



AAA-
12/2008

Euroland Protect Io

Produktprofil

Name des Fonds	Euroland Protect Io
ISIN	DE0004156328
Anlageuniversum	Aktien Euroland (Large Caps)
Benchmark	DJ EuroStoxx 50® Return Index
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	02.11.2005
Fondsvolumen	EUR 5 m per 30.11.2008
Management Fee	0.5 % p.a.
TER	0.62 % p.a
Fondsmanager	Io Capital Partners GmbH (Hans Jörg Niederreuther, Erik Liesenberg, Christian Fischer)
Gesellschaft	Frankfurter Service KAG
Internet	www.fskag.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig am Aktienmarkt bei niedriger Volatilität
Verlusttoleranz	kalenderjährlich begrenzte Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Euroland Protect Io* ist ein für institutionelle Anleger aufgelegter Aktienfonds, der durch seinen Derivateinsatz geprägt ist.

Das Asset Management für institutionelle Anleger, die dem Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) unterliegen, ist aufgrund der regulatorischen Herausforderungen sehr komplex. Zu berücksichtigen ist dabei insbesondere das Risikomanagement, wonach VAG-regulierte Anleger unter anderem die Marktänderungsrisiken in der Anlage mit Risikokapital (Stresstests und zukünftig Solvency II) unterlegen müssen. Der von *Io Capital Partners* gemanagte *Euroland Protect Io* bietet den institutionellen Anlegern die Möglichkeit, das erforderliche Risikokapital deutlich zu reduzieren und die Anlageklasse Aktien mit geringerem Risiko breiter zu nutzen. Ziel ist es, den maximal möglichen kalenderjährlichen Fondspreisrückgang auf 15% zu begrenzen und gleichzeitig möglichst weitgehend an steigenden Aktienmärkten zu partizipieren. Dies wird durch den Einsatz von verschiedenen Optionen auf die Benchmark DJ Euro Stoxx 50 und einer von *Io Capital Partners* entwickelten quantitativen Covered Call Writing-Strategie auf die Einzeltitel des Fonds erreicht.

Das erste Teil des Investmentprozesses besteht aus der Nachbildung des DJ Euro Stoxx 50 Index durch ein passives Aktienportfolio. Die nachfolgende Absicherung erfolgt durch den Kauf von Index Put-Optionen. Dabei wird zu Beginn eines Jahres eine Wertuntergrenze des Fonds-

preises bis zum Jahresende festgelegt. Diese dient zur Festlegung des notwendigen Risikokapitals. Durch die Absicherungsstrategie werden in fallenden Märkten Cash-Einnahmen generiert. Die Absicherungsstrategie wird im zweiten Schritt von einer Bull Call Spread-Strategie begleitet, die eine durch die Absicherungskosten mögliche Underperformance mindert. Der zweite Teil des Investmentprozesses wird von einer „Coverd Call Writing“-Strategie dominiert. Die Festlegung der „zum Verschreiben“ vorgesehenen Einzelaktien des Fonds wird durch ein eigenentwickeltes System unterstützt und dient der langfristigen Finanzierung der Absicherungskosten durch Prämieinnahmen. Es ist aber nicht das Ziel, die Absicherungskosten kalenderjährlich zu decken. Die angestrebte Deckung soll vielmehr langfristig erfolgen.

Das Team zeichnet sich – trotz der geringen Größe – durch Vielfalt hinsichtlich Qualifikation und Berufserfahrung aus.

Der Fonds hat sich in der jüngeren Vergangenheit bei einer geringeren Volatilität deutlich besser entwickelt als der Vergleichsindex. Dabei hat der Fonds negative Wertzuwächse verzeichnet. Im Vergleich zu den Aktienfonds ist der *Euroland Protect Io* dank des Einsatzes von Optionsstrategien von den hohen Verlusten verschont geblieben. Das Sharpe Ratio liegt im negativen Bereich.

Der *Euroland Protect Io* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *Euroland Protect Io* wird von der *Io Capital Partners* verwaltet. Am Investmentprozess ist das gesamte dreiköpfige Team beteiligt, das sich auf derivatbasierte Investmentkonzepte spezialisiert hat. Flankiert wird der Prozess durch die Bereiche Handel, Backoffice und Risikokontrolling der *Frankfurter Service KAG*. Das gesamte Fondsmanagement erfolgt im Rahmen eines Teamansatzes von *Io Capital Partners*.

