

Produktprofil

Name des Fonds	hsFP Renten International UI
ISIN	DE000A0RLFD2 (I-Tranche)
Anlageuniversum	Global Fixed Income
Benchmark	BofA Merrill Lynch Global Broad Market TR (EUR), hedged
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	11/5/09
Fondsvolumen	105.18 m EUR per 28/09/12
Management Fee	0.67 % p.a. + 0.025 % p.a. Depotbankvergütung (I-Tranche)
TER	0.75 % p.a. (I-Tranche)
Fondsmanager	Tony Norris, Peter Wilson und Team
Gesellschaft	First International Advisors, LLC
Internet	www.hsfp.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig
Risikoklasse	gering bis mittel
Renditeerwartung	Outperformance der Benchmark
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste sind möglich

TELOS-Kommentar

Der *hsFP Renten International UI* ist ein global anlegender Long-Only Rentenfonds. Er ist breit diversifiziert hinsichtlich Länder, Regionen, Branchen (Unternehmensanleihen) und Anlagewährungen. Die Fondsmanagementstrategie basiert im Wesentlichen auf einem Ansatz, den der Manager, die *First International Advisors, LLC*, schon seit 1992 für verschiedene Mandate nutzt. Eine wesentliche Besonderheit für diesen Fonds besteht darin, dass mindestens 60 % des Gesamtportfolios in Euro investiert oder gegenüber dem Euro abgesichert ist.

Renten und Währungen werden als eigenständige Assetklassen angesehen. Der Fonds investiert schwerpunktmäßig in Governments und Sovereigns. Wesentliche Ergänzungen stellen Unternehmensanleihen und besicherte Anleihen (z.B. Pfandbriefe) dar. Das Fondsmanagement hält sich aber die Möglichkeit offen, z.B. den Anteil der Unternehmensanleihen auf bis zu 90 % des Fondsvolumens erhöhen zu können. Mindestens 70 % des Fondsvermögens sind im Bereich Investment Grade anzulegen.

Der Fonds zielt auf die Generierung eines kontinuierlich optimierten risikoadjustierten Ertrags ab. Es wird angestrebt, sowohl die Benchmark outzuperformen, als auch einen Ertrag von ~ 2 % über dem lokalen Vergleichsindex, den BofA ML EMU Broad Bond Market, zu erzielen. Das Risiko (Volatilität) soll maximal dem des lokalen Vergleichsindex entsprechen.

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 Schwerpunkt im Rahmen der Portfoliostrukturierung liegt auf der Auswahl von geeigneten Ländern (Zinsmärkten). Das Fondsmanagement analysiert hierzu global die volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Dabei

werden die Länder (Zinsmärkte) nach einer einheitlichen Vorgehensweise analysiert, wodurch an alle betrachteten Märkte gleiche Anforderungen gestellt werden. Die Märkte werden anhand eines definierten Anforderungskataloges (aktueller und erwarteter Zinstrend, Marktumfeld, Bewertungsniveaus, Währungssituation und -entwicklung, Volatilitätsumfeld, u.a.) mittels eines proprietären Modells bewertet. Die Portfoliozusammensetzung erfolgt in einem nächsten Schritt mittels eines ebenfalls eigenständig entwickelten quantitativen Portfoliooptimierungstools. Dieses berücksichtigt die besonderen Restriktionen des Fonds hinsichtlich Risiko und Limite. Es werden klare Vorgaben zu Gewichtungsgrenzen auf Länderebene, Emittentengruppen, Einzelschuldnerlimite (Bonität bei Unternehmensanleihen) und Risikoziele (u.a. Tracking Error) eingehalten. Diese werden im Umsetzungsprozess systemgestützt kontinuierlich kontrolliert.

Der Fonds wird nach einem Teamansatz gemanagt. Das fünfköpfige Fondsmanagementteam bewertet die Ergebnisse des Selektionsprozesses und entscheidet letztendlich gemeinsam über Umsetzungsmaßnahmen oder eventuell notwendige Entscheidungsänderungen.

Im Rahmen des Risikomanagements erfolgen systemgestützte Vorab-Handelsprüfungen und tägliche Kontrollen.

