



AAA-
01/2020

BayernInvest
Renten Europa-Fonds

Produktprofil

| | |
|--------------------------------------|--|
| Name des Fonds | BayernInvest Renten Europa-Fonds |
| ISIN | DE000A0ETKT9 |
| Anlageuniversum | Überwiegend Euro denominated Staatsanleihen |
| Benchmark | iBoxx EUR Eurozone Sovereigns |
| Anlagewährung | EUR |
| Erträge | Ausschüttung |
| Auflegungsdatum | 12/06/06 |
| Fondsvolumen (alle Anteilklassen) | EUR 111.22 m per 31/12/19 |
| Management Fee | 0.4% p.a. |
| TER | 0.5% p.a. |
| Fondsmanager | Gerd Rendenbach |
| Gesellschaft | BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH |
| Internet | www.bayerninvest.de |

Anlegerprofil

| | |
|------------------|--|
| Anlagehorizont | mittel- bis langfristig (>3 Jahre) |
| Risikoklasse | mittel (Risiko- und Ertragsprofil 3 gem. KIID) |
| Renditeerwartung | Anlageziel des BayernInvest Renten Europa-Fonds ist es unter Geringhaltung der wirtschaftlichen Risiken eine nachhaltige Rendite aus Ertrag und Wachstum der Anlagen in überwiegend Euro Staatsanleihen zu erzielen. |
| Verlusttoleranz | kurzfristige Verluste möglich |

TELOS-Kommentar

Der *BayernInvest Renten Europa-Fonds* ist ein sehr flexibel und aktiv ausgerichteter Rentenfonds, der in Euro denominated Anleihen globaler Emittenten investiert. Der Fonds investiert hauptsächlich in Staatsanleihen. Unternehmensanleihen und Covered Bonds sind wichtige Ergänzungen – im Sinne einer Akzentsetzung. Der Fonds folgt dabei der Erkenntnis, dass aufgrund des Niedrigzinsumfeldes, geringer Spreads aber auch unkonventioneller Geldpolitik eine flexible Investmentstrategie zielführend ist. Auf diese Weise ist die auf Euro-Renten ausgerichtete Strategie auch in Phasen steigender Zinsen erfolgreich.

Der Fonds strebt an, die Performance seiner Benchmark (iBoxx EUR Eurozone Sovereigns) über rollierende 3-Jahreszeiträume zu übertreffen. Der aktive und flexible Investmentansatz führt zu einem leicht erhöhten Tracking Error. Die Alpha-Quelle Duration wird aktiv gesteuert. Es besteht die Möglichkeit, den Fonds Durations-Neutral gegenüber der Benchmark zu positionieren. In Ausnahmefällen ist auch eine negative Durationspositionierung möglich. Zur effizienten, kostengünstigen Umsetzung der Durationspositionierung werden v.a. Derivate eingesetzt. Es wird großes Augenmerk darauf gelegt, dass Anlagen in liquiden Märkten und Anleihen erfolgen. Besonders erfolgreich war der Fonds in zinsseitig schwierigen Märkten bzw. konnte sogar in Phasen steigender Zinsen eine positive Performance erzielen. Allgemein kann er aber als „Allwetterfonds“ interpretiert werden. Übergeordnetes Ziel ist die Generierung absolut positiver Erträge. Dies soll unter Beachtung einer möglichst geringen Volatilität (Risiko) erfolgen.

Das Portfolio ist mit 40-80 Titeln als konzentriert – aber dennoch ausreichend diversifiziert – zu betrachten.

Die Konzentration auf wenige attraktive Titel steht für den aktiven Charakter des Investmentansatzes. Aktive Entscheidungen werden auch zu Länder-, Rating- und Durations-Exposure getroffen. Opportunitäten werden aktiv genutzt. Die Duration wird im Fonds als wichtiger Risikofaktor gesehen und daher positioniert sich der Fonds Durationsseitig eher defensiv.

Der Anlageprozess ist eine Kombination aus Top-down und Bottom-up getriebenen Elementen. Es werden quantitative, qualitative, fundamentale und technische Aspekte berücksichtigt. Ein aus dem Bottom-up Prozess erarbeitetes Anlageuniversum an geeigneten Anleihen (Modellportfolio) wird auf die Ergebnisse der Top-down Analysen hin optimiert und im Sinne einer Feinjustierung risikominimierend angepasst (s.a. Investmentprozess ab S. 2).

