



AAA-
01/2020

BayernInvest
Subordinated Bond-Fonds

Produktprofil

Name des Fonds	BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
ISIN	DE000A0ETKV5
Anlageuniversum	Euro denominierte Nachranganleihen
Benchmark	iBoxx Financials Subordinated Index
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	12/06/06
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	EUR 36.99 m per 30/12/2019
Management Fee	0.65% p.a.
TER	0.77% p.a.
Fondsmanager	Martin Achter
Gesellschaft	BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
Internet	www.bayerninvest.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (>3 Jahre)
Risikoklasse	Mittel (Risiko- und Ertragsprofil 3 gem. KIID)
Renditeerwartung	Anlageziel des BayernInvest Subordinated Bond-Fonds ist die Erwirtschaftung einer höheren Rendite als klassische verzinsliche Wertpapieranlagen durch die diversifizierte Anlage in Nachranganleihen
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Das Investmentziel des *BayernInvest Subordinated Bond-Fonds* ist es eine, höhere Rendite als reine Staatsanleihefonds durch das diversifizierte Investment in Nachranganleihen zu erwirtschaften sowie die Rendite des iBoxx Financials Subordinated Index über einen rollierenden 3 Jahreszeitraum zu übertreffen. Der *BayernInvest Subordinated Bond-Fonds* investiert in Euro-denominierte Nachranganleihen mit Fokus auf den Finanz- und Versicherungssektor sowie Corporate Hybridanleihen. Laut Fondsmanagement weisen diese Anleihen aufgrund ihres nachrangigen Charakters ein interessantes Rendite-/Risiko-Verhältnis auf. Durch die aktive Cash-Steuerung sollen die Einflüsse negativer Marktphasen verringert werden.

Der Fonds investiert überwiegend in Euro denominierte verzinsliche Nachranganleihen nationaler und internationaler Aussteller. Bis zu 49% des Wertes des Fonds dürfen in Geldmarktinstrumente angelegt werden. Um Vermögenspositionen abzusichern kann der Fonds in Derivate investieren. Der Schwerpunkt liegt auf Anleihen im Investment-Grade-Bereich von BBB- oder besser. Es finden sich aber auch Titel aus dem Sub-Investment-Bereich im Portfolio. Bei der Titelauswahl geht der Fondsmanager Martin Achter aktiv vor, analysiert die einzelnen Werte qualitativ und gewichtet Segmente, Titel und auch Rating-Kategorien zur Diversifizierung. Auch die Barreserve wird aktiv zur Portfolio-Steuerung genutzt.

Der Investmentprozess kombiniert Top-Down Entscheidungen für die Kapitalstruktur, Ratingklassen und der Sektorallokation mit der Bottom-Up Entscheidungsfindung für die Einzeltitelselektion. Während bei der Top-Down Betrachtung eine Einschätzung der Makro-Risikosituation vorgenommen wird, erfolgt im Rahmen der Bottom-Up-Analyse die Auswahl der Emittenten anhand

einer Fundamentalanalyse. Hier spielt neben der Bewertung des operativen Geschäfts die Analyse des Finanzprofils (Profitabilität, Asset Qualität, Kapitalisierung etc.) eine große Rolle. Es werden zudem kontinuierlich die Abstände der aktuellen Kernkapitalquoten zu den von den Regulierern geforderten Mindestkapitalquoten überwacht und bewertet. Um das Risiko effektiv zu steuern, stützt sich das Fondsmanagement nicht nur auf externe Bonitätsratings, sondern berücksichtigt wesentlich auch ein internes, auf einer eigenständigen Fundamentalanalyse beruhendes Rating. Je nach Marktsituation kann das Portfolio dann jederzeit verändert werden. Mit einem breit diversifizierten, aktiven Investmentansatz lassen sich die Chancen dieses Anlagesegments risikokontrolliert nutzen.

