

Produktprofil

Name des Fonds	Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets
ISIN	AT0000A189R7 (Thesaurierer Institutionell), AT0000A189Q9 (Ausschütter Institutionell)
Anlageuniversum	Anleihen Emerging Markets (Lokalwährung)
Benchmark	JPM GBI-EM GLOBAL DIV Composite €
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	15/07/14
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	127,38 Mio per 30/09/2017
Management Fee	0.8% p.a.
TER	1.12% p.a.
Fondsmanager	Franz Schardax
Gesellschaft	Spängler IQAM Invest GmbH
Internet	www.spaengler-iqam.at

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittelfristig (3–5 Jahre)
Risikoklasse	mittel bis hoch (Anleihen- und Währungsrisiko)
Renditeerwartung	Ziel ist die kontinuierliche outperformance der Benchmark
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets* ist ein aktiv gemanagter Anleihenfonds, der in Anleihen und Geldmarktinstrumente, welche durch Emerging Markets Staaten in Lokalwährung begeben werden und sich an langfristig orientierte Anleger richtet, investiert. Ziel des Fonds ist es, eine langfristige Outperformance der Benchmark (JPM GBI-EM Global Diversified Index (in Euro)) bei einer im Vergleich zum Gesamtmarkt geringeren Volatilität zu erzielen. Die in der Benchmark JPM GBI-EM Global Diversified Index (in Euro) vertretenen Länder bilden auch gleichzeitig das komplette Universum hinsichtlich Währungen für den Fonds ab. Das übergreifende Ziel des gesamten Investmentprozesses ist die Optimierung des Risiko-/Ertragsverhältnisses.

Der Investmentansatz von *Spängler IQAM Invest* für den *Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets* umfasst ein Anleihenportfolio, basierend auf einem quantitativen und faktorbasierten Selektionsmodell. Zusätzlich zur Bewertung (Value) wird im Rahmen des quantitativen Modell auch das Sentiment (= Stimmung) an den Märkten bzw. für einzelne Wertpapiere berücksichtigt. Der Ansatz des Fonds ist sehr aktiv und systematisch. Die Selektion und Gewichtung der Märkte erfolgen prognosefrei und dynamisch auf Basis der drei Erfolgsfaktoren: Zinsdifferential (Unterschied zwischen den Zinsniveaus verschiedener Währungsräume; Value-Indikator), realer Wechselkurs (Vergleich der Kaufkraftentwicklung zweier oder mehrerer Währungen; Value-Indikator) und CDS (Kreditausfallsversicherung; Sentiment-Indikator). Diese Faktoren werden laufend unterschiedlich gewichtet. Basierend auf der Arbeit von Brandt, Santa-Clara und Valkanov optimiert das Fondsmanagement ein Portfolio prognosefrei mit dem Ziel einer maximalen Sharpe Ratio anhand der drei genannten Ertragsfaktoren zu erzielen.

Die Kombination von Value- und Sentiment-Faktoren soll langfristig zu einem Mehrwert bei reduziertem Risiko führen. Darüber hinaus wird durch die Kombination der beiden Selektionskriterien eine Diversifikation ermöglicht,

da sich Value und Sentiment in verschiedenen Marktphasen unterschiedlich verhalten. Das Fondsmanagement setzt beim quantitativen Management auf Langfristigkeit und nicht auf kurzfristige Trends. In verbrieft Forderungen wird nicht investiert. Auf Emittentenseite sind neben Staatsanleihen nur supranationale Institutionen / Emittenten zugelassen. Die minimale Kreditqualität beträgt B- (Moody's, Fitch oder Standard & Poor's). Wird eine Anleihe von zwei Ratingagenturen unterschiedlich eingestuft, so ist das schlechtere Rating maßgeblich. Bei drei Ratings ist von den beiden Besten das Schlechtere anzuwenden. Wurden Anleihen herabgestuft und erfüllen diese nicht die Ratingvorgaben, so sind diese im Besten Interesse der Anleger innerhalb von 6 Monaten zu veräußern. Die Anleihen in Fremdwährungen werden nicht abgesichert. Derivate werden nicht eingesetzt.

Im Portfoliomanagement ist *Franz Schardax* für die Umsetzung der Investmentstrategie inklusive Handel für den *Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets* Fonds zuständig. *Thomas Kaiser* sowie *Isolde Lindorfer Kubu* fungieren als Vertretung. Die Portfoliomanager *Franz Schardax* und *Thomas Kaiser* arbeiten seit dem Jahr 2014 zusammen. *Spängler IQAM Invest* managt Fonds ausschließlich auf Basis wissenschaftlicher Methoden.