Der Prozess weist durchaus Freiheitsgrade für den verantwortlichen Fondsmanager *Gerd Rendenbach* auf. Die langjährige Erfahrung von Herrn *Rendenbach* und seine herausragende fachliche Kompetenz wird durch das ausgezeichnete Rententeam der BayernInvest adäquat unterstützt. Klar strukturierte Prozesse (u.a. Meetings / Komitees) dienen der Qualitätssteigerung und der Risikoreduktion. Aktuell ist die Spreadpositionierung die wichtigste Alpha Quelle. Der Fonds investiert überwiegend im Investment-Grade Bereich. Das aktuelle Durchschnittsrating liegt bei BBB+.

Der Fonds zeichnet sich durch sehr positive Performanceergebnisse sowohl über kurze als auch lange Zeiträume auf.

Der *BayernInvest Renten Europa-Fonds* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *BayernInvest Renten Europa-Fonds* wird von der *BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH* verwaltet. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager *Gerd Rendenbach*. Stellvertreter ist *Thomas Ahner*. Sowohl für die Investmentprozessgestaltung, als auch für die operative Umsetzung wird auf ein 8-köpfiges Fixed Income Team des Hauses und zusätzlich zwei Kollegen aus dem Multi Asset Team mit ergänzender Expertise im Staatsanleihen-Segment zugegriffen. Absolute Erträge werden angestrebt. Investitionen erfolgen in Euro-Anleihen globaler Emittenten mit einem klaren Fokus auf EU- und Europaanlagen. Schwerpunkt der Investments sind Staatsanleihen. Im Zuge des aktiven Investmentstils und der großen Flexibilität, die als Kernelement des Fonds zu sehen sind, werden weitere Assetklassen, wie z.B. Unternehmensanleihen oder Pfandbriefe, beigemischt.

Der Investmentprozess ist insbesondere charakterisiert durch eine Kombination von Top-down - und Bottom-up Betrachtungen sowie der Verbindung von mittel- und längerfristiger Sichtweise (strategische Positionierung) mit kurzfristigen (taktischen) Positionierungen. Ebenso nutzt der Fonds eine Kombination von quantitativen, qualitativem, fundamentalen und technischen Betrachtungsweisen.

Top-down wird eine Hausmeinung der *BayernInvest* aus Ergebnissen der strategischen Analyse (Sichtweise ~3-6 Monate) erstellt. Dies erfolgt maßgeblich im monatlichen Asset Allocation Meeting (AAM) und Investmentkomitee. Dort werden die ökonomischen Rahmenbedingungen der volkswirtschaftlichen Abteilung (Leitung CIO) mit Analysen zu Spread- und Zinsentwicklung und den Ergebnissen der Analyse der relevanten Assetklassenspezialisten kombiniert. Das vorhandene Know-how der volkswirtschaftlichen Abteilung der *BayernLB* wird ebenso mit einbezogen. Im Teamansatz werden so fundamentale Erkenntnisse zur Staatsverschuldung, Verschuldungstragfähigkeit, BIP-Wachstum, Zentralbankpolitik (Zinsen), CDS-Spreads u.v.a.m. auf Länder- und Sektorebene gewonnen. Das so entwickelte Bild zur jeweiligen Länder- und Sektorenattraktivität führt zur strategischen Ausrichtung auf Länder- und Sektorebene.

Dazu gehört auch die relative Durations- und Spre-

adverteilung auf Länder- und Sektorebene, die als Alpha Quellen dienen. Bottom-up wird, unterstützt durch die jeweiligen Spezialisten auf Einzeltitelebene, eine Relative Value Betrachtung durchgeführt. Besonders wichtig ist dort die Reduzierung der Ausfallwahrscheinlichkeiten und eine frühzeitige Erkennung von Ratingänderungen. Es kommen quantitative (z.B. klassische Bilanzanalysen und Kennzahlen) und qualitative Betrachtungen zum Einsatz. Im Zuge des sich ständig vergrößernden Marktes von Unternehmensanleihen und neuer Emittenten erweitert die *BayernInvest* laufend auch die Anzahl an direkten Kontakten zu Emittenten. Im Modellportfolio werden die attraktivsten Einzeltitel der jeweiligen Sektoren nach Überzeugungsgrad selektiert. Die Bottom-up Selektion besitzt eine wichtige Bedeutung für die Qualität des realen Fondsportfolios. Die Einzeltitel im Modellportfolio werden mit den Ergebnissen der Top-down Analyse optimiert. Zur Risikoreduktion werden die Gewichtungen der einzelnen Emittenten limitiert und so die Diversifikation sichergestellt. Hierzu ist das Rating der Anleihen mit einer defensiven Herangehensweise, unter Betrachtung des jeweils schlechtesten der Ratings, von zentraler Bedeutung.