Mit einer annualisierten Rendite von 7.09% und einer Sharpe Ratio von 0.57 bei einer Volatilität von 10.50% im 10-Jahreszeitraum können die (risikoadjustierten) Ergebnisse überzeugen. Damit konnte der Fonds seine Benchmark im 10-Jahreszeitraum outperformen. Das Fondsmanagement sieht das Spreadniveau im langfristigen Vergleich attraktiv, gerade auch im Vergleich zu Non Financial Corporate- Anleihen oder High Yield-Anleihen. Laut Fondsmanagement stehen Banken und Versicherungen aktuell so gut da, wie in den letzten zehn Jahren nicht mehr. Bei wichtigen Kennzahlen wie Assetqualität oder Kernkapitalquote gab es in den letzten Jahren eine kontinuierliche Verbesserung.

Bei einer laufenden Rendite von 4.3% (Yield to Maturity) hat das Fondsmanagement eine Return-Erwartung für 2020 von etwa 3% bis 3.5%. Für Spezial-AIF wird das Portfolio des Fonds an die individuellen Kundenvorgaben angepasst und im Mandat umgesetzt.

Der *BayernInvest Subordinated Bond-Fonds* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *BayernInvest Subordinated Bond-Fonds* wird von *BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH* verwaltet. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager *Martin Achter*. Das Fondsmanagement des Fonds erfolgt im Bereich Fixed Income der *BayernInvest*. Da in der *BayernInvest* die Rolle des Analysten und Fondsmanagers nicht getrennt ist, greift der Fondsmanager auf das Research und die Analysen der Assetklassenspezialisten der *BayernInvest* zurück.

Alle im Portfolio befindlichen Anleihen sind in Euro denominiert. Um stabile Renditen bei Nachranganleihen zu generieren und Risiken zu minimieren, wird ein breit diversifiziertes Portfolio, welches das breite Nachrang-Universum berücksichtigt, angestrebt. Von Tier1- und Tier2- Bankanleihen, über Nachranganleihen von Versicherungen bis hin zu Corporate Hybridanleihen investiert das Management in verschiedene Nachrangklassen sowie in Papiere unterschiedlicher Duration und Bonitätsbewertung. Der hohe Grad an Diversifikation berücksichtigt global aufgestellte Finanzinstitute ebenso wie Nicht-Finanzunternehmen mit solider Ertragssituation.

Durch Top-Down & Bottom-Up Prozess im Fonds werden sowohl Markt- als aus Einzelrisiken im Portfolio aktiv gesteuert. Mit Hilfe eines eigenen Emittentenscorings werden frühzeitig Chancen und Nutzen erkannt. Im Rahmen der Top-Down Analyse werden bei den monatlichen Asset Allokation Meetings die konjunkturellen Rahmenbedingungen analysiert und die weitere Entwicklungen prognostiziert. Hierauf basierend wird die Entwicklung des Zinstrends für die nächsten 6-12 Monate prognostiziert.

Darüber hinaus erstellt das Credit Team die Einschätzung des Marktumfeldes für Unternehmensanleihen und die daraus resultierende Gewichtung zyklischer versus nicht zyklischer Branchen, offensive versus defensive Ratingallokation und auch die Ausrichtung der Kapitalstruktur.

Qualitätsmanagement

Die Risikostruktur des Fonds wird auf verschiedenen Ebenen überprüft. Im Rahmen der monatlich stattfindenden Performance Meetings wird der Fonds hinsichtlich der Performanceentwicklung ausführlich überprüft. Bei signifikanten Abweichungen hinsichtlich Performance und Risiko gegenüber der Strategie, der Benchmark bzw. der

