

**Produktprofil**

Name des Fonds	apo Mezzo INKA
ISIN	DE0005324305
Anlageuniversum	Investmentfonds nach UCITS weltweit
Benchmark	50% Markt iBoxx EUR Sovereigns TR; 25% MSCI Europe NR EUR; 25% MSCI ACWI NR EUR
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	15/02/2001
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	EUR 416.74 m per 31/01/2016
Management Fee	1.4% p.a.
TER	2.32% p.a.
Fondsmanager	Marc Momberg, Matthias Schiestl, Christian Hein
Gesellschaft	Apo Asset Management GmbH
Internet	www.apoasset.de

**Anlegerprofil**

Anlagehorizont	mittelfristig (größer 3 Jahre)
Risikoklasse	gering bis moderat
Renditeerwartung	stetiges Wachstum mit regelmäßigen Erträgen
Verlusttoleranz	Verlustrisiken relativ gering

**TELOS-Kommentar**

Der apo Mezzo INKA ist ein stabilitätsorientierter aktiv gemanagter Dachfonds, der mittelfristig über die Marktphasen hinweg eine positive Wertentwicklung zwischen Stetigkeit und Chancennutzung anstrebt. Dabei wird insbesondere Wert auf Werterhalt (Reduzierung von Draw Downs und geringe Schwankungsanfälligkeit) gelegt.

Er ist der ausgewogene Fonds innerhalb einer Familie von drei Dachfonds, zu denen auch apo Piano INKA (konservativ) und apo Forte INKA (chancenorientiert) gehören. Sie unterscheiden sich in der Gewichtung zwischen Renten- und Aktieninvestments.

Der apo Mezzo INKA investiert in aktive und passive (ETFs) Zielfonds, um ein breites Anlagespektrum in den weltweiten Aktien- und Rentenmärkten abzudecken. Der Anlageschwerpunkt liegt auf Europa, so dass der Fremdwährungsanteil auf Gesamtportfolioebene in der Regel 50% nicht übersteigt. Bei den Assetklassen liegt der Fokus auf Rentenfonds, die gemeinsam mit Mischfonds mindestens 40% des Anlagevermögens umfassen müssen. Im Hinblick auf eine höhere Transparenz und die konsequente Weiterentwicklung der Prozesse wurde zum 1.1.2015 die Benchmark wie folgt vereinfacht: 50% Markt iBoxx EUR Sovereigns TR, 25% MSCI Europe NR EUR und 25% MSCI ACWI NR EUR. Dabei wurde das Portfolio stärker konzentriert, um das Profil zu schärfen.

Die Zielfondsauswahl erfolgt völlig anbieterunabhängig. Es wird europaweit auf UCITS-konforme Fonds zurückgegriffen. Das anfängliche Anlageuniversum umfasst rund 41.000 Zielfonds. Jeder Fonds muss für die Selektion sowohl quantitative als auch qualitative Kriterien erfüllen.

Die Generierung von Investmentideen (Zielfondsauswahl) geschieht zum einen durch den Vergleich von Investmentfonds in Peergroups hinsichtlich verschiedener Performance- und Risikomaße. Ein quantitativer Filterprozess zielt vor allem auf die Stetigkeit der Wertentwicklung der Fonds ab. Diese wird gemessen an rollierenden Zeitfenstern für Performance und Sharpe Ratio, die in Quartilsrankings übersetzt werden. Zum anderen wird die so entstandene Ideenliste durch Fonds komplettiert, die über Kontakte und Produktresearch des Portfoliomanagerteams auffallen. Dieser zweistufige Filterprozess führt für jede der ~130 Peergroups zu Shortlists von 3-5 Fonds, die umfassend qualitativ geprüft werden (Due Dilligence).

Den Kern der qualitativen Analyse bilden ausführliche Fondsmanager-Interviews, produktbezogene Fragebögen, Investmentprozess-Präsentationen sowie die Portfolio-Analyse der Zielfonds. Dabei werden die Besonderheiten der aktiven Fonds und ETFs berücksichtigt.

