

Produktprofil

Name des Fonds	Johannes Führ-Universal-Renten-Global
ISIN	DE0009790790
Anlageuniversum	Euro-denominierte Unternehmens- und Staatsanleihen
Benchmark	keine Benchmark; indikativer Vergleichsindex: REX-P (Performanceindex Euro)
Anlagewährung	Euro
Erträge	Ausschüttung (2 Ausschüttungen p.a.)
Auflegungsdatum	11. Dezember 1998
Fondsvolumen	Euro 138.41 Mio. per 31. Januar 2011
Management Fee	0.35% p.a.
TER	1.1% p.a.
Fondsmanager	Johannes Führ, Allan Valentiner
Gesellschaft	Johannes Führ Vermögensverwaltungs AG
Internet	www.johannes-fuehr.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	niedrig bis mittel
Renditeerwartung	Anlageziel: 4-5.5% p.a.
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Johannes Führ-Universal-Renten-Global* ist ein aktiv gemanagter und grundsätzlich global ausgerichteter Anleihenfonds, der ausschließlich in Euro-denominierte Unternehmens- und Staatsanleihen investiert, die über eine aus Sicht des Fondsmanagements sehr gute Qualität verfügen. Dabei liegt der Fokus insbesondere auf einer hohen Bonität und Liquidität der Emissionen. Die Vorgehensweise bei der Analyse ist fundamental geprägt. Die Portfoliorisiken und die Volatilität sollen durch eine breite Diversifizierung möglichst gering gehalten werden. Das oberste Ziel besteht jedoch darin, Verluste zu vermeiden. Darin spiegelt sich der Absolute-Return-Charakter des Fonds wider. Darüber hinaus besteht das Ziel darin, einen kontinuierlichen Vermögenszuwachs zu generieren. Durch ein aktives Durationsmanagement wird das Portfolio flexibel der Zinsentwicklung angepasst. Weiterhin werden die Bonitätsrisiken fortlaufend überwacht. Derzeit befinden sich 188 Emissionen im Portfolio. Investitionen erfolgen grundsätzlich vor einem mittel- bis langfristigen Investmenthorizont. Aus diesem Grund ist der Turnover des Fonds in der Regel auch eher gering. Sofern es seitens der Portfoliomanager zu umfangreichen strukturellen Anpassungen an der Ausrichtung des Fonds kommt, z.B. dahingehend, dass die Duration signifikant geändert wird, kann es phasenweise jedoch auch zu stärkeren Umschichtungen kommen. Dies ist jedoch eher selten der Fall.

Der Investmentprozess ist eine Kombination aus top-down und bottom-up Ansatz. Zunächst werden top-down die Laufzeitenstruktur, die Allokation zwischen Corporates und Staatsanleihen sowie die Sektorgewichtungen innerhalb der Anlagekategorie Unternehmensanleihen festgelegt. Dabei kommt ein makroökonomisches Modul zum Einsatz. Unter Berücksichtigung der daraus resultierenden Rahmenbedingungen erfolgt anschließend die Auswahl der einzelnen Anleihen bottom-up. Dabei werden aus einer intern entwickelten und seit 2002 sukzessive aufgebauten