Bei der Einzeltitelauswahl stehen die Vermeidung von Ausfällen und die frühzeitige Erkennung von Ratingverschlechterungen im Vordergrund der Analyse. Im ersten Schritt der Titelselektion werden mit quantitativen Filtern innerhalb des Investmentuniversums nach aussichtsreichen Titeln gesucht. Für das Scoring werden die Ergebnisse der Top-Down Analysen auf die Einzeltitel angewendet. Die einzelnen Bausteine wie allgemeine Konjunktur- und Zinstrends (Konjunkturverlauf und Inflationsprognose) sowie Marktumfeld Credits (Finanzkennzahlen, Ausfallraten und Prognose der Ausfallraten, Rating Veränderungen, Spreadniveau und dessen Entwicklung, technische Marktkennzahlen und Sentiment) fließen mit unterschiedlichen Gewichtungen ein. Anhand des Scorings wird eine die Relative Value Analyse vorgenommen, die die Basis für den fundamentalen Bewertungsprozess ist. In dieser werden die Prämienaufschläge analysiert und es werden auch die weichen Faktoren wie Emissionsbedingungen in die Analyse mit einbezogen. So wird jedem Titel ein internes „Rating“ zugeordnet, anhand dessen im Vergleich zum offiziellen Rating (S&P, Moodys und Fitch) und dem impliziten Rating anhand des Spreads die zukünftige Wertentwicklung prognostiziert wird.

Seit 2018 kooperiert die *BayernInvest* mit MSCI ESG als zentralem Datenanbieter für ESG Research. Die *BayernInvest* stellt als eine der ersten KVGs in Deutschland allen Kunden ein kostenfreies ESG Reporting zur Verfügung. Für den *BayernInvest Subordinated Bond-Fonds* wird ein ESG-Reporting - ein Bericht über die unterschiedliche Risiken von Portfolios anhand einer effektiven Messung ihrer Exposure gegenüber Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG) unter Berücksichtigung von Vergleichsgruppen (Peers) und Benchmarks - erstellt. Dieser steht sowohl dem Portfoliomanagement zur Einschätzung der ESG-Chancen und –Risiken zur Verfügung, als auch den Kunden als Instrument zur Steigerung der Transparenz.

Peergroup, muss der hauptverantwortliche Fondsmanager Stellung nehmen und die Abweichungen erläutern. Zusätzlich wird der Fonds über externe Datenbanken (z.B. Morningstar) mit Konkurrenzstrategien verglichen. Die Qualitätssicherung erfolgt über kurz- und mittelfristige Zeiträume.

Team

Der *BayernInvest Subordinated Bond-Fonds* wird seit Oktober 2011 von *Martin Achter* gemanagt. Als Stellvertreter fungiert *Jürgen Müller*, der seit 2009 aktive Renten Spezial-AIF Mandate in der *BayernInvest* managt. In den Investmentprozess sind überwiegend die sieben

Mitarbeiter des Fondsmanagements Fixed Income involviert. Darüber hinaus werden sie von den insgesamt 22 Investmentspezialisten der *BayernInvest* unterstützt.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Niveau)	Assetauswahl
Credit Spreads	Assetgewichtung
Branchenentwicklung	Bonität
Konjunktur	Kassenhaltung
Liquidität	Länderallokation

