

### Produktprofil

Name des Fonds	inprimo RentenGlobal AMI
ISIN	DE0009790790
Anlageuniversum	Renten Global
Benchmark	seit 2015 iBoxx Euro World Wide Overall Perf. Index; davor REXP
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	11/12/98
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	EUR 20.21 m per 31/10/15
Management Fee	0.4% p.a.
TER	1.2% p.a.
Fondsmanager	André Horn
Gesellschaft	inprimo invest GmbH
Internet	<a href="http://www.inprimo.de">www.inprimo.de</a>

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	kurz- bis mittelfristig (1–3 Jahre)
Risikoklasse	Risikoklasse 3 innerhalb einer Risikoskala von 1 – 7
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig am Euro-Rentenmarkt
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der *inprimoRentenGlobal AMI* ist ein aktiv gemanagter international ausgerichteter Anleihenfonds, der in Euro denominierte Rentensegmente (ausser strukturierte Produkte und Derivateanlagen) anlegt. Die typische Anlage des Fonds findet sich in Staatsanleihen/staatsnahen Anleihen entwickelter Märkte und weltweiten Corporates. Ein Bias des Fonds liegt für Europa vor. Anlagen in Emerging Markets finden i.d.R. ergänzend statt und sind auf max. 30% beschränkt, wobei China – auch als Signalgeber des Segments – eine erhöhte Bedeutung in der Analyse beigemessen wird. Der Bonitätsschwerpunkt liegt im Investment Grade Bereich mit einer seit 2014 etablierten verstärkten Ausnutzung des Crossover Segments. Nur max. 10% sind in Bereichen unterhalb BB-erlaubt. Neben der so typischerweise hohen Bonität/Qualität der Anlagen spiegeln hohe Liquidität (i.d.R. Benchmark-Size Anleihen, d.h. > 500 Mio. EUR Emissionsvolumen) und eine breite Diversifikation (über Märkte, Sektoren, Emittenten) die Fondsphilosophie (Q-L-D) wider. Der Investmentstil ist maßgeblich fundamental als Kombination von für den Fondserfolg gleichwertig einzuschätzender Top-down und Bottom-up Betrachtungen geprägt. Relative und absolute Marktbewertungen sowie Sentimentbetrachtungen finden ergänzend – eher im Sinne einer Kontrollfunktion – Eingang. Strategische Überlegungen dominieren die Anlageentscheidungen, wodurch sich ein mittel- bis langfristig ausgerichteter und mit einer niedrigen Portfoliounschlaghäufigkeit einhergehender Anlagehorizont ergibt. Dabei wird für den Fonds über die Ebenen Duration, Segmentallokation (Top-down) sowie Einzeltitelauswahl (Bottom-up) und stets benchmarkfrei entschieden.

Für die Ertragsquelle Durationspositionierung wird die mittelfristige Richtung der Renditeentwicklung antizipiert; i.d.R. auf ~ 6 Monate. Dabei konzentriert man sich signalgebend auf die Zins- und Geldpolitik der USA und von Euroland. Die Analyse konzentriert sich maßgeblich durch eigenes Research auf die Geldpolitik und den Stand im Konjunkturzyklus. Neben der Philosophie Q-L-D ist dem Fonds auf der Credit Seite das seit 2002 eingesetzte und zuletzt 2014 nochmals erweiterte proprietäre computerge-

stützte Tool CRIPS® (Credit Research & Investment Process) eigen. Die hiermit stattfindende Bonitäts-(entwicklungs)analyse auf Emissions- und Emittentenebene dient maßgeblich dem Management von Ausfallrisiken und der Erarbeitung von Spreadeinengungschancen durch Bezugnahme auf eine Synthese aus Eigen- und Fremdresearch (z.B. Ratingagenturen). Das neue Team seit 2014 setzt CRIPS® weniger prozessdominierend als gezielt selektiv ein. Insbesondere findet sich Einsatz mit Blick auf die Ausfallrisiken bei Emittenten / Emissionen ausserhalb des Investment-Grade Bereichs. Die Bedeutung eines klassischen fundamentalen Researchs durch das neue Fondsmanagement-Team und somit der Zugriff auf dessen Know-how – besonders auf der Credit-Seite – hat an Bedeutung zugenommen. Das Fondsmanagement behält sich jederzeit vor, Ergebnisse bei Auffälligkeiten durch tiefe fundamentale Analysen, z.B. Rentabilitäts-, Bilanzstruktur- und Geschäftsmodellanalysen oder Unternehmensgesprächen, zu verifizieren. U.a. setzt das Team bei den für den Fonds wichtigen Unternehmensanleihen auf alle wichtigen Branchen bezogen Scoring-Modelle zur Ordnung von Unternehmensstärke und -ertragskraft ein.

