

Produktprofil

Name des Fonds	hsFP Anleihen Euro aktiv UI
ISIN	DE000A1H72K1
Anlageuniversum	Anleihen Global mit Fokus auf Europa
Benchmark	-
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	05/05/11
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	EUR 18.32 m per 31/08/13
Management Fee	1.25 % + 0.05 % Depotbankvergütung
TER	1.47
Fondsmanager	Jens Vanbrabant
Gesellschaft	ECM Asset Management Limited
Internet	www.ecm.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig
Risikoklasse	gering bis mittel
Renditeerwartung	Outperformance des iBoxx Euro Corporates Indexes über einen Konjunkturzyklus
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste sind möglich

TELOS-Kommentar

Der *hsFP Anleihen Euro aktiv UI* Fonds ist ein global anlegender Long-Only Rentenfonds mit einem Investmentfokus auf Europa. Er ist breit diversifiziert hinsichtlich Länder, Regionen und Branchen. Die Fondsmanagementstrategie basiert auf einem Multi-Asset-Credit Ansatz, den *ECM Asset Management Limited (ECM)* für verschiedene Mandate nutzt. *ECM* spezialisiert sich auf das Management von Kreditrisiken vorwiegend im europäischen Rentenmarkt. Eine Besonderheit für den Ansatz besteht darin, dass das Fremdwährungsrisiko gegenüber dem Euro vollständig abgesichert wird.

Seit Gründung im Jahr 1999 wird *ECM* in Deutschland exklusiv von der *hs. Finacial Products GmbH* vertreten. *ECM* verfügt über eine breite Expertise in den verschiedenen Arten traditioneller und alternativer Credits.

Der *hsFP Anleihen Euro aktiv UI* Fonds investiert vor allem in europäische Unternehmensanleihen, kann jedoch in alle Anlageklassen an den globalen Credit-Märkten anlegen. Corporates und Financials bilden üblicherweise den Schwerpunkt des Portfolios, das durch Mortgage Backed und Asset Backed Securities ergänzt wird. ABS werden mehr als ein selektives Instrument des Portfolios wahrgenommen und machen einen kleinen Teil des Portfolios aus. In Sub-Investment Grade wird opportunistisch investiert. Hierfür bevorzugt das Fondsmanagement High Yield-Emissionen besserer Qualität und Seniorität. Das Ziel ist es, einen absoluten Nettoertrag von 4 % pro Jahr über 1-Monats-Euribor zu erwirtschaften, ohne das Risiko aus den Augen zu verlieren. Kapitalerhalt und Risikomanagement haben im Rahmen der Anlagestrategie oberste Priorität.

Grundlage ist der Top-down Prozess der bewährten *Multi Asset Credit Class Strategie* von *ECM*, um die richtigen Anlageklassen für die Beta-Positionierung des Fonds auszuwählen. Die gesamte Credit-Strategie erfolgt unter der Leitung der Investment Strategy Group (ISG), die Top-down strategische Sicht auf die Asset Allocation einschließlich Assetklassen, Dauer, Ländern und Ratings (basierend auf Prognosen der Kredit- und Konjunktur-

daten) definiert. Ausgangspunkt ist dabei die Bildung eines Musterportfolios für alle Fixed Income Produkte von *ECM*, das sich sowohl durch die Top-down und als auch relevante Bottom-up Betrachtung bildet. Innerhalb einer Anlageklasse werden Bottom-up die besten Sektoren und Einzeltitel selektiert, um Alpha zu generieren. Bei der Analyse der Einzeltitel wird großer Wert auf qualitative Faktoren und den Kontakt zum Emittenten gelegt. Darüber hinaus werden insbesondere die Emissionsbedingungen detailliert analysiert und Relative-Value-Vergleiche über Kreditsegmente hinweg vorgenommen. Die Durationspositionierung erfolgt im Bereich von -3 und +8 Jahren aktiv über den Einsatz von Futures. Der Fonds wird benchmarkunabhängig gemanagt. Nichtsdestotrotz werden verschiedene Benchmarks wie ER00, ER40 von Merrill Lynch oder iBoxx Corporate Index als Vergleichsgrößen für die Analyse und einen Performancevergleich herangezogen.

