

**Produktprofil**

Name des Fonds	LBBW Multi Global
ISIN	DE0009766881
Anlageuniversum	Internationale Rentenwerte, Aktien, Options- und Genussscheine
Benchmark	CGBI WGBI BD 1-3 Y (L) – TOT RETURN Index
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	1. September 1995
Fondsvolumen	EUR 78.61 m per 31. Oktober 2012
Management Fee	1.25 % p.a.
TER	1.42 % p.a.
Fondsmanager	Jochen Wolf und Thomas Rademacher
Gesellschaft	LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH
Internet	www.lbbw-am.de

**Anlegerprofil**

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	niedrig bis mittel
Renditeerwartung	Anlageziel: durchschnittliche Rendite von mindestens 4 % p.a. betrachtet über einen längerfristigen Investmenthorizont
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste sind möglich

**TELOS-Kommentar**

Der *LBBW Multi Global* ist ein aktiv gemanagter und eher defensiv ausgerichteter Mischfonds, bei dem die Assetklassen je nach Marktlage in ihren Gewichtungen angepasst werden. Der Fonds ist durch seinen Stock- bzw. Bondpicking-Ansatz geprägt. Die Aktienquote des Fonds wird in Abhängigkeit von der fundamentalen Markteinschätzung flexibel gesteuert und kann zwischen 0 und 30 % liegen. Das Researchuniversum der *LBBW Asset Management* auf der Aktienseite umfasst schwerpunktmäßig europäische Large-Caps, die im Dow Jones Stoxx 600 Index gelistet sind. In das Portfolio werden nur die Aktien von solchen Unternehmen aufgenommen, die einen aus Sicht der Portfoliomanager nachhaltigen und stabilen Gewinntrend aufweisen. Dadurch soll unter anderem eine niedrigere Volatilität als die der gängigen großen Aktienindizes erzielt werden. Sowohl bei den Staats- wie auch bei den Unternehmensanleihen wird vorzugsweise in Titel mit einer guten Bonität investiert. Das Vorhandensein eines Ratings ist jedoch keine notwendige Voraussetzung dafür, dass eine Anleihe in den Fonds aufgenommen wird. Innerhalb des Rentensegments geht derzeit der größte Teil auf Corporates zurück. Zur Erzielung von Zusatzerträgen können Optionen verkauft werden. Hierbei werden in erster Linie Puts auf solche Titel geschrieben, bei denen die implizite Volatilität deutlich über der Volatilität liegt, die das Underlying im historischen Durchschnitt aufweist. Weiterhin ist die selektive Beimischung von High Yield Bonds, Hybrid- und Wandelanleihen möglich. Auch wenn der Fonds grundsätzlich weltweit investieren kann, liegt der regionale Anlage-schwerpunkt auf dem europäischen Wirtschaftsraum.

Die Portfoliomanager sind bestrebt, für den Anleger einen nachhaltigen Ertrag zu erzielen und dabei das Risiko möglichst gering zu halten. Die Einzeltitelauswahl erfolgt sowohl auf der Aktien- wie auch auf der Rentenseite rein Bottom-up. Grundlage hierfür ist eine umfassende fundamentale Analyse des zugrunde liegenden Unternehmens bzw. des Emittenten oder der Anleihen. In diesem Zusammenhang wird auch der Einschätzung über die Branche, zu der ein Unternehmen gehört bzw. des jeweiligen Anleihesektors eine hohe Bedeutung beigemessen. Die Gewichtung der Einzelwerte richtet sich nach

dem Grad der Überzeugung der Portfoliomanager von dem jeweiligen Titel, dessen Marktliquidität sowie bei Aktien- und Unternehmensanleihen nach der aktuellen Einschätzung von der zugehörigen Branche. Das maximal zulässige Gewicht eines Einzeltitels ist auf 4 % des Fondsvolumens beschränkt. In Abhängigkeit von der jeweils aktuellen Aktien- bzw. Rentenquote werden in der Regel in etwa 0 bis 40 Aktien und 40 bis 80 Anleihen in das Portfolio aufgenommen. Der überwiegende Teil des Researches wird intern innerhalb des Equity Teams und Credit Teams erbracht. Ergänzend kommt darüber hinaus auch Research der Konzernmutter sowie zum Teil auch externes Research zum Einsatz. Auch wenn der vorherige Kontakt zu den Unternehmen bzw. Emittenten keine zwingende Voraussetzung für eine Investition ist, haben die Portfoliomanager und Analysten regelmäßigen Kontakt zu der Mehrheit der im Fonds vertretenen Unternehmen. Die beiden verantwortlichen Portfoliomanager verfügen bei der Fondskonstruktion über relative große Entscheidungsfreiräume und sind auch nicht an die Empfehlungen der Branchenanalysten gebunden. Das bestehende Portfolio wird auf täglicher Basis durch die Portfoliomanager überprüft, wobei auch aktuelle Meldungen zu den Unternehmen und den Kapitalmärkten berücksichtigt werden.

