

#### Produktprofil

Name des Fonds	LBBW Dividenden Strategie Small und MidCaps
ISIN	DE000A0KEYR3
Anlageuniversum	Aktien kleiner und mittelgroßer Unternehmen aus dem Euroraum
Benchmark	EURO STOXX TMI Small Index
Anlagewährung	Euro
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	19. Dezember 2007
Fondsvolumen	Euro 15.99 Mio. per 31. Mai 2011
Management Fee	0.6% p.a.
TER	0.98% p.a.
Fondsmanager	Holger Stremme
Gesellschaft	LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH
Internet	<a href="http://www.lbbw-am.de">www.lbbw-am.de</a>

#### Anlegerprofil

Anlagehorizont	kurz- bis mittelfristig (2-4 Jahre)
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig am Aktienmarkt, wobei eine niedrigere Volatilität angestrebt wird
Verlusttoleranz	Verluste sind möglich, kein Hedging

## TELOS-Kommentar

Der *LBBW Dividenden Strategie Small und MidCaps* ist ein aktiv gemanagter, value-orientierter Aktienfonds, der sich auf kleine und mittlere Unternehmen aus dem Euroraum konzentriert. Der Fonds ist durch seinen Stockpicking-Ansatz geprägt. Die Portfoliokonstruktion und die Einzeltitelselektion erfolgen rein bottom-up auf Basis von qualitativen Fundamentalanalysen. Diese Analysen führt der Portfoliomanager in Zusammenarbeit mit dem gesamten *Equity Research Team* der *LBBW Asset Management* durch. Zwar ist dieses Team schwerpunktmäßig auf die Analyse von Large Caps fokussiert. Allerdings greift der Portfoliomanager für jedes Unternehmen auf das Branchen Know-How der zuständigen Analysten zu und diskutiert die Perspektiven des jeweiligen Einzeltitels. Zudem erfährt der Portfoliomanager in wöchentlich statt findenden Sitzungen die aktuellen Trends und Einschätzungen zur jeweiligen Branche.

Voraussetzung für eine Investition ist, dass eine Aktie über eine überdurchschnittliche Dividendenrendite verfügt und das zugrunde liegende Unternehmen ein nachhaltiges Kurspotential aufweist. Das interne Limit für die Dividendenrendite, die eine Aktie bei Erwerb mindestens haben sollte, liegt bei 3%. Derzeit liegt die durchschnittliche Dividendenrendite der Aktientitel im Fonds bei etwa 5%. Die Dividendenzahlungen sollten zudem eine hohe Kontinuität sowie gute Wachstumsperspektiven für die nächsten Jahre aufweisen. Neben der Dividende bzw. der Dividendenentwicklung fließen aber auch weitere fundamentale Kennzahlen (z.B. KBV, KGV), die Bilanzstärke (Ertragskraft) sowie die Positionierung des Unternehmens in die Analyse der Einzeltitel ein. Der Portfoliomanager ist bestrebt, ein breit diversifiziertes Portfolio zu konzipieren sowie Klumpenrisiken auf Branchen- und Länderebene zu vermeiden. Derzeit sind über 90 Titel im Fonds vertreten. Die Gewichtung der Einzelwerte richtet sich nach dem Grad der Überzeugung des Portfoliomanagers von dem jeweiligen Unternehmen, der Marktliquidität der zugrunde

liegenden Aktie sowie nach der aktuellen Einschätzung von der zugehörigen Branche.

