

Produktprofil

Name des Fonds	Evli Nordic Corporate Bond B
ISIN	FI0008811997 (weitere Retail-Tranche: A FI0008811989; instit. Tranchen: IA FI0008812003, IB: FI0008812011) – instit. Tranchen => Min. 10 m EUR; FI4000456066 (nstitutionelle Aktienklasse, die die Dividende zahlt; 3% p.a.)
Anlageuniversum	Nordic Corporate Bond
Benchmark	ICE BofAML 1-5 Year Euro Corporate Index
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung (B, IB); Ausschüttend (A, IA)
Auflegungsdatum	16/04/07
Fondsvolumen (alle Anteilsklassen)	EUR 895 m per 31/08/22
Management Fee	0.75% p.a.; instit. Tranchen: 0.4% p.a.
TER	0.76% p.a.; instit. Tranchen: 0.41% p.a.
Fondsmanager	Jani Kurppa
Gesellschaft	Evli Fund Management Company Ltd
Internet	www.evli.com/funds

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mind. 3 Jahre
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	langfristig bessere Rendite als Vergleichsindex
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste sind möglich

TELOS-Kommentar

Der *Evli Nordic Corporate Bond B* ging aus dem in 04/2007 aufgelegten *Evli Alpha Bond Fund* durch Namens- und Strategieänderung hervor. Die formale Namens- und Anlagerichtlinienänderung erfolgte 08/2017. Seit 1999 wurde die aktuelle hier betrachtete Strategie von *Evli Nordic Corporate Bond* im *Evli Corporate Bond Fund* eingesetzt, der immer noch mit derselben Strategie geführt wird.

Der Fonds investiert in Unternehmensanleihen nordischer Länder (Schweden, Finnland, Dänemark, Norwegen). Nicht-Euro-Investments sind zu Euro gehedged. Der Fonds kann in Investment-Grade, High-Yield und auch in nicht geratete Unternehmensanleihen investieren. Das Segment der Unternehmensanleihen ohne offizielle Bonitätseinstufung (Rating) hat für den Fonds eine gehobene Bedeutung. Diese ergibt sich aus der Besonderheit des nordischen Marktes für Unternehmensanleihen, der ursprünglich eher regional ausgerichtet war, aber mehr und mehr in den Fokus auch internationaler Investoren rückt, mit dem Ergebnis zunehmender auf offizieller Ratings. Die Überschussrendite bei fehlendem offiziellen Rating ist durch diese Marktbesonderheit eine wichtige Ertragsquelle für den Fonds, ohne dabei grundsätzlich relativ auf Liquidität verzichten zu müssen oder zwingend ein relativ höheres Risiko eingehen zu müssen. Eines der Ziele des Fonds ist es auch, die sich zunehmend einstellenden Bewertungssteigerungen durch nun öfters vergebene offizielle Ratings auch kurzfristig fruchtbar machen zu können. Neben dem mit ~40%-50% ausgeprägten Investmentanteil ohne offizielles Rating ist das klassische Cross-Over-Segment von weiterer Bedeutung. Das Anlageuniversum liefert somit gute Voraussetzungen zur Zielerreichung. Dieses generelle Ziel ist die Generierung hoher und stabiler Erträge bei Investition in Emittenten hoher Qualität zur langfristigen Outperformance des für internationale Investoren oft relevanten Vergleichsindex ICE BofAML 1-5 Year Euro Corporate Index.

Der Fonds wird Bottom-up sehr aktiv in dem Sinne gemanagt, dass ein extrem ausgeprägtes Research zur internen Bewertung der Investmentopportunitäten („internes Rating“) und ein fundamental ausgestalteter Investmentprozess zur Anwendung kommen. Die Umschlagshäufigkeit ist dabei mit unter 1 niedrig (passend zum längerfristigen Investitionshorizont). Dieser spiegelt die Voraussetzung einer notwendigen sehr ausgeprägten

