

**Produktprofil**

Name des Fonds	ARTUS Mittelstands-Renten HI Fonds
ISIN	DE000A0RHHB0
Anlageuniversum	Unternehmensanleihen
Benchmark	-
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung 2 EUR p.a.
Auflegungsdatum	12/01/09
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	EUR 7.8 m per 31/12/14
Management Fee	1.2 % p.a.
TER	1.74 % p.a.
Fondsmanager	Hinkel & Cie. Vermögensverwaltung AG
Gesellschaft	HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH
Internet	www.hansainvest.de

**Anlegerprofil**

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (>7 Jahre)
Risikoklasse	3 (von 5)
Renditeerwartung	2 EUR p.a. je Anteilsschein (~4.6 %)
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

**TELOS-Kommentar**

Der *Artus Mittelstand Renten-HI Fonds* ist ein aktiv gemanagter Rentenfonds, der sich auf Unternehmensanleihen aus dem Mittelstand konzentriert. Das Anlageuniversum umfasst in Euro-denominierte Anleihen mittelständischer und familiengeführter Unternehmen. Aus Gründen der Diversifikation und Risikoreduktion wird auch in europäische Corporates sowie in Geldmarktfonds investiert. Die Rentenquote hat sich auf mindestens 51 % zu belaufen, kann jedoch auch 100 % betragen. Die Anlagephilosophie schreibt eine tiefgehende Kreditanalyse als Basis für Renteninvestments vor. Es wird die ausgeprägte Erfahrung des hauseigenen Rentenmanagements in der Kreditanalyse genutzt, um bei Investitionen in Mittelstandsanleihen einen Mehrwert gegenüber klassischen Renteninvestments zu generieren. Die Kreditanalyse wird auf Einzelmittentebasis durchgeführt. Das Anlageziel plant eine Zielausschüttung in Höhe von 2 Euro pro Jahr je Anteilsschein (~4.6 %). Zum Jahreswechsel 2011/2012 erfuhr der Fonds eine Neuausrichtung auf Mittelstandsanleihen, in dessen Zuge ebenfalls ein Fondsmanagerwechsel stattfand. Aufgrund dieser konzeptionellen Umstrukturierung wird im Nachfolgenden ausschließlich die Performance seit Januar 2012 dargestellt (Seite 3), sodass ausschließlich dieser Zeitraum Grundlage der quantitativen Bewertung dieses Rating Reports ist. Der Investmentprozess ist in mehrere Teilschritte untergliedert. Zu Beginn werden potentielle Investments nach Branchenzugehörigkeit und Branchenattraktivität geordnet. Unbeachtet bleiben Emittenten unattraktiver Branchen (derzeit erneuerbare Energie und Projektentwickler). Das Branchenranking wird mit Hilfe öffentlich zugänglicher Marktberichte und Berichte externer Researchhäuser durchgeführt. Im Anschluss erfolgt eine weitere Sortierung anhand der erzielbaren Renditen. Unternehmen, die aus Risiko-Rendite-Gesichtspunkten interessant erscheinen, verbleiben in der engeren Auswahl. Danach folgt eine detaillierte Kreditanalyse der Unternehmen. Grundlage sind Jahresabschlussdaten, weitere öffentlich zugängliche Daten, ggf. Emissionsinformationen sowie Informationen der begleitenden Banken. Ziel ist es, die Marktstellung, die Wettbewerbsfähigkeit, die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells und die Nachhaltigkeit des erzielbaren Cash Flows bestimmen zu können, um letztlich die Zinszahlungsfähigkeit des jeweiligen Unternehmens einschätzen