Auf der Rentenseite wurden analog zur Aktienseite 2012 ebenfalls Musterportfolios für Covered und Corporate Bonds eingeführt, die einen wertvollen Beitrag für den *LBBW Multi Global* liefern. Seit Anfang 2012 bestehen reale Musterportfolios für den STOXX Europe 600 und den HDAX.

Das Anlageziel besteht darin, über einen längerfristigen Investmenthorizont eine durchschnittliche Rendite von mindestens 4 % p.a. zu generieren. Dieses Ziel wurde seit Fondsaufgabe im Durchschnitt übertroffen. Auf 10 Jahres-sicht hat der Fonds eine annualisierte Performance von 6.13 % erzielt. Das Sharpe-Ratio lag immer im positiven Bereich. Aktuell liegt der Schwerpunkt auf Pfandbriefen sowie Staats- und Unternehmensanleihen mit überwiegend guter bis sehr guter Bonität. Dabei sollen Unternehmensanleihen einen positiven Beitrag zur Performance liefern.

Der *LBBW Multi Global* erhält die Bewertung **AAA-**.

## Investmentprozess

Der *LBBW Multi Global* wird von der *LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH* verwaltet. Als verantwortliche Portfoliomanager für den Fonds fungieren *Jochen Wolf* und *Thomas Rademacher*, die den Fonds im Rahmen eines Teamansatzes managen. Die Gesamtverantwortung für die Strategie liegt bei *Jochen Wolf*. Im Rahmen des Fondsmanagementprozesses können die Portfoliomanager auf das Research und die Analysen des gesamten 16-köpfigen *Equity Fund Management & Research Teams* und *Credit Teams* sowie auf das Credit- und makroökonomische Research der Konzernmutter *LBBW* zurückgreifen. Die Zuständigkeiten im Analyse-Team sind nach Branchen aufgeteilt.

Das Anlageuniversum des Fonds besteht grundsätzlich aus Renten (Pfandbriefe, Staats- und Unternehmensanleihen), Aktien, Options- und Wandelanleihen sowie gelisteten Optionen weltweit. Der regionale Anlageschwerpunkt liegt allerdings auf Europa und hier speziell auf den Ländern, die zur europäischen Währungsunion gehören. Bis zu 30 % des Anlagevolumens kann in Aktien investiert werden. Die Fondszusammensetzung erfolgt nicht benchmark-orientiert. In Abhängigkeit von dem aktuellen Marktumfeld wird die Kassenhaltung als Steuerungsinstrument herangezogen. So kann die Cashquote vorübergehend deutlich erhöht werden.

Die Portfoliokonstruktion basiert auf einem mehrstufigen Prozess. Im Rahmen der „Taktischen Asset Allokation-Sitzung“ (TAA-Sitzung) wird erstmals über die Allokation in die jeweiligen Assetklassen entschieden. Hierbei dient als Entscheidungsgrundlage die relative Attraktivität der Assetklassen. Diese wird auf Basis verschiedener Modelle (Makrodaten, Bewertung, Sentiment, technischer Analyse und fundamentale Modelle) ermittelt, deren Signale wöchentlich im Rahmen der TAA-Sitzungen diskutiert werden. Auch fundamentale Einschätzungen über die aktuelle Wirtschaftslage und über das makroökonomische Umfeld werden von Fondsmanagern bei der Auswahl der Assetklassen herangezogen. Im Rahmen der wöchentlichen TAA-Sitzungen sind die jeweiligen Bereichsleiter (Aktien, Anleihen, Rohstoffe usw.) sowie die betroffenen Fondsmanager beteiligt. Die Meetings sollen Inputs für alle *LBBW*-Fonds liefern. Diese dienen den Fondsmanagern allerdings ausschließlich als Empfehlungen.