Zusätzlich erfolgt im Rahmen des flexiblen und aktiven Ansatzes eine ergänzende Einbindung der kurzfristigen/taktischen Marktverfassung durch technische Analysen. Für den Einfluss des Marktsentiments spielt die Marktvolatilität eine entscheidende Bedeutung. Insbesondere durch den Einsatz von Derivaten (Futures, CDS) kann das Durations- und Spreadrisiko effizient und flexibel gesteuert werden.

Der Austausch zu allen Elementen des Prozesses ist durch wöchentliche Teammeetings und auch den engen täglichen Kontakt im Team gesichert. Das Risikomanagement hat insbesondere im Hinblick auf den angestrebten absoluten Ertrag eine hohe Bedeutung. Neben der Real-time Betrachtung durch den Fondsmanager werden wöchentlich automatisiert Risikoreports bereitgestellt (Risikocontrolling). Hierin enthalten sind klassische Risikokennzahlen. Mit Blick auf die bewussten Abweichungen des Fondsportfolios von der Benchmark (iBoxx EUR Eurozone Sovereigns) ist die unabhängige Kontrolle des durchaus gewollt höheren Tracking-Errors von erhöhter Bedeutung.

Qualitätsmanagement

Für den Fonds werden kontinuierlich Performanceabgleiche durchgeführt. Dies ist durch die tägliche Bewertung laufend möglich. Fest integriert sind monatliche Performance Meetings. Dabei wird auch die Performancequalität überprüft. Der CIO überwacht durch die automatisierten Reports die Performance und die Qualität des

Fonds. Bei signifikanten Abweichungen der Performance und des Risikos gegenüber weiteren Mandaten der selben Strategie, der Benchmark und der Peergroup muss der Portfoliomanager Stellung beziehen und die Abweichungen erläutern. Die Qualitätssicherung erfolgt über unterschiedlichste Zeitrumbetrachtungen hinweg.

Team

Der *BayernInvest Renten Europa-Fonds* wird in einem Teamansatz durch das Portfoliomanagement Fixed Income gesteuert. *Gerd Redenbach* ist als Abteilungsleiter und als Portfoliomanager in besonderem Maße für den Erfolg des *BayernInvest Renten Europa-Fonds* verantwortlich. Die Freiheitsgrade im Investmentprozess werden bewusst aktiv genutzt. Daher ist seine langjährige Erfahrung und sein fachliches Kapitalmarkt Know-how für den

Fonds von erhöhter Bedeutung. Das Team ist klar strukturiert. Die fachlichen Kompetenzen der Teammitglieder sind sinnvoll verteilt und kommen effektiv zum Einsatz. Für das volkswirtschaftliche Makrobild wird nicht nur auf das volkswirtschaftliche Research der *BayernInvest* durch den CIO und den Chefvolkswirt zugegriffen, sondern auch auf das umfassende Know-how der *BayernLB* genutzt.

Investmentcharakteristik

| Wichtige externe Einflussfaktoren | Wichtige Steuerungsgrößen |
|-----------------------------------|---------------------------|
| Konjunktur | Laufzeitenallokation |
| Langfristige Zinsen (Niveau) | Länderallokation |
| Credit Spread | Assetauswahl |
| Liquidität | Bonität |
| Langfristige Zinsen (Volatilität) | Liquiditätsallokation |