zu können. Hierfür wird darüber hinaus Kontakt mit der Unternehmensleitung aufgenommen. Die Kauf- oder Verkaufsentscheidungen werden im Team getroffen. *Marius Hoerner* und *Klaus Hinkel* treffen die Anlageentscheidungen als Mitglieder des Anlageausschusses stets gemeinsam. Grundsätzlich wird eine breite Diversifikation über zahlreiche Schuldner und verschiedene Branchen mit unterschiedlicher Gewichtung angestrebt. *Hinkel & Cie. Vermögensverwaltung* orientiert sich an dem Prinzip „Mehr-Mehr-Kleiner“, wonach mehr Kontrolle durch mehrere Schuldner und kleinere Gewichtungen erreicht werden soll. Berücksichtigt wird dabei allerdings auch eine angemessene Mischung aus großen und kleinen Emittenten. Hierfür sind klare Grenzen definiert. Die Risikobetrachtung erfolgt auf Ebene der Einzeltitel. Portfolioübergreifende Limite sind nicht festgelegt.

Seit Anfang 2014 wird Thomson Reuters im Fondsmanagement systemseitig eingesetzt. Insbesondere Thomson Reuters Eikon dient unterstützt bei der Entscheidungsfindung. Verschiedene Screenings sämtlicher Anleihen auf der „Long-Liste“ und der Mittelstandsanleihen, die sich weder im Fonds befinden noch auf der „Long-Liste“ stehen, werden vom Fondsmanagement regelmäßig durchgeführt.

Ein angemessener Vergleichsindex, der dem Anlageuniversum des Fonds gerecht wird und gleichzeitig eine entsprechende Historie aufweisen kann, liegt zurzeit nicht vor. Der *Artus Mittelstand Renten-HI Fonds* hat auf 3-Jahressicht (seit Neuausrichtung des Fonds) eine positive annualisierte Performance von 3.97% erzielt.

Der *Artus Mittelstand Renten-HI Fonds* erhält die Bewertung **AA-**.

## Investmentprozess

Der *Artus Mittelstand Renten-HI Fonds* wird von *Hinkel & Cie. Vermögensverwaltung AG* (vormals Artus Asset Management) verwaltet. Mehrheitseigentümer (83.2 %) ist die *Hinkel & Cie GmbH*. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Marius Hoerner*. Er wird von *Klaus Hinkel* unterstützt. *Klaus Hinkel* ist Mitglied des zuständigen Anlageausschusses, wobei dieser aus *Marius Hoerner* und *Klaus Hinkel* besteht. Aktive Anlagevorschläge bringt *Marius Hoerner* als verantwortlicher Portfoliomanager ein, während *Klaus Hinkel* und *Marius Hoerner* diese gemeinsam bewerten und diskutieren. Die wöchentlichen Sitzungen dienen zur Bestimmung der Portfolioausrichtung im Sinne von Allokation, Kassenbestand und Durationsmanagement. Bei Bedarf findet der Anlageausschuss auch intrawöchentlich zusammen. Aufgrund der räumlichen Nähe können die verantwortlichen Personen auch kurzfristig reagieren. Das Anlageuniversum umfasst zurzeit ~ 100 Emissionen mittelständischer und familiengeführter Unternehmen. Die angestrebte Allokation zwischen Mittelstandsanleihen und europäischen Corporates beläuft sich auf ~ 60 % zu 40 %. Die Übergewichtung der Mittelstandsanleihen soll zu einer höheren Wertschöpfung gegenüber klassischen Rentenprodukten führen und wird durch die inhouse Expertise untermauert.