Der überwiegende Teil des Researches wird intern erbracht. Ergänzend und zur Überprüfung der eigenen Einschätzungen kommt darüber hinaus auch externes Research zum Einsatz, beispielsweise von lokalen Brokern, die auf kleinere und mittlere Unternehmen in ihrem Heimatland spezialisiert sind. Grundlage des Fondsmanagementprozesses ist eine intern aufgebaute europäische Dividendendatenbank, die neben historischen Dividendenreihen auch eigene Dividendenschätzungen für die nächsten Jahre umfasst (gegebenenfalls unterstützt durch Bloomberg Consensus-Schätzungen). Auch wenn der vorherige Unternehmenskontakt keine zwingende Voraussetzung für eine Investition ist, hat der Portfoliomanager regelmäßig Kontakt zu Unternehmen aus dem Small und MidCap Sektor (z.B. telefonisch oder durch Treffen auf Konferenzen). Der Portfoliomanager verfügt bei der Fondskonstruktion über einen großen Entscheidungsfreiraum und ist auch nicht an die Empfehlungen der Branchenanalysten gebunden. Das bestehende Portfolio wird auf täglicher Basis durch den Portfoliomanager überprüft, wobei auch aktuelle Unternehmensmeldungen berücksichtigt werden. Verkaufsentscheidungen können unter anderem auch daraus resultieren, dass der Kurs einer Aktie derart gestiegen ist, dass die Dividendenrendite auf ein aus Sicht des Portfoliomanagers unattraktives Niveau gesunken ist.

Seit der Fondsaufgabe Ende 2007 war die Wertentwicklung des Fonds besser als die des EURO STOXX TMI Small Indexes, der für Vergleichszwecke herangezogen wird. Die Sharpe-Ratio liegt sowohl in der Betrachtung über einen kurzfristigen Zeitraum (6 und 12 Monate) als auch über einen mittelfristigen Zeitraum (2 und 3 Jahre) durchweg im positiven Bereich.

Der *LBBW Dividenden Strategie Small und MidCaps* erhält die Bewertung **AA**.

## Investmentprozess

Der *LBBW Dividenden Strategie Small und MidCaps* wird von der *LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH* verwaltet. Als verantwortlicher Portfoliomanager für den Fonds fungiert *Holger Stremme*. Im Rahmen des Fondsmanagementprozesses kann er auf das Research und die Analysen des gesamten 17-köpfigen *Equity Fund Management & Research Teams* zurückgreifen. Die Zuständigkeiten im Analyse-Team sind nach Branchen aufgeteilt, wobei auch die Mehrzahl der Portfoliomanager für eine Branchen verantwortlich ist.

Das Anlageuniversum des Fonds besteht aus europäischen Small und MidCaps (dabei werden Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung bis Euro 1.5 Mrd. als Small und zwischen Euro 1.5 Mrd. bis Euro 3.5 Mrd. als Mid Caps definiert), die eine aus Sicht des Portfoliomanagers attraktive Dividendenrendite aufweisen. Die Fondszusammensetzung erfolgt nicht benchmarkorientiert. In der Regel ist der Fonds bis auf einen eher geringen Sicherheitspuffer voll investiert. Der Portfoliomanager behält sich jedoch vor, die Kassenhaltung in volatilen Marktphasen als Steuerungsfaktor heranzuziehen und vorübergehend auf etwa 10% zu erhöhen. Das interne Limit für die maximale Branchengewichtung liegt bei 25%. Die Einzeltitel werden in der Regel mit 0.75% bis ca. 1.5% gewichtet, auch wenn das interne Limit für die maximale Gewichtung eines Wertes bei 2.5% liegt. Das Anlageziel besteht darin, über einen längerfristigen Betrachtungszeitraum eine risikoadjustierte Outperformance nach Kosten gegenüber dem EURO STOXX TMI Small Index zu erzielen.