Grundlage der Einzeltitelselektion auf der Aktienseite

sind qualitative Fundamentalanalysen, die durch die Portfoliomanager in Zusammenarbeit mit dem gesamten Equity Research Team durchgeführt werden. Dabei können die Portfoliomanager für jeden Titel auf das Branchen-Know-How der Buy-Side-Analysten zurückgreifen. In wöchentlich statt findenden Sitzungen werden die jeweils aktuellen Einschätzungen zu den einzelnen Branchen dargestellt. Neben klassischen fundamentalen Kennzahlen (z.B. KGV und KBV) fließen bei der Einzeltitelanalyse auch die Bilanzstruktur und -qualität, Kennzahlen wie der Verschuldungsgrad sowie die Cash-Flow-Entwicklung in die Betrachtung ein. Darüber hinaus werden auch qualitative Faktoren wie beispielsweise die Unternehmensstrategie, das Geschäftsmodell und die Marktposition in die Anlageentscheidung einbezogen. Auf der Rentenseite wird zunächst Top-down die strategische Ausrichtung im Hinblick auf die Bonitätsklassen- und Sektorallokation, die Durations- und Zinskurvenpositionierung sowie die Länderallokation festgelegt. Hierzu wird die gesamtwirtschaftliche Lage anhand einer fundamental-qualitativen Analyse der makroökonomischen Daten bewertet. Darüber hinaus werden Prognosen für die weitere Entwicklung der Konjunktur sowie von Zinsen und Währungen erstellt. Weiterhin werden Zeitreihen analysiert, die für Unternehmensanleihen relevant sind (z.B. Spread- und Ratingentwicklungen, Ausfallwahrscheinlichkeiten und Emissionstätigkeiten). Die Einzeltitelauswahl erfolgt anschließend Bottom-up. Hierzu wird zunächst eine qualitative und quantitative Analyse der Emittenten durchgeführt. Dabei werden die Emittenten gemäß dem Ampelsystem in drei Kategorien unterteilt. Anleihen von Emittenten der Kategorie rot bilden die Negativliste und dürfen nicht erworben werden. Anschließend erfolgt eine Analyse der spezifischen Anleihen, welche die Portfoliomanager als grundsätzlich interessant ansehen. Hierbei werden vor allem die Covenants betrachtet, aber auch Kriterien wie die eingepreiste Illiquiditätsprämie sowie die Steilheit der Kreditkurve. Ziel dabei ist es, Anleihen mit einem attraktiven Chance-Risiko-Verhältnis zu identifizieren.

Resultierende Investmententscheidungen werden von den Portfoliomanagern im Ordermanagementsystem der Gesellschaft erfasst und automatisch an den internen Trading-Desk weitergeleitet. Dort erfolgt die Ausführung unter Best-Execution-Gesichtspunkten.

## Qualitätsmanagement

Das Performance- und Risikoprofil des Fonds wird regelmäßig durch die Portfoliomanager sowie durch das interne, vom Fondsmanagement unabhängige Risikocontrolling Team überprüft und mit gängigen Aktien- und Rentenindizes verglichen. In diesem Zusammenhang werden auch Benchmark- und Peer-Group-Vergleiche erstellt, verschiedene relevante Kennzahlen berechnet (z.B. VaR, Sharpe-Ratio, Jensen-Alpha) und Stresstests

durchgeführt. Die Erfolgskontrolle der Einzeltitel- und Branchenselektion wird anhand von Performanceattributionanalysen vorgenommen. Die Einhaltung aller Investmentrestriktionen wird vor Orderausführung automatisch und systemgestützt kontrolliert. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird im halbjährlichen Turnus einer Überprüfung unterzogen.