Im ersten Schritt des Investmentprozesses wird die Branchenzugehörigkeit der Titel bestimmt. Die Branchen werden anschließend hinsichtlich ihrer Attraktivität bewertet. Die Bewertung wird in Form eines Rankings formuliert. Hierzu werden öffentlich zugängliche Marktberichte analysiert. Für die Kreditanalyse besteht keine standardisierte Vorgehensweise. Vielmehr wird hierbei der Erfahrung der Rentenexperten *Marius Hoerner* und *Klaus Hinkel* große Bedeutung beigemessen und den individuellen Analyseanforderungen der mittelständischen Unternehmen Rechnung getragen. Ebenfalls werden die Wertpapierbestimmungen bzw. dessen Prospektbestimmungen (vorzeitiges Kündigungsrecht, LZ, usw.) betrachtet. Vor jedem Erwerb einer Anleihe wird diese sowohl auf Wertpapierebene (*Marius Hoerner*) als auch nach Bonität (*Klaus Hinkel*) analysiert. Für einen Kauf ist ein positives Votum beider Mitglieder des Anlageausschusses nötig. Es wird keine „Buy & Hold“-Strategie verfolgt. Im Rahmen der Mittelstandsanleihen ist *Hinkel & Cie. Vermögensverwaltung AG* bei Emissionen auf dem Primärmarkt bei ~ 75 % aller Neuemissionen bereits im Voraus involviert. Somit wird *Hinkel & Cie. Vermögensverwaltung* bereits vor der Prospekterstellung von den Emittenten bzw. den emissionsbegleitenden Banken über die bevorstehende Emission informiert. Details und Zahlenwerke können somit

## Qualitätsmanagement

Die Risikostruktur des Fonds wird vorwiegend auf der Ebene der Einzelinvestments überprüft. Hierbei werden insbesondere Gewichtungsgrenzen betrachtet. Das Risikocontrolling wird bei *Hinkel & Cie. Vermögensverwaltung AG* direkt von Seiten der zuständigen Kapitalanlagegesell-

## Team

Der *Artus Mittelstand Renten-HI Fonds* wird seit Neuausrichtung von *Marius Hoerner* gemanagt. *Marius Hoerner* wird von *Klaus Hinkel* (Vorstand) unterstützt. Im Rahmen des Anlageausschusses entscheiden sie

noch in aller Ausführlichkeit und Tiefe behandelt werden. Die potentiellen Unternehmen werden über einen Zeitraum von 2-3 Wochen geprüft und beobachtet. Für Anleihen des Sekundärmarktes werden die Investmententscheidungen eher kurzfristig getroffen, sodass der Anlageausschuss bei Bedarf auch täglich zusammen kommt. Hier werden insbesondere die Creditspreads im Vergleich zur Peergroup und dem Gesamtmarkt betrachtet. Weitere Grundlage sind Ratingberichte externer Researchhäuser. Bei der Titelauswahl sind die Mittelverwendung und die Diversifikation des Kreditportfolios des Emittenten entscheidende Bewertungskriterien. Anleihen unter Pari werden bevorzugt.

Um ein potentielles Ausfallrisiko zu reduzieren, fokussiert das Risikomanagement auf "Mehr Kontrolle durch mehr Schuldner und kleinere Gewichtung" gemäß dem „Mehr-Mehr-Kleiner-Prinzip“. Die maximale Gewichtung der Einzeltitel im Portfolio darf 0.5 bis 1.5 % nicht überschreiten. Portfolioübergreifende Risikogrenzen sind zunächst für die Selektion der Titel nicht relevant. Der Schwerpunkt liegt auf der Attraktivität der Relation von Kupon, Kurs und Laufzeit. Das Management strebt eine breite Diversifikation der Schuldner über verschiedene Branchen mit unterschiedlicher Gewichtung hinsichtlich Größe der Unternehmen an („Mix aus Groß und Klein“). Dies wird insbesondere durch die Beimischung der Corporates ausgedrückt. Sollte ein Bestandstitel mit einer schwächeren Ratingnote als "B" bewertet sein, wird die Position um 50 % reduziert bzw. gegebenenfalls vollständig veräußert. Ein Mindestrating für die Aufnahme eines Titels in das Portfolio existiert nicht. *Hinkel & Cie. Vermögensverwaltung* verwendet u.a. Unternehmenskennzahlen von GDV. Folgende Zahlen werden von Artus als BB- Rating interpretiert: (Block 1: EBIT Interest Coverage > 1.50 und EBITDA Interest Coverage > 2.25; Block 2: Total Debt / EBITDA < 4.50 Jahre und Net Debt / EBITDA < 3.75 Jahre; Block 3: Risk Bearing Capital > 20% und Total Debt/ Capital < 70%). Aus jedem Block soll mindestens eine Kennzahl erfüllt sein. Ist dies nur bei zwei Blöcken der Fall muss für uns erkennbar sein, dass der dritte Block auf Sicht von max. zwei Jahren auch erfüllt wird.