Mit der 2014 erfolgten Einführung des Front- und Middle-Office-System OPUS wurde auf eine weitere Verbesserung der Qualität und Sicherheit der fondsspezifischen Umsetzungsnotwendigkeiten (Anlagegrenzen) der Anlageentscheidungen abgezielt. Zudem wurde ein eigenes Kreditkomitee zur weiteren Kreditrisikokontrolle und -überwachung eingeführt.

Trotz der letzten Entscheidungsinstanz in Person des Fondsmanagers *André Horn* wird der Fonds im Sinne eines Teamansatzes gemanagt (personenunabhängiger Ansatz). Ein sechsköpfiges Investmentkomitee erarbeitet in festem Tournus und bei Bedarf die Anlageentscheidungen.

In allen betrachteten Zeitintervallen, bis auf die ganz kurze Sicht, konnte eine positive annualisierte Performance generiert werden.

Der *inprimoRentenGlobal AMI* erhält die Bewertung **AA**.

## Investmentprozess

Der *inprimoRentenGlobal AMI* wird von der Ampega Investment GmbH verwaltet, die die Verantwortung für das Portfoliomanagement an die *inprimo invest GmbH* ausgelagert hat. Die *inprimo invest GmbH* ist seit 2012 zu 100% Teil der Finanzholding LUCRUM FINANZ S.A. Seitdem erfährt die *inprimo invest GmbH* Änderungen in der Verantwortlichkeitsstruktur, deren aktueller Aufbau seit 2014 im Wesentlichen Bestand hat. Der Investmentprozess blieb dabei in seiner Grundstruktur stabil. Die Verantwortung für die Portfoliokonstruktion und alle Anlageentscheidungen des Fonds liegt seit Anfang 2014 bei dem Fondsmanager *André Horn*. Insgesamt sind 8 Mitarbeiter in dem Investmentprozess involviert.

Das Anlageuniversum besteht aus in Euro denominierten Rentenanlagen weltweit mit dem Schwerpunkt Staatsanleihen/staatsnahe Anleihen entwickelter Märkte und weltweiten Corporates sowie Pfandbriefen, wobei ein gewisser Bias zu Europa vorliegt. Investitionen in Derivate oder strukturierte Produkte sind nicht zulässig. Durch eine breite Streuung der Investitionen über Segmente, Länder, Branchen, Laufzeiten, Emittenten und Bonitäten soll das Gesamtrisiko minimiert werden. Die Philosophie (Q-L-D) des Fonds beinhaltet neben dem Diversifikationsgedanken in ebenso entscheidendem Maße den Fokus auf Qualität (relative Betrachtung im jeweiligen Ratingsegment) und sehr gute Handelbarkeit/Liquidität des jeweiligen Marktes und der Emissionen. Diversifikation bedeutet auch Begrenzung auf Einzeltitelebene, wie z.B. das Bestreben, einzelne Unternehmensanleihen mit max. 3% zu gewichten.

Die Fondsstrukturierung geschieht fundamental ausgerichtet auf den Ebenen Marktexposition (Duration) und Segmentallokation (Top-down) sowie Einzeltitelauswahl (Bottom-up). Ausgangspunkt ist die Erarbeitung einer Modellstrategie mit der sich aus den Analysen ergebenden optimalen Struktur hinsichtlich Regionen, Laufzeiten, Bonitäten, Segmenten, Branchen und Investitionsgrad. Die Erarbeitung ist auf eine optimale Nutzung der Ertragsquellen des Fonds, Duration und Credit, ausgerichtet. Die Antizipation der Rendite- und Zinsstrukturkurvenentwick-

