

Produktprofil

Name des Fonds	INNOVEST duration plus
ISIN	AT0000A07H72
Anlageuniversum	Staatsanleihen Europa
Benchmark	100% JP Morgan EMU Traded
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	22.10.2007
Fondsvolumen	118.47m per 31.07.2009
Management Fee	0.35% p.a.
TER	0.45% p.a.
Fondsmanager	Dr. Johann Maurer
Gesellschaft	INNOVEST Kapitalanlage AG
Internet	www.innovest.at

Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig (10 Jahre)
Risikoklasse	mittel (benchmarkorientiertes Anleihenprodukt)
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig am Staatsanleihenmarkt, jedoch mit Zusatzerträgen
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *INNOVEST duration plus* ist ein EURO-Rentenfonds, der eine quantitative Overlay-Strategie verfolgt. Die von dem quantitativen Modell mithilfe von Futures vorgeschlagenen Signale - long beziehungsweise short - werden im Overlay exakt abgebildet. Das Performanceziel des *INNOVEST duration plus* ist es, langfristig eine Outperformance gegenüber dem JP Morgan EMU Traded Index zu erzielen.

Das Portfolio wird passiv – genau so wie die Benchmark - positioniert. Aktive Engagements werden im Underlying keine eingegangen. Zusätzlich erfolgt ein aktives Durationsmanagement mit Hilfe eines momentumbasierten Modells, das auf Basis von quantitativen Faktoren die Durationsposition in einer Range zwischen 0 und 12 Jahren ermittelt. D. h. wenn das Modell neutral positioniert ist, soll die Duration des Fonds etwa 6 Jahre betragen. Diese kann dann bei den Extrempositionierungen bei 12 Jahren bzw. bei 0 Jahren liegen. Für die Umsetzung des quantitativen Overlays werden Bund- und Bobl-Futures eingesetzt. Die Umsetzung erfolgt täglich. Um die allgemein bekannte „Schwäche“ der Trendfolgemodelle zu reduzieren, die am Ende jeder Trendphase eintreten, wird im *INNOVEST duration plus* mit zwei Regimen - Regime 1 und Regime 2 - gearbeitet. Das Regime 1 wird zur Trenderkennung eingesetzt, während Regime 2 gegen Ende eines Trends zur Anwendung kommt, um Brüche zu erkennen und Verluste in der Endphase eines Trends zu vermeiden. Die beiden Regime laufen vollautomatisiert. Der Umstieg von einem Regime auf das andere erfolgt durch den Fondsmanager. Das Ziel der Overlay-Strategie ist es, nicht das Gesamtri-

siko zu reduzieren, sondern das Ertrags-/Risikoverhältnis zu verbessern. Der *INNOVEST duration plus* folgt Trends, und je ausgeprägter ein Trend, desto besser lässt er sich zur Performancegenerierung nutzen. Durch das aktive Durationsmanagement ergibt sich im Vergleich zur Benchmark ein unterschiedliches Risikoprofil. Der Fonds hat aufgrund des Underlyings eine relativ hohe Korrelation mit den europäischen Staatsanleihenmärkten, aber eine sehr niedrige Korrelation mit europäischen Aktienmärkten. Das Overlay-Modell selbst hat sowohl mit den Aktien- als auch mit Anleihenmärkten eine sehr geringe Korrelation.

Alle im Investmentprozess herangezogenen Modelle wurden intern entwickelt und unterliegen einer kontinuierlichen Beobachtung auf mögliche Optimierungs- und Verbesserungspotentiale. Sekundäres Research wird zwar betrachtet, spielt aber nur eine untergeordnete Rolle.

Die 2005 durchgeführte Reorganisation im Unternehmen hat zur Spezialisierung der einzelnen Teams sowie klaren Strukturen und Verantwortlichkeiten beigetragen.

Der Fonds konnte sich in dem in letzter Zeit schwierigen Marktumfeld sehr gut bei einer Volatilität, die geringer war als bei einem Aktieninvestment, behaupten. Der Fonds hat den JP Morgan EMU Traded Index seit Auflegung outperformt. Im krisengeschüttelten Jahr 2008 hat der Fonds ein hervorragendes Ergebnis von Plus 15.6% erwirtschaftet. Das Sharpe-Ratio liegt in der rollierenden Betrachtung immer im positiven Bereich. Per Ende Juli 2009 ist die Duration des Portfolios neutral mit leichtem Shortbias positioniert. Der *INNOVEST duration plus* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *INNOVEST duration plus* wird von der *INNOVEST-Kapitalanlage (INNOVEST)* in Wien verwaltet. Das 1998 gegründete Unternehmen ist eine 100%-ige Tochtergesellschaft des Siemens Österreich Konzerns. In den Investmentprozess sind das Fixed Income Team (FI-Team) und das Assetallokation Team (AA-Team) involviert. Für das tägliche Management und die Titelselektion ist das Bond-Team zuständig. Die Umsetzung des quantitativen Overlay-Modells (inkl. Futures-Handel) wird vom AA-Team durchgeführt. Offiziell trägt *Dr. Johann Maurer* die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidungen im *INNOVEST duration plus*.

