

**Produktprofil**

Name des Fonds	Euroland Protect Io
ISIN	DE0004156328
Anlageuniversum	Aktien Euroland (Large Caps)
Benchmark	DJ Euro Stoxx 50® Return Index
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	02/11/2005
Fondsvolumen	EUR 21.08 Mio. per 31.12.2009
Management Fee	1.5% p.a. (bis Nov. 2009 0.5% p.a.)
TER	0.86% 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 Risiko kontrollierter Aktienfonds, der durch seinen Derivateinsatz geprägt ist. Aktieninvestments sind, an der Entwicklung der letzten Jahre gemessen, zunehmend anspruchsvoller geworden und erfordern ein hohes Maß an Aufmerksamkeit im Management im Allgemeinen. Speziell aber 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 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 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 als liquidem Marktsegment und einer von *Io Capital Partners* entwickelten quantitativen Covered-Call-Writing-Strategie auf Einzeltitel des Fonds erreicht.

Der erste Teil des Investmentprozesses besteht aus der Nachbildung des DJ Euro Stoxx 50 Index durch ein passives Aktienportfolio. Die nachfolgende periodische Absicherung erfolgt durch den Kauf von Index Put-Optionen. Dabei wird zu Beginn eines Jahres eine Absicherung für das laufende Jahr bei ca. 90% des Fondspreises implementiert. Dieser Floor dient zur Festlegung des notwendi-

gen Risikokapitals. Durch die Absicherungsstrategie werden in fallenden Märkten Cash-Einnahmen generiert, die unterhalb des Sicherungsniveaus die Verluste des Aktienportfolios ausgleichen. Die Absicherungsstrategie wird im zweiten Schritt durch eine Bull-Call-Spread-Strategie ergänzt, die eine durch die Absicherungskosten mögliche Underperformance mindert. Der zweite Teil des Investmentprozesses wird von einer Covered-Call-Writing-Strategie als Alpha-Generator dominiert. Die Festlegung der zum Verschreiben vorgesehenen Einzelaktien des Fonds wird durch ein eigenentwickeltes System unterstützt. Die Covered-Call-Writing-Strategie dient der langfristigen Finanzierung der Absicherungskosten durch Prämieinnahmen. Ziel des Portfoliomanagements ist jedoch nicht, die Absicherungskosten kalenderjährlich zu decken. Die Deckung wird vielmehr langfristig angestrebt.

Die Strategie ist dahingehend adjustierbar und somit auch flexibel, dass sie an die individuellen Bedürfnisse von Investoren angepasst werden kann, beispielsweise bezogen auf die Festlegung der Wertuntergrenze und eignet sich somit auch zur Umsetzung in Spezialfonds.

Die Performance des Fonds im Jahr 2009 bleibt hinter der Benchmarkentwicklung zurück. Dies ist jedoch durch den zugrunde liegenden Ansatz zu erklären, da die Strategie in steigenden Märkten von vornherein eine leichte Underperformance erwarten lässt und diese bewusst in Kauf nimmt. Auf einen längeren Zeitraum hat der Fonds die Benchmark dagegen klar outperformed. Insbesondere in den insgesamt stark rückläufigen Märkten im Jahr 2008 ist der *Euroland Protect Io* dank des Einsatzes der Optionsstrategien von hohen Verlusten verschont geblieben.

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

## Investmentprozess

Der *Euroland Protect Io* wird von der *Io Capital Partners* verwaltet. Das gesamte Fondsmanagement erfolgt im Rahmen eines Teamansatzes. Am Investmentprozess sind drei Partner der Gesellschaft beteiligt, die sich auf Derivate basierte Investmentkonzepte spezialisiert hat. Flankiert wird der Prozess durch die Bereiche Handel, Backoffice und Risikocontrolling der Frankfurter Service KAG.

Anlageziel des *Euroland Protect Io* ist einerseits, langfristig an den positiven erwarteten Entwicklungen des Aktienmarktes im Euro-Raum zu partizipieren, und andererseits, den möglichen Verlust in sinkenden Märkten begrenzt zu halten. Hierfür wird ein passives Aktienportfolio aufgebaut, das sich eng an der Zusammensetzung des Dow Jones Euro Stoxx 50 Indexes orientiert und durch den Einsatz von Index Put-Optionen abgesichert wird. Die Absicherungsstrategie verfolgt dabei das Ziel, dass am Ende eines Kalenderjahres der Anteilwert nicht unter 85% des Anteilwertes zu Beginn des Kalenderjahres liegt.