Über die ersten 3 Jahre belief sich die annualisierte Performance des *Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets* auf 3.51%. Das Sharpe-Ratio über 3 Jahre lag im positiven Bereich. Der Fonds mit quantitativen und faktorbasierten Investmentansatz investiert derzeit verstärkt in Lokalwährungsanleihen aus Kolumbien sowie Russland, die größte Portfoliogewichte darstellen. Aktuell setzt *Spängler IQAM Invest* in ihrem Emerging Market Staatsanleihen-Fonds weniger auf Dollar-orientierte asiatische Länder und mehr auf Dollar-orientierte lateinamerikanische Länder.

Der *Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets* erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets* wird von der *Spängler IQAM Invest GmbH* verwaltet und gemanagt. Seit Auflegung im Juli 2014 trägt der Fondsmanager, Mag. *Franz Schardax*, die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidungen. Insgesamt sind bei *Spängler IQAM Invest* 21 Investmentsspezialisten von insgesamt 60 Mitarbeitern aus den Bereichen Geschäftsführung, Asset Management, Research & Development, Risk & Datamanagement und IT mit Investmentprozess befasst.

Der *Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets* investiert auf Basis eines von *Spängler IQAM Invest* entwickelten quantitativen Modells in ausgewählte Titel des JPM GBI-EM Global Diversified Index. Investments in den ausgewählten Märkten orientieren sich hinsichtlich Zinsrisiko am jeweiligen Länder-Bond-Index. Zwei Säulen sind im Investmentprozess maßgeblich: Länderselektion und Wertpapierselektion. Die Länderselektion, regelbasiert durch Analyse von Value- und Sentiment-Faktoren, erfolgt durch das quantitative Modell nach Brandt, Santa Clara und Valkanov, das im Jahr 2009 publiziert wurde. Als Nutzenfunktion wird im Modell eine CRRA (Constant Relative Risk Aversion) verwendet. Als Output liefert das Modell ausschließlich die optimalen Ländergewichte ohne weitere Details hinsichtlich Wertpapierallokation. Dieser Output wird vom Fondsmanagement auf Plausibilität überprüft – sollte das Ergebnis nicht umsetzbar sein, wird ein Einspruch eingelegt (bis dato nicht passiert). Das Modell optimiert das Portfolio prognosefrei mit dem Ziel einer maximalen Sharpe Ratio anhand der drei Ertragsfaktoren Zinsdifferenz (1-Monats-Forward-Wechselkurs dividiert durch Spotwechselkurs), Abweichung vom langfristigen Durchschnitt des realen Wechselkurses (Differenz zwischen aktuellem Wert und 6-Jahres-Durchschnitt) und dem CDS Spread (Differenz zwischen aktuellem Wert und 6-Jahres-Durchschnitt). Die Selektion und Gewichtung der Märkte erfolgt dynamisch aufgrund der Gewichtung der drei Erfolgsfaktoren und weicht somit von der Benchmark

ab (gezielte Über-/Untergewichtung von Faktoren in der jeweiligen Stimmungsphase). Im Ergebnis steht eine Faktor-Kombination, die historisch gesehen das beste Ertrags-/Risikoverhältnis erzielt hätte. In dem zweiten Schritt bei der Wertpapierselektion ist das Ziel jedes Land möglichst ähnlich zu den Investments in der Benchmark abzubilden. Dadurch kann in folgende Anleihen investiert werden: entweder direkt die Anleihen des jeweiligen Staates oder in Supranationale Emissionen in der gesuchten Währung. In Summe darf die Durationsabweichung +/- 1 Jahr pro Land und +/- 1 Jahr von der Benchmark betragen. Die maximale Übergewichtung eines Landes beträgt ca. 10% vs. Benchmark.

Die Fondssteuerung erfolgt ausschließlich nach quantitativen Ansätzen, deren Ergebnisse aber Kontrollgremien und dem Fondsmanagement unterliegen. Der faktorbasierte Ansatz des *Spängler IQAM Emerging Markets* hilft das Ziel einer langfristig nachhaltigen Outperformance nach Kosten gegenüber der Benchmark auf der Basis von ausgewählten Value und Sentiment Faktoren zu erreichen.

