

Produktprofil

Name des Fonds	Türkei 75 Plus
ISIN	LU0093368008
Anlageuniversum	Aktien Türkei
Benchmark	keine
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	15/12/1998
Fondsvolumen	EUR 8.84 Mio. per 31/08/2011
Management Fee	2% p.a.
TER	2.73% p.a.
Fondsmanager	Ceros Vermögensverwaltung AG
Gesellschaft	IPConcept Fund Management S.A.
Internet	www.ipconcept.lu

Anlegerprofil

Anlagehorizont	kurz- bis mittelfristig (1–3 Jahre)
Risikoklasse	hoch
Renditeerwartung	10-15%
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der CEROS *Türkei 75 Plus* ist ein aktiv gemanagter Aktienfonds, der sich auf die größten türkischen Unternehmen konzentriert. Einer der beiden Fondsmanager ist türkischer Nationalität und managt den Fonds überwiegend von Istanbul aus. Diese räumliche Nähe zu den für ein Investment in Frage kommenden Unternehmen sowie die mentale Verbundenheit kommen dem Investmentprozess zu Gute. Da die Anlagewährung der Euro ist und kein Währungshedge erfolgt, ist der Fonds Wechselkursrisiken ausgesetzt. Dabei ist der Fonds in der Regel voll investiert.

Das Anlageuniversum besteht hauptsächlich aus Werten des ISE National 100 Indexes. Allerdings kommt ein Teil der dort gelisteten Titel aufgrund einer zu niedrigen Liquidität von vornherein nicht für ein Investment in Frage. Das Fondsmanagement ist bestrebt, ein im Vergleich zum ISE National 100 besser diversifiziertes Portfolio zu konzipieren. Aus diesem Grund wurden interne Richtlinien für die maximale Konzentration des Fondsvolumens auf einzelne Sektoren definiert. Ausgangspunkt des Investmentprozesses ist die Einschätzung des für am wahrscheinlichsten gehaltenen Wirtschaftsszenarios. Darauf basierend werden die Wachstumsperspektiven einzelner Branchen ermittelt und die Struktur für die Branchenallokation des Portfolios festgelegt. Die Einzeltitelauswahl folgt einem Bottom-Up Ansatz. Dabei werden zum einen typische Value-Kennzahlen betrachtet. Zum anderen erfolgt eine Analyse qualitativer Aspekte wie z.B. der Unternehmensstrategie. Etwa 75% der Investitionen werden vor einem

mittel- bis langfristigen Zeithorizont von etwa drei bis vier Jahren getätigt.

Für den Fall politischer Unsicherheiten, die eine höhere Volatilität für die Aktienmärkte mit sich bringen (beispielsweise vor Wahlen), ist der Fondsmanager bemüht, das Portfolio defensiv auszurichten. Auf eigene Analysten – und damit ein internes Research – wird verzichtet. Statt dessen werden die Berichte verschiedener externer Anbieter herangezogen. Um die Plausibilität und Qualität der Inputdaten zu prüfen, erfolgt ein Abgleich der Researchberichte verschiedener türkischer und internationaler Broker.

Die personellen Ressourcen im Fondsmanagement sind begrenzt, zumal einer der Fondsmanager die meiste Zeit vor Ort in Istanbul ist, während die weiteren drei Teammitglieder den Investmentprozess und die Analysen von Frankfurt aus begleiten und unterstützen. Das entsprechende Netzwerk wurde seit Auflegung des Fonds systematisch vergrößert, um dem Informationsbedarf der Anleger gerecht zu werden.

Im Einklang mit der Entwicklung am türkischen Aktienmarkt waren auch die Wertentwicklungen des hier betrachteten Fonds in der Vergangenheit großen Schwankungen unterworfen. Der Fonds hat auf 10-Jahre-Sicht eine annualisierte Performance von 6.22% erzielen können. Die Sharpe-Ratios über 7 und 10 Jahre lagen im positiven Bereich. Laut dem Fondsmanager hat der türkische Aktienmarkt ein starkes Potenzial und rückt zunehmend ins Interesse internationaler Anleger.

Der CEROS *Türkei 75 Plus* erhält die Bewertung **A+**.