Der Fonds konnte seit Auflage in allen vollständigen Jahren die Benchmark mit überzeugenden positiven Renditen übertreffen. Sowohl die Betrachtung der Performance in unterschiedlichen Zeitintervallen, als auch die diesbezüglichen Risikokomponenten konnten mit stabil niedriger Volatilität und positiven Shape-Ratios überzeugen.

Der *hsFP Renten International UI* erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Das Fondsmanagement des Fonds *hsFP Renten International UI* erfolgt durch *First International Advisors, LLC*. Für das Fondsmanagement ist ein Team von 5 Portfoliomanagern verantwortlich, das sich durch eine langjährige Zusammenarbeit auszeichnet. Letztendliche Portfolioverantwortung trägt der Fondsmanager *Tony Norris*.

Der *hsFP Renten International UI* ist ein aktiv gemanagter global investierender Long-Only Rentenfonds. Der Investmentprozess setzt auf eine seit 1992 von *First International Advisors, LLC* genutzte Strategie auf.

Eine Beschränkung auf bestimmte Anleiheklassen besteht nicht. Staatsanleihen und Sovereigns bilden üblicherweise den Schwerpunkt des Portfolios, das maßgeblich durch Unternehmensanleihen und Pfandbriefe ergänzt wird. Mindestens 70 % des Portfolios wird im Bereich Investment Grade angelegt, wodurch das angestrebte Mindestrating (Credit) des Fonds bei A erreicht werden soll.

Eine regionale Fokussierung besteht nicht. Das Währungs-exposure liegt zu mindestens 60 % auf dem Euro. Dennoch werden Währungen als eigenständige Assetklasse angesehen, die es zusammen mit der Klasse Renten zu nutzen gilt. Eine feste Benchmarkorientierung erfolgt nicht. Es besteht aber ein impliziter Tracking Error von 1.2. Die Durationspositionierung erfolgt im Bereich von 70 % - 130 % der Benchmark. Neben der Alpha Quelle der Länderallokation sind das Durationsmanagement und die Quelle Credit von hervorgehobener Bedeutung.

Der Investmentprozess verfolgt eine für die Performance wesentlich entscheidende Top-down Analyse und eine nachgelagerte und auch als Qualitätskontrolle im Auswahlprozess zu verstehenden Bottom-up Analyse.

Wesentliches Element in der Portfoliokonstruktion ist das integrierte aktive Management der Risikokomponenten, wie z.B. bei Währungen, Emittentenrisiken, wirtschaftliche oder politische Risiken. Die umgesetzte Investmentphilosophie entspricht einem Value-Investing, wodurch die strenge Betrachtung der Risikoseite unterstri-

chen wird.

Die Portfoliokonstruktion ist maßgeblich an den Analyseergebnissen hinsichtlich der langfristigen wirtschaftlichen Entwicklung der jeweiligen Regionen ausgerichtet. Zum Einsatz kommt ein proprietäres qualitatives Ranking-Modell, mit dessen Hilfe ein breites Spektrum makroökonomischer fundamentaler Daten für über 40 Länder, über 23 Währungen, bis zu 7 Sektoren und mindestens 5 Durationsabschnitte betrachtet und bewertet wird. Die Vorgehensweise und die Gewichtungen der einzelnen Einflußgrößen ist für jedes Land identisch. Im Ergebnis werden so die für das weitere Vorgehen notwendigen Beurteilungsgrößen zu Zinssätzen, Zinsstrukturkurven, Spreads, Währungslevels, Volatilitäten u.a. in ihrer aktuellen Größe und in ihrer erwarteten Entwicklung bestimmt.

Ein hauseigenes Optimierungstool nutzt diese Inputs, um unter Berücksichtigung der vorgegebenen Risiko- und Allokationsparameter das optimale Portfolio zu ermitteln.

Das so gewonnene Portfolio wird jedoch nicht eins zu eins umgesetzt. Vielmehr erfahren die Ergebnisse durch das Portfoliomanagement-Team eine qualitative Analyse und Beurteilung. Dies erfolgt auf Basis der Erfahrung und des Wissens der Fondsmanager, die an dieser Stelle weitere Credit-Analysen, Allokationsanpassungen und die letztendliche Wertpapierauswahl im Rahmen der Bottom-up Selektion durchführen. Das Investment Komitee aus den 5 Portfoliomanagern trifft sich formal mindestens 2 mal pro Woche. Darüber hinaus erfolgt ein täglicher Austausch. Alle Entscheidungen werden im Team getroffen.