Fremdwährungsanleihen sind prinzipiell nicht im Portfolio enthalten, sodass kein Fremdwährungsrisiko besteht. Unternehmen aus dem Bereich der Erneuerbaren Energien, Projektentwickler sowie Unternehmen mit Geschäftsmodellen, die eine zu hohe Verschuldung zum Umsatz/EBIT aufweisen, werden vermieden. *ARTUS* verfolgt ein aktives Durationsmanagement zur Risikokontrolle. Die mittelfristige durchschnittliche Kapitalbindungsdauer sollte unter 5 Jahren liegen.

schaft (*Hansa Invest KAG*) durchgeführt. Jedes mögliche Investment wird vor Erstinvestition durch die KAG geprüft. Das Marktrisiko wird täglich erstellt. Zusätzlich erstellt die KAG Performance-Reports. Besonderes Augenmerk wird auf die Liquiditätsrisiken gelegt.

gemeinsam über Art und Umfang der potentiellen Investitionen. Beide weisen eine sehr hohe Expertise im Bereich des Investmentmanagements auf.

## Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Credit Spreads	Bonität
Langfristige Zinsen (Volatilität)	Assetauswahl
Konjunktur	Branchengewichtung
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetgewichtung
Langfristige Zinsen (Niveau)	Laufzeitenallokation