Im ersten Schritt des Investmentprozesses erfolgt ein Pre-Screening des Anlageuniversums auf Basis einer intern entwickelten und aufgebauten Dividendendatenbank. Dabei werden aktuell etwa 180-200 Titel aus dem Small und MidCap-Bereich mit einer überdurchschnittlich hohen

Dividendenrendite identifiziert. Diese Unternehmen werden anschließend einer umfassenden fundamental-qualitativen Analyse durch den Portfoliomanager und/oder die Buy-Side-Analysten unterzogen. Neben der Dividendenrendite werden dabei auch die Bilanzstruktur bzw. -qualität, Kennzahlen wie der Verschuldungsgrad und die Cash-Flow-Entwicklung betrachtet. Darüber hinaus werden aber auch Kriterien wie das Geschäftsmodell, die Unternehmensstrategie sowie die Wettbewerbsposition berücksichtigt und mit in die Anlageentscheidung einbezogen. Weiterhin werden die Kontinuität der Dividendenzahlungen, das Dividendenwachstum und die Innenfinanzierungskraft analysiert. Grundsätzlich wird nur in solche Unternehmen investiert, die eine aus Sicht des Portfoliomanagers aktionärsfreundliche Dividendenpolitik aufweisen und die diese Politik auch klar kommunizieren. Sowohl bei der Einschätzung für die Branche, zu der ein Unternehmen gehört, wie auch für das Unternehmen selbst, greift der Portfoliomanager auf die Analysen und Empfehlungen des jeweils verantwortlichen Branchenanalysten zurück. Aufgrund der räumlichen Nähe erfolgt ein regelmäßiger Austausch zwischen dem Portfoliomanager und den Branchenverantwortlichen. Aktuelle Unternehmensmeldungen und Entwicklungen an den Kapitalmärkten sind Gegenstand von täglichen Morning Meetings des *Equity Teams*. In wöchentlichen Strategiem Meetings werden darüber hinaus makroökonomische Fragestellungen und Kriterien wie die Branchenallokation erörtert. Die dabei gewonnenen Erkenntnisse fließen in die Portfolioausrichtung ein.

Resultierende Investmententscheidungen werden von dem Portfoliomanager im Ordermanagementsystem der Gesellschaft erfasst und automatisch an einen geeigneten Broker der offiziellen Brokerliste weitergeleitet. Dort erfolgt die Ausführung unter Best-Execution-Gesichtspunkten.

## Qualitätsmanagement

Das Performance- und Risikoprofil des Fonds wird regelmäßig durch den Portfoliomanager sowie durch das interne, vom Fondsmanagement unabhängige *Risikocontrolling Team* überprüft. In diesem Zusammenhang werden Benchmark- und Peer-Group-Vergleiche erstellt, verschiedene relevante Kennzahlen berechnet (z.B. VaR, Sharpe-Ratio, Jensen-Alpha) und Stresstests durchgeführt. Weiterhin werden die Performancezahlen täglich durch den Bereichsleiter *Equity* überprüft und regelmäßig

mit dem verantwortlichen Portfoliomanager diskutiert. Die Erfolgskontrolle der Einzeltitel- und Branchenselektion wird anhand von Performanceattributionsanalysen vorgenommen. Die Einhaltung aller Investmentrestriktionen wird vor Orderausführung automatisch und systemgestützt kontrolliert. Die Servicequalität (z.B.: Preis- und Ausführungsqualität der Broker) wird im halbjährlichen Turnus einer Überprüfung unterzogen.

## Team

Der *LBBW Dividenden Strategie Small und MidCaps* wird seit seiner Auflegung von *Holger Stremme* gemanagt. *Holger Stremme* verfügt über mehrjährige Investmenterfahrung. Gemeinsam mit einem zweiten Portfoliomanager ist er speziell für die Analyse von europäischen Small und MidCaps zuständig. Der Fokus der weiteren Analysten und Portfoliomanager aus dem insgesamt 17-köpfigen *Equity Fund Management & Research Team* liegt

dagegen in erster Linie auf der Analyse von europäischen Large Caps, wobei die Zuständigkeit nach Branchen untergliedert ist. Auf das sektorspezifische Know-How der Branchenanalysten kann *Holger Stremme* bei seiner täglichen Arbeit jeder Zeit zurück greifen. Die Mitarbeiter im *Equity Team* verfügen alle über einen akademischen Abschluss.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Assetauswahl
Branchenentwicklung	Assetgewichtung
Aktienmarkt (Volatilität)	Branchengewichtung
Liquidität	Kassenhaltung
Aktienmarkt (Niveau)	Länderallokation

