

Produktprofil

Name des Fonds	DB Funds Floating Rate Loans
ISIN	LU0914295943
Anlageuniversum	Senior Secured Loans ("Large Caps", US Fokus)
Benchmark	S&P LSTA Leveraged Loan Index
Anlagewährung	USD
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	18/07/13
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	USD 53 m per 30/04/2015
Management Fee	0.5 % p.a.
TER	-
Fondsmanager	Eric Meyer, Ty Anderson
Gesellschaft	Oppenheim Asset Management Services S.a.r.l.
Internet	-

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittelfristig
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	5 % -6 % p.a.
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Gegenstand des Ratings ist der Mitte 2013 in Luxemburg aufgelegter Fonds *DB Funds Floating Rate Loans*. Gemanagt wird der Fonds von der *Deutsche Investment Management Americas Inc.*, die für den Fonds als Investment Manager auftritt. Der Senior Loan Fonds wurzelt im \$ 2.1 Mrd. schweren in 2007 aufgelegten amerikanischen Fonds *Deutsche Floating Rate Fund*, der auch von der derselben US-Einheit gemanagt wird. Management Company für den *DB Funds Floating Rate Loans* ist *Oppenheim Asset Management Services S.à r.l.* *Deutsche Asset & Wealth Management* in Frankfurt fungiert für den Fonds als Advisor. In dieser Funktion hat *Deutsche Asset & Wealth Management* in Frankfurt die Aufgabe, Senior Loans im Euroraum zu analysieren und als Vorschlag im Sinne einer Beimischung an das Fondsmanagement zu liefern.

Der *DB Funds Floating Rate Loans* konzentriert sich auf Non-Investmentgrade Senior Loans U.S.-amerikanischer und europäischer Unternehmen, wobei primär Investments in Senior Loans U.S.-amerikanischer Unternehmen getätigt werden. Hierbei werden die bonitätsstärksten Senior Loans zwischen BB- und B- präferiert. Der Senior-Loan-Anteil investiert mindestens zu 80% Fondsvolumens in variabel verzinsten Senior Loans, die in regelmäßigen Abständen an die Entwicklung des EURIBORs bzw. LIBORs angepasst werden. Hierdurch wird ein Schutz gegen steigende Zinsen ermöglicht. Senior Secured Loans basieren auf dem Konzept „Libor plus Credit Spread“ (üblicherweise 3 Monats-Libor) und profitieren daher bei steigenden Zinsen. Der durchschnittliche Zinsanpassungszeitraum der variabel verzinsten Senior Loans beträgt auf Portfolioebene 30 bis maximal 60 Tage. Die restlichen 20% des Fondsvolumens werden vorwiegend in Cash und High-Yield-Bonds (Rating zwischen BB und Ba) angelegt.

Der Investmentprozess basiert auf einer Top-down-Betrachtung und einer Bottom-up-Analyse, sodass sowohl makroökonomische Entwicklungen als auch schwerwichtig fundamentale Aspekte der Senior Loan-Schuldner berücksichtigt werden. Im Rahmen des Investmentprozesses und der kontinuierlichen Portfoliostrukturierung strebt das Fondsmanagement eine qualitative Titelselektion im Sinne angemessener Kreditwürdigkeiten und Managementqualitäten sowie bedingt dadurch implizierte geringe Ausfallwahrscheinlichkeiten an. Es werden

demnach die bonitätsstärksten Senior Loan-Schuldner identifiziert. Weniger wichtig ist eine Konzentration auf die Höhe der Renditen mit gleichzeitig einhergehenden hohen Kredit-Spreads. Das Fondsziel ist es, Investoren einen Zugang zu der Anlageklasse zu verschaffen und risikoadjustiert über einen wirtschaftlichen Zyklus hinweg die Benchmark outzuperformen. Für 2015 bietet der Markt für qualitativ hochwertige Loans ein Renditepotenzial von ca. 5%. Die aktuelle Verzinsung des *DB Funds Floating Rate Loans* beträgt über 6 %. Das Durchschnittsrating liegt bei B (identisch mit dem Index). Das Portfolio des *DB Funds Floating Rate Loans* umfasst aktuell 80-90 Titel, was im wesentlichen der noch überschaubaren Fondsgröße geschuldet ist.