Produktgeschichte

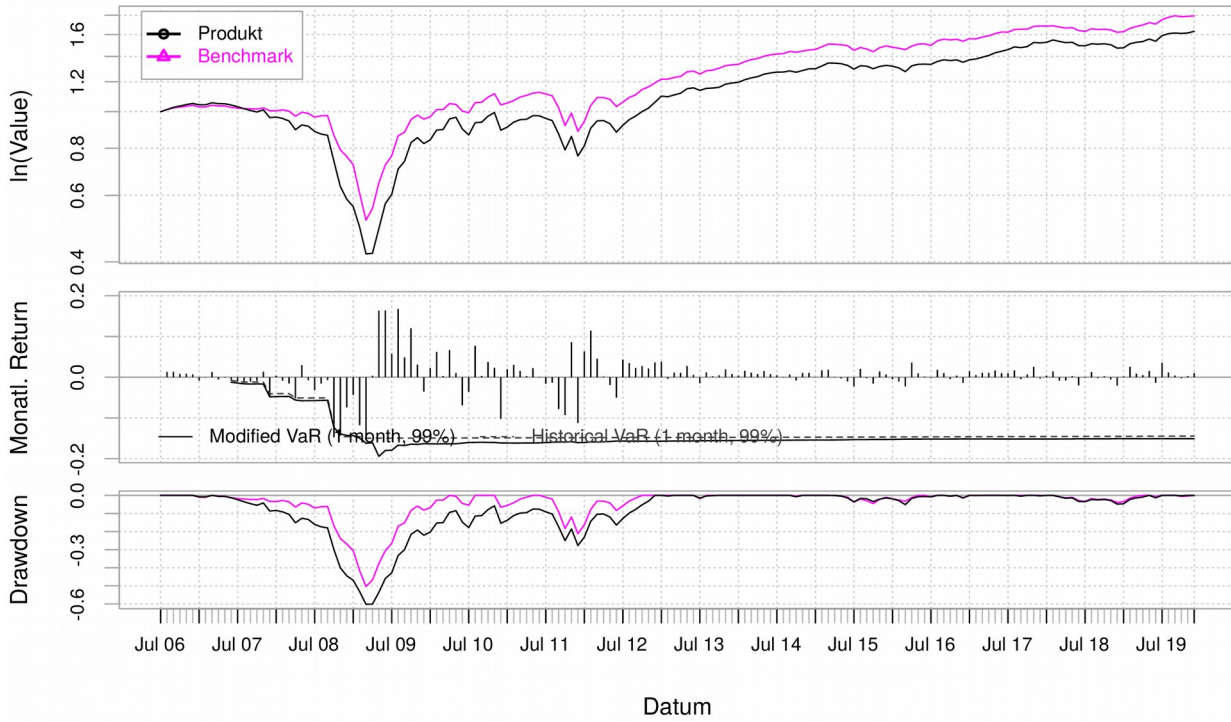
Monatliche Returns

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Jan	2.3	2.0	6.3	3.8	0.4	0.0	-0.5	1.5	0.4	0.2
Feb	6.2	3.0	11.4	-0.4	1.6	1.7	-1.1	0.5	1.4	2.5
Mrz	0.3	1.5	4.6	1.1	1.1	1.8	-2.3	1.1	-0.8	0.9
Apr	6.7	0.2	0.2	1.1	0.8	-0.1	3.6	1.1	-0.8	0.5
Mai	1.0	2.2	-1.9	2.8	1.5	-0.3	0.9	1.7	0.2	1.5
Jun	-6.9	-0.1	-5.0	0.6	0.8	-1.0	0.1	1.0	-2.0	-1.4
Jul	-3.6	-1.6	4.3	-1.5	0.5	-2.2	-0.2	1.0	-0.1	3.5
Aug	7.7	-1.3	3.5	1.2	0.1	2.1	1.8	1.7	1.3	1.2
Sep	0.3	-7.8	2.3	0.2	0.7	-0.2	1.0	-0.4	-0.2	0.4
Okt	3.7	-9.3	2.7	0.5	-0.8	-1.6	-0.4	0.7	0.2	-0.3
Nov	2.3	8.6	2.2	1.9	1.0	1.4	0.4	2.5	-0.6	0.3
Dez	-10.2	-11.2	3.6	0.7	1.0	0.7	-1.4	-0.3	-2.1	1.0
Produkt	8.5	-14.5	38.8	12.5	9.0	2.1	1.9	12.5	-3.1	10.8
Benchmark	9.1	-14.9	34.3	11.7	9.5	2.5	2.9	9.8	-3.8	10.6