Datenbank, dem sogenannten CRIPS-System, Titel ausgewählt, die über eine hohe Qualität verfügen. In diesem Zusammenhang wird insbesondere einer hohen Bonität und hohen Liquidität eine wesentliche Bedeutung beigemessen. CRIPS wird in erster Linie aus dem Research und den Analysen verschiedener Broker, großer Banken und Ratingagenturen gespeist. Für jeden Emittenten bzw. für jede Emission wird innerhalb von CRIPS eine Benotung berechnet. Derzeit sind ca. 2500 Emissionen in CRIPS erfasst. Dieses Spektrum wird kontinuierlich erweitert. Sofern die Portfoliomanager der *Johannes Führ Vermögensverwaltungs AG* bei einem Titel Zweifel an der Validität des zugrunde liegenden externen Researchs haben und die Bewertung der Emission somit für nicht angemessen halten, werden das externe Research und die aus CRIPS resultierende Benotung kritisch hinterfragt. In diesen Fällen werden eigene, fundamental geprägte Analysen vorgenommen. Dabei werden unter anderem die Bilanzen und Cash-Flow-Entwicklungen der zugrunde liegenden Unternehmen betrachtet. Auch wenn der vorherige direkte Unternehmenskontakt keine zwingende Voraussetzung für eine Investition ist, werden Treffen mit Unternehmensvertretern seitens der Portfoliomanager der *Johannes Führ Vermögensverwaltungs AG* gerne wahrgenommen, sofern sich hierzu eine Möglichkeit ergibt.

Die verantwortlichen Portfoliomanager *Johannes Führ* und *Allan Valentiner* verfügen über langjährige Erfahrung im Management von Rentenfonds. Seit Auflage des *Johannes Führ-Universal-Renten-Global* im Jahr 1998 konnte der Fonds seinen indikativen Vergleichsindex nicht outperformen. Mit Ausnahme der Jahre 2007 und 2008 wurde jedoch in jedem Jahr ein positiver Return generiert. Die annualisierte Performance über 10 Jahre liegt bei 3.53% (Stand: per 31. Januar 2011).

Der *Johannes Führ-Universal-Renten-Global* erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *Johannes Führ-Universal-Renten-Global* wird von der *Universal-Investment-Gesellschaft mbH* (Universal) verwaltet. Die Anlageberatung erfolgt durch die inhabergeführte und bankenunabhängige *Johannes Führ Vermögensverwaltungs AG*. Die Verantwortung für die Portfolio-konstruktion und alle Anlageentscheidungen des Fonds liegt bei dem Portfoliomanager *Allan Valentiner* und dem CIO *Johannes Führ*.

Das Anlageuniversum besteht aus Euro-denominierten festverzinslichen Staats- und Unternehmensanleihen weltweit. Investitionen in Derivate oder strukturierte Produkte sind nicht zulässig. Durch eine breite Streuung der Investitionen über verschiedene Laufzeiten, Länder und Sektoren sollen Klumpenrisiken vermieden werden. Die Portfoliomanager sind bestrebt, einzelne Emittenten von Unternehmensanleihen mit maximal 3% zu gewichten. Die Gewichtung einzelner Staatsanleihen kann auch höher ausfallen, sofern der zugrunde liegende Staat zu den aus Sicht des Portfoliomanagements stabilen Kernländern gehört. Staatsanleihen von peripheren Ländern werden mit bis zu 0,5% gewichtet. Das Mindestemissionsvolumen liegt bei Euro 750 Millionen. Der Investitionsgrad wird als Steuerungsinstrument eingesetzt, so dass zeitweise eine erhöhte Kassenhaltung möglich ist. Bis zu 10% des Fondsvolumens darf in Anleihen ohne Rating investiert werden.

Im ersten Schritt des Investmentprozesses werden die Laufzeiten- und Qualitätsstruktur, die Allokation zwischen Unternehmens- und Staatsanleihen sowie die Branchenverteilung und der Investitionsgrad festgelegt. Hierzu kommt ein intern entwickeltes, makroökonomisches Modell zum Einsatz, in das verschiedene relevante Wirtschafts- und Branchenindikatoren einfließen. Darüber hinaus werden in dem Modell auch weitere Daten und Informationen, u.a. weiche Faktoren, direkt durch das Portfoliomanagement erfasst. Auf Basis dieses Modells und der darin vorhandenen Informationen wird eine Bewertung jedes Sektors anhand des Schulnotensystems vorgenom-