Der Fonds wird gegenüber der Benchmark passiv gemanagt, die Duration kann jedoch mit Hilfe einer Overlay-Strategie durch den Futureseinsatz stark verändert werden. Das Anlageuniversum des Underlyings besteht aus europäischen Staatsanleihen, die im JP Morgan EMU Traded Index enthalten sind. Sollte hier eine Abweichung zwischen dem Fonds und der Benchmark entstehen, wird sie unmittelbar korrigiert, um wieder exakt auf Benchmark-Positionierung zu kommen. Darüber hinaus wird mit Hilfe des technischen Overlay-Modells versucht, Trends in der Entwicklung der deutschen Anleihenmärkte zu erkennen. Mit Hilfe von Futures auf deutsche Staatsanleihen (Bund- und Bobl-Futures) kann dann je nach Modellsignal eine entsprechende Positionierung für die einzelnen Laufzeitsegmente für 2,5 und 10 Jahre eingegangen werden, um die Gesamtduration des Fonds zu verlängern oder zu verkürzen. Die Entscheidung über die Positionierung des Fonds

Qualitätsmanagement

Für die Performancemessung sowie das Risikocontrolling sind sechs vom Fondsmanagement unabhängige Mitarbeiter des Portfolio-Service Teams verantwortlich. Das Team ist auch für das Reporting gegenüber den institutionellen Investoren zuständig. Relevante Kennzahlen wie beispielsweise Volatilität, Value at Risk, Sharpe Ratio, Tracking Error oder Information Ratio werden hier regelmäßig berechnet. Die Funktion Investment Controlling (an-

erfolgt ausschließlich über ein quantitatives Modell, das die Duration des Fonds in einer Range von etwa 0 bis 12 Jahren ausrichten kann. Das computergestützte, regelbasierte Modell erzeugt automatisch Signale, die dann vom Fondsmanagement konsequent umgesetzt werden. Positiv ist hervorzuheben, dass die Signalerzeugung volatilitätsadjustiert erfolgt, d. h. die Volatilität wird als Gewichtungsfaktor in das Modell einbezogen. Dabei wird das Maximum/Minimum des gleitenden Durchschnitts zur Generierung von Signalen verwendet. Die Arbeit in zwei Regimen (Regime 2 mit Stopp-Loss-Limiten) gibt dem Fondsmanager die Möglichkeit, die Prozesse und somit die Performance zu optimieren.

Bevor ein quantitatives Overlay-Modell in Kundenportfolios eingesetzt wird, wird es zunächst als Modellportfolio getestet. Dabei ist die Vorgehensweise so, als ob es ein reales Portfolio wäre. Hierzu werden fiktive Trades (zu den gleichen Kursen wie tatsächlich an diesem Tag gehandelte Assets) genauso verbucht wie in einem realen Kundenportfolio.

Das Investmentteam überprüft regelmäßig, ob die strategische Ausrichtung, die Benchmark sowie die existierenden Richtlinien hinsichtlich der relevanten Risikofaktoren noch angemessen sind. Änderungen dieser Größen sind grundsätzlich möglich, kamen in der Vergangenheit aber nur selten vor. Im Investmentteam sind die Gruppenleiter des FI-Team, AA-Team, Portfolio Services Team, Manager Research Team sowie der Vorstand vertreten.

sässig auch im Portfolio Service Team) überprüft die Einhaltung der Anlagegrundsätze. Die Einhaltung der internen und gesetzlichen Anlagerestriktionen erfolgt automatisch vor Orderausführung im Front-Office-Tool. Hierzu werden alle relevanten Parameter definiert und dienen als Basis für die tägliche Überprüfung sowie der pre-trade Checks. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird in regelmäßigen Abständen überwacht.