Überzeugung des final verantwortlichen Portfoliomanagers *Jani Kurppa* für alle getätigten Investitionen wider. Als überzeugend kann dabei neben dem fundamentalen Qualitätscharakter eines Investments ebenso ein attraktives Bewertungsniveau gelten. In der Entscheidungsfindung wird der Fondsmanager durch weitere sieben Mitglieder (PF-Manager, Analysten) des Fixed Income Teams und sinnhaft in der Betrachtung ergänzend auch durch 2 Kollegen von der Aktienseite unterstützt. Es steht so ein ausgeprägtes, langjähriges und sich in Schwerpunkten ergänzendes Spezialistenteam zur Verfügung. Dieses achtet bei der Analyse und Auswahl insbesondere auf hinreichende Liquidität (z.B. Emissionsvolumen mind. 100 Mio. EUR), Sicherheit durch Stabilität (u.a. positiver Cash-Flow, sinkende Nettoverschuldung, steigender Zinsdeckungsgrad), Bilanzattraktivität, allgemein stabiles Branchen- und Wirtschaftsumfeld und passende Anleihebedingungen. Überdies findet als zwingender Filter auch eine Überprüfung nach ESG-Kriterien Anwendung.

Das Fondsisiko wird neben dem ausgeprägten stabilitätsorientierten Anlageauswahlprozess auch durch eine breite Diversifikation in ~100 Titel unterschiedlichster Unternehmen, Branchen und Kreditkategorien gesteuert und reduziert. Zudem ist die Titelgewichtung auf 1%-4% und die Branchengewichtung mit i.d.R. weniger als 10% (max. 25%) begrenzt. Ebenso fungiert ein auch als Ertragsquelle klar relevanter attraktiver Kupon als Puffer.

Der *Evli* Investmentansatz konzentriert sich auf die Unternehmensanleihen, die die Cashflow generieren. Dank der Expertise von *Evli* auf den nordischen Märkten konnte das Fondsmanagement auch in nicht geratete nordische Unternehmensanleihen investieren, was sie von anderen europäischen Strategien für Unternehmensanleihen sowohl im Investment-Grade als auch im High-Yield-Segment unterscheidet.

Laut Fondsmanagement reagiert der nordische Markt aktuell weniger empfindlich auf Zinsänderungen, da die Märkte für SEK und NOK über größtenteils variabel verzinsliche Anleihen verfügen. Die Q2-Ergebnisse der nordischen Unternehmen waren gut und die Fundamentaldaten sind solide. Der derzeitige Portfolio-Spread zu Staatsanleihen ist mit +400 Basispunkten deutlich größer als in der Vergangenheit und ein Niveau, das nur in Krisenzeiten erreicht wird.

Der *Evli Nordic Corporate Bond B* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *Evli Nordic Corporate Bond B* wird von *Evli Fund Management Company Ltd*, einer 100%igen Tochtergesellschaft der seit 2016 an der Nasdaq gelisteten *Evli Bank Plc.*, gemanagt. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager *Jani Kurppa*. Er wird innerhalb des Fixed Income Teams von weiteren 7 Portfoliomanagern/Analysten und ergänzend durch 3 Kollegen aus dem Aktienbereich des Hauses unterstützt.

Der Fonds investiert aktiv (hohes Active Share) Bottom-up ausgerichtet in Unternehmensanleihen nordischer Unternehmen (Schweden, Finnland, Dänemark, Norwegen). Nicht-Euro-Investments werden auf Euro gehedged. Der Fonds hat ein eher konservatives Durationsziel von ~2.5. Durch die Besonderheiten in den Zielmärkten (s.a. Kommentar) findet sich der Schwerpunkt innerhalb des aus IG-Anleihen, HY-Anleihen und Anleihen ohne offizielles Bonitätsrating (nicht geratete Anleihen) bestehenden Anlageuniversums mit ~40%-50-% im letztgenannten Segment. Insgesamt kann der Fonds als Cross-Over-Investment interpretiert werden.

Das so definierte Anlageuniversum von ~400 Titeln zzgl. eventueller Neuemissionen wird aus Liquiditätsgründen zunächst auf Emissionen von i.d.R. mind. 100 Mio. EUR gefiltert. Des Weiteren wird mit Blick auf die Stabilität (Qualität) eines möglichen Investments ein stabiler freier Cashflow genauso gefordert, wie eine sinkende Nettoverschuldung und ein steigender Zinsdeckungsgrad. So geeignete Titel werden daraufhin auf Ihre (relative) Bewertungsattraktivität hin untersucht (im Vergleich zur Branche/zum Sektor, absolut niedrige Bewertung (Barwert) und hohe absolute Rendite).