Die Ergebnisse werden ausgewertet und im Team ausführlich diskutiert mit dem Ziel, eine vorwärtsorientierte qualitative Risikoanalyse zu erstellen und möglichst antizyklisch zu investieren. Darauf basierend wird die Gesamtstruktur des Portfolios regelmäßig überprüft. Tendenziell werden die Portfoliobausteine gleich gewichtet, so dass einzelne Rendite- bzw. Risikotreiber nicht dominieren. Sämtliche Fondspositionen werden fortlaufend überwacht, so dass das Portfolio jederzeit vom dreiköpfigen Portfoliomanagerteam den Marktentwicklungen angepasst werden kann.

Der apo Mezzo INKA erhält die Bewertung **AA**.

## Investmentprozess

Der Dachfonds *apo Mezzo INKA* wird von der Apo Asset Management GmbH (apoAsset), einer Beteiligung der Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG und der Deutsche Ärzteversicherung AG, gemanagt. Das Fondsmanagement erfolgt in einem Teamansatz unter dem stellvertretenden Leiter Portfoliomanagement, *Marc Momberg*.

Der Fonds investiert in aktiv gemanagte und passive (ETFs) Zielfonds. Im Zuge der konsequenten Weiterentwicklung der Prozesse mit dem Ziel einer höheren Transparenz wurde zum 1.1.2015 die Benchmark wie folgt vereinfacht: 50% Markt iBoxx EUR Sovereigns TR, 25% MSCI Europe NR EUR und 25% MSCI ACWI NR EUR. Die Portfoliobildung erfolgt ohne große regionale Einschränkung und mit hohem Freiheitsgrad innerhalb der jeweiligen Vermögensklasse. Das Fremdwährungs-Exposure ist auf 50% begrenzt. Der Fonds wird in einem mehrstufigen Investmentprozess verwaltet, wobei eine dynamische Rückkopplung zwischen den Stufen gewährleistet ist. Kern des Prozesses ist die auf quantitativen und qualitativen Kriterien aufbauende Fondsselektion. Hierzu wird jede der rund 130 Peergroups (Assetklassen-Bausteine) regelmäßig nach einem „Film-statt-Foto“-Prinzip quantitativ gefiltert. Dabei werden 25 jeweils um 2 Monate verschobene Zeitfenster für die Berechnung von Performance und Sharpe Ratios verwendet und Quartilsrankings gebildet. Die jeweils 25 besten Fonds mit dem insgesamt höchsten Durchschnittswert bei Quartilsrang bzw. Sharpe Ratio bilden eine "Ideenliste". Dabei können auch Fonds mit kürzerer Historie berücksichtigt werden. Am Ende dieser quantitativen Vorauswahl und der Prüfung u.a. auf Stilkonsistenz, Kontinuität des Managements und vor allem Stabilität der Fondsentwicklung fließen pro Peergroup 3-5 Fonds in eine Shortlist ein, die gegebenenfalls noch um eigene Investmentideen des Managements ergänzt wird.

Diese Fonds werden dem Herzstück der Fondsselektion, der tiefgehenden qualitativen Due Dilligence, unter-

## Qualitätsmanagement

Sowohl die Zielfonds als auch der Dachfonds werden kontinuierlich auf verschiedenen Ebenen hinsichtlich der Konsistenz ihrer Performance und des Risikoverhaltens kontrolliert. Es erfolgen Peergroupvergleiche und Kennzahlenanalysen wie z.B. Sharpe Ratio, Volatilität und Outperformance-Wahrscheinlichkeit. Besonderes Augenmerk legen die Dachfondsmanager auf das Verhalten in