Investmentprozess

Der *Fonds Türkei 75 Plus* wird von der *IP Concept Fund Management S.A. (IPC)* in Luxemburg verwaltet. Die Anlageberatung erfolgt durch die Frankfurter Niederlassung der CEROS Vermögensverwaltung AG (CEROS), die 1991 gegründet wurde. Um die Position vor Ort in der Türkei zu stärken, hat Ceros Anfang 2011 das Asset Management von *Pozitif Menkul Degerler* in Istanbul übernommen. Insgesamt fünf Mitarbeiter von CEROS sind in den Investmentprozess involviert. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidungen liegt bei den beiden Fondsmanagern *Baris Büyükdemir* (Istanbul) sowie *Alexander Gerz* (Frankfurt am Main).

Das Anlageuniversum besteht aus Werten des ISE National 100 Indexes, und damit aus Aktien der größten an der Istanbuler Börse gelisteten Unternehmen. Darüber hinaus dürfen bis zu 25% des Fondsvolumens in türkische Staatsanleihen oder weitere nicht im ISE National 100 Index enthaltene an der Istanbuler Börse notierte Unternehmen investiert werden. Investmentziele sind die Outperformance des ISE National 100 Indexes und die langfristige Wertsteigerung. Gleichzeitig soll das Risiko des Portfolios geringer als das des Vergleichsindex ausfallen. Um Klumpenrisiken zu vermeiden und um ein ausreichend diversifiziertes Portfolio zu erhalten, bestehen interne Grenzen für die maximale Allokation des Fondsvolumens auf einzelne Titel oder Sektoren. In den Fonds aufgenommen werden in der Regel zwischen 25 bis 35 Positionen. Währungsrisiken gegenüber dem Euro werden nicht gehedged. Im Rahmen des Investmentprozesses wird ausschließlich externes Research diverser türkischer und internationaler Brokerhäuser herangezogen.

Qualitätsmanagement

Für post-trade und pre-booking Kontrollen ist der organisatorisch eigenständige Bereich Assetmanagement und Risikomessverfahren der Kapitalanlagegesellschaft IPC verantwortlich. Mit Hilfe assetklassenübergreifender Risikomanagementsysteme wird wöchentlich das Risikoprofil und die Performance des Fonds überwacht. Dabei werden verschiedene Kennzahlen wie z.B. der Tracking Error be-

Die Investmentphilosophie basiert auf der Einschätzung, dass die Türkei attraktive Investitionsmöglichkeiten bietet, deren Nutzung nur im Rahmen eines aktiven Portfoliomanagements möglich ist. Ausgangspunkt des Investmentprozesses ist die Einschätzung des aus Sicht des Fondsmanagements wahrscheinlichsten Wirtschaftsszenarios in der Türkei. Dabei werden die Erwartung über die Wachstumsperspektiven einzelner Branchen auf Jahres-sicht getroffen und die Sektorallokation für den Fonds festgelegt. Auf dieser Basis findet eine Vorselektion des Anlageuniversums statt. Anschließend erfolgt eine quantitative fundamentale Analyse der für ein Investment in Frage kommenden Titel, bei der Kennzahlen wie das KGV oder die Dividendenrendite betrachtet werden. Werte, die daran gemessen als attraktiv klassifiziert werden, werden einer genaueren qualitativen Betrachtung unterzogen, wobei auch direkter Kontakt zu den Unternehmen aufgenommen wird. Im Mittelpunkt der Analyse steht die Beurteilung der Unternehmensstrategie und der Wachstumsperspektiven für die kommenden Jahre. Investiert wird in Werte, die auch unter qualitativen Gesichtspunkten als attraktiv erscheinen. Die Gewichtung der Portfoliotitel hängt zum einen von deren Renditeaussichten, zum anderen aber auch stark von deren Liquidität ab. Das aktuelle Marktgeschehen und die einzelnen Positionen im Fonds werden fortlaufend überwacht, um bei größeren Änderungen schnell reagieren zu können.

Investitionsentscheidungen werden von dem Fondsmanagement per E-Mail an IPC übermittelt. Sofern IPC die Orders genehmigt, erfolgt die Ausführung durch das Fondsmanagement von Ceros.

rechnet sowie Fondsanalysen und Benchmarkvergleichsberechnungen erstellt. Die Ergebnisse werden dem Fondsmanagement zur Verfügung gestellt. Auch die Überprüfung der Einhaltung der gesetzlichen Anlagrestriktionen erfolgt durch IPC. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird in regelmäßigen Abständen durch das Fondsmanagement analysiert.