lung der maßgeblich relevanten Märkte Euroland und USA erfolgt durch tiefgreifende Analysen der jeweiligen Geldpolitik (kurzes Ende) und Konjunktur(-entwicklung) (langes Ende). Die genaue Verfolgung und Einschätzung der Notenbankpolitiken, der Terminmärkte sowie die Analyse von Niveaus und Entwicklungen von Konjunkturvorlaufindikatoren im Sinne eines Makromodells sind hierbei zielführend und werden u.a. durch Inflationseinschätzungen begleitet. Die Entscheidung hinsichtlich der attraktiven Segmente, wie auch Regionen und Branchen, erfolgt u.a. durch Analyse und Vergleich (absolut und relativ) von Spreads/Risikoprämien, Verschuldungsgraden oder auch Gewinnentwicklungen – Betrachtung des Kreditzyklusses. Die Modellstrategie wird monatlich im Investmentkomitee vorgestellt und dient dem Portfoliomanagement als Ausgangspunkt im Tagesgeschäft.

Eine Besonderheit des Hauses *inprimo* ist der Einsatz des proprietären Tools CRIPS® bei der Einzeltitelauswahl zur Generierung des gewünschten Zielfortfolios. In dieser Datenbank sind Informationen zu mehreren hundert Emittenten und mehreren tausend Emissionen erfasst. In CRIPS® werden alle vorhandenen Informationen zu den Emissionen bzw. Unternehmen (z.B. Jahresabschluss, Covenants) systematisch eingepflegt und ausgewertet. CRIPS® ist insbesondere darauf ausgerichtet, die Qualität der Anleihen zu analysieren. Sie ergibt sich entscheidend aus einer hohen Bonität und Liquidität, sowie einem positiven Bonitätsentwicklungstrend. Wenn sich eine Verschlechterung der Qualität und damit der Benotung, einer Emission oder eines Sektors abzeichnet, wird ein Warnsignal generiert. Der Einsatz von CRIPS® erfolgt durch das neue Fondsmanagementteam fokussiert auf Non-Investmentgrade Anleihen und spiegelt so auf gewisse Art die aktuell gezieltere Fruchtbarmachung des Crossover-Segments wider. Das 2014 neu geschaffene Kreditkomitee kontrolliert mindestens monatlich die Kreditrisiken unter Zugriff auf CRIPS® und legt gegebenenfalls Maßnahmen bis hin zur Aufforderung des sofortigen Verkaufs einer verschlechterten Anleihe fest.

## Qualitätsmanagement

Die Anlagerichtlinien werden seit 2014 mit dem neuen System OPUS ex-ante (vor Ordererteilung) und ex-post überwacht. Eine absolute und relative Risikokontrolle erfolgt durch Betrachtung gängiger Kennzahlen, wie Volatilität, Drawdown oder Sharpe Ratio sowie Peergroup- und

Benchmarkvergleiche durch das Portfoliomanagement. Das Portfolio wird fortlaufend auf Einhaltung z.B. der Durations-, Rating- oder Allokationsziele überprüft. Das neu geschaffene Kreditanalyseteam überwacht insbesondere mittels CRIPS® die Ausfallrisiken.

## Team

Der *inprimoRentenGlobal AMI* wird seit 2014 von *André Horn* gemanagt. Nach Abschluss der Unternehmensneugestaltung und Umfirmierung seit 2012 wurde ein in Erfahrung heterogen geeignetes und fachlich qualifiziertes Team gebildet, das in dieser Form den Investmentprozess seit 2014 in Kontinuität fortführt und weiterentwickelt. Das fünfköpfige Investmentteam hat vollständig einen zielgerichteten praktischen und akademischen Hintergrund und besteht überwiegend aus CFA Charterholdern. Mit dem

ehemaligen Wirtschaftsprüfer und CFA Charterholder *Benedict Braus* steht u.a. für die Durchführung und Weiterentwicklung der Kreditanalyse (u.a. zu CRIPS®) im Investmentteam den Portfoliomanagern eine hervorzuhebende Unterstützung zur Seite. Der Fonds wird über das Investmentteam hinaus durch den Einfluß der Geschäftsführer und einen assoziierten externen Portfoliomanager im Investmentkomitee begleitet und in diesem Sinne als Teamansatz gemanagt.