Eric Meyer als Lead-Portfoliomanager und *Ty Anderson* als Fondsmanager bilden ein US-Team, das seit 2007 den *DB Funds Floating Rate Loans* mit der gleichen Strategie erfolgreich managt. Darüber hinaus ist *Tony Versaci* als Trader für Syndicated Loans involviert, der sehr gut auf dem Markt vernetzt ist. Seine Marktwahrnehmung wird auch in den Entscheidungen berücksichtigt. Die Portfoliomanager und Trader sitzen direkt nebeneinander, wodurch der sofortige Austausch derartiger Marktchancen gegeben ist. Außerdem sind insgesamt 12 US-Mitarbeiter im Fundamentalen Research der Senior Loans involviert. *Colleen Cunniffe* fungiert dabei als Research Leiterin. Das US-High Yield Research deckt über 600 globale Credits in dem sub-investment-grade Universum ab. Eine enge Zusammenarbeit zwischen Analysten (Research) und Portfoliomanagement-Team sowie zwischen US- und Europa-Einheiten erfolgen ständig und sind für die Einzel-titel bzw. Positionsauswahl von sehr großer Bedeutung.

Seit Auflegung hat *DB Funds Floating Rate Loans* die Benchmark nicht outperformen können. Auf 1-Jahressicht belief sich die annualisierte Performance auf 2.46 %. Das Sharpe-Ratio hatte eine positive Tendenz. Obwohl kein aktives Index-Tracking verfolgt wird, liegt die Korrelation des *DB Funds Floating Rate Loans* über die letzten 12 Monate bei 0.93. Senior Secured Loans haben eine geringe Korrelation zu den anderen Bereichen des Fixed-Income-Universums, sodass diese die Diversifikation eines bestehenden Rentenportfolios deutlich erhöhen können.

Der *DB Funds Floating Rate Loans* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *DB Funds Floating Rate Loans* wird durch *Oppenheim Asset Management Services S.à r.l* verwaltet. Das Fondsmanagement des *DB Funds Floating Rate Loans* wird von *Deutsche Investment Management Americas Inc.* übernommen. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidungen tragen die beiden Fondsmanager *Eric Meyer* (Lead-Portfoliomanager) und *Ty Anderson*. Darüber hinaus sind 12 Mitarbeiter von *Deutsche Investment Management Americas Inc.* aus dem Research-Bereich für den amerikanischen Markt im Investmentprozess involviert. Im Bereich Trading steht *Tony Versaci* zur Verfügung. Ferner stehen insgesamt 3 Analysten, *Julia Klein*, *Alexander Horn* und *Ralf-Botho Grupe*, von der *Deutsche Asset & Wealth Management* in Frankfurt (tritt für den Fonds als Advisor auf) zur Verfügung, die ausschließlich Senior Loan Research im europäischen Raum betreiben.

Das Anlageuniversum des *DB Funds Floating Rate Loans* umfasst vorwiegend Non-Investmentgrade Senior Loans U.S.-amerikanischer Unternehmen und europäischer (aktuell 5 %), wobei primär in Senior-Loans U.S.-amerikanischer Unternehmen investiert wird. Die Beimischung von europäischen Loans ist sehr marginal. Der Investmentprozess basiert auf einem Bottom-up- sowie einem Top-down-Ansatz, wobei der Bottom-up Analyse eine höhere Bedeutung zukommt. Der Schwerpunkt ist hierbei insbesondere auf die Überprüfung der Free-Cash-Flow-Generierung unter Berücksichtigung von Sensitivitätsanalysen und einer Analyse der Kosten- und Kapitalstruktur ausgerichtet. Ebenso werden das Preisverhalten des Marktes und strukturelle Einzelheiten der Transaktionen analysiert. Als Grundlage der Analyse gilt ein sogenanntes "Infopakete" des Emittenten (Finanzmodelle, Businessplan, Kreditverträge, Legal etc.), das vor jeder Investition von der begleitenden Bank angefordert und analysiert. Ohne diese detaillierte Analyse erfolgt keine Investition in Senior Loans. Das Portfolio Construction Team (PCT) ist für ein Modellportfolio und damit für die eigentliche Titelauswahl verantwortlich. In dem PCT sind beide Portfoliomanager *Eric Meyer* und *Ty Anderson* vertreten. Das PCT entscheidet letztlich über eine Aufnahme der Senior Loans in das Portfolio.