Team

Der *INNOVEST duration plus* wird seit Auflegung von *Dr. Johann Maurer* verantwortet, der dem Unternehmen seit Beginn angehört. Überwiegend alle am Investmentprozess beteiligten Mitarbeiter verfügen über einen akade-

mischen Abschluss und zum Teil auch über relevante Zusatzqualifikationen wie CEFA oder CFA. In den Investmentprozess ist unter anderem das fünfköpfige IT-Team im Hintergrund involviert.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Langfristige Zinsen (Niveau)	Laufzeitenallokation
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Benchmarkorientierung
Langfristige Zinsen (Volatilität)	Leverage
Kurzfristige Zinsen (Volatilität)	Liquiditätsallokation
Zinskurve (Gestalt)	Assetgewichtung

Produktgeschichte

Monatliche Returns

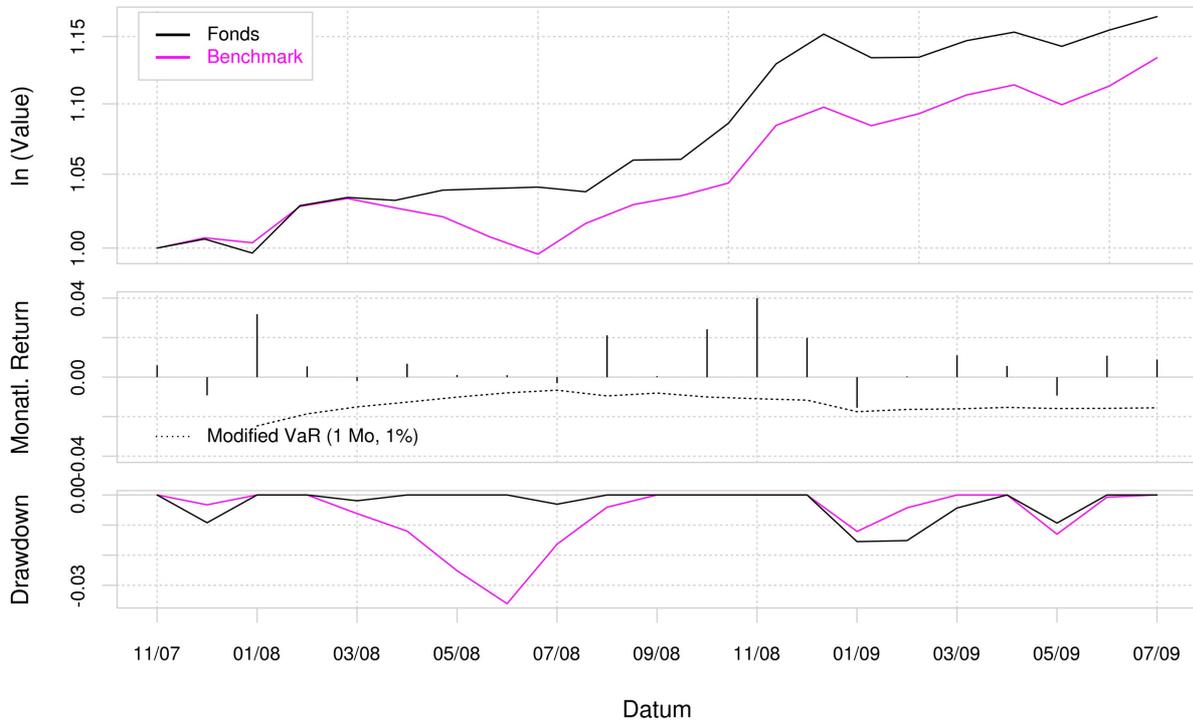
	2007	2008	2009
Jan	-	3.2	-1.6
Feb	-	0.5	0.0
Mrz	-	-0.2	1.1
Apr	-	0.7	0.6
Mai	-	0.1	-0.9
Jun	-	0.1	1.1
Jul	-	-0.3	0.9
Aug	-	2.1	-
Sep	-	0.0	-
Okt	-	2.4	-
Nov	0.6	4.0	-
Dez	-0.9	2.0	-
Fonds	-0.3	15.6	1.2
Benchmark	0.4	9.4	3.3

Statistik per Ende Jul 09	6M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	5.58%	12.26%	-	-	-	-
Volatilität (annualisiert)	2.73%	5.27%	-	-	-	-
Sharpe-Ratio	0.58	1.57	-	-	-	-
bestes Monatsergebnis	1.10%	4.00%	-	-	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-0.93%	-1.55%	-	-	-	-
Median der Monatsergebnisse	0.73%	0.99%	-	-	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		12.26%	-	-	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		12.26%	-	-	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		12.26%	-	-	-	-
längste Verlustphase	1 M	3 M	-	-	-	-
maximale Verlusthöhe	-0.93%	-1.55%	-	-	-	-