## Investmentcharakteristik

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

## Produktgeschichte

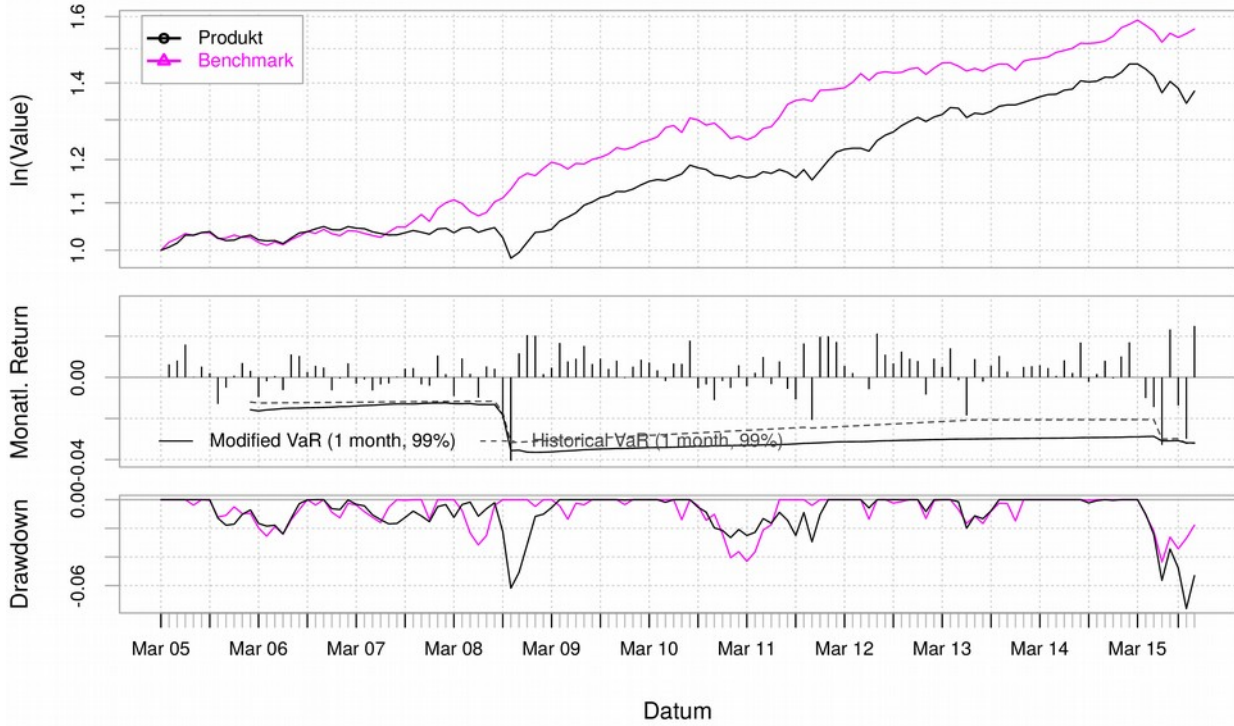
### Monatliche Returns

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Jan	0.7	-0.1	1.1	2.0	0.5	-0.5	2.0	-0.8	0.5	1.0
Feb	0.3	0.7	0.2	0.2	0.9	0.6	1.7	0.9	0.5	1.7
Mrz	-1.0	-0.3	-0.9	0.5	0.7	-0.4	0.6	0.5	0.6	0.0
Apr	-0.2	-0.1	0.9	1.7	0.3	0.2	0.2	1.4	0.5	-1.0
Mai	0.1	-0.6	0.2	0.8	-0.2	1.0	0.0	-0.1	0.1	-1.4
Jun	-0.6	-0.3	-1.0	0.9	0.7	-0.3	-0.6	-1.9	0.8	-3.3
Jul	1.1	-0.3	0.5	1.5	0.7	0.8	2.1	0.9	0.2	2.3
Aug	1.0	0.0	0.4	0.6	1.8	-0.6	1.1	-0.2	1.7	-1.4
Sep	0.3	0.4	-2.0	0.9	-0.5	-1.1	0.7	0.6	-0.2	-3.0
Okt	0.6	0.5	-4.1	0.4	-0.3	1.6	1.2	1.0	0.2	2.5
Nov	0.5	-0.3	1.2	0.8	-1.1	-2.1	0.9	0.3	0.8	-
Dez	-0.6	-0.4	2.1	-0.0	-0.2	2.0	0.8	0.0	-0.0	-
<b>Produkt</b>	<b>2.1</b>	<b>-0.9</b>	<b>-1.6</b>	<b>10.7</b>	<b>3.2</b>	<b>1.1</b>	<b>11.3</b>	<b>2.5</b>	<b>5.7</b>	<b>-2.7</b>
<b>Benchmark</b>	<b>0.3</b>	<b>2.5</b>	<b>10.1</b>	<b>4.9</b>	<b>4.0</b>	<b>8.3</b>	<b>4.6</b>	<b>-0.5</b>	<b>7.1</b>	<b>1.4</b>