Ein umfassendes Prozessmanagement ist wesentlicher Bestandteil auf allen Stufen des Investmentprozesses, angefangen von der Analyse durch die Alpha-Spezialisten bis hin zur Portfoliokonstruktion. Dabei nutzt das invol-

vierte Team die interne Plattform „G-Cube“ zur Generierung von Alpha-Signalen, die als Research-Output Quelle dient. Die potentiellen Senior Loans werden folglich auf der „G-Cube“ Plattform von Research-Analysten bewertet. Diese Vorgehensweise soll gewährleisten, dass ausschließlich die besten Non-Investmentgrade Senior Loans in das Portfolio aufgenommen werden und risikoreichere Titel gemieden werden. Das Research basiert vorwiegend auf hauseigenen Analyseergebnissen, während externes Research zur Bestätigung und Ergänzung verwendet wird. Die Grundlage des internen Researchs bieten primär Informationen und nicht veröffentlichte Berichte aus dem direkten Kontakt mit den entsprechenden Unternehmen. Bei „G-Cube“ handelt es sich insgesamt um ein komplexes System, dessen Anspruch es ist, das Research der Investmentplattform des Asset Management Teils des Deutsche Bank Konzerns abzudecken. Die Alpha-Spezialisten formulieren für jede Alpha-Einschätzung jeweils kurz- und langfristige Einschätzungen. In diesem Zusammenhang wird die Qualität von Investmentempfehlungen bzw. -entscheidungen und der Anlageerfolg auf allen Prozessstufen überwacht und analysiert. Dadurch können Performancetreiber, aber auch eventuelle Quellen für eine weniger gute Wertentwicklung, identifiziert werden. Der Fonds profitiert sowohl hinsichtlich des verfügbaren Researchs bei der Einzeltitelauswahl wie auch hinsichtlich des Risikomanagements von den umfangreichen Ressourcen des Deutsche Bank Konzerns.

Im Rahmen einer Portfoliokonstruktion verfolgt das Fondsmanagement ein aktives Management durch Über- oder Untergewichtung der Emittenten im Vergleich zu der Benchmark (bps vom Risikobudget). Die einzelnen Senior Loan Positionen dürfen nicht die 3 %-Grenze überschreiten. Das Risikomanagement erfolgt hauptsächlich anhand der fundamentalen Analyse. Grundsätzlich wird jedoch eine weitläufige Diversifizierung gewährleistet. Ergänzend erfolgen durch das Fondsmanagement Risikokontrollen, welche eine tägliche Überwachung der Marktentwicklungen gewährleisten. Regelmäßig finden Kreditwürdigkeitsprüfungen der im Portfolio befindlichen Senior Loans statt. Weiterhin werden täglich und wöchentlich Meetings durchgeführt, in denen die Branchenentwicklung, die Effektivität des Senior Loan Anteils sowie die Watch-List potentieller Investments auf Aktualität überprüft und diskutiert werden.

