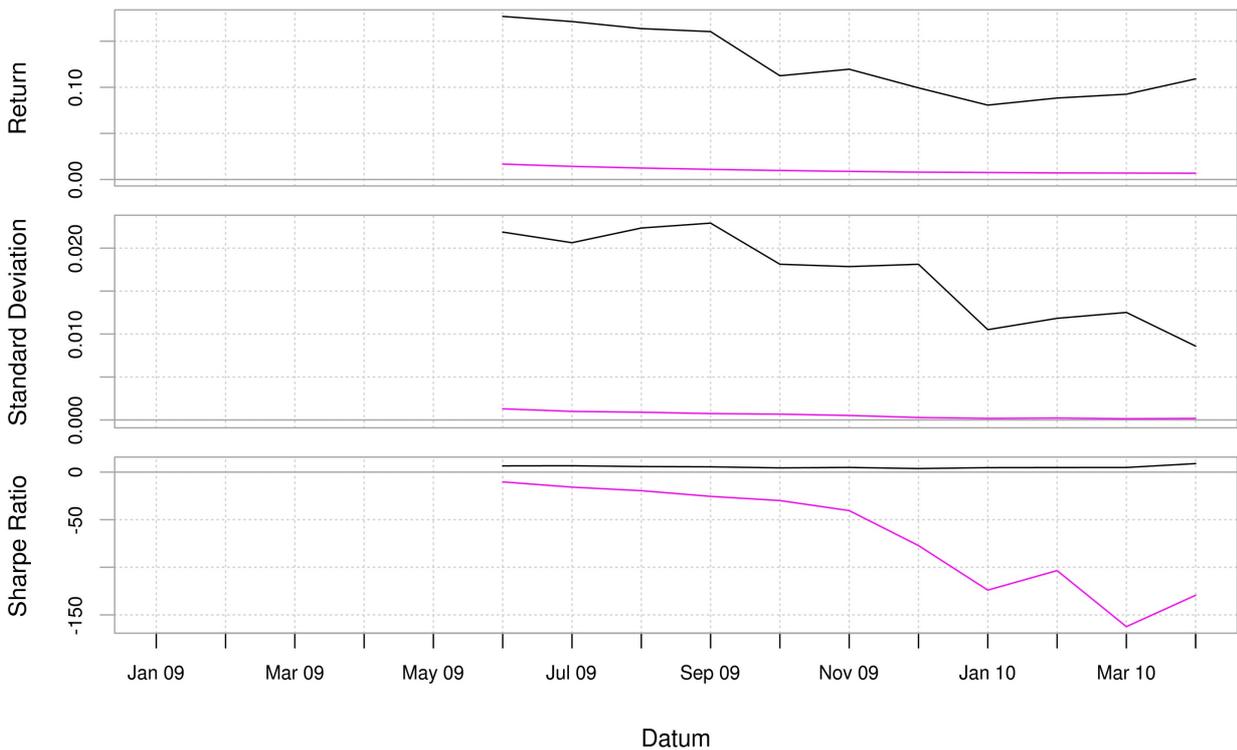
<i>Statistik per Ende Apr 10</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>	-	-	-	-
<i>Performance (annualisiert)</i>	10.92%	11.08%	-	-	-	-
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	0.86%	1.35%	-	-	-	-
<i>Sharpe-Ratio</i>	9.21	5.97	-	-	-	-
<i>bestes Monatsergebnis</i>	1.03%	1.68%	-	-	-	-
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	0.39%	0.20%	-	-	-	-
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	0.98%	0.88%	-	-	-	-
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		11.08%	-	-	-	-
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		11.08%	-	-	-	-
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		11.08%	-	-	-	-
<i>längste Verlustphase</i>	-	-	-	-	-	-
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-	-	-	-	-	-