## Team

Der *LBBW Multi Global* wird gemeinsam von *Jochen Wolf* und *Thomas Rademacher* gemanagt. *Jochen Wolf* fungiert bereits seit 2006 als gesamtverantwortlicher Portfoliomanager für den Fonds und ist Mitglied des Equity Fund Management & Research Teams. Im Rahmen des Managements des *LBBW Multi Global* Fonds ist er insbesondere auf die fundamentale Analyse und Titelauswahl

auf der Aktienseite spezialisiert. *Thomas Rademacher* ist Mitglied des Credit Teams der Gesellschaft und seit dem Jahr 2009 in den Investmentprozess des *LBBW Multi Global* involviert, wobei er insbesondere für die Selektion von Anleihen verantwortlich ist. Alle Anlageentscheidungen werden jedoch gemeinsam von beiden Portfoliomanagern diskutiert und einvernehmlich getroffen.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Länderrisiko	Assetauswahl
Credit Spreads	Assetgewichtung
Aktienmarkt (Volatilität)	Länderallokation
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Laufzeitenallokation
Branchenentwicklung	Branchengewichtung

## Produkthistorie

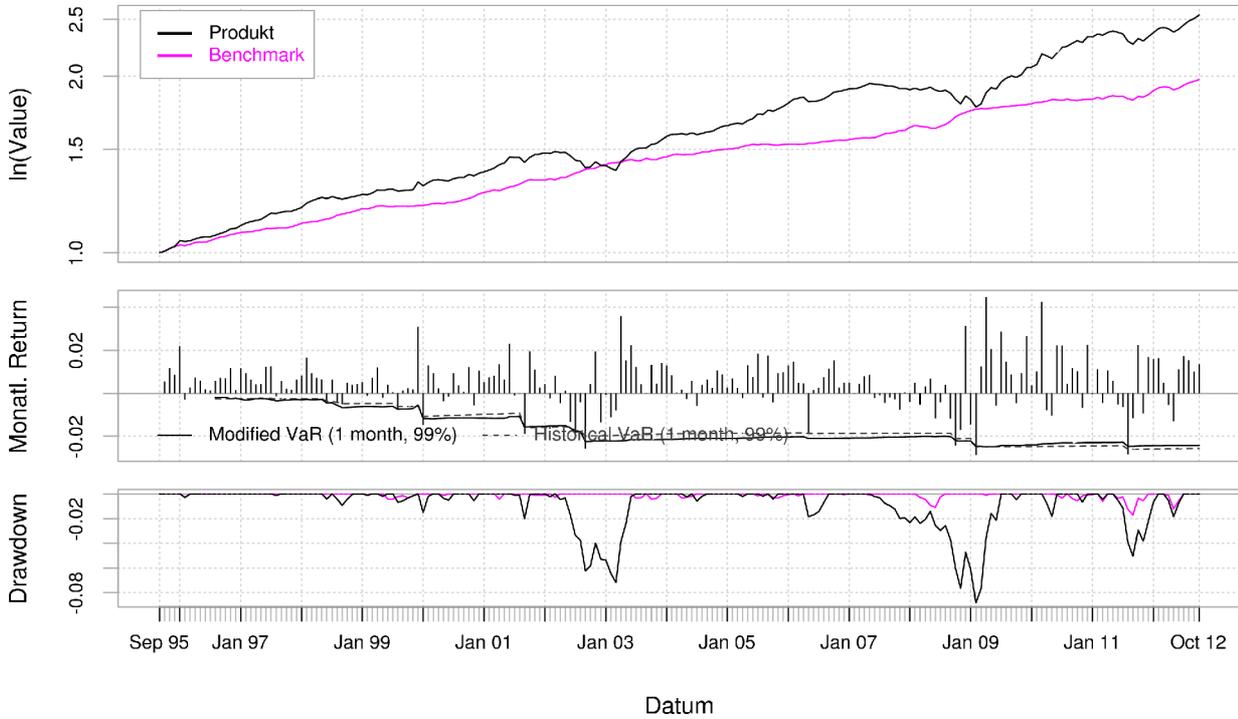
### Monatliche Returns

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Jan	-0.1	1.3	0.3	1.3	0.5	-0.4	-1.5	0.4	-0.0	1.6
Feb	-1.1	0.8	0.7	1.5	0.0	0.5	-2.9	1.0	1.1	1.6
Mrz	-0.8	0.0	0.3	0.5	0.4	-0.5	1.2	4.3	-0.4	0.5
Apr	3.6	0.2	-0.2	0.5	0.8	0.3	4.5	-0.8	1.1	-0.5
Mai	1.5	-0.3	1.3	-1.8	0.8	0.7	2.0	-1.0	0.6	-1.3
Jun	2.2	0.6	0.8	0.2	-0.2	-1.2	-0.6	2.2	-0.5	1.1
Jul	1.2	-0.6	1.8	0.3	-0.1	-0.4	2.9	2.2	-0.6	1.7