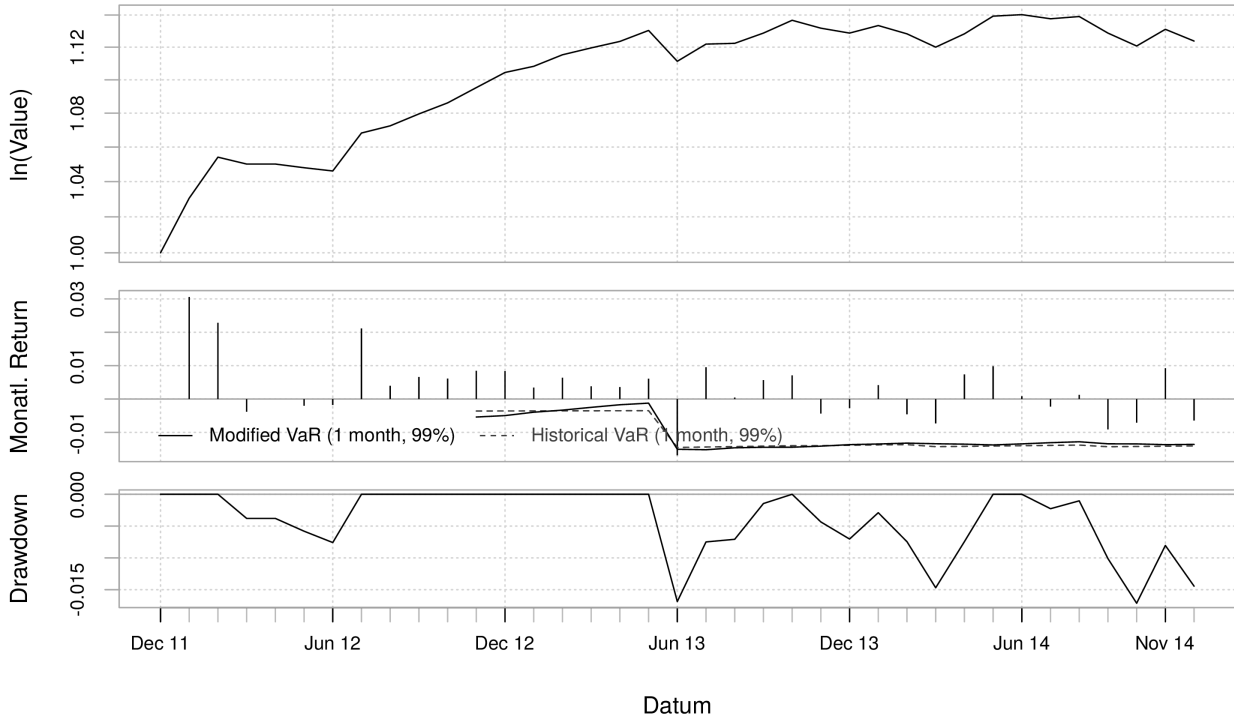
## Produktgeschichte

### Monatliche Returns

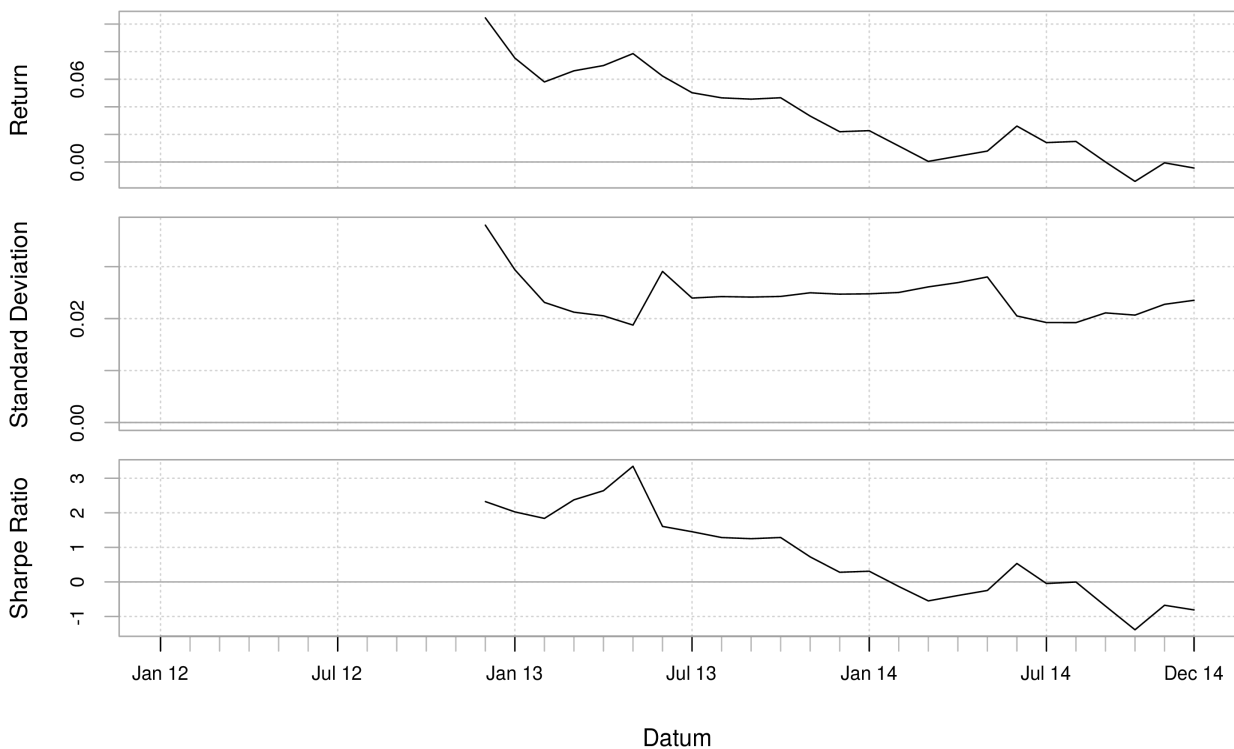
	2012	2013	2014
<b>Jan</b>	3.1	0.3	0.4
<b>Feb</b>	2.3	0.6	-0.5
<b>Mrz</b>	-0.4	0.4	-0.7
<b>Apr</b>	0.0	0.4	0.7
<b>Mai</b>	-0.2	0.6	1.0
<b>Jun</b>	-0.2	-1.7	0.1
<b>Jul</b>	2.1	1.0	-0.2
<b>Aug</b>	0.4	0.0	0.1
<b>Sep</b>	0.7	0.6	-0.9
<b>Okt</b>	0.6	0.7	-0.7
<b>Nov</b>	0.8	-0.4	0.9
<b>Dez</b>	0.8	-0.3	-0.6
<b>Produkt</b>	10.4	2.2	-0.4