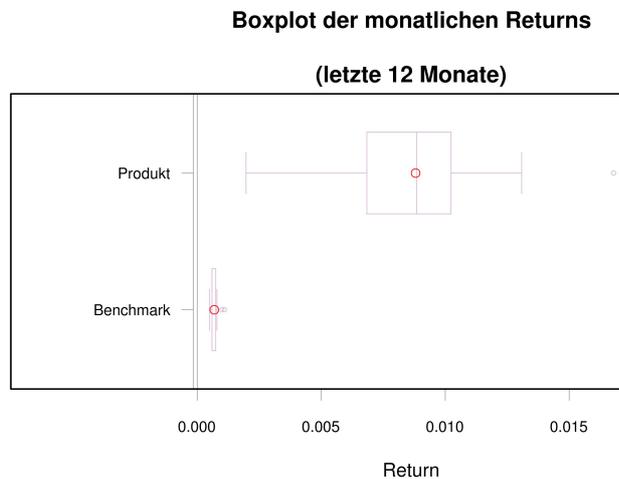
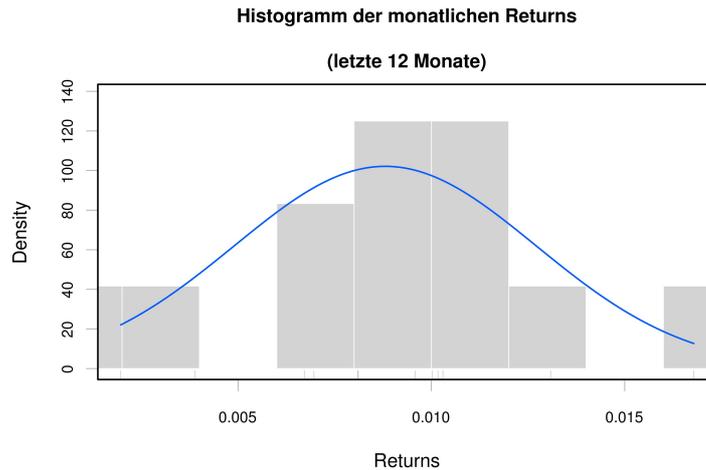
	Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate)
Alpha	0.02
Alpha (annualisiert)	0.20
Beta	4.82
R-squared	0.05
Korrelation	0.23
Tracking Error	0.10
Active Premium	0.10
Information Ratio	0.98
Treynor Ratio	0.02

Performance



Rollierende 6 -Monats- Performance





Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A Der Fonds erfüllt hohe Qualitätsstandards
- N Der Fonds erfüllt derzeit nicht die TELOS-Qualitätsstandards
- + / - differenzieren nochmals innerhalb der Ratingstufe

Das **Produktprofil** beinhaltet allgemeine Informationen zum Fonds, zur Gesellschaft sowie zum verantwortlichen Fondsmanager.

Das **Anlegerprofil** ermöglicht dem Investor einen schnellen Abgleich seiner Erwartungen mit der „offiziellen“ Einstufung des Produkts seitens der anbietenden Gesellschaft.

Der **TELOS-Kommentar** fasst die wesentlichen Erkenntnisse des Ratings zusammen und bildet damit eine wichtige Ergänzung zur Ratingnote. Die weiteren Abschnitte beinhalten deskriptive Informationen zum Investmentprozess, dem Qualitätsmanagement und dem verantwortlichen Team.

Die **Investmentcharakteristik** nennt die aus Sicht des

Fondsmanagements wichtigsten externen Faktoren, welche die Wertentwicklung des Fonds beeinflussen, sowie die zentralen Größen für dessen Steuerung.

Die **Produktgeschichte** stellt die Entwicklung des Fonds im Vergleich zum Geldmarkt und gegebenenfalls zur Benchmark unter Performance- und Risikogesichtspunkten graphisch und tabellarisch dar, basierend jeweils auf den Werten zum Monatsende. Fonds- und Benchmarkdaten werden von der Fondsgesellschaft bereitgestellt.