Das Fondsmanagement erfolgt durch *Jens Vanbrabant*, einen von *ECM* führenden Spezialisten für europäische Anleihen mit mehr als 10 Jahren Investmenthistorie. Das Investmentteam besteht aus 40 Mitgliedern mit durchschnittlich 13 Jahren Investorfahrung. Die Mitglieder des Investmentkomitees ISG haben langjährige Erfahrung mit den Kreditmärkten und weitreichende Expertise auf ihrem Gebiet.

Trotz der jüngsten Turbulenzen an den Rentenmärkten hat der Fonds mit dieser Strategie per Ende August 2013 einen Wertzuwachs von 6.6 % seit Auflage erwirtschaftet. Die Volatilität gegenüber dem Marktindex iBoxx Euro Corporates liegt derzeit bei 0.9x, kann allerdings laut den internen Richtlinien zwischen 0.75 x und 1.5x schwanken. Der Fonds richtet sich vor allem an Investoren, die diversifiziert und risikokontrolliert an den globalen Credit-Märkten anlegen wollen. Investoren sollten dabei von dem Diversifikationspotenzial des gesamten Credit-Bereichs profitieren.

Der *hsFP Anleihen Euro aktiv UI* erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *hsFP Anleihen Euro aktiv UI* wird von *ECM Asset Management Limited (ECM)*, einer Tochtergesellschaft der *Wells Fargo Gruppe*, verwaltet. *ECM* verwaltet vorwiegend europäische Kreditportfolien für institutionelle Investoren weltweit. *ECM* profitiert u.a. von der Stärke und Stabilität seiner Muttergesellschaft, ohne den Investmentprozess aufzugeben. *ECM* wird in Deutschland exklusiv von der *hs. Financial Products GmbH* vertreten. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Jens Vanbrabant*. Er wird von *Alex Temple* als Co-Manager unterstützt. Neben *Jens Vanbrabant* und *Alex Temple* sind insgesamt 40 Mitarbeiter am Investmentprozess beteiligt.

Das Investmentuniversum besteht vor allem aus europäischen Kredittiteln (Unternehmensanleihen, Financials, Staatsanleihen) im Investment-Grade-Bereich. In geringem Umfang wird in Emerging Markets (Investment Grade und Non-Investment-Grade) und in High-Yield-Anleihen investiert. Durch die sehr breite Streuung und festgelegte Limite für Länder, Branchen, Emittenten und Marktsegmente wird das Ausfallrisiko beschränkt. Mindestens 60 % des Portfolios wird im Bereich Investment Grade angelegt, wodurch das angestrebte Durchschnittsrating vom Investment Grade (BBB+) erreicht werden soll. Das Portfolio kann dabei auch nachrangige Bankschuldverschreibungen enthalten. Die Rendite wird nicht durch kreditfinanzierte Wertpapierkäufe gesteigert. Ziel des Fonds ist es, durch das aktive Management der Kreditrisiken in einem breit diversifizierten Portfolio einen absoluten Mehrertrag von 400 bps zum Euribor p.a. zu erzielen. Um Währungseinflüsse weitgehend zu minimieren, werden Fremdwährungsbestände gegen Euro vollständig abgesichert.

Das Portfolio wird maßgeblich mittels eines Top-down Ansatzes strukturiert, der auf Ebene der Sektorallokation

und im Rahmen der letztendlichen Einzeltitelauswahl um eine Bottom-up Sichtweise ergänzt wird. Der Investmentansatz basiert auf gemeinschaftlichen Entscheidungen des Investmentkomitees Investment Strategy Group (ISG), das sich im monatlichen Turnus trifft. Das Investment Komitee besteht aus den 6 Senior-Fondsmanagern sowie dem CEO und co-CIO *Stephen Zinser*. Als Input für die Top-Down-Betrachtung fließen Themen wie Wirtschafts- und Kreditzyklusprognosen sowie Markttechnik ein. Ziel des Komitees ist es, mit der gesamtwirtschaftlichen Credit-Strategie von *ECM* Underperformance von Credits und schwache Sektoren zu vermeiden. Ausgangspunkt ist hierfür das Erstellen eines *Multi Asset Credit Class Modellportfolio*, das Top-down und Bottom-up Betrachtungen verbindet. Die individuellen Anpassungen erfolgen durch den jeweiligen Portfoliomanager. Diese spiegeln sich auch in den Limiten wider, die sich für die einzelnen Kreditsegmente, Länder, Branchen und Emittenten ergeben. Aus der Bottom-up Betrachtung bei der Bildung des Musterportfolios werden auch Trading Ideen im Sinne von Relative Value abgeleitet. Quantitative Analysen werden mit Hilfe von S&P's ABSXchange und Barclays POINT durchgeführt. Eine Besonderheit im Prozess liegt darin, dass kein Portfoliomanager bei einem Veto eines Analysten einen Titel aufnehmen kann (Research als entscheidender Treiber im Prozess). Das gesamte 40 köpfige Fixed Income Team inklusive Portfoliomanager sieht sich als ein großes Analyistenteam, das wiederum aus der Philosophie vom fundamentalen Research des Hauses abgeleitet wird.