Für die verbleibenden ~150 Titel erfolgt eine tiefgehende Kredit-/Unternehmensanalyse. Kern ist eine detaillierte Bilanzanalyse (Kennzahlen) insbesondere hinsichtlich Cashflow und Verschuldungsgrad mit entsprechenden Prognoseberechnungen und Szenario-Analysen. Es findet eine Analyse der Branchensituation und der gesamtwirtschaftlichen Einbettung aber auch der Anleihebedingungen und Kapitalstruktur sowie des potentiellen Investorenfeldes statt. Das Fixed Income Team hält zudem im Jahr ~150-200 Unternehmensbesuche ab. Es gilt insgesamt ein allumfassendes Bild des Unternehmens und der im speziellen zu untersuchenden Emission zu gewinnen. In Ermangelung oder Ergänzung von offiziellen Ratings ist es Ziel und Aufgabe des Teams und letztendlich des verantwortlichen Portfoliomanagers, ein belastbares Bild der (wahren) Bonitätsqualität einer Anlage zu erhalten.

Qualitätsmanagement

Die gewünschte Qualität des Fonds wird durch kontinuierliche Performancekontrolle – auch relativ zu Peerfonds – überprüft. Vierteljährlich erfolgt eine umfassende Attributionsanalyse zur Kontrolle der jeweiligen Risiko- und Erfolgsbeiträge. Wesentlich ist auch die kontinuierliche Kontrolle der Diversifikationsstrukturen z.B. hinsichtlich Rating- oder Sektorverteilung. Eine stetige Überprü-

Team

Der *Evli Nordic Corporate Bond B* wird seit 2013 von *Jani Kurppa* gemanagt. Sein Deputy ist in diesem Zeitraum *Juhamatti Pukka*, welcher eine Spezialisierung auf unrated Nordic Corporates aufweist und seit 2021 Head of Fixed Income fungiert. Das gesamte 11 köpfige Fixed Income Team ist sich ergänzend spezialisiert. Es ist aber

Dieses Kernelement innerhalb des Investmentprozesses stützt sich dabei auf die langjährigen Erfahrungen des Fondsmanagers und dessen Kollegen in diesem speziellen Marktsegment der nordischen Unternehmensanleihen. Neben der rein fachlichen Qualifikation des Teams ist für den Fondserfolg auch die sich aus der langjährigen Tätigkeit im Segment ergebende gute Vernetzung zu relevanten Marktteilnehmern, wie z.B. Broker oder Analysten anderer Häuser, ein klarer komparativer Vorteil. Der Austausch im Team erfolgt kontinuierlich bei direkter räumlicher Nähe. Zudem sind 2 Mal wöchentlich detaillierte Besprechungen zur aktuellen Strategie angesetzt. Know-how, Vernetzung und die enge Zusammenarbeit im Team gewährleisten ein tiefes Marktverständnis. Dieses ist auch einem dynamischen Handeln ohne langwierige Ausschussentscheidungen zuträglich und ermöglicht auf attraktive Bewertungssituationen gegebenenfalls auch kurzfristig/schnell reagieren zu können. Die Umsetzungen erfolgen durch den Portfoliomanager mit Zugriff auf über 20 Broker. Das Risikomanagement ist maßgeblich durch die Qualität der Titelselektion im Anlageprozess mit Blick auf ein attraktives Ertrag/Risiko-Verhältnis sowie die Diversifikationseffekte und Positionsbegrenzungen definiert.

Vornehmlich durch Nutzung von Analysen eines Drittanbieters (MSCI) werden potentielle Unternehmen auf ESG-Risiken hin überprüft. Relevanz finden diese Risiken, die insbesondere in einer ESG-Kennzahl (ESG-Rating) erfasst werden, bei Einflussnahme derer auf die Kreditqualität. Seit dem letzten Rating wurde hier zudem eine vertiefende Kontrolle/Selektion nach dem CO₂ Fußabdruck des Investmentgegenstands implementiert. Seit 2016 hat *Evli* externe ESG-Datenbanken (MSCI ESG Research und ISS ESG) in das Portfoliomanagementsystem integriert. Die Fondsmanager haben einen direkten Zugang zu ESG-Bewertungen, klimabezogenen Kennzahlen und Daten zum Geschäftsengagement von Unternehmen und können „was-wäre-wenn“-Prüfungen der gesamten ESG-Kennzahlen des Portfolios vor dem Handel durchführen.