Im zweiten Schritt findet eine Bull-Call-Spread-Strategie Anwendung, die aus dem Kauf von Call-Optionen mit niedrigem Ausübungspreis bei gleichzeitigem Verkauf von Call-Optionen mit höherem Ausübungspreis besteht. Dabei erfolgt die langfristige Finanzierung der Optionskosten 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. Die Kombination dieser Ansätze bildet eine antizyklische Investmentstrategie ab.

Die Covered-Call-Writing-Strategie ist ein laufender quantitativer Selektionsprozess zur Auswahl der Aktien, die als Basiswerte für Optionen zum Verschreiben geeig-

net scheinen. Der Auswahlprozess basiert auf einem proprietären Point Scoring System für Einzelaktien. Hierbei spielen quantitative Faktoren wie Fundamental, Risiko- und Liquiditätskennzahlen (KGV, Dividendenrendite, Volatilität usw.) eine große Rolle. Die Kennzahlen werden innerhalb des Modells gewichtet und 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 Optionsparametern, erfolgt der Verkauf der Call-Option, wobei vor dem endgültigen Verkauf eine Plausibilitätskontrolle durchgeführt wird. So wird geprüft, ob eine aktuelle Sondersituation vorliegt, beispielsweise M&A-Transaktionen. In diesem Fall wird die entsprechende Call-Option nicht verkauft. Nach dem Verkauf der Option wird die Position - genauso wie das Basisportfolio und die zugehörige Absicherungsstrategie - regelmäßig überwacht. Zur Vermeidung großer negativer Performancebeiträge verfügt die Covered-Call-Writing Strategie über einen Stopp-Loss Algorithmus.

Wenn die Notwendigkeit besteht, d.h. wenn das Verhältnis von Zeitwert zu Optionswert einen vordefinierten Wert unterschreitet, wird die Position auch vorzeitig geschlossen. Nach dem Schließen der Optionspositionen beginnt der strukturierte Auswahlprozess der Einzelaktien zum Verschreiben von Neuem.

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

## 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 und vertraglichen Investmentrestriktionen werden automatisch pre-trade überprüft. Das Modell, auf

dem der Fondsmanagementprozess basiert, wird fortlaufend überwacht, um eventuelle Optimierungspotentiale frühzeitig zu erkennen. Der Handel erfolgt bei OTC-Optionen mit ausgewählten, auf Derivate spezialisierten, externen Brokern und bei gelisteten Derivaten direkt über die Börse.

## Team

Das Fondsmanagement erfolgt im Rahmen eines Teamansatzes durch drei Portfoliomanager. Das zuständige Investmentteam ist seit Auflage des Fonds stabil und setzt sich aus den sehr gut qualifizierten Partnern der Gesellschaft zusammen. Zum Teil verfügen die Portfoliomanager auch über Zusatzqualifikationen wie CFA. Die

durchschnittliche Investmenterfahrung liegt bei über 10 Jahren. Im Jahr 2009 wurde die Gesellschaft um zwei neue Mitarbeiter ergänzt, die ebenfalls als Partner in das Unternehmen eingestiegen sind.