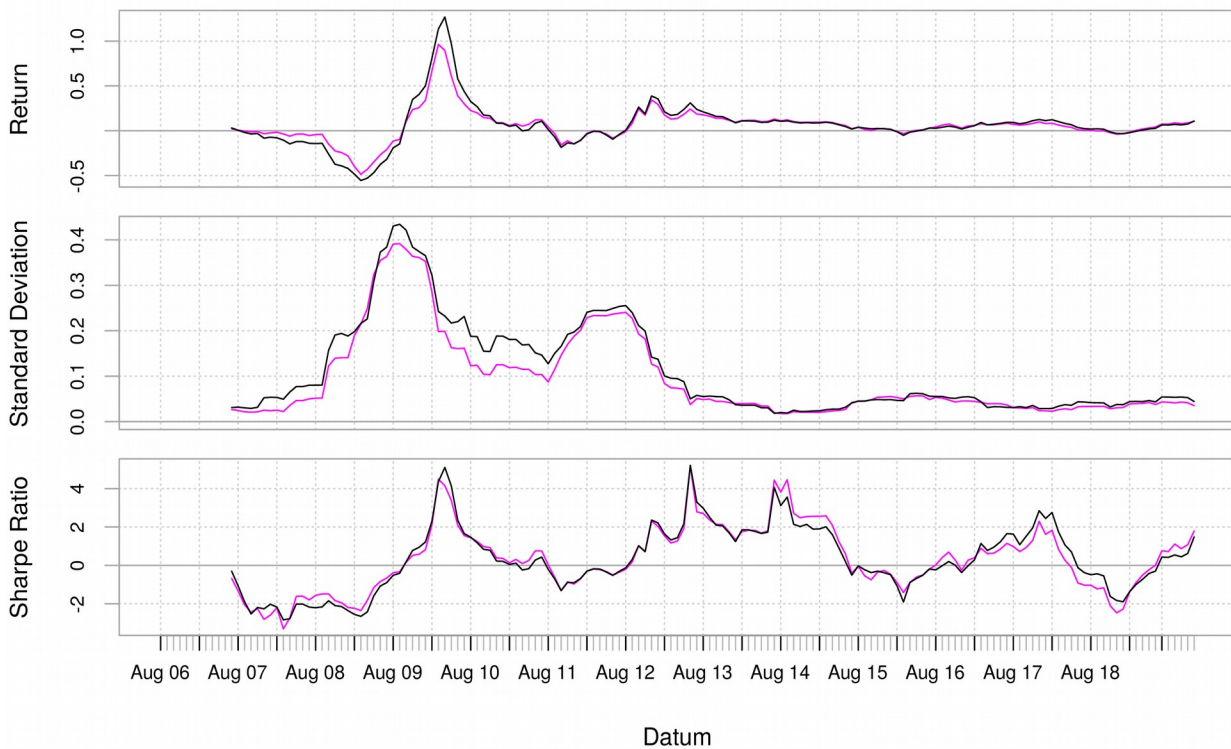
Statistik per Ende Dez 19	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	10.81%	3.61%	6.49%	4.68%	6.38%	7.09%
Volatilität (annualisiert)	4.41%	4.48%	4.13%	4.49%	4.32%	10.50%
Sharpe-Ratio	2.37	0.73	1.49	0.97	1.33	0.57
bestes Monatsergebnis	3.53%	3.53%	3.53%	3.61%	3.81%	11.44%
schlechtestes Monatsergebnis	-1.36%	-2.06%	-2.06%	-2.25%	-2.25%	-11.25%
Median der Monatsergebnisse	0.67%	0.27%	0.51%	0.39%	0.56%	0.67%
bestes 12-Monatsergebnis		10.81%	12.48%	12.48%	12.49%	38.78%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-3.31%	-3.31%	-5.12%	-5.12%	-18.59%
Median der 12-Monatsergebnisse		2.68%	3.50%	3.92%	6.52%	6.52%
längste Verlustphase	1	14	14	16	16	22
maximale Verlusthöhe	-1.36%	-4.84%	-4.84%	-5.12%	-5.12%	-23.30%