men. Die eigentliche Auswahl geeigneter Emissionen erfolgt anschließend auf Basis der proprietären Datenbank CRIPS (Credit Research & Investment Process System), die speziell auf das Asset Management von Renten ausgerichtet ist. In dieser Datenbank sind Informationen zu derzeit über 300 Emittenten und 2500 Emissionen erfasst. In CRIPS werden alle vorhandenen Daten und Informationen zu den Emissionen bzw. Unternehmen systematisch und nach festen Regeln eingepflegt sowie anschließend ausgewertet. Die Bewertung erfolgt auch hierbei anhand des Schulnotensystems. CRIPS ist insbesondere darauf ausgerichtet, die Qualität der Anleihen zu analysieren. Entscheidend dafür, dass ein Titel eine hohe Bewertung erhält, sind vor allem eine hohe Bonität des zugrunde liegenden Unternehmens bzw. Staates und eine hohe Liquidität der Anleihe. Bei der Analyse wird nicht nur die aktuelle Bonität betrachtet, sondern auch der zugrunde liegende Trend analysiert. Interessant für das Fondsmanagementteam sind insbesondere die Titel, die einen positiven Bonitätstrend aufweisen. CRIPS und das makroökonomische Modell werden auch zur fortlaufenden Überwachung des bestehenden Portfolios herangezogen. Wenn sich eine Verschlechterung der Qualität, und damit der Benotung, einer Emission oder eines Sektors abzeichnet, wird ein Warnsignal generiert. Sofern es sich dabei um eine Anleihe handelt, die Bestandteil des bestehenden Portfolios ist, werden Gegenmaßnahmen ergriffen, beispielsweise dahingehend, dass der Titel zeitnah veräußert wird. Die Ausrichtung des Fonds hinsichtlich Duration und Branchengewichtung sowie die Portfoliozusammensetzung werden in den wöchentlichen Asset-Allokation-Sitzungen des Portfoliomanagementteams überprüft. Gegebenenfalls werden Anpassungen unter Berücksichtigung der Modellsignale vorgenommen.

Im Rahmen der Analyse und als Input für die Modelle wird auf verschiedene externe Daten- und Researchquellen zurückgegriffen, z.B. von Investmenthäusern.

Qualitätsmanagement

Die Zuständigkeit für das Risikomanagement und die Qualitätskontrolle ist an die *Universal* als verantwortliche KAG ausgelagert. Dort wird das Performance- und Risikoprofil des Fonds überprüft. Dabei werden auf täglicher Basis verschiedene relevante Kennzahlen, wie beispielsweise der Value at Risk, berechnet sowie regelmäßige Sze-

narioanalysen und Stresstests durchgeführt. Des Weiteren wird seitens der KAG die ex-ante und ex-post Kontrolle aller externen und internen Anlagerestriktionen vorgenommen. Die Ergebnisse der Grenzkontrollen sowie der weiteren Analysen und Berechnungen werden dem Portfoliomanagementteam täglich übermittelt.

Team

Der *Johannes Führ-Universal-Renten-Global* wird im Rahmen eines Teamansatzes gemeinsam von *Johannes Führ* und *Allan Valentiner* gemanagt. Beide arbeiten bereits seit 2002 zusammen und verfügen über langjährige Investmenterfahrung. Während der Schwerpunkt von *Johannes Führ* auf der Festlegung der strategischen Ausrichtung und auf der Makroanalyse liegt, ist *Allan Valentiner* in erster Linie für die Auswahl der Emittenten verantwortlich. Dabei wird er seit 2010 von *Markus Mitrovski* un-

terstützt. Die Ausrichtung des Fonds und das bestehende Portfolio sind Gegenstand monatlicher Treffen des Investment Komitees, das sich aus den Portfoliomanagern und den Mitgliedern des *International Advisory Boards (IAB)* zusammensetzt. In dem IAB sind 12 Mitglieder aus Wirtschaft, Finanzen und Politik vertreten, die auf unterschiedliche Bereiche spezialisiert sind und den Portfoliomanagern mit ihrem Know-How beratend zur Seite stehen.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Credit Spreads	Bonität
Swap Spreads	Laufzeitenallokation
Branchenentwicklung	Liquiditätsallokation
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Branchengewichtung
Langfristige Zinsen (Niveau)	Kassenhaltung