Anlageziel des *Euroland Protect Io* ist es einerseits, langfristig an den positiven Entwicklungen des Aktienmarktes im Euro-Raum zu partizipieren, und andererseits den möglichen Verlust durch Rückgänge am Aktienmarkt zu begrenzen.

Hierfür wird ein passives Aktienportfolio aufgebaut, das sich eng an der Zusammensetzung des Dow Jones Euro Stoxx 50 Index orientiert und durch den Einsatz von Index Put-Optionen abgesichert wird. Die fixe Absicherungsstrategie verfolgt dabei das Ziel, dass am Ende eines Kalenderjahres der Anteilwert nicht unter 90% des Anteilwertes zu Beginn des Kalenderjahres zuzüglich der Absicherungskosten liegt.

Im zweiten Schritt findet eine Bull Call Spread-Strategie Anwendung, die aus dem Kauf von Call-Optionen mit niedrigem Ausübungspreis bei gleichzeitigen Verkauf von Call-Optionen mit höherem Ausübungspreis besteht. Dabei erfolgt die langfristige Finanzierung der Sicherungskosten über den Verkauf von Call-Optionen auf bestimmte Einzelaktien des Fonds. Über den Einsatz von Index-Call-Optionen wird eine zusätzliche Partizipation an steigenden Aktienmärkten angestrebt. Dies in der Kombination bildet

Qualitätsmanagement

Die Performance des Fonds wird regelmäßig analysiert und mit den Ergebnissen der Benchmark und der Peer Group verglichen. Die Risikostruktur wird insbesondere durch eine visualisierte Szenarioanalyse überwacht. Die gesetzlichen Investmentrestriktionen werden automatisch

Team

Das Fondsmanagement erfolgt im Rahmen eines Teamansatzes durch das dreiköpfige Portfoliomanagement. Das Investmentteam besteht durchgängig aus sehr gut qualifizierten Partnern, die auch über Zusatzqualifikatio-

eine antizyklische Investmentstrategie ab.

Die „Covered Call Writing“-Strategie ist ein laufender quantitativer Selektionsprozess zur Auswahl der Aktien, die als Basiswerte für die Optionen zum „Verschreiben“ geeignet erscheinen. Der Auswahlprozess basiert auf einem Pointscoringssystem für Einzelaktien. Hierbei spielen quantitative Faktoren wie Fundamental, Risiko- und Liquiditätskennzahlen (KGV, Dividendenrendite, Volatilität usw.) eine große Rolle. Die Kennzahlen werden entsprechend gewichtet und dann zu einem Gesamtscore aggregiert. Bei Überschreitung einer Hurdle Rate für eine Dauer von 10 Handelstagen wird die Aktie als mögliches Underlying inklusive geeigneter Laufzeit und geeignetem Strike zum Verschreiben vorgeschlagen. Überschreitet die Aktie eine Grenze der relativ zu erzielenden Prämienhöhe bei den vorgegebenen Optionsparameter, erfolgt der Verkauf der Call-Option, wobei vor dem endgültigen Verkauf eine Plausibilitätskontrolle (z.B. aktuelle Sondersituationen wie M&A-Transaktionen) durchgeführt wird. In diesem Fall wird eine Transaktion ausgeschlossen.

Nach dem Verkauf der Option wird die Position regelmäßig überwacht. Wenn die Notwendigkeit besteht (das Verhältnis von Optionswert zu Zeitwert ist unattraktiv), wird die Position auch vorzeitig geschlossen. Nach dem Schließen der Optionspositionen beginnt der strukturierte Auswahlprozess von Neuem.

Das Research erfolgt rein intern und ist ausschließlich von quantitativer Natur. Als Datenlieferant wird Bloomberg verwendet, wobei die Daten automatisiert auf ihre Qualität überprüft werden.

vor der Weitergabe der Orders an das Trading Desk geprüft. Zur Zeit werden nur vier auf die Derivate spezialisierte externen Broker genutzt. Die Preisqualität der Broker wird laufend durch den direkten Preiswettbewerb überwacht.

nen wie CFA verfügen. Die durchschnittliche Investmenterfahrung liegt bei 10 Jahren. Alle Partner erhalten ein kompetitives Grundgehalt.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetgewichtung
Liquidität	Liquiditätsallokation
Aktienmarkt (Niveau)	
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	