Qualitätsmanagement

Die Erkenntnisse des internen Researchs werden kontinuierlich durch das Fondsmanagement auf Genauigkeit und Aktualität geprüft, während die Fondspersormance mittels Peergroup-Vergleich bewertet wird. Das interne Risikomanagement, das die Fragen qualitativer und quantitativer Aspekte berücksichtigt, betrachtet auf fortlaufender Basis die Einhaltung sämtlicher interner, regulatorischer und kundenspezifischer Richtlinien. Es sind einzu-

haltenden quantitativen Risiko-Limite im Sinne von Risikokennzahlen wie VaR, Größe der Einzelpositionen etc. definiert. Die Qualität und der Anlageerfolg einzelner Empfehlungen der Research Spezialisten sowie die Titelauswahl durch das Fondsmanagement sind Gegenstand regelmäßiger Beurteilungen. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird in regelmäßigen Abständen kritisch überprüft.

Team

Der DB Funds Floating Rate Loans wird seit Auflegung von *Eric Meyer* (Lead-Portfoliomanager) und *Ty Anderson* gemanagt. *Eric Meyer* und *Ty Anderson* treffen ihre Anlageentscheidungen im Team-Ansatz und können auf sehr gute Qualifikationen im Bereich der Senior Loans zurückgreifen. Beide verfügen über langjährige Erfah-

rungen im Investmentbereich (~26 Jahre). Insgesamt verfügen die Fondsmanagement und Research Teams aufgrund der Gesamtgröße des 23-köpfigen Investmentteams aus der USA und Europa über diversifizierte Erfahrungen und Qualifikationen im Investmentbereich.

Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Credit Spreads	Assetauswahl
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Bonität
Liquidität	Assetgewichtung
Konjunktur	Branchengewichtung
Länderrisiko	Länderallokation