## Produktgeschichte

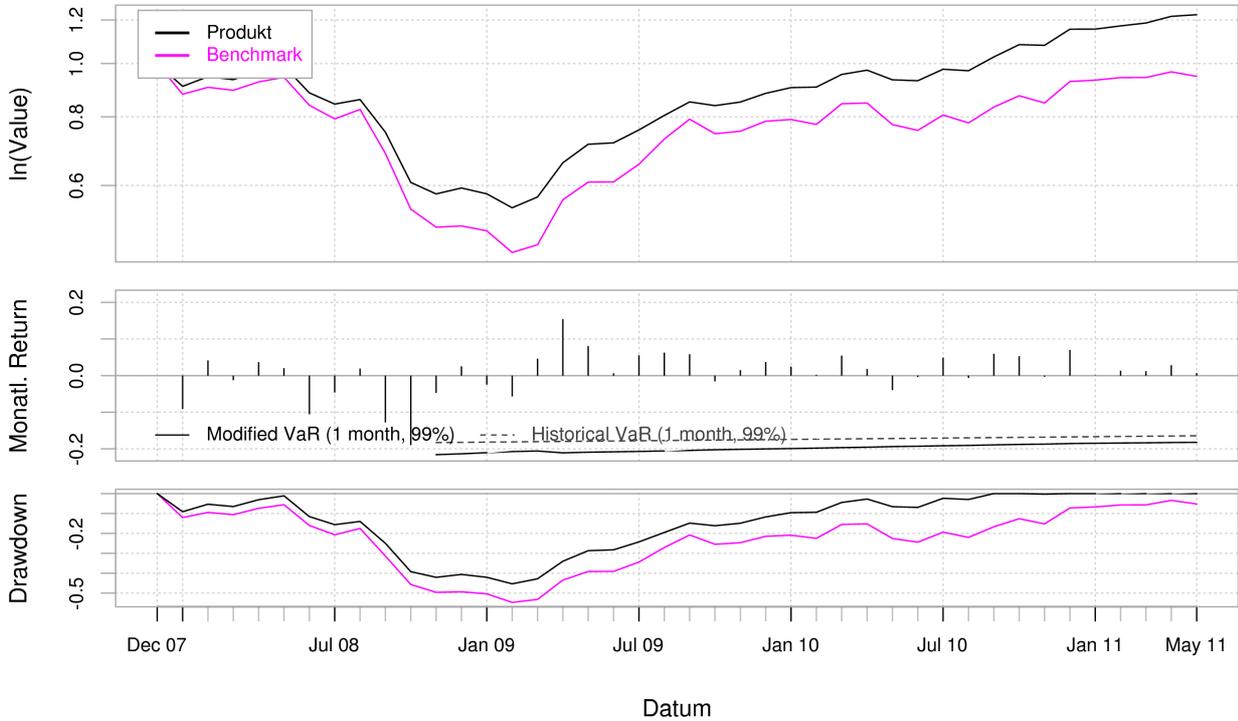
### Monatliche Returns

	2008	2009	2010	2011
Jan	-9.1	-2.4	2.4	0.0
Feb	4.2	-5.7	0.2	1.3
Mrz	-1.2	4.6	5.4	1.2
Apr	3.7	15.4	1.8	2.8
Mai	2.0	8.1	-4.0	0.7
Jun	-10.6	0.6	-0.4	-
Jul	-4.6	5.5	4.9	-
Aug	1.9	6.3	-0.6	-
Sep	-12.8	5.8	6.0	-
Okt	-19.0	-1.5	5.3	-
Nov	-4.7	1.5	-0.3	-
Dez	2.5	3.7	7.0	-
Produkt	-40.6	48.7	30.8	6.3
Benchmark	-49.4	55.1	18.1	2.2