Als Ergebnis des Prozessablaufs steht ein Portfolio mit über 100 Titel, welche zu einem attraktiven Spread/Risiko Verhältnis gehandelt werden. U.a. aus Risikogesichtspunkten aber auch als relevante Ertragsquelle werden die Anlagen auch auf attraktive Kupons hin ausgerichtet. Pre-trade-Checks vor jeder Umsetzung gewährleisten die Sicherstellung des Portfolios im Zielspektrum des Fonds. Durch Zugriff auf IHS Markt Thinkfolio seit 2019 erfolgt dieser Schritt noch sicherer und effizienter.

fung der Volatilitätsentwicklung erfolgt mit Blick auf das Fondsziel in Form eines attraktiven risikoadjustierten Ertrages.

Hinsichtlich der Überwachung des Fonds nach ESG-Risiken hat die Gesellschaft zwei separate ESG-Investment-Koordinatoren bestimmt, die das Team für den Fonds in dieser Aufgabe unterstützt.

auch jeweils so breit auf fachlicher Ebene und hinsichtlich Erfahrungen aufgestellt, dass Aufgaben wenn nötig auch jeweils übernommen werden können. Das Team arbeitet seit Umsetzung der hier betrachteten Strategie auf engste Weise zusammen. Es ist auf die Aufgaben hin gut ausgebildet und in der (Alters-)Struktur gut diversifiziert.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Credit Spreads	Assetauswahl
Langfristige Zinsen (Niveau)	Assetgewichtung
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Bonität
Branchenentwicklung	Laufzeitenallokation
Swap Spreads	

Produktgeschichte (seit Umsetzung der betrachteten Strategie)