## Team

Der *apo Mezzo INKA* wird in einem Teamansatz unter *Marc Momberg*, dem stellvertretenden Leiter Portfoliomanagement, gemanagt. Ihm stehen mit *Matthias Schiestl* und *Christian Hein* zwei erfahrene Kollegen zur Seite. Alle Teammitglieder verfügen über verschiedene Hinter-

zogen. Für jeden Fonds werden ein umfassender Fragebogen, Investmentprozess-Informationen und das Vollportfolio erfasst, bevor intensive Gespräche mit dem Fondsmanagement und ggf. mit weiteren Einheiten der Fondsgesellschaft geführt werden. Die Inhalte werden ausgewertet und im Team ausführlich diskutiert mit dem Ziel, eine möglichst vorwärtsorientierte qualitative Risikoanalyse zu erstellen und Positionen antizyklisch aufzubauen. Quantitative Aspekte fließen im Investmentprozess in allen Prozessschritten mit ein, um den Prozessen eine hohe Kontinuität zu verleihen. Zum Beispiel werden für die qualitative Beurteilung auch quantitativ generierte Fondsberichte herangezogen. Diese enthalten z. B. Analysen wie „Fung Hsieh“-Diagramme, die zur Überprüfung des Fondsverhaltens in unterschiedlichen Marktumfeldern dienen. Den qualitativen Elementen des Investmentprozesses kommt mit einer Wichtigkeit von ca. 80% die weitaus höhere Bedeutung zu.

Basierend auf den Erkenntnissen aus den Zielfondsmanager-Gesprächen sowie umfangreichen quantitativen und qualitativen Analysen zum Makro- und Marktumfeld erfolgen regelmäßige Überprüfungen der Gesamtstruktur des Portfolios. Tendenziell werden die Portfoliobausteine gleichgewichtet, so dass einzelne Rendite- bzw. Risikotreiber nicht dominieren. Entsprechend der jeweiligen Markteinschätzung können jedoch zeitweise auch klare Schwerpunkte gesetzt werden, z.B. im Bereich von Growth- oder Value-Investments, Über- und Untergewichtungen von Aktien- gegenüber Staatsanleihen- oder Spreadprodukten auf der Rentenseite. Dabei können auch Derivate wie Optionen und Futures eingesetzt werden, deren Einsatz in der Praxis äußerst konservativ mit klaren Risikobudgets erfolgt. Alternative UCITS-konforme Investmentfonds können ebenfalls zur Risikodiversifikation beigemischt werden. Die letztendliche Anlageentscheidung über die Implementierung von Positionen im Portfolio trifft immer das dreiköpfige Portfoliomanagementteam.

Verlustphasen und potenzielle Liquiditätsrisiken, sowohl auf Zielfonds- als auch auf Dachfondsebene. Zusätzlich erfolgt täglich eine VaR-Analyse durch die KVG. Zudem werden die Erfolgskomponenten durch eine monatliche externe Attributionsanalyse der DPG kontrolliert. Die Fondsmanager halten besonders engen Kontakt zu den Zielfondsverantwortlichen und legen hierauf großen Wert.

grunderfahrungen und bringen besonders in der qualitativen Fondsanalyse ihre individuellen Qualifikationen und spezifischen Blickwinkel stark ein und sorgen so für eine Diversifikation in der Produktauswahl.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Assetauswahl
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetgewichtung
Liquidität	Bonität
Länderrisiko	Länderallokation
Credit Spreads	Benchmarkorientierung