Produktgeschichte

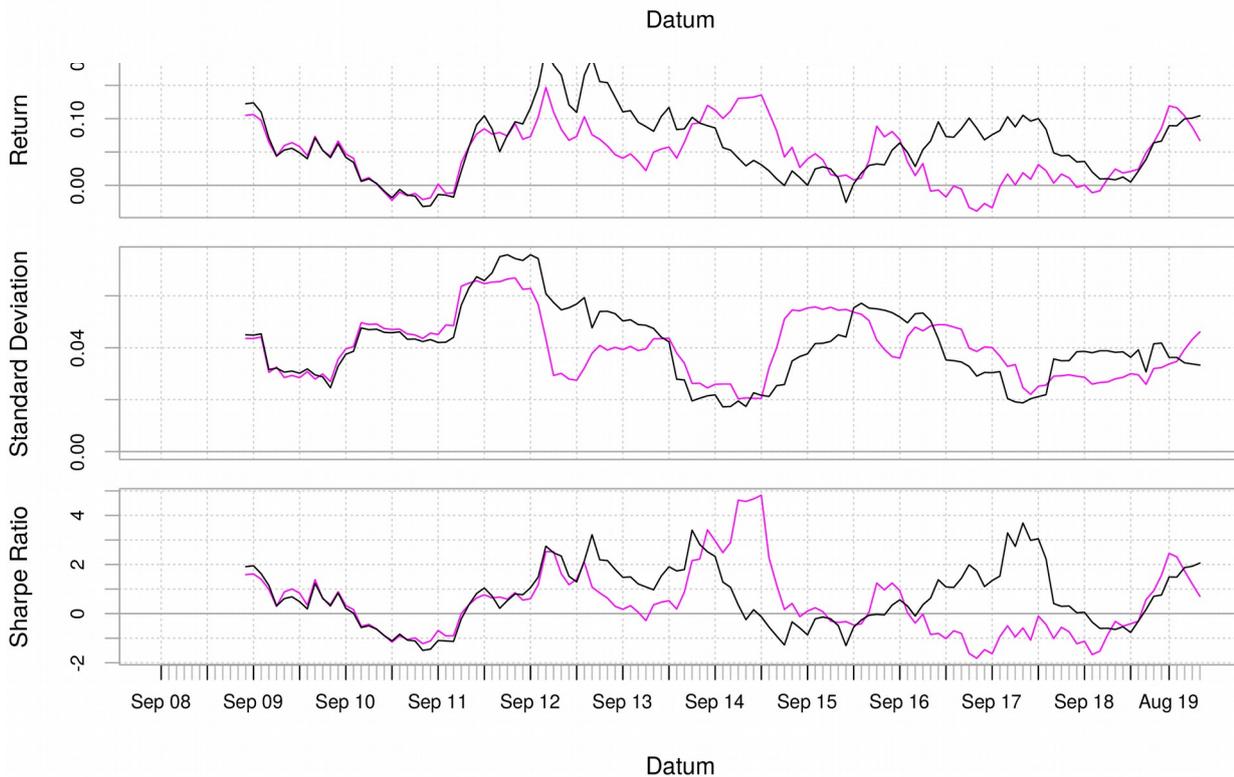
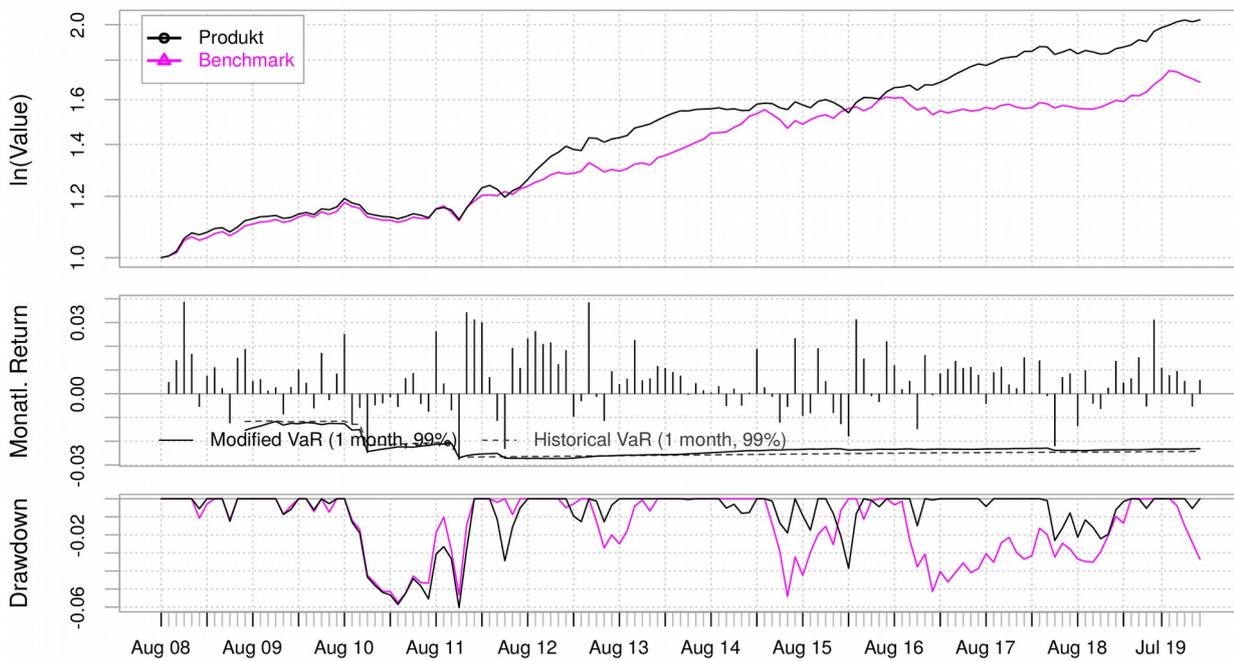
Monatliche Returns