## Investmentcharakteristik

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

## Produktgeschichte

### Monatliche Returns

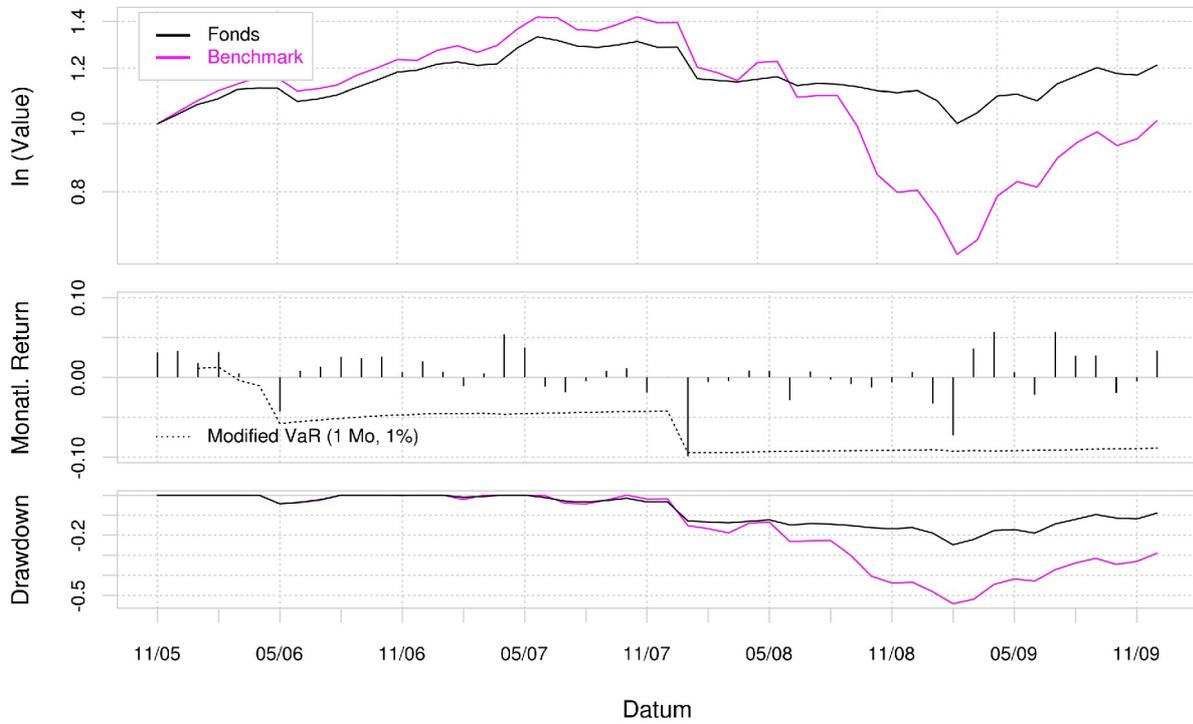
	2005	2006	2007	2008	2009
Jan	-	1.8	0.7	-9.9	-3.3
Feb	-	3.2	-1.1	-0.6	-7.2
Mrz	-	0.5	0.5	-0.5	3.6
Apr	-	0.0	5.4	0.9	5.7
Mai	-	-4.3	3.7	0.8	0.6
Jun	-	0.8	-1.2	-2.9	-2.2
Jul	-	1.3	-1.9	0.7	5.7
Aug	-	2.5	-0.5	-0.3	2.7
Sep	-	2.4	0.8	-0.8	2.7
Okt	-	2.6	1.2	-1.3	-2.0
Nov	3.1	0.7	-1.9	-0.6	-0.5
Dez	3.3	2.0	0.0	0.7	3.3
Fonds	6.6	14.2	5.8	-13.3	8.7
Benchmark	7.9	18.0	9.6	-42.4	25.7

Statistik per Ende Dez. 2009	6M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Performance (annualisiert)	26.37%	8.69%	-2.94%	-0.12%
Volatilität (annualisiert)	9.58%	13.55%	12.23%	10.84%
Sharpe-Ratio	2.33	0.35	-0.57	-0.38
bestes Monatsergebnis	5.68%	5.68%	5.68%	5.68%
schlechtestes Monatsergebnis	-1.95%	-7.23%	-9.89%	-9.89%
Median der Monatsergebnisse	2.72%	1.66%	-0.37%	-0.11%
bestes 12-Monatsergebnis		8.69%	8.69%	8.69%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		8.69%	-13.32%	-14.97%
Median der 12-Monatsergebnisse		8.69%	-4.83%	-5.79%
längste Verlustphase	2 M	6 M	24 M	31 M
maximale Verlusthöhe	-2.44%	-10.27%	-22.22%	-24.82%