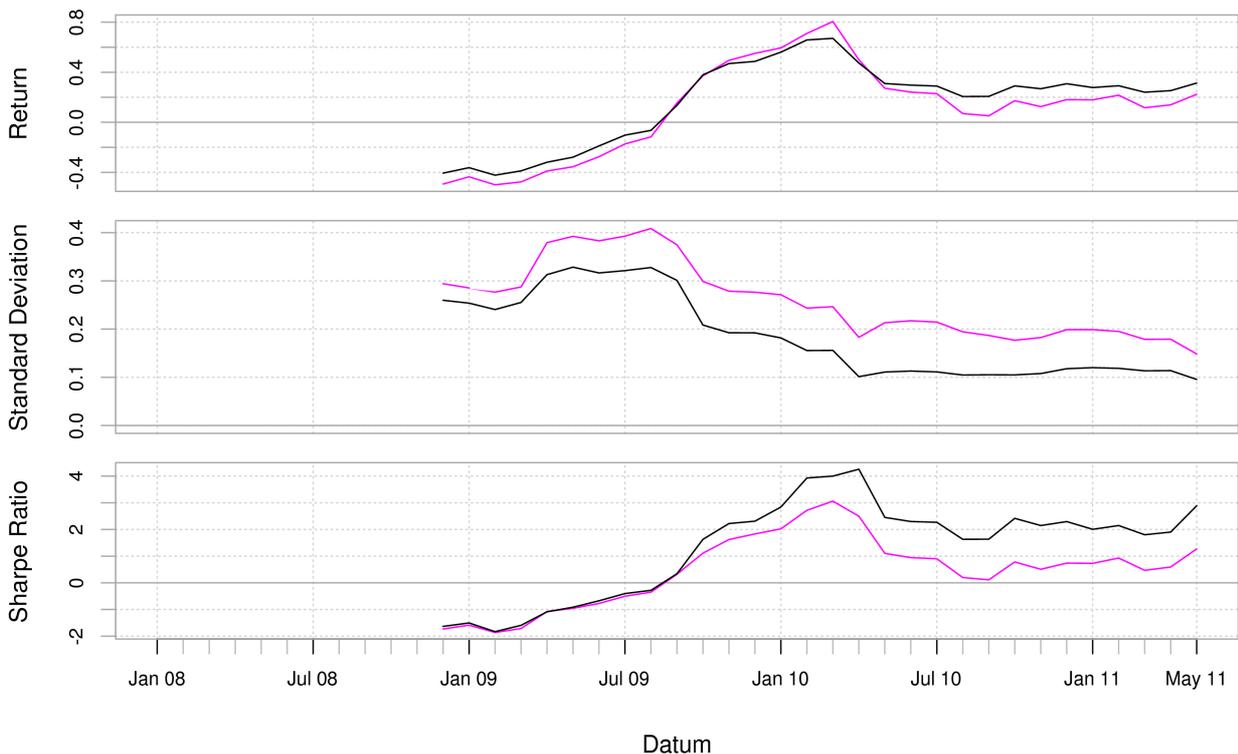
Statistik per Ende May 11	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Performance (annualisiert)	29.27%	31.38%	31.19%	7.47%
Volatilität (annualisiert)	8.76%	9.55%	10.13%	21.55%
Sharpe-Ratio	3.00	2.97	2.78	0.21
bestes Monatsergebnis	6.99%	6.99%	6.99%	15.42%
schlechtestes Monatsergebnis	0.04%	-0.62%	-3.96%	-18.98%
Median der Monatsergebnisse	1.29%	1.29%	1.66%	1.43%
bestes 12-Monatsergebnis		31.38%	31.38%	67.11%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		31.38%	20.61%	-27.88%
Median der 12-Monatsergebnisse		31.38%	28.97%	29.13%
längste Verlustphase	-	1	2	27
maximale Verlusthöhe	-	-0.62%	-4.32%	-44.74%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.06
Beta	0.76
R-squared	0.94
Korrelation	0.97
Tracking Error	0.08
Active Premium	0.07
Information Ratio	0.87
Treynor Ratio	0.06