Produktgeschichte

Monatliche Returns

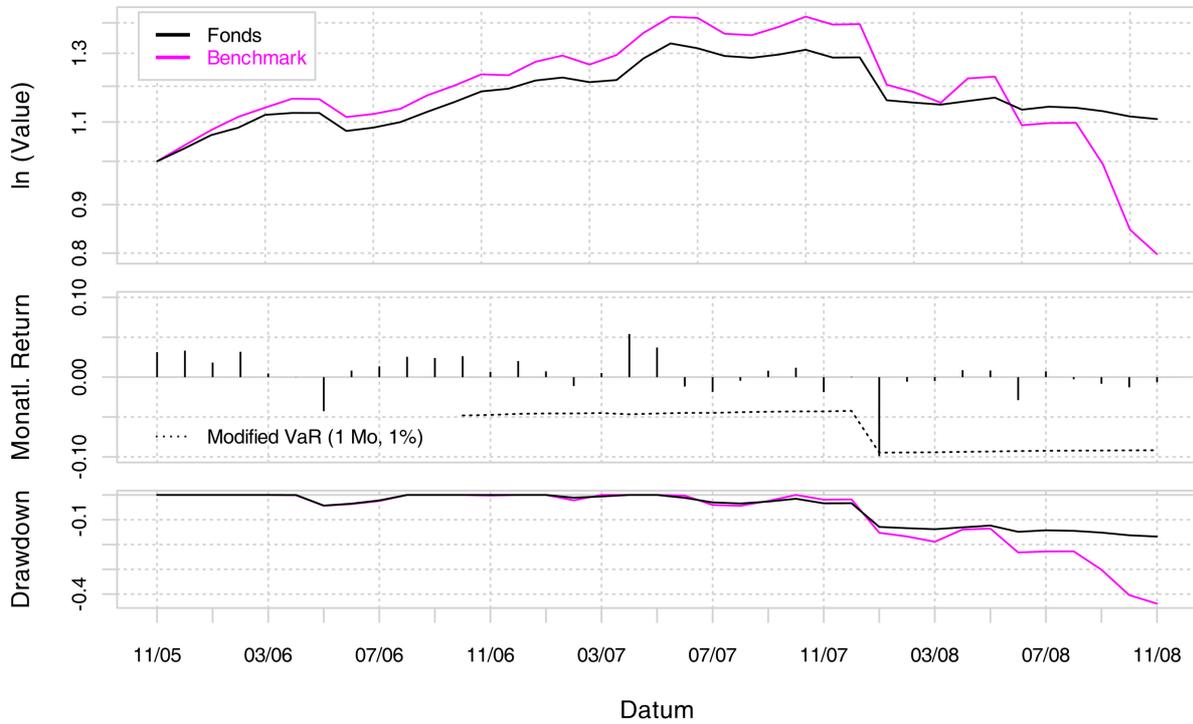
	2005	2006	2007	2008
Jan	-	1.8	0.7	-9.9
Feb	-	3.2	-1.1	-0.6
Mrz	-	0.5	0.5	-0.5
Apr	-	0.0	5.4	0.9
Mai	-	-4.3	3.7	0.8
Jun	-	0.8	-1.2	-2.9
Jul	-	1.3	-1.9	0.7
Aug	-	2.5	-0.4	-0.3
Sep	-	2.4	0.8	-0.8
Okt	-	2.6	1.2	-1.3
Nov	3.1	0.7	-1.9	-0.6
Dez	3.3	2.0	0.0	-
Fonds	6.6	14.2	5.8	-13.9
Benchmark	7.9	18.0	9.6	-42.8

Statistik per Ende Nov 08	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	-13.88%	-3.62%	2.42%	-	-	-
Volatilität (annualisiert)	10.15%	9.40%	8.95%	-	-	-
Sharpe-Ratio	-1.76	-0.81	-0.18	-	-	-
bestes Monatsergebnis	0.87%	5.40%	5.40%	-	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-9.90%	-9.90%	-9.90%	-	-	-
Median der Monatsergebnisse	-0.53%	-0.36%	0.58%	-	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		7.86%	23.71%	-	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-14.96%	-14.96%	-	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		-11.43%	7.86%	-	-	-
längste Verlustphase	11 M	18 M	18 M	-	-	-
maximale Verlusthöhe	-13.92%	-16.79%	-16.79%	-	-	-