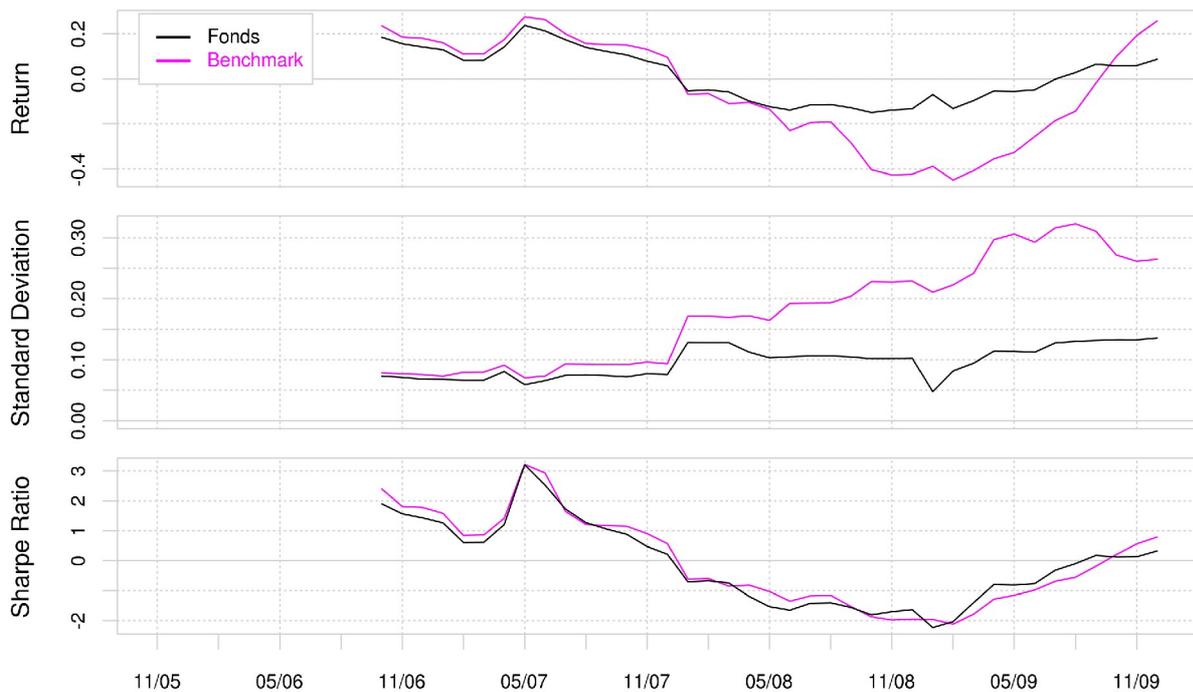
### Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)

Jensen alpha	0.00
Beta	0.41
R <sup>2</sup>	0.72
Alpha (annualisiert)	0.00
Korrelation	0.85
Tracking Error	0.15
Active Premium	0.07
Information Ratio	0.49
Treynor Ratio	-0.10

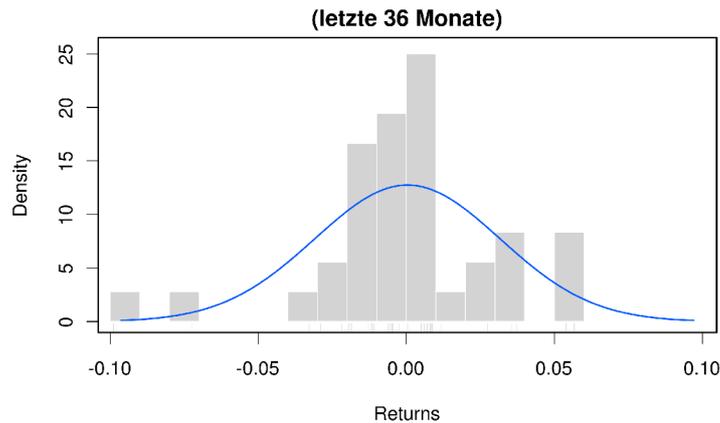
**Performance**



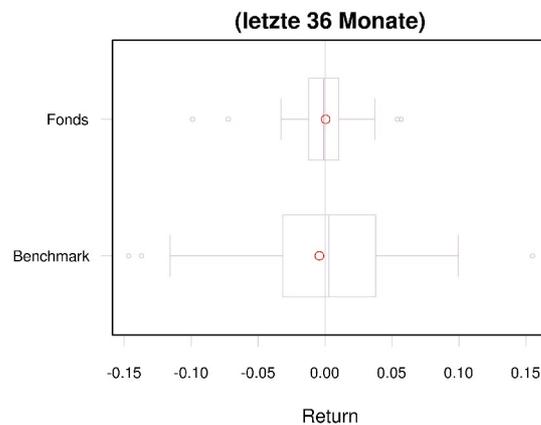
**Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)**



**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 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 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 die-

ser 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.

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](#).



**AAA-**  
12/2009

**Euroland Protect Io**

## **Kontakt**

TELOS GmbH  
Kirchgasse 2  
D-65185 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)