Produktgeschichte

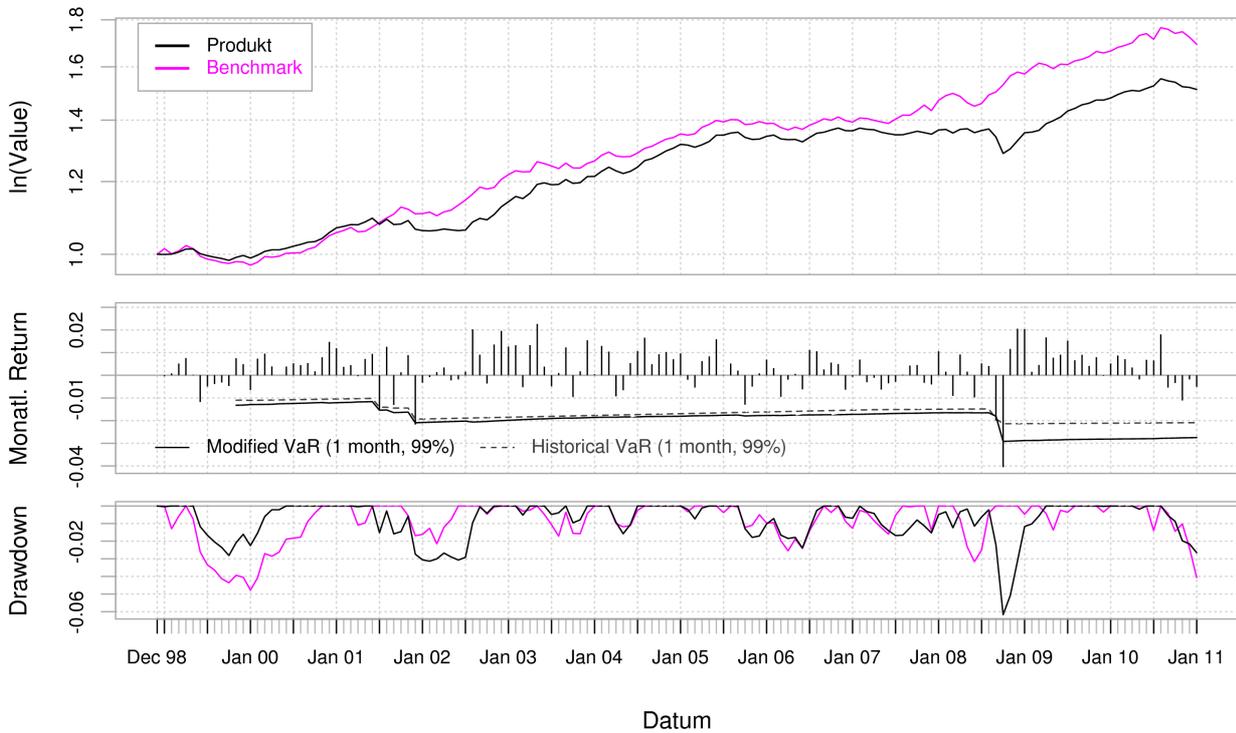
Monatliche Returns

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Jan	-0.3	1.3	0.0	1.0	0.7	-0.1	1.1	2.0	0.5	-0.5
Feb	-0.1	1.3	1.3	-0.2	0.3	0.7	0.2	0.2	0.9	-
Mrz	0.1	-0.5	1.0	-0.5	-1.0	-0.3	-0.9	0.5	0.7	-
Apr	0.3	1.3	-0.9	0.6	-0.2	-0.1	0.9	1.7	0.3	-
Mai	-0.2	2.3	-0.7	0.8	0.1	-0.6	0.2	0.8	-0.2	-
Jun	-0.2	0.4	0.5	1.6	-0.6	-0.4	-1.0	0.9	0.7	-
Jul	0.2	-0.5	1.1	0.0	1.1	-0.3	0.5	1.5	0.7	-
Aug	2.0	0.1	1.7	0.5	1.1	0.0	0.4	0.7	1.8	-
Sep	0.9	1.2	0.5	0.2	0.3	0.4	-2.0	0.9	-0.5	-
Okt	-0.4	-1.0	0.9	-1.3	0.6	0.4	-4.1	0.4	-0.3	-
Nov	1.4	0.2	1.0	-0.5	0.5	-0.3	1.2	0.8	-1.1	-
Dez	2.0	1.5	0.7	0.1	-0.6	-0.4	2.1	-0.0	-0.2	-
Produkt	5.8	7.9	7.4	2.3	2.1	-0.9	-1.6	10.7	3.2	-0.5
Benchmark	9.0	4.1	6.7	4.1	0.3	2.5	10.1	4.9	4.0	-1.7