## Produktgeschichte

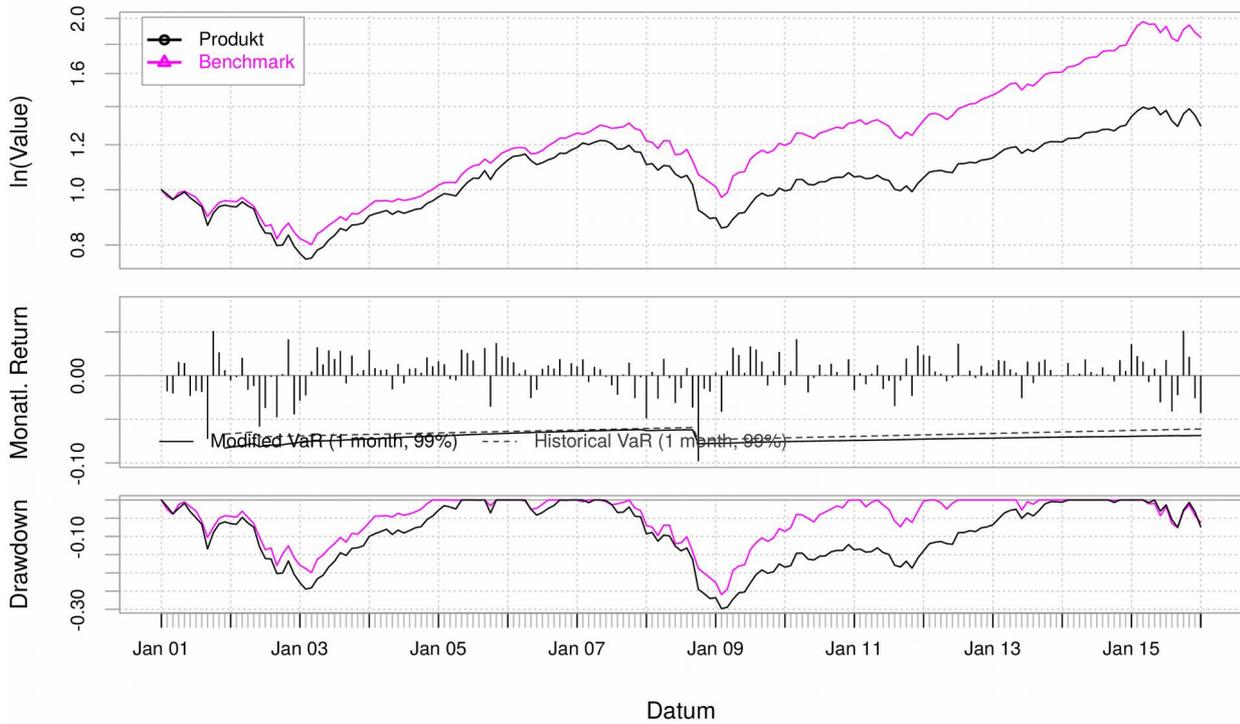
### Monatliche Returns

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	1.0	-4.9	0.3	-1.1	-1.7	2.3	0.6	-0.1	3.6	-4.3
Feb	1.8	0.4	-4.1	0.5	0.3	2.3	1.8	1.4	2.2	-
Mrz	-0.7	-2.6	0.5	4.2	-1.0	0.5	1.7	0.1	1.6	-
Apr	1.0	1.9	3.2	0.0	0.2	0.2	0.7	0.2	-0.7	-
Mai	0.7	-0.3	2.3	-1.9	1.2	-0.6	0.3	1.8	0.8	-
Jun	-0.2	-3.1	0.3	-0.3	-1.5	-0.2	-2.6	0.4	-3.1	-
Jul	-1.1	-1.4	3.3	1.2	-0.6	3.6	1.6	0.1	1.8	-
Aug	-2.2	0.9	3.0	0.1	-3.5	0.0	-0.9	0.9	-4.1	-
Sep	0.1	-3.7	1.6	1.4	-0.6	0.5	1.6	0.1	-2.2	-
Okt	1.5	-9.8	-1.1	0.4	1.9	-0.3	1.8	-0.7	5.1	-
Nov	-2.6	-1.5	0.5	0.0	-2.3	1.1	0.6	1.8	2.1	-
Dez	-0.2	-1.8	2.7	1.9	3.4	0.3	-0.0	0.5	-2.6	-
<b>Produkt</b>	<b>-0.9</b>	<b>-23.5</b>	<b>13.0</b>	<b>6.5</b>	<b>-4.2</b>	<b>10.2</b>	<b>7.4</b>	<b>6.9</b>	<b>4.1</b>	<b>-4.3</b>
<b>Benchmark</b>	<b>2.1</b>	<b>-19.0</b>	<b>17.1</b>	<b>8.5</b>	<b>-1.7</b>	<b>13.0</b>	<b>10.6</b>	<b>11.6</b>	<b>5.3</b>	<b>-2.0</b>