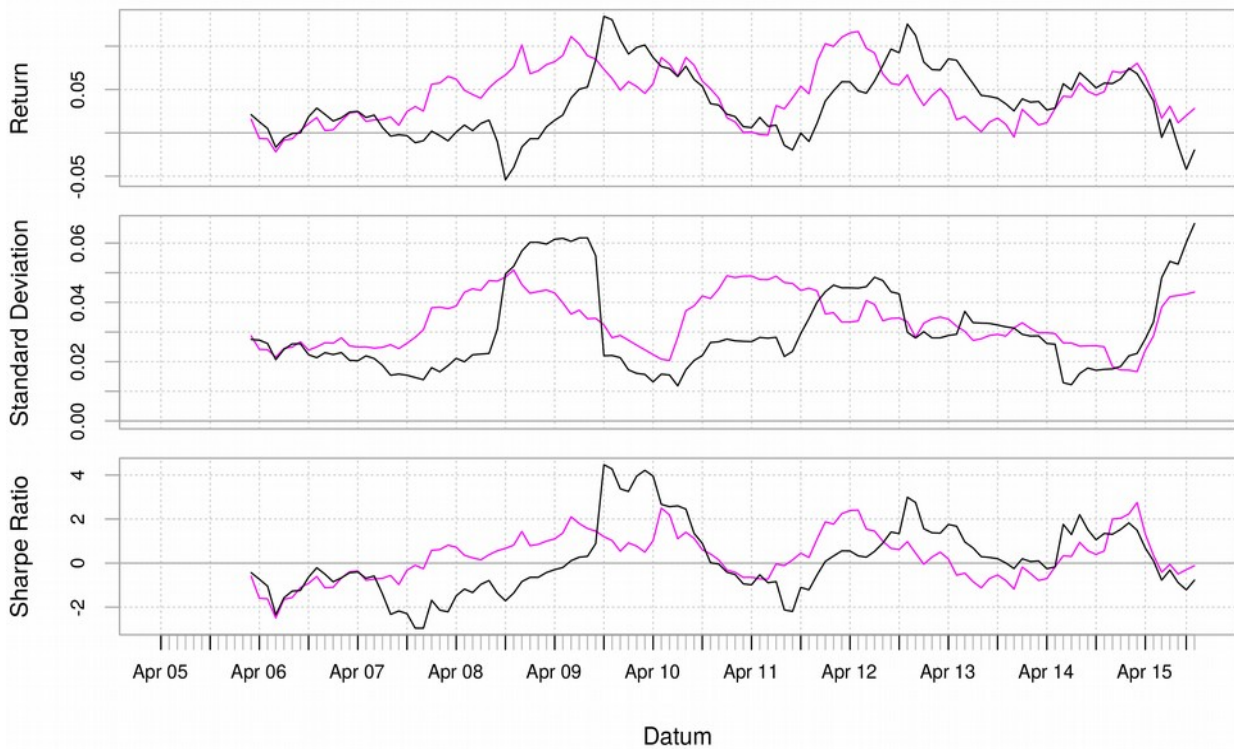
Statistik per Ende Oct 15	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	-1.98%	1.54%	2.35%	3.20%	4.92%	3.00%
Volatilität (annualisiert)	6.66%	4.86%	4.35%	4.13%	3.78%	3.72%
Sharpe-Ratio	-0.38	0.13	0.28	0.40	0.78	0.12
bestes Monatsergebnis	2.49%	2.49%	2.49%	2.49%	2.49%	2.49%
schlechtestes Monatsergebnis	-3.28%	-3.28%	-3.28%	-3.28%	-3.28%	-4.05%
Median der Monatsergebnisse	-0.02%	0.24%	0.48%	0.48%	0.55%	0.41%
bestes 12-Monatsergebnis		7.45%	7.45%	12.55%	13.45%	13.45%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-4.22%	-4.22%	-4.22%	-4.22%	-5.42%
Median der 12-Monatsergebnisse		5.19%	3.92%	5.19%	5.28%	3.37%
längste Verlustphase	7	7	7	14	16	28
maximale Verlusthöhe	-7.61%	-7.61%	-7.61%	-7.61%	-7.61%	-7.61%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	-0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.00
Beta	0.88
R-squared	0.44
Korrelation	0.66
Tracking Error	0.03
Active Premium	-0.01
Information Ratio	-0.18
Treynor Ratio	0.01