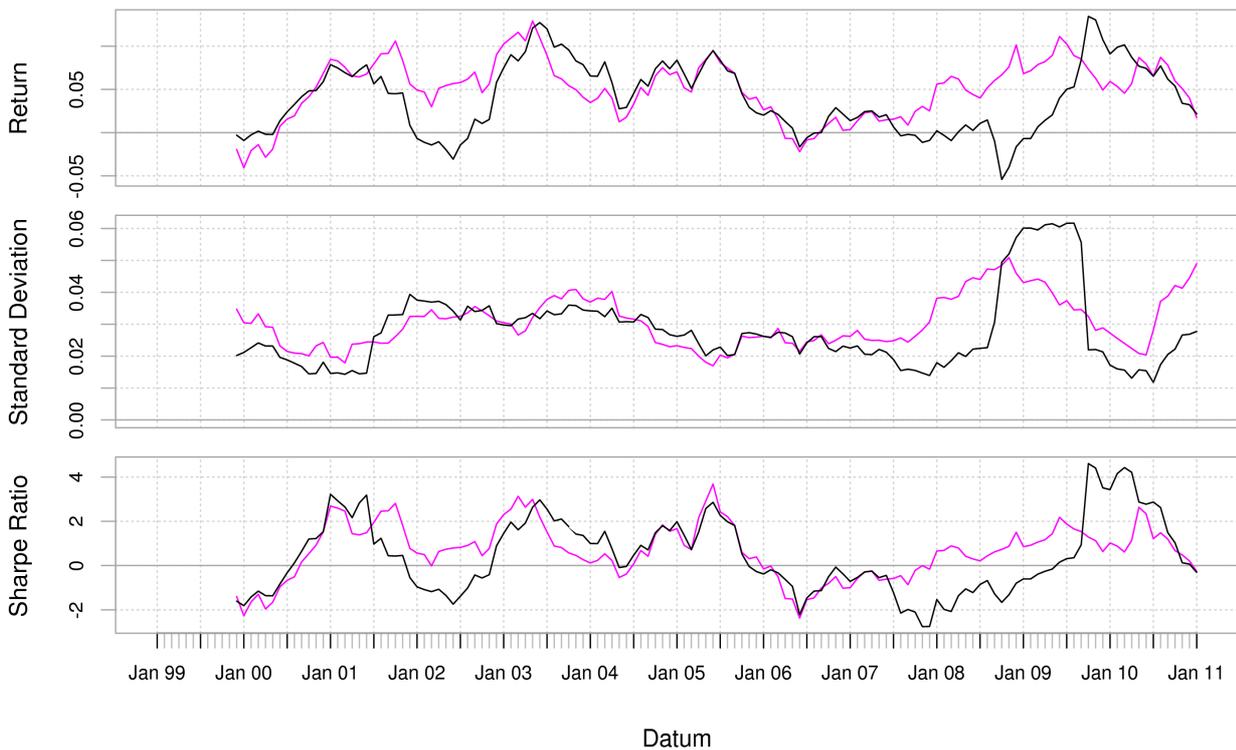
Statistik per Ende Jan 11	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	2.17%	5.58%	3.45%	2.38%	3.16%	3.53%
Volatilität (annualisiert)	2.78%	2.46%	4.00%	3.35%	3.18%	3.26%
Sharpe-Ratio	-0.30	1.05	0.11	-0.19	0.05	0.16
bestes Monatsergebnis	1.80%	1.80%	2.05%	2.05%	2.05%	2.26%
schlechtestes Monatsergebnis	-1.11%	-1.11%	-4.05%	-4.05%	-4.05%	-4.05%
Median der Monatsergebnisse	0.08%	0.59%	0.49%	0.33%	0.42%	0.37%
bestes 12-Monatsergebnis		10.15%	13.44%	13.44%	13.44%	13.44%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		2.17%	-0.69%	-5.42%	-5.42%	-5.42%
Median der 12-Monatsergebnisse		7.44%	6.18%	1.80%	2.15%	2.89%
längste Verlustphase	5	5	10	28	28	28
maximale Verlusthöhe	-2.65%	-2.65%	-6.01%	-6.17%	-6.17%	-6.17%

Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)	
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.00
Beta	0.02
R-squared	0.00
Korrelation	0.02
Tracking Error	0.06
Active Premium	-0.01
Information Ratio	-0.24
Treynor Ratio	0.16

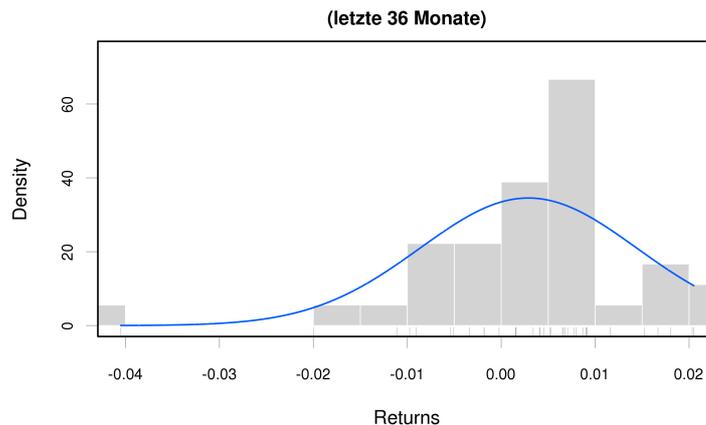
Performance



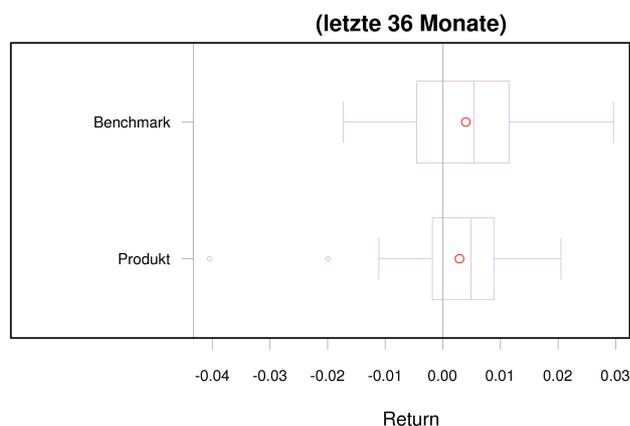
Rollierende 12-Monats- Performance



Histogramm der monatlichen Returns



Boxplot der monatlichen Returns



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. Da-

durch 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 Geldmarkttrendite 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 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 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+
02/2011

Johannes Führ
Universal-Renten-Global

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