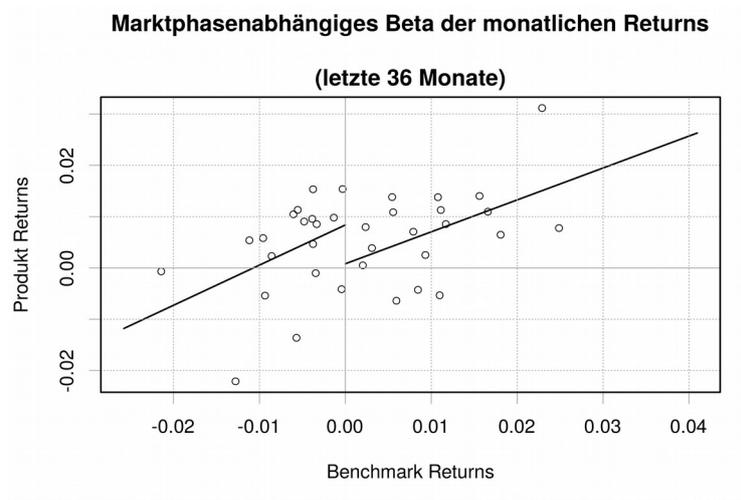
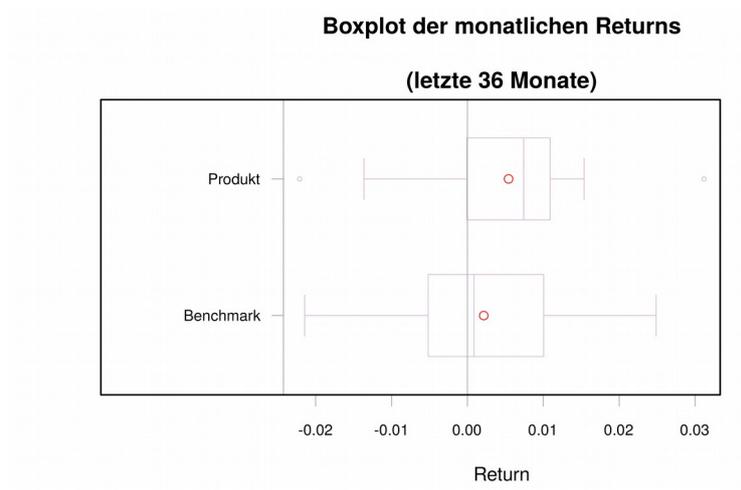
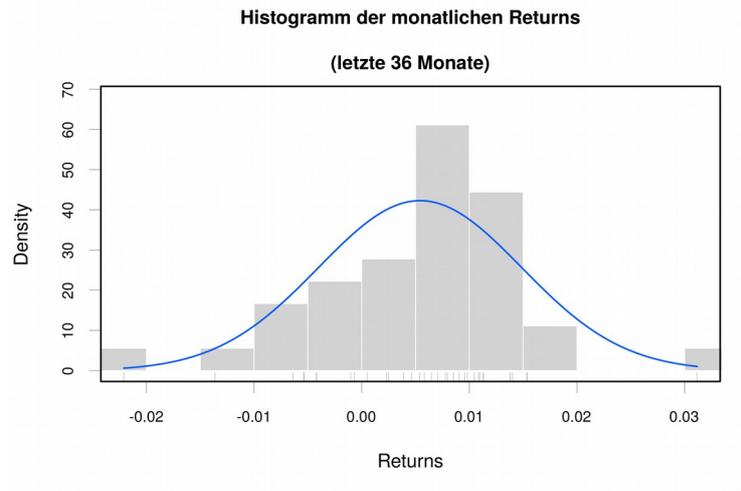
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Jan | 0.3 | -0.4 | 3.1 | 1.8 | 1.2 | 0.0 | -1.3 | -0.1 | 1.5 | 1.4 |
| Feb | 1.0 | -0.1 | 3.0 | -1.0 | 1.1 | 1.9 | -1.8 | 0.9 | 0.1 | 0.5 |
| Mrz | 0.5 | -0.6 | 0.7 | -0.3 | 0.9 | 0.3 | 3.1 | 1.0 | 1.4 | 0.6 |
| Apr | -0.6 | 0.7 | -1.1 | 3.8 | 0.8 | -0.1 | 1.5 | 1.4 | -0.1 | 1.5 |
| Mai | 1.7 | 0.9 | -2.3 | -0.1 | -0.0 | -1.2 | -0.1 | 1.1 | -2.2 | -0.5 |
| Jun | -0.3 | -0.4 | 1.9 | -1.1 | 0.4 | -0.6 | -0.3 | 1.1 | 0.7 | 3.1 |
| Jul | 0.8 | -0.8 | 1.1 | 0.9 | 0.1 | 2.3 | 2.2 | 0.8 | 0.9 | 1.1 |
| Aug | 2.5 | 2.6 | 2.3 | 0.4 | 0.1 | -0.9 | 1.2 | -0.4 | -1.4 | 0.8 |
| Sep | -1.3 | 0.4 | 2.6 | 0.6 | 0.3 | -0.8 | 0.2 | 0.9 | 1.0 | 1.0 |
| Okt | -0.6 | -0.7 | 2.1 | 2.3 | -0.5 | 1.9 | 0.5 | 1.1 | -0.4 | 0.5 |
| Nov | -2.5 | -2.8 | 2.2 | 0.6 | 0.2 | 0.5 | -1.5 | 0.4 | -0.6 | -0.5 |
| Dez | -0.5 | 3.4 | 1.2 | 0.6 | -0.5 | -0.8 | 1.6 | 0.2 | 0.3 | 0.6 |
| Produkt | 1.0 | 2.1 | 18.0 | 8.8 | 4.1 | 2.5 | 5.4 | 8.8 | 1.0 | 10.4 |
| Benchmark | 1.2 | 3.4 | 11.0 | 2.2 | 13.0 | 1.6 | 3.3 | 0.1 | 1.0 | 6.7 |