Die **Performance** des Fonds wird auf Basis reinvestierter Preise berechnet: Ausschüttungen werden also rechnerisch umgehend in neue Fondsanteile investiert. Dadurch ist die Wertentwicklung ausschüttender und thesaurierender Fonds untereinander vergleichbar. Die Vorge-

hensweise entspricht der „BVI-Methode“. Orientiert sich das Fondsmanagement an einer *Benchmark*, so wird deren Entwicklung abgebildet, andernfalls wird in Abstimmung mit der Gesellschaft indikativ ein geeigneter Vergleichsindex herangezogen.

Das *Sharpe-Ratio* gibt Aufschluss über die „Mehrrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage – hier repräsentiert durch den Geldmarkt – im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Geldmarktrendite wird 3% p.a. angesetzt.

Der *Median der Monatsergebnisse* ist dadurch gekennzeichnet, dass jeweils die Hälfte aller im betrachteten Zeitraum aufgetretenen Monatsrenditen mindestens bzw. höchstens so groß wie dieser Wert ist. Infolgedessen ist diese Kennzahl unempfindlicher gegenüber „Ergebnisausreißern“ als etwa der Mittelwert. In analoger Weise ist der *Median der 12-Monatsergebnisse* zu interpretieren. Die längste Verlustphase ist die Anzahl an Monaten, die der Fonds benötigte, um nach Verlusten den höchsten im betrachteten Zeitraum schon erreichten Stand wieder zu erreichen oder zu überschreiten; falls dies nicht gelang, ist das Periodenende maßgeblich. Entsprechend ist die *maximale Verlusthöhe* der größte Verlust, den der Fonds im betrachteten Zeitraum – ausgehend vom höchsten in dieser Periode schon erreichten Wert – erlitten hat.

Das *Jensen Alpha* misst die Beta-adjustierte (siehe Beta) Outperformance des Fonds gegenüber der Benchmark und wird mittels monatlicher Renditen berechnet. Ein positiver Wert ist ein möglicher Hinweis auf die Erzeugung

von Mehrwert durch das Fondsmanagement.

Beta ist ein Maß für das Marktrisiko des Fonds. Das Beta ist normalerweise größer (kleiner) als eins, wenn der Fonds volatil (weniger volatil) als die Benchmark ist.

R^2 ist das Quadrat der Korrelation (siehe Korrelation). Es ist ein Qualitätsmaß dafür, wie gut sich die Fonds Erträge als lineare Funktion der Markterträge beschreiben lassen. Der Wert liegt zwischen 0 (schlecht) und 1 (gut).

Die *Korrelation* ist ein Maß dafür, wie sich der Fonds und der Markt im Verhältnis zueinander bewegen. Die Korrelation liegt zwischen -1 und +1. Die extremen Werte, d.h. -1/+1 deuten darauf hin, dass sich der Fonds und der Markt immer im Gleichschritt bewegen, -1 in entgegengesetzte Richtungen, +1 in die gleiche Richtung. 0 bedeutet, es gibt keine eindeutige Beziehung.

Der *Tracking Error* ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Fonds und Benchmark-Rendite. Je niedriger der Tracking Error ist, desto genauer folgt das Portfolio dem Index.

Das *Active Premium* (oder *Excess Return*) misst die Out-/Underperformance eines Fonds im Vergleich zu seiner Benchmark.

Das *Information Ratio* ist das Active Premium geteilt durch den Tracking Error. Je höher das Information-Ratio, desto höher ist das Active Premium des Fonds, bei gegebenem gleichen Risiko.

Das *Treynor Ratio* ist die Überschussrendite gegenüber einer risikolosen Geldanlage geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst also die Beta-adjustierte Outperformance gegenüber einer risikolosen Geldanlage.

Alle Rechte vorbehalten. Dieser Rating Report beruht auf Fakten und Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit garantieren zu können. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben oder vorgenommenen Wertungen. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Ziele der Anlagepolitik tatsächlich erreicht werden. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein. Das Fondsrating stellt kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar. Die aktuelle Version dieses Reports finden Sie auf unserer [Webseite](#).



AA-
05/2010

DBC Opportunity

Kontakt

TELOS GmbH
Kirchgasse 2
D-65185 Wiesbaden
www.telos-rating.de

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: tfr@telos-rating.de