Aug	0.4	0.4	-0.2	0.7	-0.4	0.4	1.5	0.4	-2.8	1.5
Sep	0.0	0.6	1.7	1.1	-0.2	-1.2	0.9	1.2	-1.2	1.0
Okt	1.3	0.3	-0.4	1.5	-0.3	-2.4	-0.5	1.0	2.2	1.4
Nov	0.5	1.1	0.9	0.3	-0.8	-1.7	0.9	-0.7	-0.9	-
Dez	1.4	0.9	1.0	0.5	0.0	3.1	2.7	2.3	1.7	-
<b>Produkt</b>	<b>10.6</b>	<b>5.3</b>	<b>8.2</b>	<b>6.6</b>	<b>0.6</b>	<b>-2.9</b>	<b>11.6</b>	<b>13.1</b>	<b>0.0</b>	<b>8.9</b>
<b>Benchmark</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>	<b>2.1</b>	<b>1.7</b>	<b>3.8</b>	<b>7.4</b>	<b>3.1</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>6.1</b>

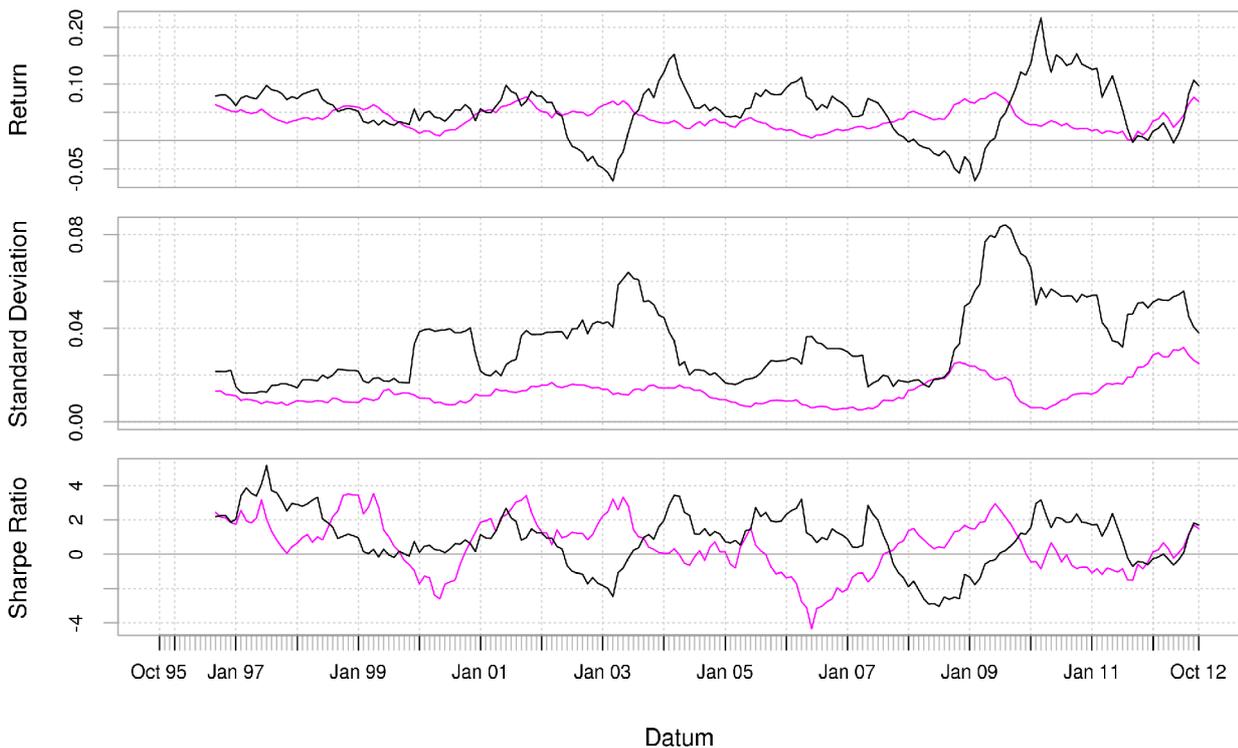
Statistik per Ende Oct 12	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	9.67%	5.17%	8.45%	5.78%	5.54%	6.13%
Volatilität (annualisiert)	3.80%	4.54%	4.84%	5.39%	4.74%	4.39%
Sharpe-Ratio	1.76	0.48	1.13	0.52	0.54	0.71
bestes Monatsergebnis	1.73%	2.26%	4.25%	4.48%	4.48%	4.48%
schlechtestes Monatsergebnis	-1.31%	-2.84%	-2.84%	-2.87%	-2.87%	-2.87%
Median der Monatsergebnisse	1.23%	0.80%	1.01%	0.49%	0.49%	0.49%
bestes 12-Monatsergebnis		10.63%	15.33%	21.67%	21.67%	21.67%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-0.43%	-0.43%	-7.10%	-7.10%	-7.10%
Median der 12-Monatsergebnisse		1.65%	5.45%	7.02%	4.26%	5.90%
längste Verlustphase	3	8	8	20	25	25
maximale Verlusthöhe	-1.85%	-5.05%	-5.05%	-7.70%	-8.83%	-8.83%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.05
Beta	1.07
R-squared	0.22
Korrelation	0.47
Tracking Error	0.04
Active Premium	0.05
Information Ratio	1.17
Treynor Ratio	0.05