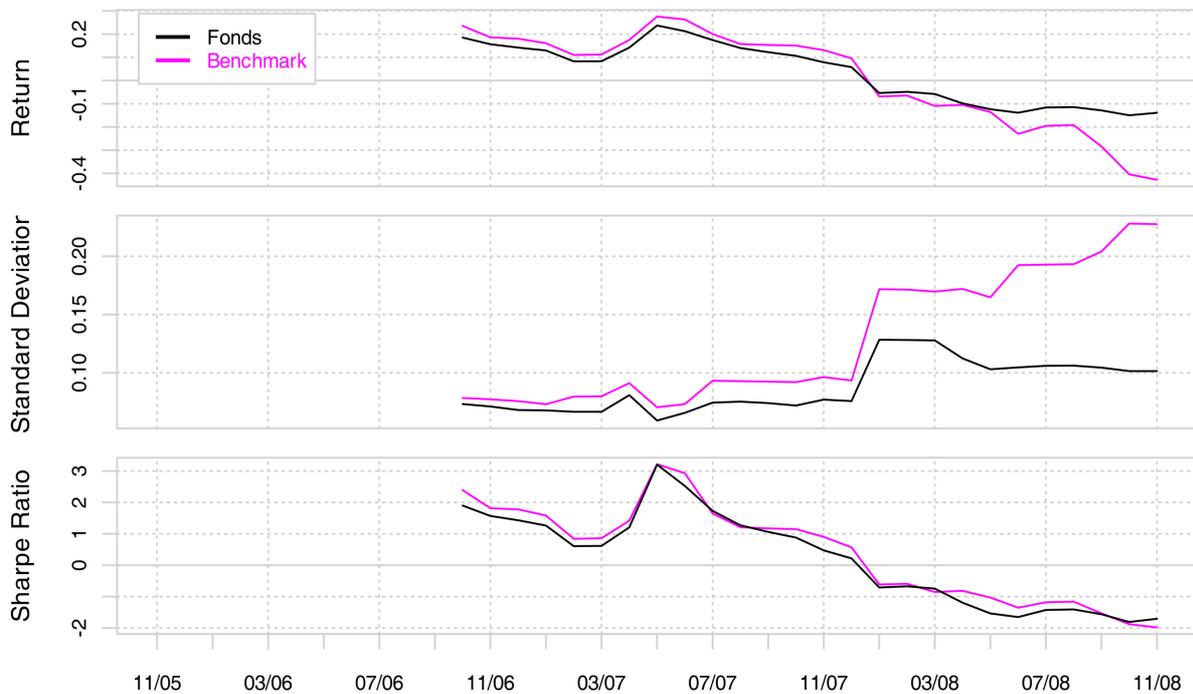
Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)

Jensen alpha	0.00
Beta	0.41
R ²	0.61
Alpha (annualisiert)	0.03
Korrelation	0.78
Tracking Error	0.12
Active Premium	0.10
Information Ratio	0.90
Treynor Ratio	-0.04

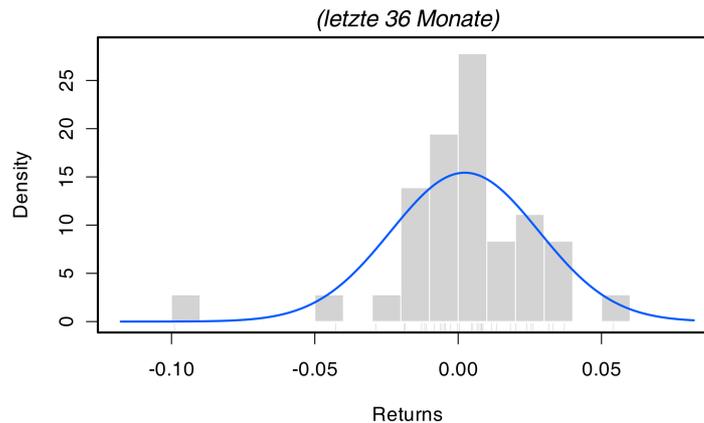
Performance



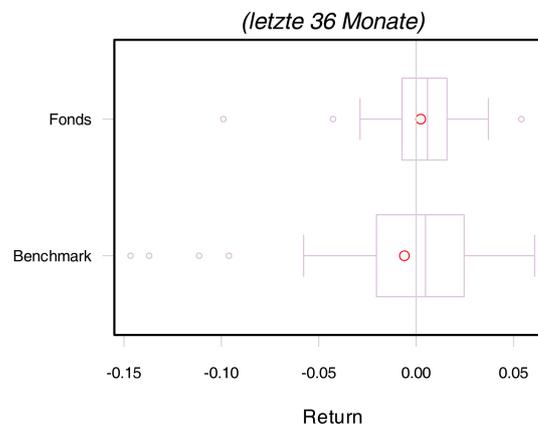
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



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-
12/2008

Euroland Protect Io

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