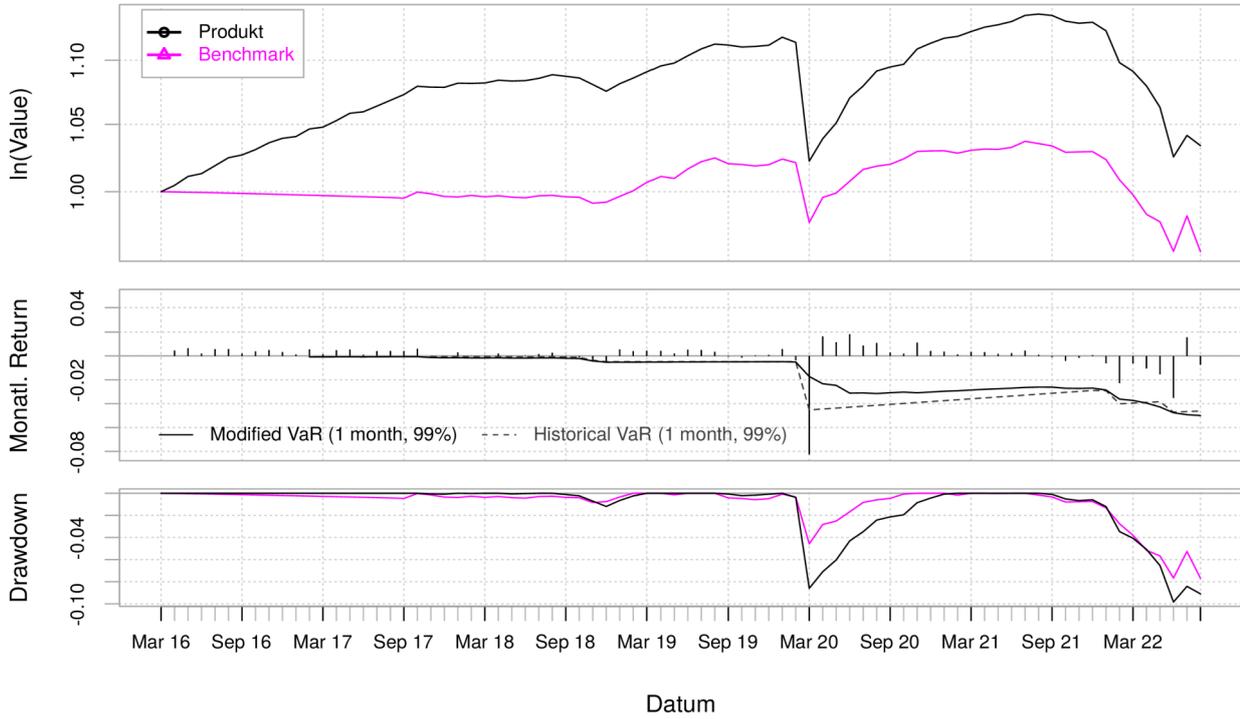
Monatliche Returns

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Jan	-	0.1	0.3	0.5	0.6	0.4	-0.6
Feb	-	0.6	-0.0	0.4	-0.4	0.1	-2.3
Mrz	-	0.1	0.0	0.4	-8.3	0.4	-0.6
Apr	0.5	0.5	0.2	0.4	1.6	0.3	-1.1
Mai	0.6	0.5	-0.1	0.2	1.2	0.2	-1.5
Jun	0.2	0.1	0.0	0.5	1.8	0.2	-3.5
Jul	0.6	0.4	0.2	0.5	0.9	0.4	1.6
Aug	0.6	0.4	0.3	0.4	1.1	0.1	-0.7
Sep	0.2	0.4	-0.1	-0.1	0.3	-0.1	-
Okt	0.4	0.6	-0.1	-0.1	0.2	-0.4	-
Nov	0.5	-0.1	-0.5	0.0	1.1	-0.2	-
Dez	0.3	-0.0	-0.5	0.1	0.4	0.1	-
Produkt	3.9	3.8	-0.3	3.4	0.1	1.5	-8.6
Benchmark	-0.2	-0.1	-0.4	2.8	1.0	-0.1	-7.0

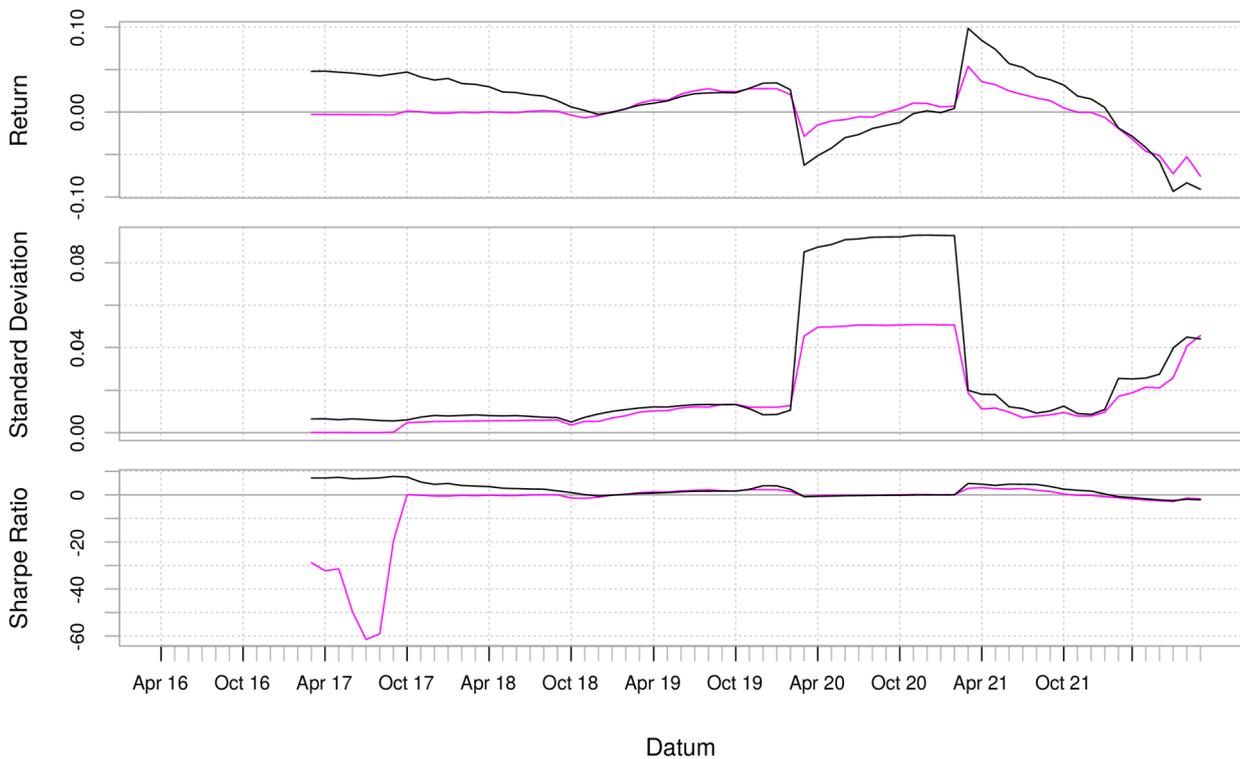
Statistik per Ende Aug 22	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
Performance (annualisiert)	-11.34%	-9.10%	-2.67%	-2.42%	-0.65%
Volatilität (annualisiert)	5.69%	4.40%	3.70%	5.97%	4.69%
Sharpe-Ratio	-2.05	-2.14	-0.81	-0.46	-0.21
bestes Monatsergebnis	1.57%	1.57%	1.57%	1.83%	1.83%
schlechtestes Monatsergebnis	-3.53%	-3.53%	-3.53%	-8.25%	-8.25%
Median der Monatsergebnisse	-0.89%	-0.63%	0.11%	0.11%	0.17%
bestes 12-Monatsergebnis		-9.10%	4.22%	9.85%	9.85%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-9.10%	-9.35%	-9.35%	-9.35%
Median der 12-Monatsergebnisse		-9.10%	-1.89%	0.15%	0.60%
längste Verlustphase	6	12	12	12	12
maximale Verlusthöhe	-6.60%	-9.84%	-9.84%	-9.84%	-9.84%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.01
Beta	1.31
R-squared	0.77
Korrelation	0.88
Tracking Error	0.03
Active Premium	-0.00
Information Ratio	-0.06
Treynor Ratio	-0.02