Die Entwicklung der eingesetzten Modelle, sowie deren Kontrolle erfolgt maßgeblich durch die an Universitäten tätige wissenschaftliche Leitung der *Spängler IQAM Invest*, die in engem Kontakt mit der in-house Researchabteilung arbeitet. Laut *Spängler IQAM* soll die Anwendung aktuellster wissenschaftlichen Erkenntnisse Mehrwert für Kunden in der Anlagekategorie „EM-Lokalwährungsanleihen schaffen.“

Das Risikomanagement erfolgt maßgeblich auf folgende Weise: der *Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets* soll ein gleiches bzw. ein geringeres Risiko als die festgelegte Benchmark JPM GBI-EM Global Diversified Index aufweisen. Es wurden allerdings keine explizite Risikoziele definiert. Im Prozess der Faktoroptimierung ist eine Risikokomponente über die Nutzenfunktion berücksichtigt.

Qualitätsmanagement

Das Risikomanagement ermittelt anhand von Depotbankdaten die Performance und stellt sie täglich dem Fondsmanagement zur Verfügung. Sie wird gegenüber den Vorgaben (Anlagezielen) verglichen, wobei klassische Kennzahlenanalysen (Volatilität, neg. Monate, Sharpe Ratio, längste Verlustperiode, Tracking Error, etc.) ermittelt

werden. Für das Produkt werden täglich alle notwendigen Risikokennzahlen (Volatilität, VaR, CVaR, usw.) ermittelt sowie durch den Risikomanager überwacht. Die Strategie verfügt über keine explizite Elemente einer Risikosteuerung.

Team

Der Portfoliomanager für den *Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets* ist Mag. *Franz Schardax*. Er ist seit Auflage des Fonds mit dem Fondsmanagement vertraut und hat davor auch maßgeblich an der Modellentwicklung beigetragen. Als Stellvertreter fungiert vorrangig Mag.

Thomas Kaiser und zweitrangig *Frau Isolde Lindorfer Kubu*. Beide sind in dem Management von Rentenfonds involviert. Die in den Gesamtprozess einbezogenen Fachleute verfügen alle über einen akademischen Abschluss sowie über durchschnittlich lange Erfahrung.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Währungen	Länderallokation
Länderrisiko	Währungsgewichtung
Rohstoffpreise	Benchmarkorientierung
Konjunktur	Bonität
Langfristige Zinsen (Niveau)	Assetgewichtung