Team

Der Fonds wird gemeinsam von *Baris Büyükdemir* und *Alexander Gerz* gemanagt, die beide über einen akademi-

schen Abschluss verfügen und bereits seit einigen Jahren im Unternehmen tätig sind.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Volatilität)	Währungsgewichtung
Aktienmarkt (Niveau)	Branchengewichtung
Langfristige Zinsen (Niveau)	Benchmarkorientierung
Konjunktur	Assetauswahl
Langfristige Zinsen (Volatilität)	Assetgewichtung

Produktgeschichte

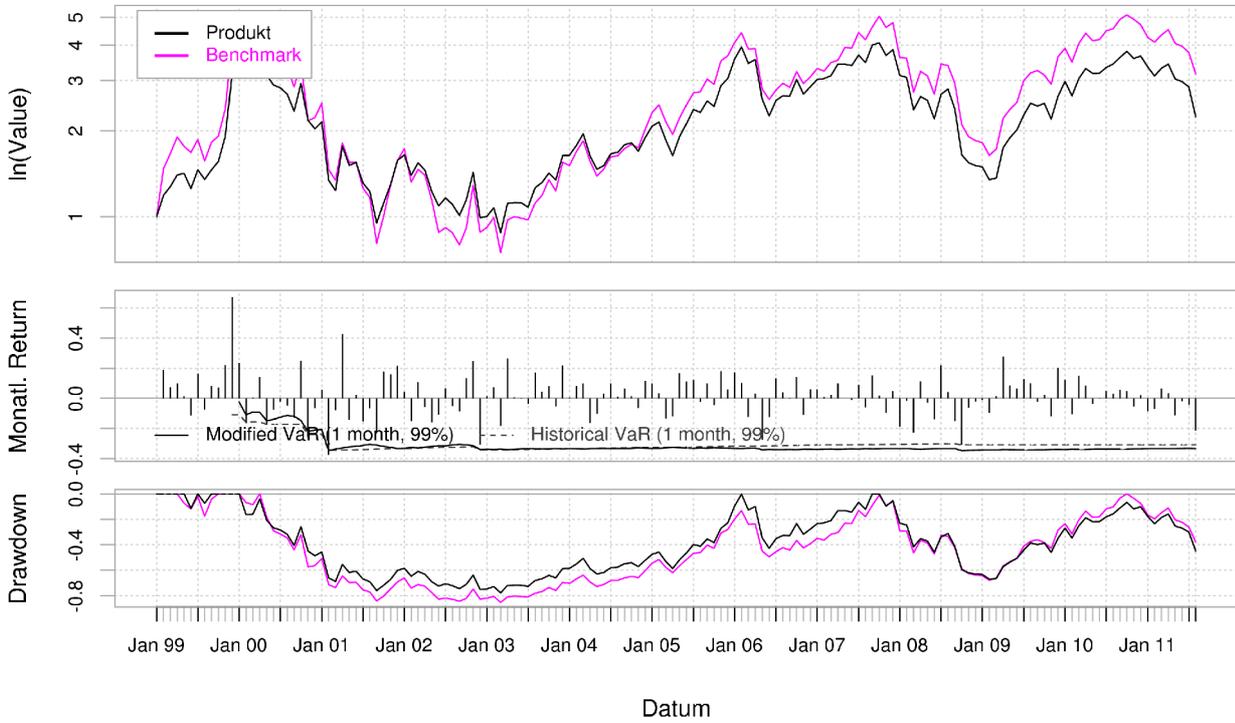
Monatliche Returns

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Jan	4.3	1.2	0.4	9.7	17.2	6.0	-18.8	-1.1	12.3	-8.5
Feb	-15.1	7.2	8.1	3.4	10.3	0.9	-1.6	-9.8	-10.7	-7.1
Mrz	10.7	-18.2	10.0	-13.5	-12.5	2.3	-22.9	1.4	14.9	6.4
Apr	-5.8	26.5	-16.3	-11.9	3.2	9.8	11.2	27.6	8.5	3.4
Mai	-16.0	0.7	-10.2	16.6	-27.5	0.0	-3.1	8.5	-3.9	-11.4
Jun	-10.9	-0.1	3.0	11.2	-12.6	-1.1	-13.8	6.3	0.1	-2.1
Jul	6.7	-3.6	10.0	12.2	13.4	8.9	22.0	12.8	4.8	-4.2
Aug	-5.1	17.1	1.0	-2.4	3.8	-5.9	4.2	10.1	2.9	-21.4
Sep	-8.6	4.3	6.4	9.8	-0.2	15.3	-15.1	-2.3	5.5	-