Performance

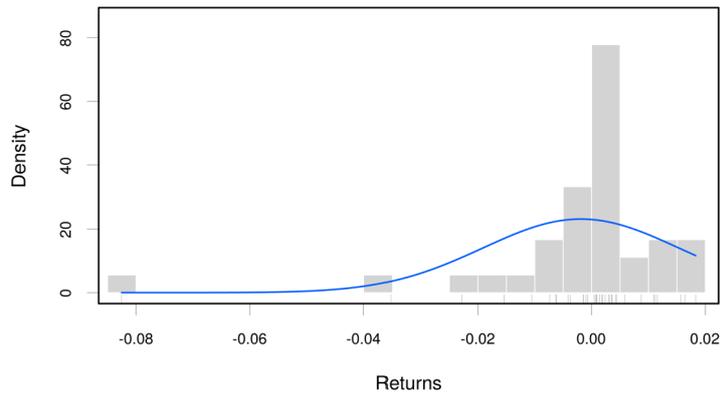


Rollierende 12-Monats- Performance



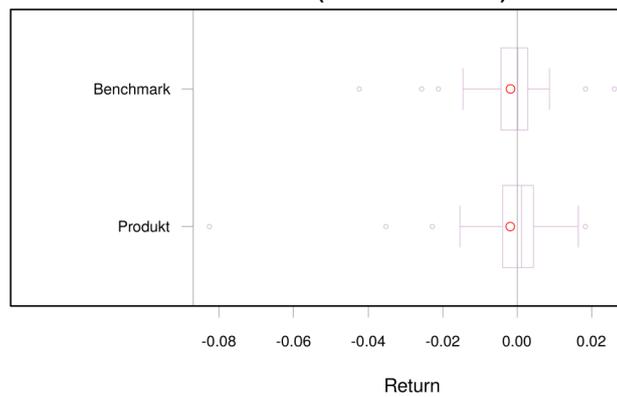
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



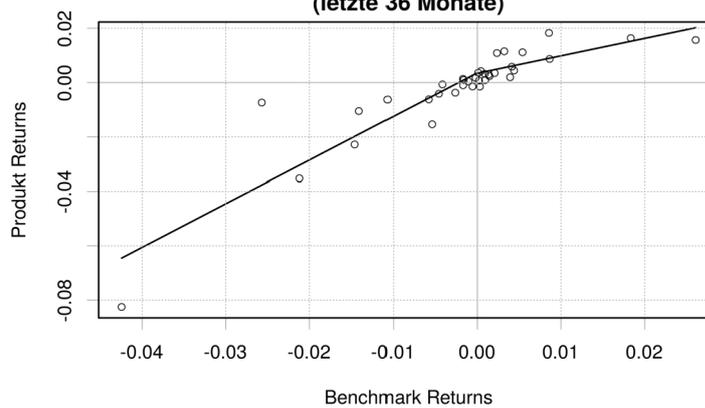
Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Erläuterungen

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](#) 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 „Ergebnis-ausreißern“ 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](#).



AAA-
09/2022

Evli

Nordic Corporate Bond B

Kontakt

TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden
www.telos-rating.de

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: tfr@telos-rating.de