Produktgeschichte

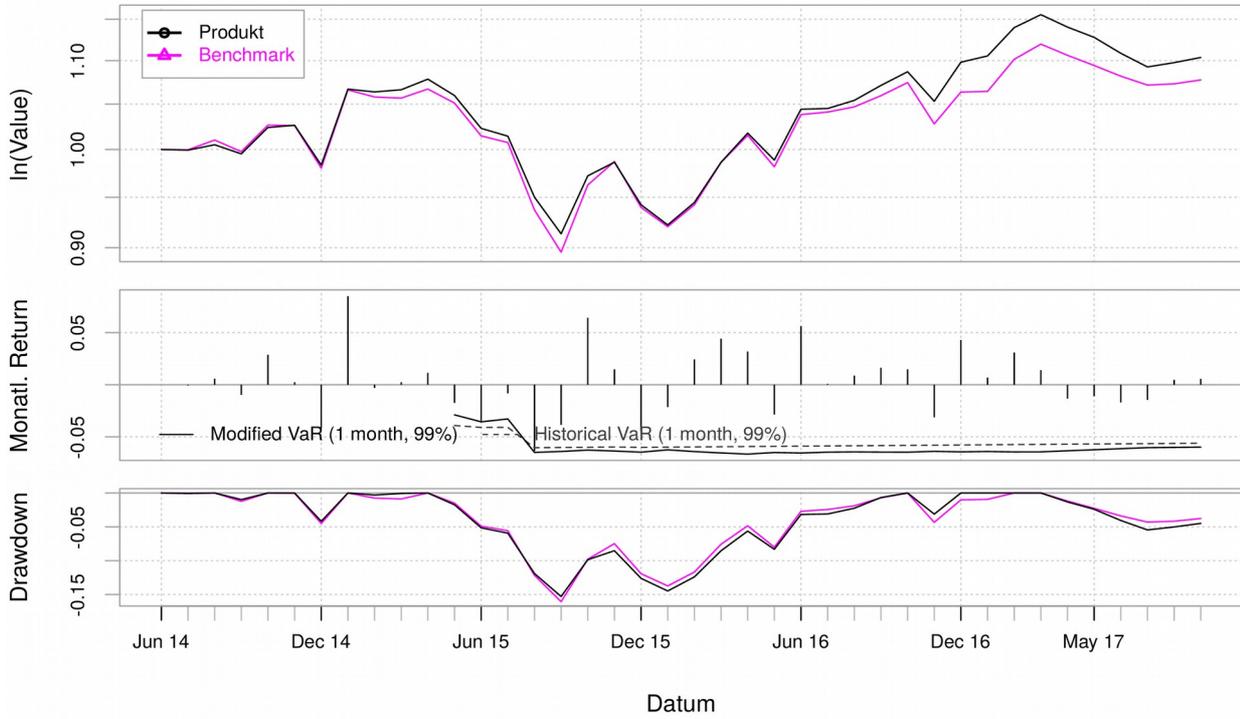
Monatliche Returns

	2014	2015	2016	2017
Jan	-	8.5	-2.1	0.7
Feb	-	-0.3	2.4	3.1
Mrz	-	0.2	4.4	1.4
Apr	-	1.1	3.2	-1.3
Mai	-	-1.7	-2.9	-1.1
Jun	-	-3.5	5.6	-1.7
Jul	-0.1	-0.8	0.1	-1.5
Aug	0.6	-6.3	0.9	0.5
Sep	-1.0	-3.9	1.6	0.6
Okt	2.9	6.4	1.5	-
Nov	0.2	1.5	-3.1	-
Dez	-4.2	-4.5	4.3	-
Produkt	-1.7	-4.2	16.5	0.5
Benchmark	-2.0	-4.1	13.2	1.3

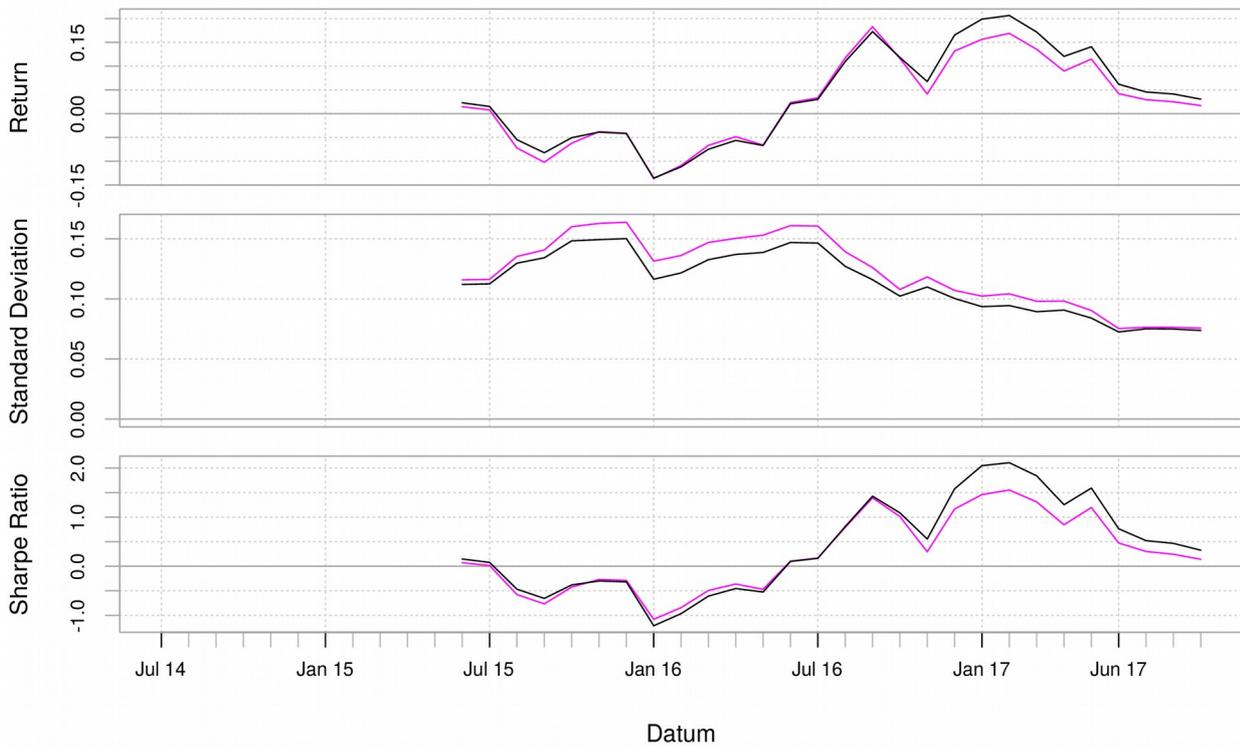
Statistik per Ende Sep 17	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Performance (annualisiert)	-8.78%	3.04%	9.92%	3.51%
Volatilität (annualisiert)	3.47%	7.37%	9.71%	11.16%
Sharpe-Ratio	-2.62	0.38	1.00	0.28
bestes Monatsergebnis	0.56%	4.28%	6.42%	8.49%
schlechtestes Monatsergebnis	-1.69%	-3.12%	-4.47%	-6.34%
Median der Monatsergebnisse	-1.21%	0.51%	0.78%	0.35%
bestes 12-Monatsergebnis		3.04%	20.65%	20.65%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		3.04%	3.04%	-13.56%
Median der 12-Monatsergebnisse		3.04%	12.05%	4.13%
längste Verlustphase	6	6	6	17
maximale Verlusthöhe	-5.46%	-5.46%	-6.51%	-15.29%