Für das integrierte Risikomanagement gelten fest definierte Zielgrößen hinsichtlich Portfolio-Beta (1.1), Währungs- Beta (1.1), Portfolio Tracking Error (2.5 %) und Tail Risk Beta (1.1 %). Darüber hinaus erfolgt eine weitergehende Risikobetrachtung hinsichtlich z.B. politischer Risiken, Länderrisiken, Emissionsrisiken u.a.

Das Team der 5 Portfoliomanager wird durch 7 weitere Mitarbeiter im Research unterstützt, die sich in ihren Kenntnissen und Fähigkeiten ergänzen.

Qualitätsmanagement

Die Fondspersormance wird in Peergroupvergleichen über mehrere Peergroupanbieter (Fondsdatenbanken) kontrolliert. Das Fondsrisiko und die Fondsstruktur werden unter einem breiten Spektrum von Risikobetrachtungen kontrolliert. Zu diesen gehören z.B. VaR Analysen, implied

Tracking Error, implied Beta, Financial Instrument und Liquiditätsrisiko. *First International Advisors* nutzt zum Monitoring der Risikokomponenten ein proprietäres Tool (G-Portfolio Risk MonitorSystem), in dem alle Aspekte des Investmentprozesses berücksichtigt werden.

Team

Der *hsFP Renten International UI* wird von einem fünfköpfigen Portfoliomanagement-Team gemanagt. Verantwortlicher Portfoliomanager ist *Tony Norris*. Vier der Portfoliomanager arbeiten bereits seit 1992 zusammen. Das Team mit akademischen Hintergrund ist hinsichtlich

Wissen und Erfahrung homogen aufgestellt. Es wird auf der Creditseite durch drei Analysten, die mehrheitlich über Zusatzqualifikationen verfügen (CFA), unterstützt. Die langjährige Zusammenarbeit ist für den teambasierenden Managementansatz als vorteilhaft zu werten.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Länderallokation
Länderrisiko	Währungsgewichtung
Währungen	Laufzeitenallokation
Langfristige Zinsen (Niveau)	Branchengewichtung
Zinskurve (Gestalt)	Bonität