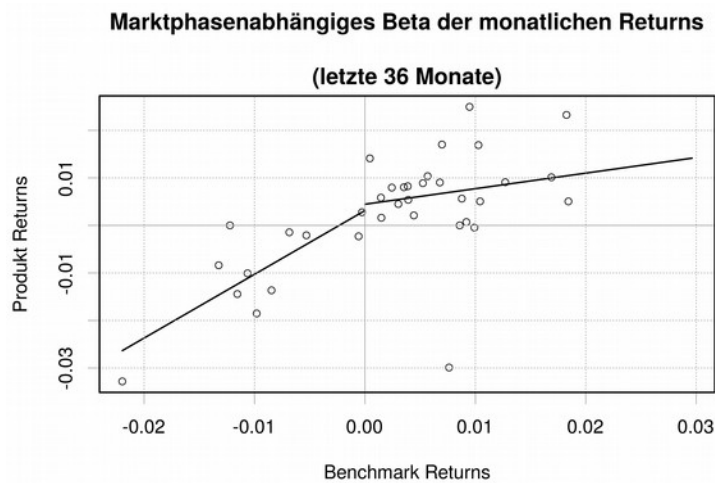
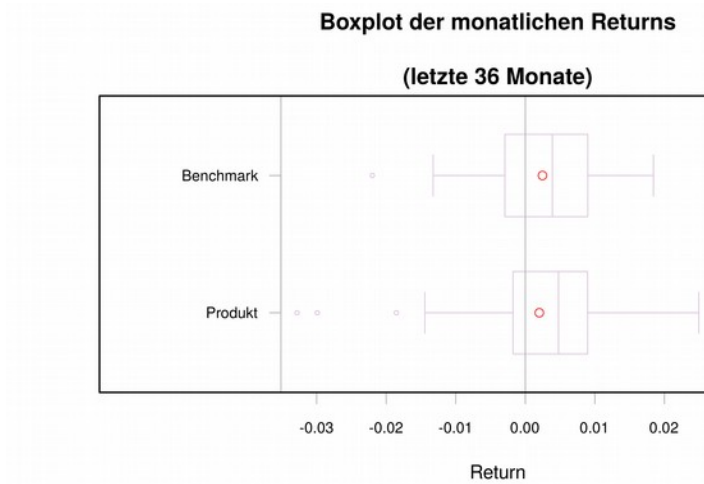
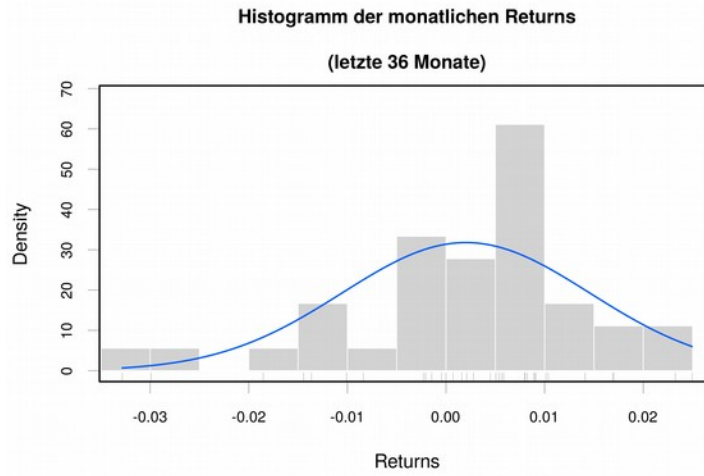
**Performance**



**Rollierende 12-Monats- Performance**







## Erläuterungen

### TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A Der Fonds erfüllt hohe 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 „Mehrertragsrate“ 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 „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(er) (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**  
10/2015

**inprimo**  
**RentenGlobal AMI**

## **Kontakt**

TELOS GmbH  
Biebricher Allee 103  
D-65187 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)