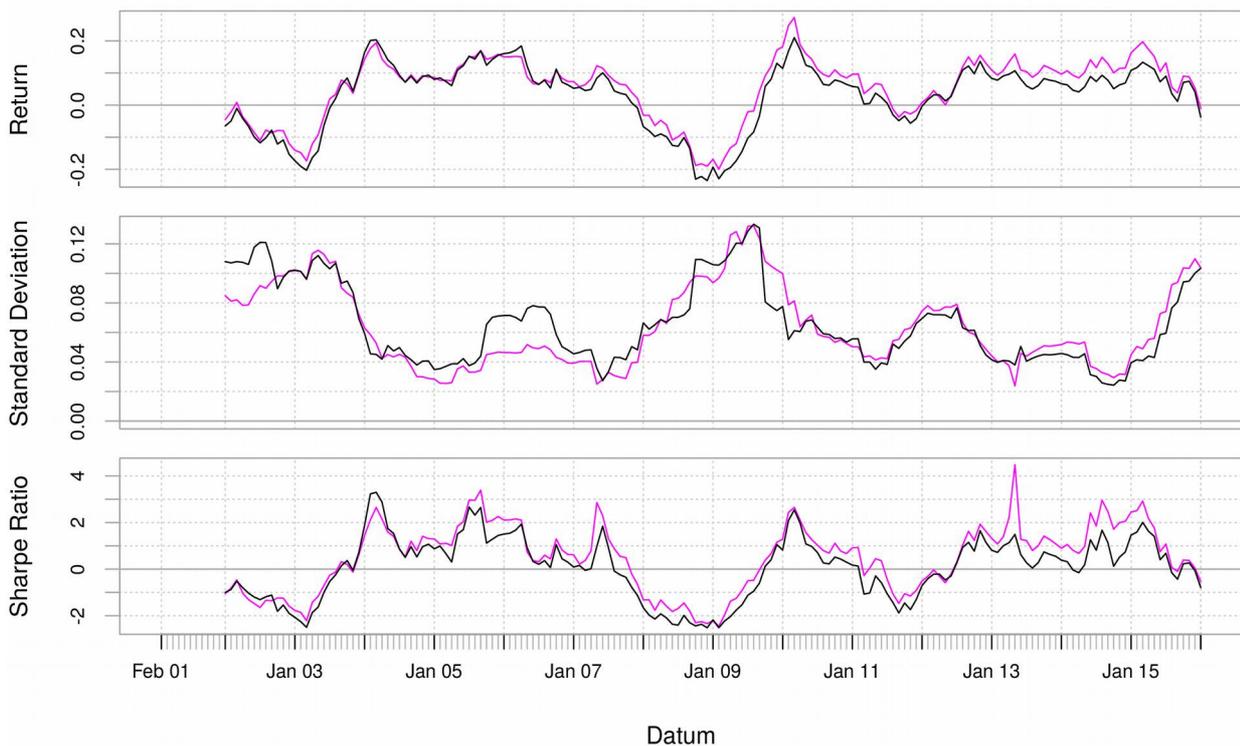
Statistik per Ende Jan 16	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	-3.76%	3.28%	4.39%	4.20%	5.43%	1.38%
Volatilität (annualisiert)	10.34%	7.92%	6.93%	6.42%	6.47%	7.16%
Sharpe-Ratio	-0.41	0.32	0.48	0.43	0.55	-0.15
bestes Monatsergebnis	5.13%	5.13%	5.13%	5.13%	5.13%	5.13%
schlechtestes Monatsergebnis	-4.27%	-4.27%	-4.27%	-4.27%	-4.27%	-9.79%
Median der Monatsergebnisse	0.02%	0.46%	0.58%	0.36%	0.44%	0.34%
bestes 12-Monatsergebnis		13.36%	13.36%	13.63%	21.04%	21.04%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-3.76%	-3.76%	-3.76%	-5.67%	-23.51%
Median der 12-Monatsergebnisse		7.46%	7.06%	7.36%	7.03%	5.56%
längste Verlustphase	8	8	8	8	13	80
maximale Verlusthöhe	-7.50%	-7.50%	-7.50%	-7.50%	-7.50%	-29.82%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	-0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.03
Beta	0.91
R-squared	0.91
Korrelation	0.95
Tracking Error	0.02
Active Premium	-0.04
Information Ratio	-1.68
Treynor Ratio	0.04

