

Frage 21:

Umreißen Sie bitte in einigen wenigen Sätzen die methodischen Grundzüge Ihres Beurteilungsverfahrens. Lassen Sie dabei deutlich werden, wie die Informationen über die beurteilte Einheit zu dem von Ihnen formulierten Beurteilungsergebnis zusammengefasst werden.

Citywire

Die Ratings basieren auf der Wertentwicklung der von den Fondsmanagern in den letzten drei Jahren betreuten Fonds, wenn diese Privatanlegern mit Wohnsitz in Deutschland zum Kauf zur Verfügung stehen. Dabei werden die Ergebnisse um die Risiken bereinigt, die im Vergleich zu einem Referenzindex eingegangen wurden. Dies geschieht mit dem Ziel, Ratings von Fondsmanagern ausschließlich auf Grundlage von Marktbewegungen oder hoher eingegangener Risiken vorzunehmen. Fonds innerhalb eines Sektors werden auf Basis der gleichen Währung beurteilt, und zwar unabhängig von der Währung, in der die Fonds denominated sind. (So werden beispielsweise alle Fonds, die in US-Aktien investieren, auf USD-Basis bewertet.) Dadurch sollen die Auswirkungen von Währungsschwankungen minimiert werden. Das Rating basiert auf der Manager Ratio von Citywire. Das ist eine Kennzahl für die risikobereinigte Wertentwicklung. Diese ist die Information Ratio, die um die Auswirkungen von Fondsmanagern, die mehrere Fonds betreuen oder in ihrer beruflichen Laufbahn eine Pause eingelegt haben, bereinigt wurde. (Deshalb ist die Manager Ratio von Citywire bei einem Fondsmanager, der den gleichen Fonds seit drei Jahren betreut, mit der Information Ratio identisch.) Diese Ergebnisse spiegeln dann das Ausmaß des Zusatzertrags (d.h. die Outperformance), die der Fondsmanager für jede eingegangene Risikoeinheit erzielt hat, wider (wobei das Risiko nicht identisch mit dem des Referenzindex ist und nicht nur die Ergebnisse des Referenzindex dupliziert werden). Fondsmanager müssen eine Manager Ratio (MR) von mindestens 0,25 (Outperformance von 0,25% für jedes 1% Tracking Risiko) erreichen, um ein Rating von A zu erhalten. Fondsmanager, die gegenüber ihren Mitbewerbern eine noch höhere MR erzielen, kommen für Ratings von AAA oder AA in Frage. Bei diesen Ratings spielen subjektive Aspekte keine Rolle.

Rankings werden auf Basis des Total Return berechnet.

Feri

Die Bewertung erfolgt in Abhängigkeit der Fondshistorie sowohl quantitativ als auch qualitativ. Bei Fonds mit einem Historie unter 5 Jahren wird das quantitative Kennzahlensystem von qualitativen Informationen ergänzt.

Je jünger der Fonds, desto mehr qualitative Informationen gehen in das Rating ein. Unter 5 Jahren Fondshistorie werden Ratings im Auftrag der jeweiligen Fondsgesellschaft vorgenommen. Ab einer Fondshistorie von 5 Jahren erfolgt das Rating ohne Auftrag. Grundlage des Ratings ist ein mehrdimensionales Bewertungsmodell, in das sowohl Performance- als auch Risiko-Indikatoren einfließen. Während der Performance-Indikator (70% Gewichtung) die relative Performance, die langfristige Ertragskraft und die Stabilität der Fondsp performance bewertet, wird im Risiko-Indikator (30% Gewichtung) das Timingrisiko, das Verlustrisiko und das Verhaltensrisiko bewertet.

Für jeden Indikator wird dem jeweiligen Fonds im Vergleich mit seinen Mitbewerbern (der gleichen Peergroup) je nach Schwäche bzw. Stärke eine Punktzahl von 1 bis 100 gegeben. Ein Fonds, dessen Ausprägung eines bestimmten Indikators dem Median des entsprechenden Segments entspricht, erhält für diesen Indikator 50 Punkte. Die für das Gesamtrating relevante Gesamtpunktzahl ergibt sich aus den gewichteten Punktzahlen der Einzelindikatoren. Die Bewertung bei Fonds ohne Historie erfolgt rein qualitativ innerhalb der einzelnen Bewertungskategorien mittels eines umfangreichen Kriterienkatalogs, bei dem die Einzelkriterien auf einer Punkteskala von 1 bis 100 eingeordnet werden. Der Kriterienkatalog umfasst unter anderem folgende Fragestellungen:

- **Wie stabil ist Unternehmensstruktur und der Investmentprozess ?**
- **Sind die Voraussetzungen für Kontinuität im Fondsmanagement geschaffen ?**
- **Wie ist das Ertragspotential des Investmentprozesses und seiner Umsetzung einzuschätzen?**
- **Ist eine langfristige Outperformance des Fondsmanagements zu erwarten ?**
- **Ergeben sich Verlustrisiken aus der Portfoliokonstruktion?**
- **Ist ein funktionierendes Risikomanagement vorhanden?**

Mit zunehmenden Fondshistorie (ab 6 Monate) werden die qualitativen Bewertungskriterien durch ein quantitatives

Kennzahlensystem flankiert und im Zeitablauf sukzessive substituiert. Nach 5 Jahren Fondshistorie, unverändertem Investmentansatz und unverändertem Managementteam wird die Managementqualität ausschließlich nach den nachstehenden quantitativen Indikatoren bewertet:

Performance Indikator (70%):

- Outperformance gegen Index
- Durchschnittsrank
- Positive Elastizität
- Differenz aus der positiven und negativen Elastizität
- Wahrscheinlichkeit der Outperformance gegen Index
- Wahrscheinlichkeit der Outperformance gegen Peergroup

Risiko Indikator (30%):

- Volatilität der Outperformance
- Max. gleitender Verlust
- Wahrscheinlichkeit für Verlustmonat
- Durchschnittsverlust Verlustmonat
- Negative Elastizität
- Tracking Error

Nach Zusammenfassung der Kriterien für die einzelnen Komponenten und einer Gesamtbewertung des Fonds wird die erreichte Punktzahl einer von fünf Bewertungsklassen zugeteilt, die von A ("sehr gut") bis E ("schwach") reichen. Die Konsistenz des Feri Fonds Ratings im Zeitablauf wird über eine dynamische Gewichtung der qualitativen und quantitativen Indikatoren erreicht.

Fonds Advice GmbH

Das Information-Rating beurteilt die Transparenz der von der Kapitalanlagegesellschaft angebotenen Fondsinformationen zu einem Investmentfonds.

Hierzu werden alle relevanten Informationen einer Fondsgesellschaft über einen Fonds untersucht und bewertet, und zwar insbesondere der aktuelle Verkaufsprospekt einschließlich Vertragsbedingungen bzw. Verwaltungsreglement und ggf. die Satzung, der aktuelle Jahresbericht und andere Reports, aktuelle Factsheets und das aktuelle Internetangebot eines Fonds sowie weitere Informationen.

Die Bewertung erfolgt anhand zahlreicher Kriterien nach den Dimensionen „Transparenz“ (hinsichtlich Inhalt und Gestaltung), „Aktualität“ (der Informationen) und „Service“ (hinsichtlich der Informationsbereitstellung)“. Das Bewertungsverfahren ist mehrstufig und hierarchisch aufgebaut. Die Teilergebnisse gehen mit unterschiedlichen Gewichtungen in die Gesamtbewertung ein. Das Gesamtergebnis wird zu einer Bewertung für einen Investmentfonds verdichtet.

FondsConsult

Die quantitative Fondsbeurteilung basiert auf einer Risiko-/Ertragsanalyse unter Berücksichtigung relativer und absoluter Risikomaße. Die Produkte einer Peer-Group werden nach diesen Parametern gerankt. Historisch überdurchschnittliche Produkte bzw. Produkte, die sich durch eine Performancecharakteristik auszeichnen, werden dann anhand qualitativer Kriterien (siehe Anlage 2a) im Hinblick auf eine zu erwartende zukünftige Performancecharakteristik analysiert und geratet.

FWW

Errechnung der Risk-Adjusted-Performance für jeden Fonds einer Kategorie.

Bildung einer Reihenfolge anhand des RAP-Wertes.

Verdichtung der Information in Auszeichnungskategorien (Triple Plus, Double Plus, Single Plus, Kein Plus) über drei Zeiträume hinweg (Long-Term, Mid-Term, Short-Term)

Monatliche Tendenzaussagen im Vergleich zum Stichtag

Lipper

Die Berechnung der Lipper Leader für Kapitalerhalt erfolgt innerhalb der drei Hauptanlageklassen, Aktienfonds, Rentenfonds und Mischfonds, während die Lipper Leader für absoluten Ertrag, konsistenten Ertrag und Kosten innerhalb der jeweiligen Vergleichsgruppe nach dem Lipper Klassifizierungsschema berechnet werden.

Die einzelnen Lipper Leaders werden monatlich aktualisiert und basieren weltweit auf Zeitreihen von 3 Jahren, 5 Jahren, 10 Jahren sowie zusätzlich auf Zeitreihen die bis zur Gründung des Fonds zurückreichen. Beurteilt werden Fonds, die über eine mindestens 36-monatige Fondspersormance und eine Vertriebszulassung in dem jeweiligen Land der Fondsbewertung verfügen, sowie einem Sektor des Lipper Klassifizierungsschemas mit mindestens fünf zu bewertenden Fonds angehören. Die Währungsberechnung erfolgt in der Anlagewährung des Landes, in dem die Fondsbewertung stattfindet. In Deutschland werden zum Beispiel alle Berechnungen in Euro durchgeführt.

