



LBBW Rohstoffe 1 R

Rohstoffe

FondsConsult Rating:	BUY
Fondsgesellschaft:	LBBW Asset Management
Fondsmanager:	Michael Krauß
Fondsvolumen per 31.10.11:	EUR 286,11 Mio.
Benchmark:	DJ UBS Commodity Index TR
ISIN:	DE000A0NAUG6
Datum:	09.11.2011

Executive Summary

Der LBBW Rohstoffe 1 R investiert über einen OTC-Swap in den LBBW Top10-Rohstoffindex ER®, dessen Anlageuniversum sich aus den 19 Rohstoffen des DJ UBS Commodity Index (mit Brent 20 Rohstoffe ab 2012) zusammensetzt. Die Rohstoffselektion sowie die Rolloptimierung bilden die beiden Säulen des Investmentprozesses. Der Index allokiert dabei quartalsweise die 10 Rohstoffe mit der stärksten Backwardation bzw. mit dem schwächsten Contango, falls sich nicht genug Rohstoffe in Backwardation befinden (Selektionseffekt). Beginnend in der letzten Dekade weisen die Terminkurven an den Rohstoffmärkten verstärkt Contango-Strukturen auf, weshalb beim „einfachen“ Rollen in den nächsten Kontrakt vermehrt Verluste verbucht werden müssen. Die LBBW hat daher eine Rolloptimierung implementiert.

Der sehr hohe Tracking Error zum Vergleichsindex unterstreicht die Bedeutung der konzeptbedingt aktiven Positionierungen. Seit Auflage im Juni 2008 konnte der Fonds in einem schwierigen Marktumfeld gegenüber dem DJ UBS Commodity Index einen deutlichen Mehrwert erzielen. Diese relative Stärke kann aber nicht einfach in die Zukunft fortgeschrieben werden. Mit temporären Schwächephasen ist somit zu rechnen.

Michael Krauß hat das Fondskonzept mitentwickelt und füllt als verantwortlicher Fondsmanager auch weiterhin eine zentrale Rolle aus. Im Grunde zeichnet sich der dem Fonds zugrunde liegende Investmentprozess aber durch seine hohe Systematik aus, die bei der Auswahl der Rohstoffe keinen Spielraum für diskretionäre Entscheidungen lässt. Folglich

ist die operative Umsetzung dauerhaft personenunabhängig gewährleistet.

Das Hauptrisiko des Fonds stellt das Exposure in den Rohstoffmarkt dar. Das Risikomanagement ist durch die definierten Unter- und Obergrenzen der fünf investierbaren Rohstoffsegmente (Energie, Industriemetalle, Agrarrohstoffe, Edelmetalle, Viehwirtschaft) bereits in die Portfoliokonstruktion integriert. Dadurch, dass je nach Sektor in mindestens 1 Rohstoff bzw. maximal in bis zu 4 Rohstoffe (Energie) investiert wird, ist die Vermeidung extremer Klumpenrisiken gewährleistet. Für das Management des Collateral gilt „saftey first“. Ein Kontrahentenrisiko gegenüber der LBBW besteht, auch wenn es auf 10% des Fondsvermögens beschränkt ist. Als „long-only“ Produkt ist der Fonds immer zu ca. 100% zum Rohstoffmarkt exponiert.

In der Fondshistorie haben Selektion und Rolloptimierung in etwa zu gleichen Teilen zur Outperformance beigetragen. Die signifikante Outperformance im Jahr 2011 ist dagegen vor allem der Selektion zuzuschreiben.

Der Fonds eignet sich für Investoren, die den Rohstoffmarkt über ein aktiv gemanagtes Produkt breit abdecken möchten. Der systematische Investmentprozess konnte seit Auflage mit einem ansprechenden Rendite-Risiko-Profil einen signifikanten Mehrwert gegenüber passiven Rohstoffinvestments erzielen. Wir vergeben daher ab sofort das Rating „Buy“.