Bonitäten und Zinsen werden als separate Assetklassen angesehen und dementsprechend behandelt. Die Duration des Fonds wird in einer Bandbreite von - 3 Jahren bis + 8 Jahren über Futures aktiv gesteuert.

Qualitätsmanagement

ECM vergleicht die Performance der einzelnen Portfolios mit deren Zielrendite und die Teilportfolios mit der Entwicklung von relevanten Indizes. Das Fondsrisiko und die Fondsstruktur werden unter einem breiten Spektrum von Risikobetrachtungen kontrolliert. In 2011 erfolgte der Einsatz des Risikomanagementsystems *Barclay's POINT*, das zur einen besseren Verständnis und Steuerung der Portfoliorisiken und Return Profile geführt hat. Risiko Analysen und quantitative Techniken werden in allen Phasen

des Investmentprozesses eingesetzt. *Universal-Investment* als KAG bewertet den Fonds täglich und kontrolliert die Einhaltung der Anlagegrenzen sowie aller gesetzlichen, aufsichtsrechtlichen und vertraglichen Bestimmungen auf Fondsebene. Das VaR Limit liegt bei 200 % (Vorgabe von *Universal*) Das unabhängige Compliance Team von *ECM* ist für die Überprüfungen der Einhaltungen von Risikolimiten und Anlagegrenzen zuständig.

Team

Der *hsFP Anleihen Euro aktiv UI* wird seit Auflegung von *Jens Vanbrabant* gemanagt. Er wird von *Alex Tempel* unterstützt, der unter anderem über Rate-Expertise verfügt. Das Kernteam der *ECM* arbeitet seit mehreren Jahren zusammen. Einigen wenigen Abgängen steht ein verstärkter Aufbau des Investmentteams, insbesondere

seit 2008, gegenüber, dessen Mitglieder fast alle über sehr lange Erfahrung mit den Anleihemärkten verfügen. Alle Teammitglieder haben Hochschulabschlüsse und verfügen teilweise über Zusatzqualifikationen wie z.B. CFA oder MBA.

Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Langfristige Zinsen (Niveau)	Laufzeitenallokation
Credit Spreads	Bonität
Konjunktur	Branchengewichtung
Langfristige Zinsen (Volatilität)	Assetauswahl
Aktienmarkt (Volatilität)	Benchmarkorientierung