**Performance**

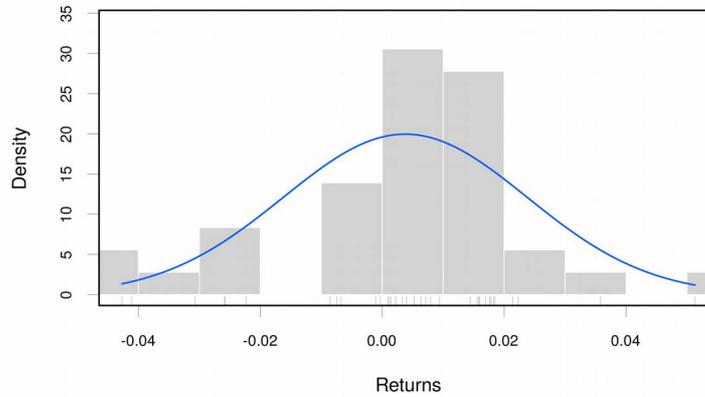


**Rollierende 12-Monats- Performance**



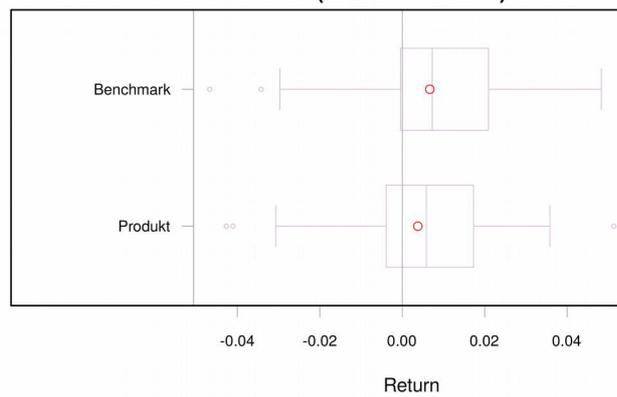
**Histogramm der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



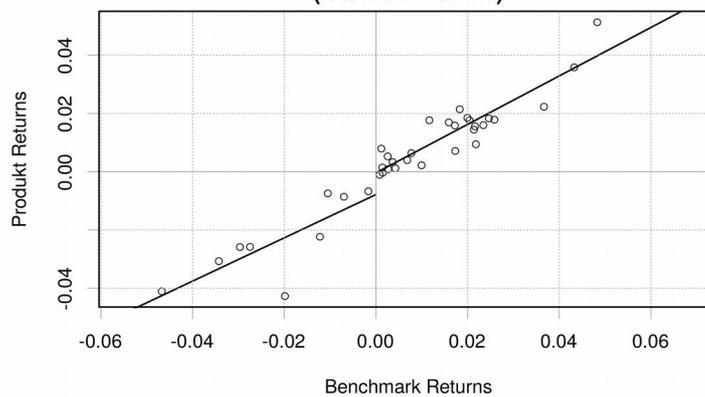
**Boxplot der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



**Marktphasenabhängiges Beta 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 „Mehrrendite“ 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 (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**  
03/2016

apo Mezzo INKA

## **Kontakt**

TELOS GmbH  
Biebriche Allee 103  
D-65187 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)