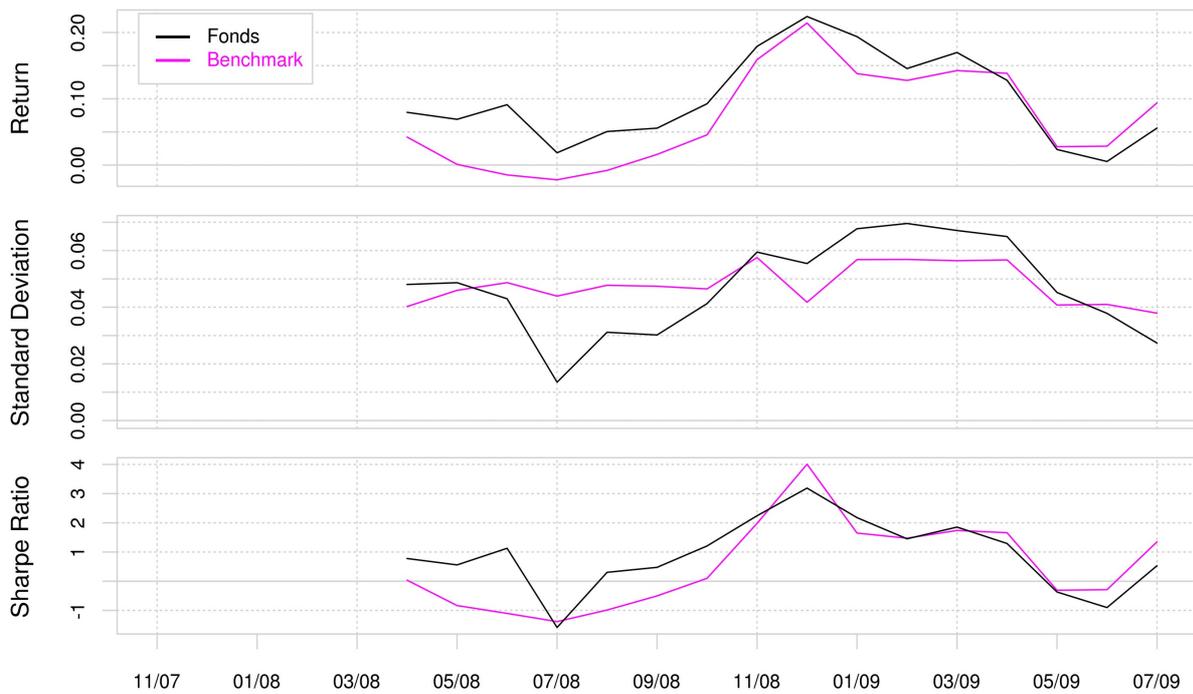
Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate)

Jensen alpha	0.00
Beta	0.99
R ²	0.77
Alpha (annualisiert)	0.01
Korrelation	0.88
Tracking Error	0.03
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.27
Treynor Ratio	0.08

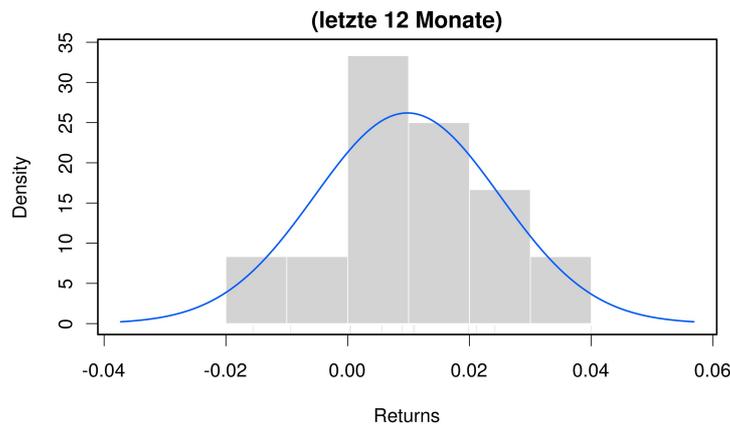
Performance



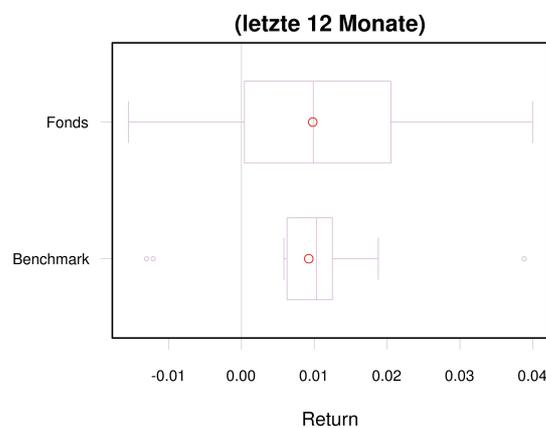
Rollierende 6-Monats-Performance (annualisiert)



Histogramm der monatlichen Returns



Boxplot der monatlichen Returns



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 verant-

wortlichen 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 reinvestier-

ter 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 – hier repräsentiert durch den Geldmarkt – im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Geldmarktrendite wird 4% 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 „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 Bench-

mark 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^2 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](#).



AAA-
08/2009

INNOVEST
duration 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



AAA-
08/2009

INNOVEST
duration plus