Produktgeschichte

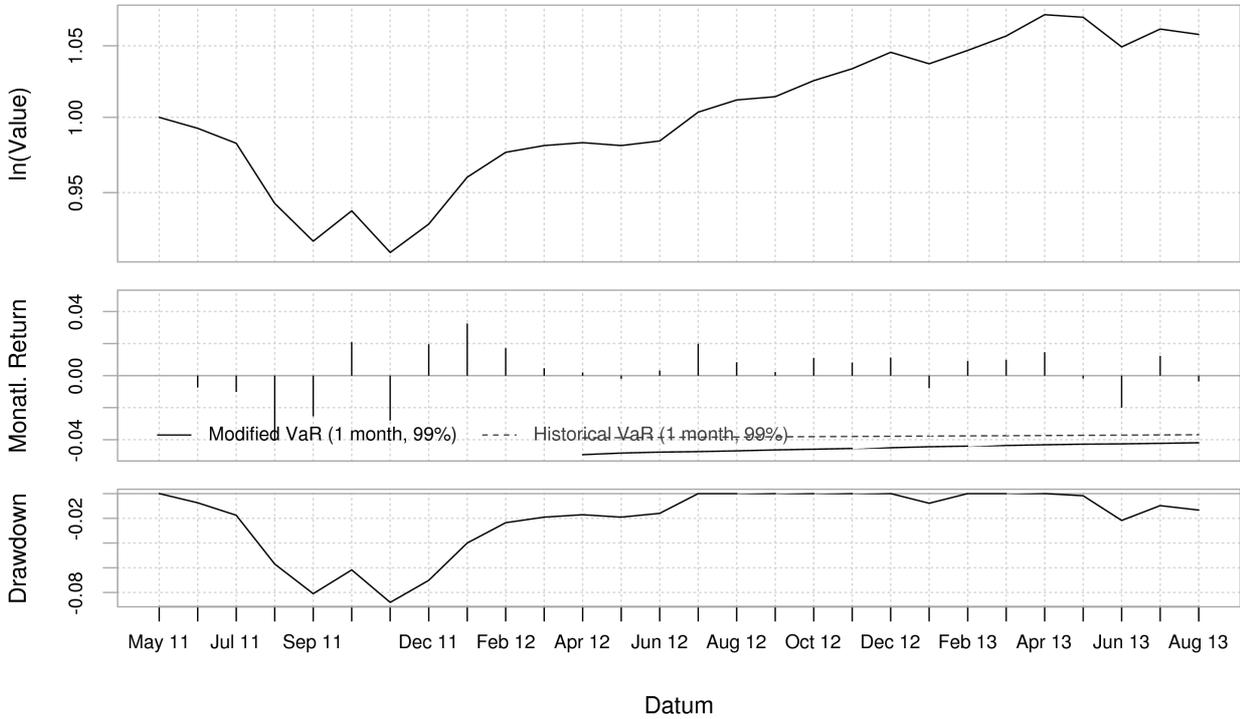
Monatliche Returns

	2011	2012	2013
Jan	-	3.2	-0.8
Feb	-	1.7	0.9
Mrz	-	0.5	1.0
Apr	-	0.2	1.5
Mai	-	-0.2	-0.2
Jun	-0.7	0.3	-2.0
Jul	-1.0	2.0	1.2
Aug	-4.0	0.8	-0.4
Sep	-2.5	0.2	-
Okt	2.1	1.1	-
Nov	-2.8	0.8	-
Dez	2.0	1.1	-
Produkt	-7.0	12.4	1.2