Produktgeschichte

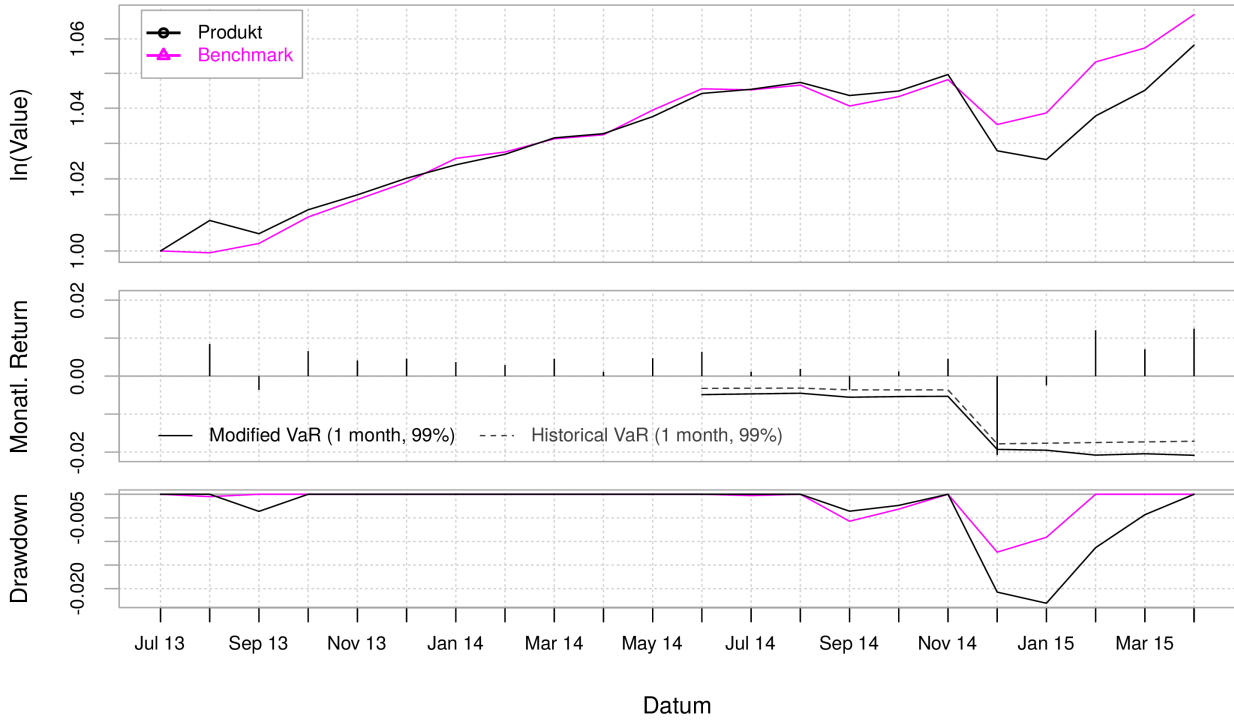
Monatliche Returns

	2013	2014	2015
Jan	-	0.4	-0.2
Feb	-	0.3	1.2
Mrz	-	0.5	0.7
Apr	-	0.1	1.3
Mai	-	0.5	-
Jun	-	0.6	-
Jul	-	0.1	-
Aug	0.8	0.2	-
Sep	-0.4	-0.4	-
Okt	0.7	0.1	-
Nov	0.4	0.5	-
Dez	0.5	-2.1	-
Produkt	2.0	0.8	2.9
Benchmark	1.9	1.6	3.1

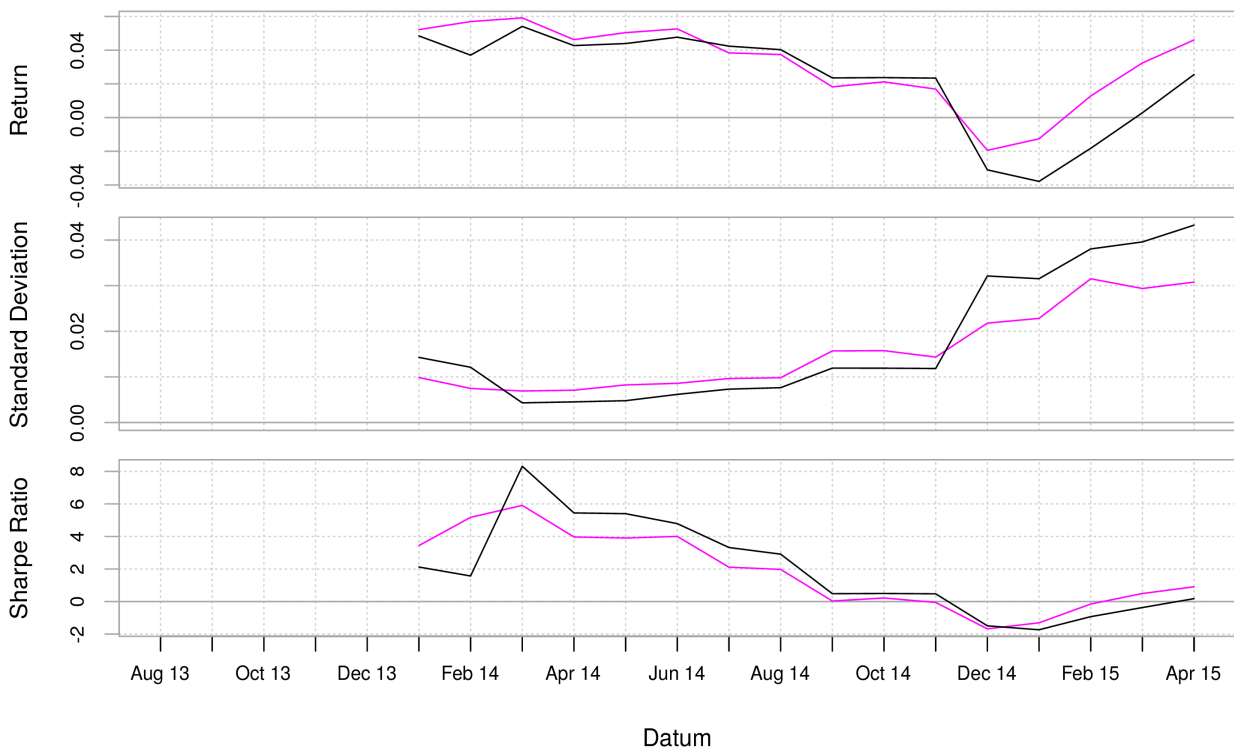
<i>Statistik per Ende Apr 15</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	2.55%	2.46%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	4.33%	3.03%
<i>Sharpe-Ratio</i>	0.49	0.57
<i>bestes Monatsergebnis</i>	1.25%	1.25%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-2.07%	-2.07%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	0.58%	0.32%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		2.46%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		2.46%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		2.46%
<i>längste Verlustphase</i>	4	4
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-2.31%	-2.31%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate)
Jensen Alpha	-0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.01
Beta	1.18
R-squared	0.86
Korrelation	0.93
Tracking Error	0.01
Active Premium	-0.01
Information Ratio	-0.73
Treynor Ratio	0.01