Produktgeschichte

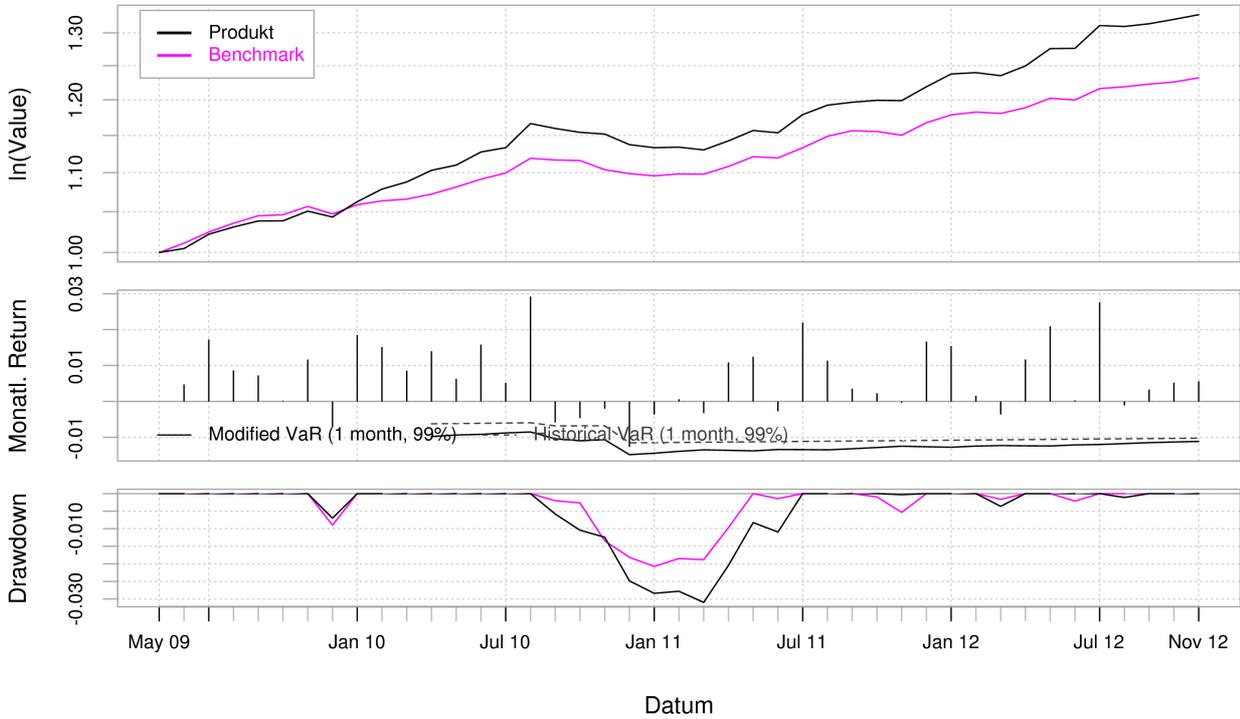
Monatliche Returns

	2009	2010	2011	2012
Jan	-	1.8	-0.4	1.5
Feb	-	1.5	0.1	0.2
Mrz	-	0.9	-0.3	-0.4
Apr	-	1.4	1.1	1.2
Mai	-	0.6	1.2	2.1
Jun	0.5	1.6	-0.3	0.0
Jul	1.7	0.5	2.2	2.8
Aug	0.9	2.9	1.1	-0.1
Sep	0.7	-0.6	0.4	0.3
Okt	0.0	-0.5	0.2	0.5
Nov	1.2	-0.2	-0.0	0.6
Dez	-0.7	-1.3	1.7	-
Produkt	4.3	9.0	7.2	9.0
Benchmark	4.7	4.9	6.3	5.5

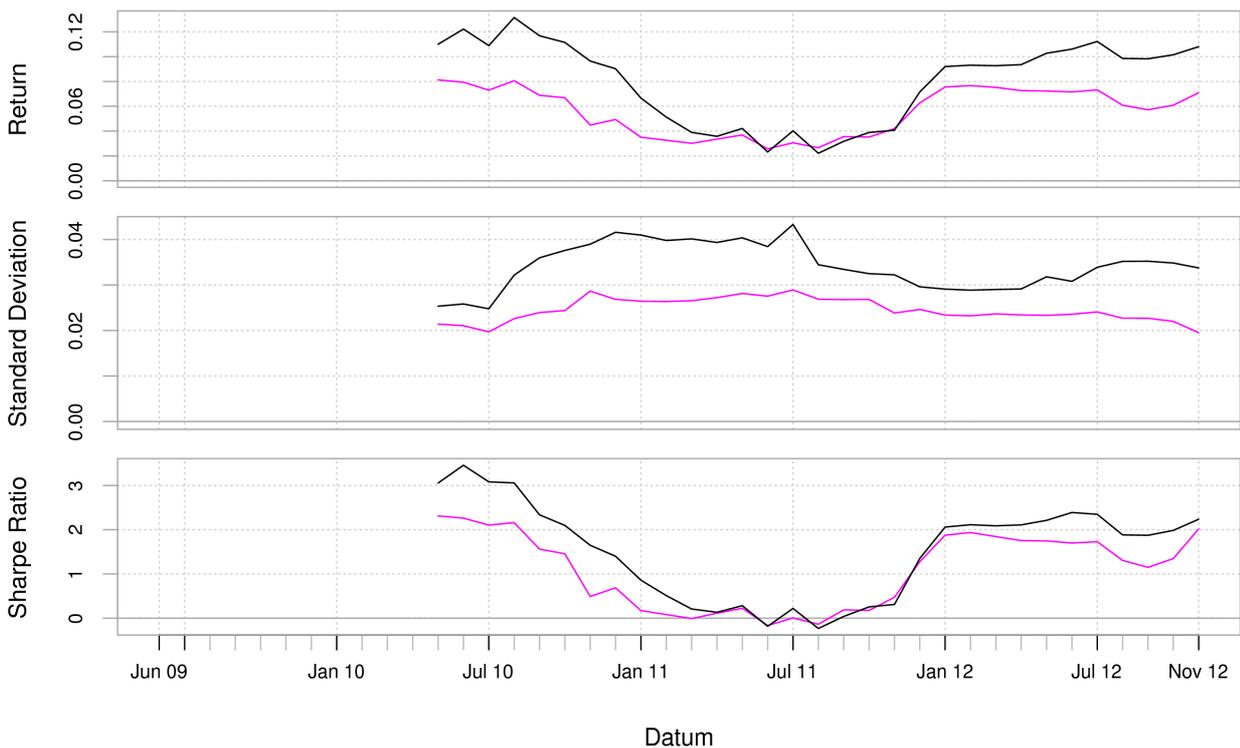
Statistik per Ende Nov 12	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Performance (annualisiert)	8.44%	10.80%	7.39%	8.13%
Volatilität (annualisiert)	3.65%	3.38%	3.36%	3.50%
Sharpe-Ratio	1.49	2.31	1.31	1.47
bestes Monatsergebnis	2.76%	2.76%	2.76%	2.92%
schlechtestes Monatsergebnis	-0.11%	-0.36%	-1.26%	-1.26%
Median der Monatsergebnisse	0.42%	0.54%	0.34%	0.52%
bestes 12-Monatsergebnis		10.80%	11.22%	11.22%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		10.80%	4.07%	2.22%
Median der 12-Monatsergebnisse		10.80%	9.83%	9.03%
längste Verlustphase	1	1	5	10
maximale Verlusthöhe	-0.11%	-0.36%	-1.88%	-3.10%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.02
Beta	1.29
R-squared	0.77
Korrelation	0.88
Tracking Error	0.02
Active Premium	0.03
Information Ratio	1.58
Treynor Ratio	0.04