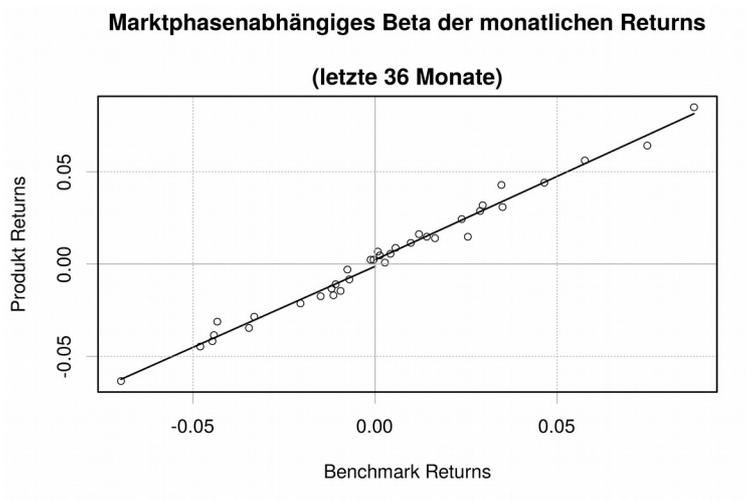
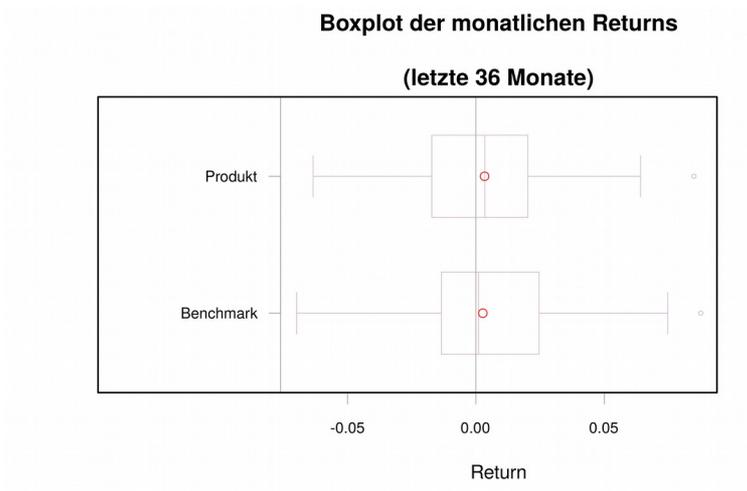
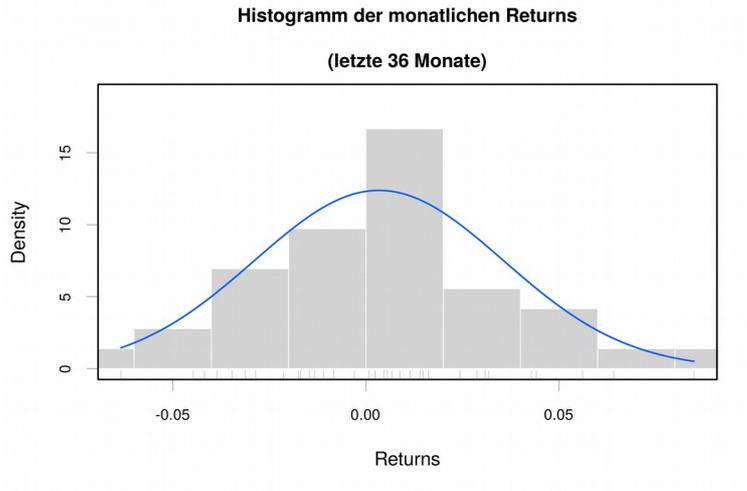
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.01
Beta	0.93
R-squared	0.98
Korrelation	0.99
Tracking Error	0.02
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.56
Treynor Ratio	0.03

Performance



Rollierende 12-Monats- Performance





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 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 volatiler (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](#).



AA+
10/2017

Spängler IQAM
Bond LC Emerging Markets

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