| Statistik per Ende Dez 19 | 1 Jahr | 2 Jahre | 3 Jahre | 5 Jahre | 7 Jahre | 10 Jahre |
|---------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|----------|
| Performance (annualisiert) | 10.44% | 5.61% | 6.65% | 5.54% | 5.79% | 6.08% |
| Volatilität (annualisiert) | 3.33% | 3.78% | 3.27% | 3.90% | 3.82% | 4.42% |
| Sharpe-Ratio | 3.03 | 1.39 | 1.93 | 1.34 | 1.36 | 1.13 |
| bestes Monatsergebnis | 3.12% | 3.12% | 3.12% | 3.13% | 3.85% | 3.85% |
| schlechtestes Monatsergebnis | -0.54% | -2.21% | -2.21% | -2.21% | -2.21% | -2.79% |
| Median der Monatsergebnisse | 0.71% | 0.61% | 0.74% | 0.54% | 0.53% | 0.53% |
| bestes 12-Monatsergebnis | | 10.44% | 10.51% | 10.51% | 11.69% | 20.59% |
| schlechtestes 12-Monatsergebnis | | 0.49% | 0.49% | -2.56% | -2.56% | -3.17% |
| Median der 12-Monatsergebnisse | | 6.38% | 4.87% | 5.36% | 5.29% | 6.37% |
| längste Verlustphase | 1 | 11 | 11 | 11 | 11 | 16 |
| maximale Verlusthöhe | -0.54% | -2.31% | -2.31% | -3.85% | -3.85% | -6.03% |

| Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate) | |
|--|------|
| Jensen Alpha | 0.00 |
| Jensen Alpha (annualisiert) | 0.05 |
| Beta | 0.38 |
| R-squared | 0.18 |
| Korrelation | 0.42 |
| Tracking Error | 0.04 |
| Active Premium | 0.04 |
| Information Ratio | 1.10 |
| Treynor Ratio | 0.17 |

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 **Produkthistorie** 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 gegen-

über „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.

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 Investmentscheidungen 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-
01/2020

BayernInvest
Renten Europa-Fonds

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