Stephan Schrödl,
Analyst

Research Report

ZUSAMMENFASSUNG:

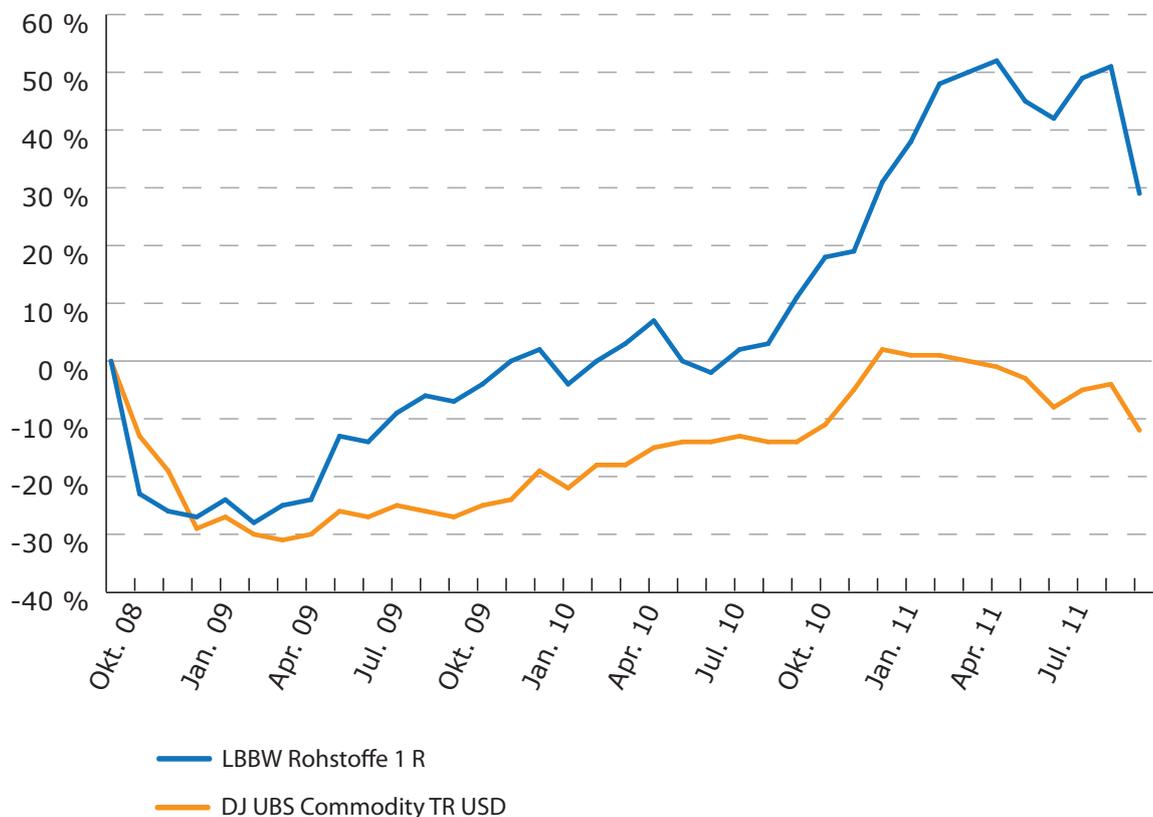
- Systematischer Investmentprozess mit den Ertragsquellen Selektion und Rolloptimierung
- Seit Auflage signifikante Outperformance des Vergleichsindex
- Die operative Umsetzung ist personen-unabhängig gewährleistet
- Der Tracking Error bestätigt den aktiven Investmentansatz
- Die konzeptionell deutlichen Abweichungen von der Benchmark bedingen auch Rückschlagrisiken
- „Long-only“ Produkt mit 100% Markt-exposure

FONSDetails

ISIN	DE000A0NAUG6
Minimum	1 Anteil
Geschäftsjahr	31.12
Ertragsverwendung	ausschüttend
Mgmt-Gebühr	1,50%
Variabel	nein
TER	1,66%
Orderschluss	16:00 Uhr
Valuta	T+2
Preisfeststellung	täglich

© FondsConsult Research AG 2011

WERTENTWICKLUNG IN ORIGINALWÄHRUNG



Quelle: Morningstar Direct