Okt	13.5	8.0	1.5	-4.4	14.1	1.8	-30.8	2.3	4.9	-
Nov	24.8	-5.5	-6.5	18.1	-11.0	-9.7	-6.2	-11.9	-5.6	-
Dez	-30.8	21.7	11.6	5.9	6.0	4.8	-2.3	20.3	2.0	-
Produkt	-37.3	65.4	15.6	61.1	-6.4	35.0	-60.8	75.2	38.2	-38.8
Benchmark	-44.0	76.0	30.4	81.2	-15.7	55.0	-61.4	97.1	29.5	-33.0

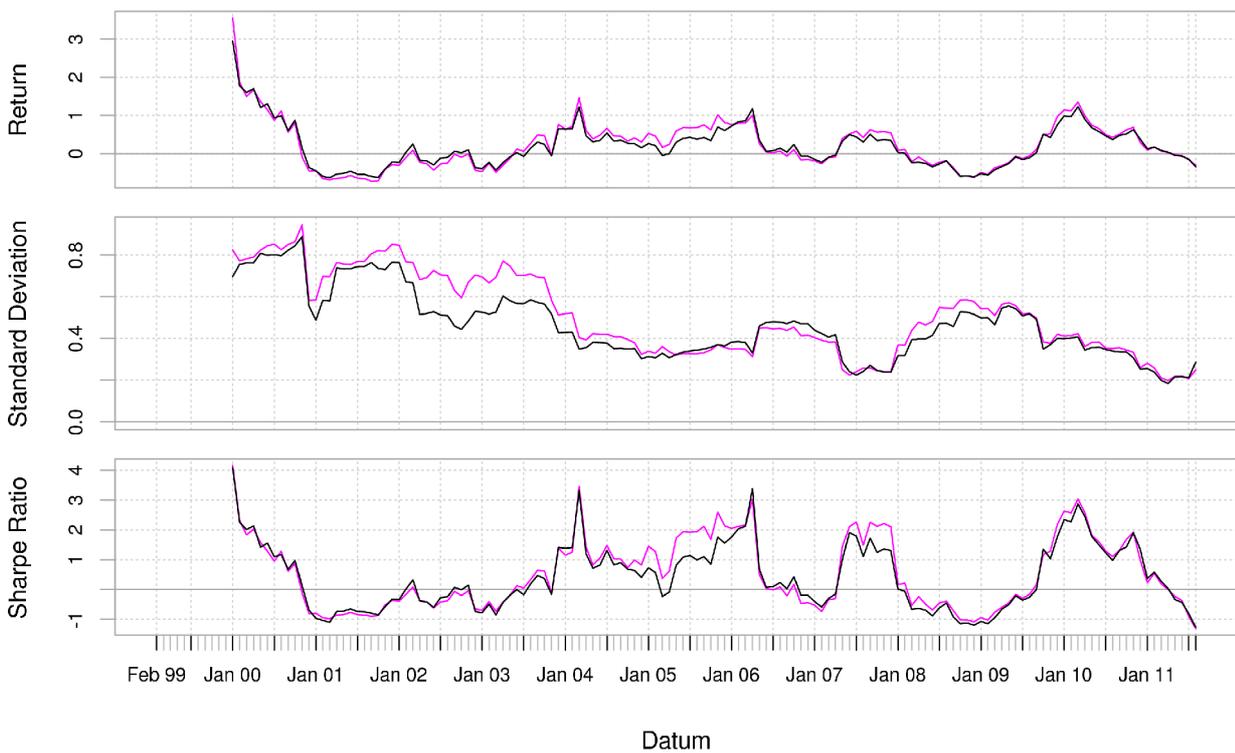
Statistik per Ende Aug 11	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	-34.76%	-5.39%	-7.23%	-3.37%	4.20%	6.22%
Volatilität (annualisiert)	28.70%	32.67%	39.31%	38.20%	38.89%	41.63%
Sharpe-Ratio	-1.32	-0.26	-0.26	-0.17	0.03	0.08
bestes Monatsergebnis	6.45%	20.33%	27.65%	27.65%	27.65%	27.65%
schlechtestes Monatsergebnis	-21.39%	-21.39%	-30.81%	-30.81%	-30.81%	-30.81%
Median der Monatsergebnisse	-3.19%	1.05%	0.73%	1.11%	2.15%	2.15%
bestes 12-Monatsergebnis		63.00%	123.19%	123.19%	123.19%	123.19%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-34.76%	-34.76%	-60.77%	-60.77%	-60.77%
Median der 12-Monatsergebnisse		12.66%	42.34%	3.41%	12.66%	15.63%
längste Verlustphase	10	10	16	46	46	46
maximale Verlusthöhe	-41.09%	-41.09%	-51.93%	-66.91%	-66.91%	-66.91%

Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)	
Jensen Alpha	-0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.05
Beta	0.97
R-squared	0.93
Korrelation	0.96
Tracking Error	0.10
Active Premium	-0.05
Information Ratio	-0.48
Treynor Ratio	-0.10

Performance

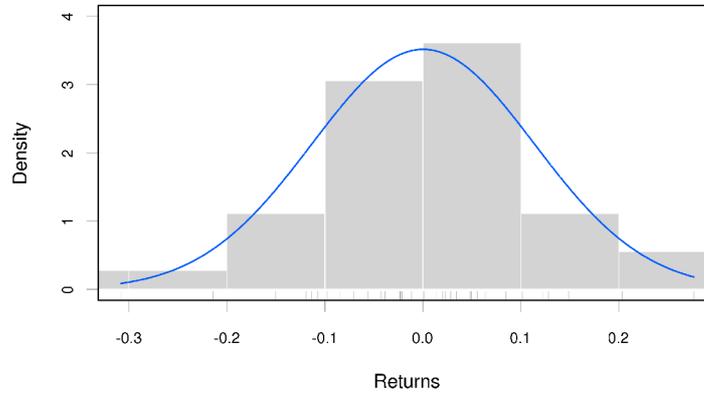


Rollierende 12-Monats- Performance



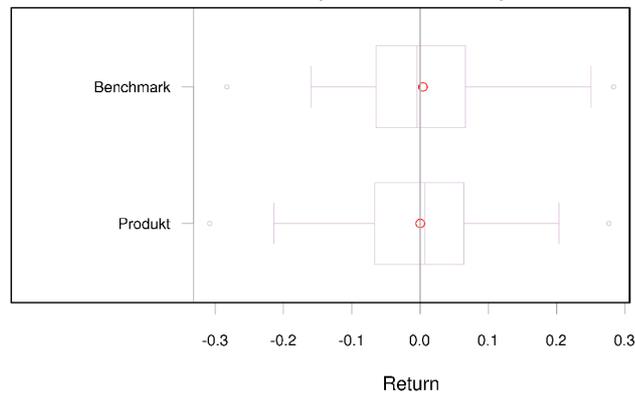
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



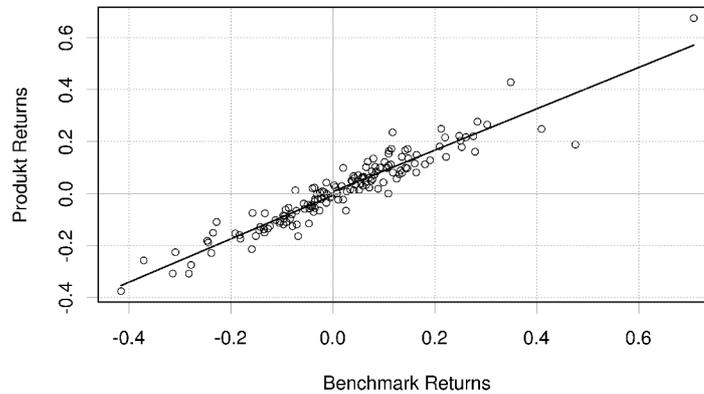
Boxplot der monatlichen Returns

(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
N	Der Fonds erfüllt derzeit nicht die TELOS-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 – hier repräsentiert durch den Geldmarkt – im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Geldmarktrendite wird 3% p.a. angesetzt.

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 „Ergebnisaus-

reißern“ 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.

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](#).



A+
08/2011

CEROS
Türkei 75 Plus

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