Performance

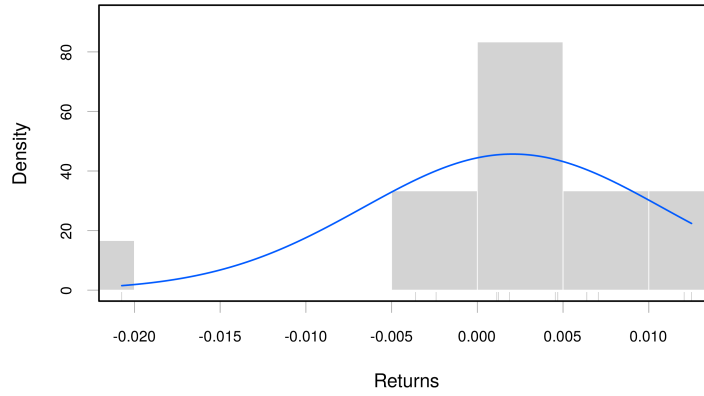


Rollierende 6 -Monats- Performance



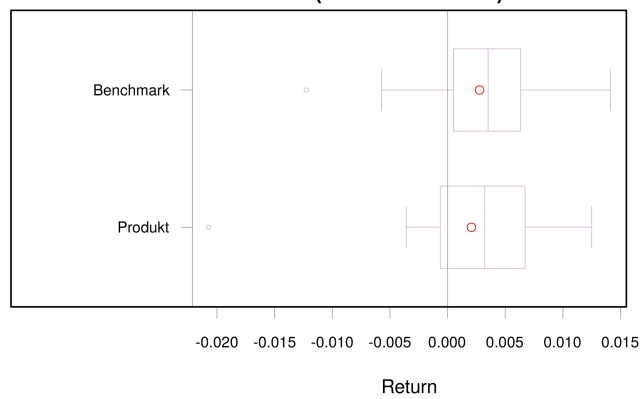
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 12 Monate)



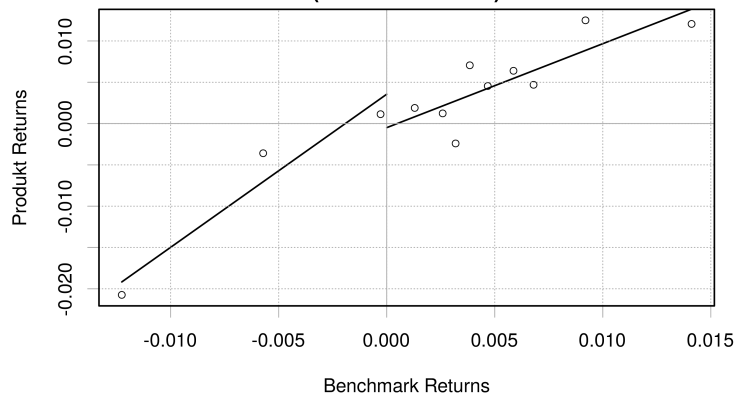
Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 12 Monate)



Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns

(letzte 12 Monate)



Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A Der Investmentprozess 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.

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-
04/2015

DB Funds
Floating Rate Loans

Kontakt

TELOS GmbH
Kirchgasse 2
D-65185 Wiesbaden
www.telos-rating.de

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