<i>Statistik per Ende Dec 14</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>	<i>2 Jahre</i>	<i>3 Jahre</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	-2.87%	-0.44%	0.87%	3.97%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	2.36%	2.35%	2.39%	3.14%
<i>Sharpe-Ratio</i>	-1.62	-0.70	-0.22	0.81
<i>bestes Monatsergebnis</i>	0.92%	0.98%	0.98%	3.06%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-0.91%	-0.91%	-1.69%	-1.69%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	-0.44%	-0.07%	0.23%	0.37%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		-0.44%	2.60%	10.45%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		-0.44%	-1.41%	-1.41%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		-0.44%	0.79%	2.60%
<i>längste Verlustphase</i>	6	6	6	6
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-1.71%	-1.71%	-1.71%	-1.71%

**Performance**

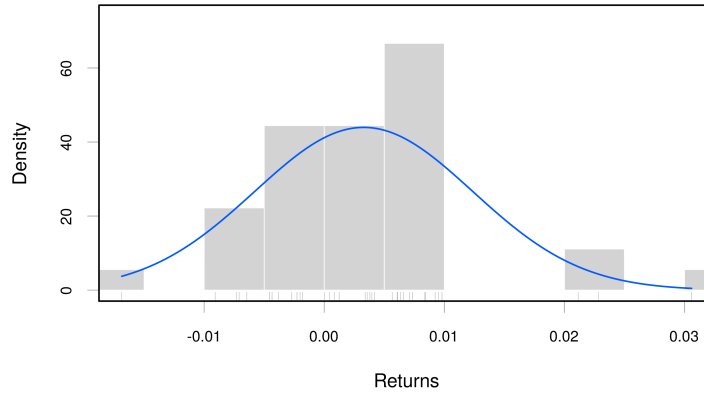


**Rollierende 12-Monats- Performance**



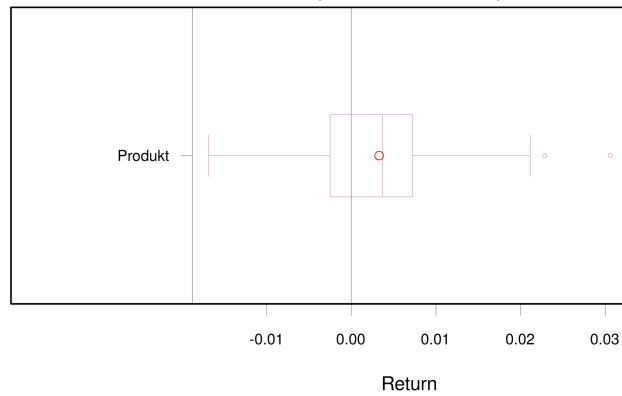
**Histogramm der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



**Boxplot der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



## 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 „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 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 volatiler (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 gleichem 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-**  
01/2015

**Artus**

**Mittelstand Renten-HI Fonds**

## **Kontakt**

TELOS GmbH  
Kirchgasse 2  
D-65185 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)