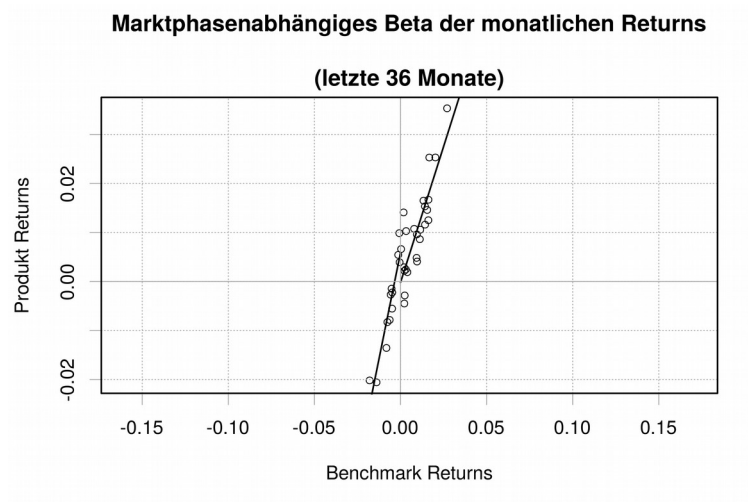
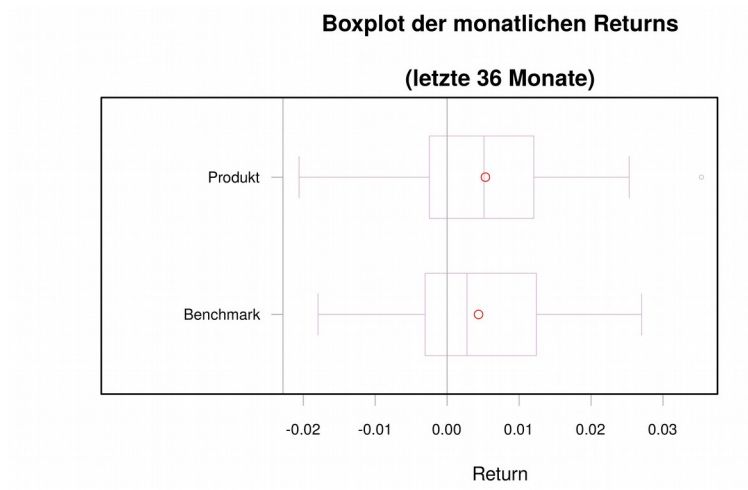
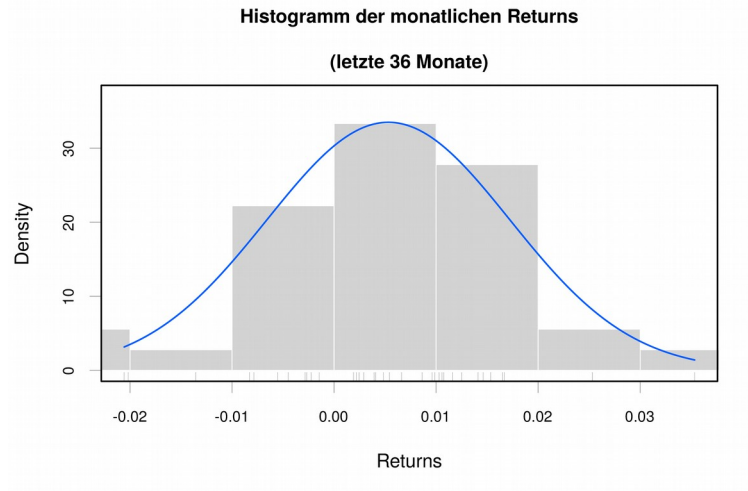
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.01
Beta	1.09
R-squared	0.84
Korrelation	0.91
Tracking Error	0.02
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.70
Treynor Ratio	0.06

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 **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 Investmentsentscheidungen 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 Subordinated Bond-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