Der Lipper Leader Score für den Zeitraum „seit Auflegung“ wird anhand des gleichgewichteten Durchschnitts der perzentilen Platzierung des Fonds innerhalb der einzelnen Bewertungskategorien über alle 3-, 5- und 10-Jahres Perioden soweit verfügbar, berechnet.

Genauere Angaben zu der Methodik können Sie der Anlage „The Lipper Leaders System“ entnehmen. (Vgl. Anlage „Lipper-Frage-21-The Lipper Leader System.pdf“)

Morningstar Deutschland GmbH

Das Morningstar-Rating beurteilt Fonds nach ihrer kosten- und risikoangepassten Rendite über 3, 5 und 10 Jahre. Die Bewertung erfolgt innerhalb von pan-europäischen Vergleichsgruppen. Mathematische Grundlage ist eine Nutzenfunktion, die eine inhärente Risikoaversion des Anlegers zugrunde liegt. Das Gesamtrating basiert auf einem gewichteten Mittelwert des 3-, 5- und 10-Jahres-Ratings. Details im Anhang. Morningstar vergibt innerhalb der Kategorien 1-5 Sterne nach folgender Verteilung:

Gruppe	Auszeichnung
Top 10%	5 Sterne
Folgende 22,5%	4 Sterne
Mittlere 35%	3 Sterne
Folgende 22,5%	2 Sterne
Unterste 10%	1 Stern

RCP / Telos

RCP beurteilt Asset Manager anhand der 4 Themengebiete Management, Kunden, Produktion, Infrastruktur. Beim TELOS Fondsrating werden Ausschnitte des Teils Produktion unter Berücksichtigung weiterer Informationen bewertet. Die Gebiete sind wiederum in eine Vielzahl von Bereichen und Unterbereichen systematisch aufgeteilt. Die Bewertung erfolgt bottom-up anhand von Dutzenden bis zu mehreren hundert - fast ausschließlich qualitativer - Einzelkriterien, die mit Scores versehen werden; sodann erfolgt eine gewichtete Aggregation jeweils auf die nächsthöhere Ebene, so daß sich an der Spitze schließlich die Gesamtbewertung ergibt. Baumstruktur, Gewichte und Scoringmaßstäbe sind eine proprietäre Entwicklung von RCP/TELOS.

S & P

Mit Hilfe eines quantitativen Filters werden Fonds aus der Datenbank von Morningstar identifiziert, die für ein Rating in Frage kommen. Ungefähr 35% der Fonds innerhalb unserer definierten Vergleichssektoren kommen für eine Untersuchung in Betracht. Informationen über die Vermögensverwaltungsgesellschaft – Eigentümerstruktur, Organisation, Ressourcen, Anlagephilosophie und Verfahren – werden anhand von angeforderten Informationen und durch Treffen mit CEOs und CIOs der entsprechenden Unternehmen zusammengestellt. Es findet ein persönliches Gespräch mit dem Fondsmanager statt und es wird auf den Fondsprospekt, geprüfte Jahres- und Halbjahresberichte sowie die gesamten Portfoliobewertungen zurückgegriffen. Zwei Analysten von S&P führen ein Interview mit dem Fondsmanager durch, um Research-Ansatz, Portfoliomanagementstil und -konstruktion zu diskutieren. Die Ergebnisse werden dem Rating-Ausschuss von S&P vorgestellt der dann über die Verleihung eines Ratings diskutiert und abstimmt

Sauren

Siehe hierzu die pdf-Datei „Rating-Ansatz“

Scope Analysis

Die Fonds-Ratings Offener Immobilienfonds werden nicht im Auftrag der Kapitalanlagegesellschaften durchgeführt. Nach Ausarbeitung der öffentlich zugänglichen und ggf. von den Unternehmen zur Verfügung gestellten Unterlagen und Informationen sowie anderweitig eingeholter Angaben bzw. eigens erstellter Recherchen, kommt es zur Verdichtung der gesammelten Daten und der Bewertung der Einzelkriterien. Im Analysevorgang werden alle Unterkriterien auf einer Skala von 0 (am schlechtesten) bis 10 (am besten) eingestuft. Die Immobiliendaten werden durch das Scope Real Estate-Team, bestehend aus drei langjährig im Immobilienrating tätigen Mitarbeitern, analysiert. Die von den Analysten auf diese Weise ermittelten Werte werden in einem Rating-Komitee zur Plausibilitätsprüfung vorgestellt und zur Diskussion frei gegeben. Die endgültige Vergabe der Ratingwerte erfolgt erst durch das Plazet des Rating-Komitees.