**Performance**

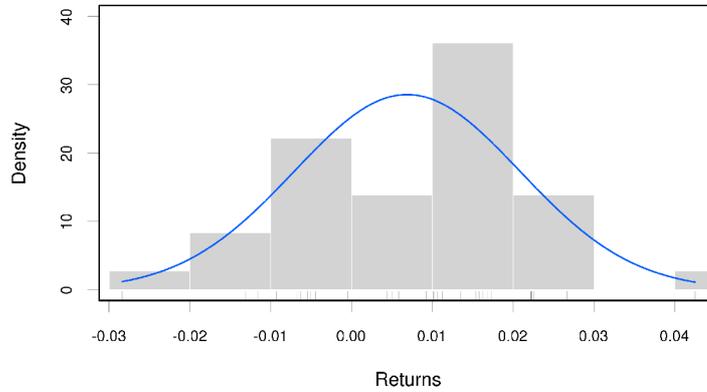


**Rollierende 12-Monats- Performance**



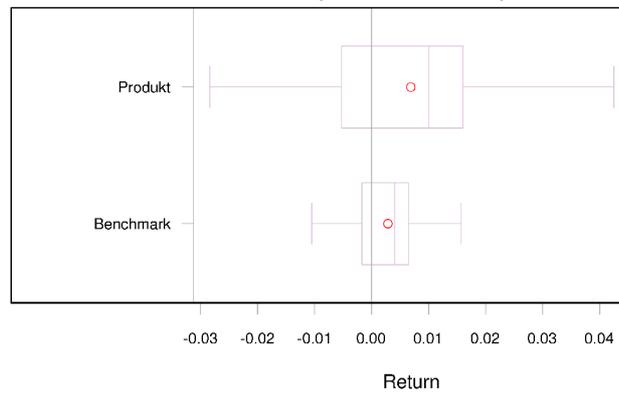
**Histogramm der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



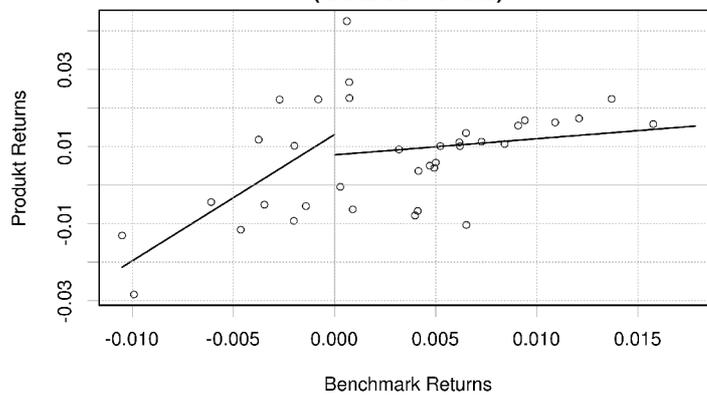
**Boxplot der monatlichen Returns**

(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.

**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](#).



**AAA-**  
11/2012

**LBBW**  
**Multi Global**

## **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)