Performance

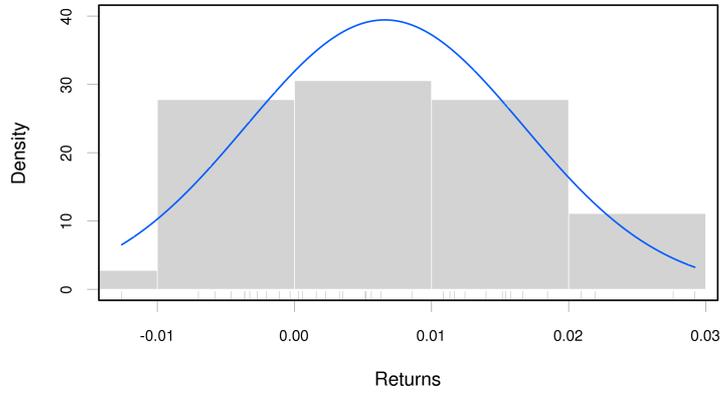


Rollierende 12-Monats- Performance



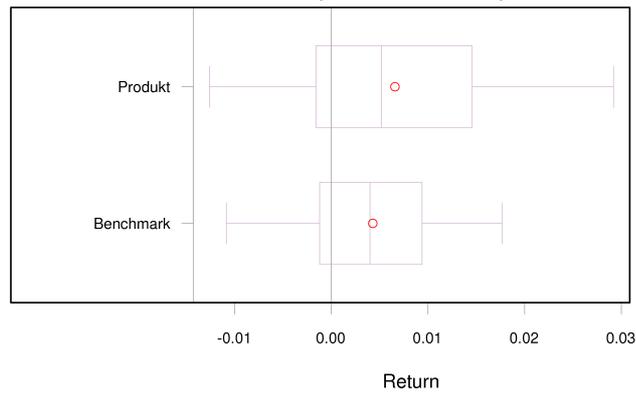
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



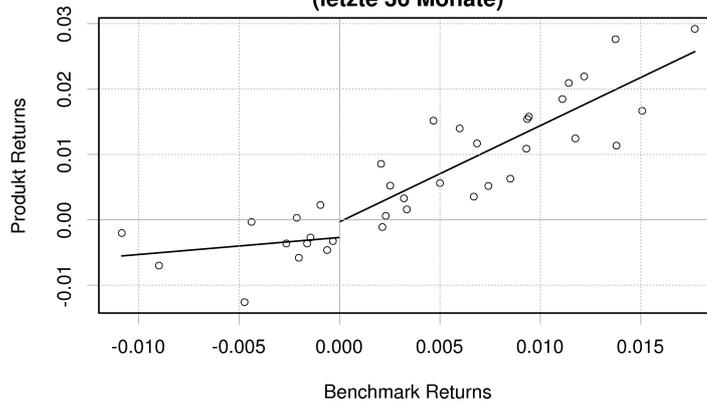
Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns

(letzte 36 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 – 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.

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 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+
12/2012

hsFP Renten International 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