**Performance**

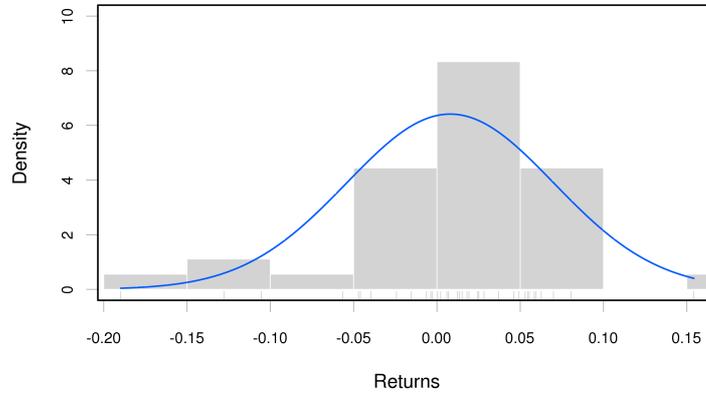


**Rollierende 12-Monats- Performance**



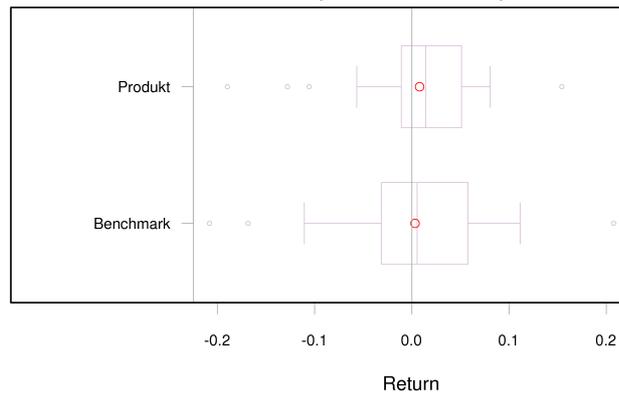
**Histogramm der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



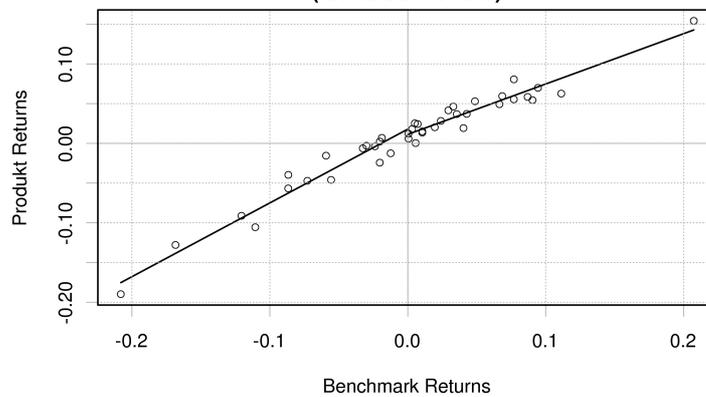
**Boxplot der monatlichen Returns**

(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 „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 „Ergebnisaus-

reißern“ 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.

**R<sup>2</sup>** 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**  
06/2011

## LBBW Dividenden Strategie Small und MidCaps

### **Kontakt**

TELOS GmbH  
Kirchgasse 2  
D-65185 Wiesbaden  
[www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)

Telefon: +49-611-9742-100  
Telefax: +49-611-9742-200  
E-Mail: [tfr@telos-rating.de](mailto:tfr@telos-rating.de)