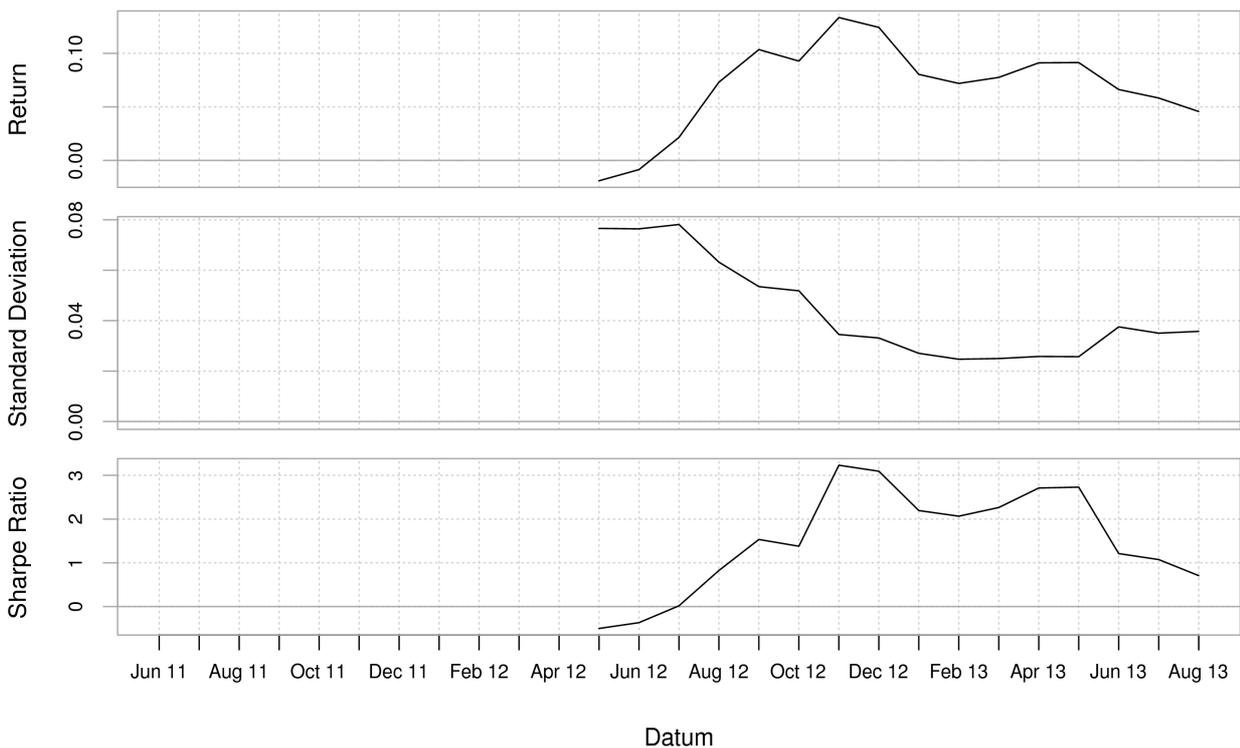
<i>Statistik per Ende Aug 13</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>	<i>2 Jahre</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	2.21%	4.57%	5.93%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	4.53%	3.58%	5.04%
<i>Sharpe-Ratio</i>	0.17	0.88	0.87
<i>bestes Monatsergebnis</i>	1.46%	1.46%	3.25%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-2.00%	-2.00%	-2.80%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	0.41%	0.87%	0.83%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		4.57%	13.35%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		4.57%	4.57%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		4.57%	8.04%
<i>längste Verlustphase</i>	4	4	4
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-2.17%	-2.17%	-3.29%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate)
Jensen Alpha	-
Jensen Alpha (annualisiert)	-
Beta	-
R-squared	-
Korrelation	-
Tracking Error	-
Active Premium	-
Information Ratio	-
Treynor Ratio	-

Performance

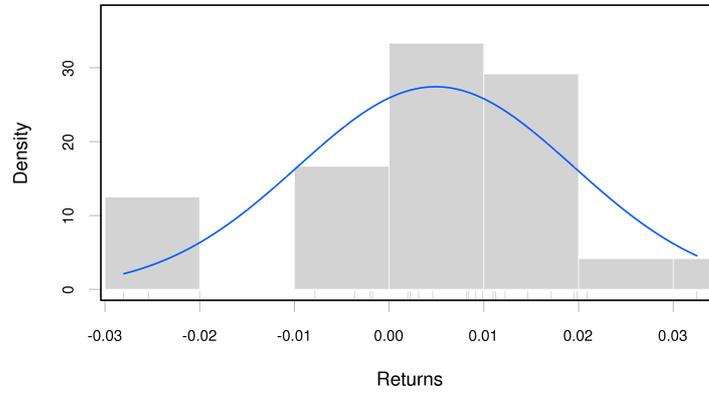


Rollierende 12-Monats- Performance



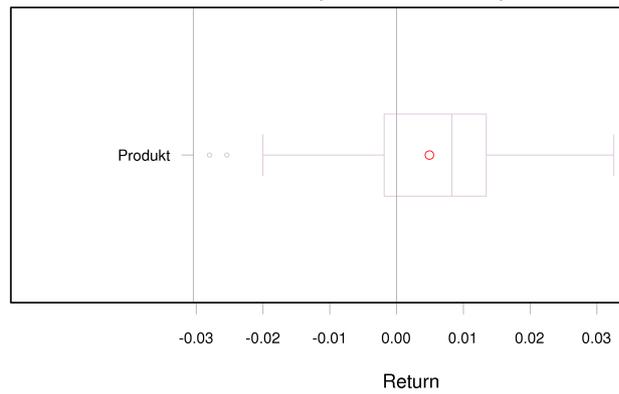
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 24 Monate)



Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 24 Monate)



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 Vorgehensweise 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 „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Maßstab für den risikofreien Zinssatz dienen Daten des IMF, die auf **FRED** und **Quandl** veröffentlicht werden.

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 volatiler (weniger volatil) als die Benchmark ist.

R² 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 gleichem 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+
09/2013

hsFP Anleihen Euro aktiv UI

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