

Produktprofil

Name des Fonds	METROPOLE Selection
ISIN	FR0007078811
Anlageuniversum	europäische Aktien mit einer Marktkapitalisierung von mindestens Euro 150 Millionen
Benchmark	STOXX Europe Large 200
Anlagewährung	Euro
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	29. November 2002
Fondsvolumen	Euro 615.9 Millionen per 28. Februar 2011
Management Fee	1.5% p.a.
TER	1.61% p.a.
Fondsmanager	teambasierter Entscheidungsprozess, Leitung Fund Management: Isabel Levy
Gesellschaft	METROPOLE Gestion
Internet	www.metropolegestion.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig (mindestens 5 Jahre)
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	Anlageziel: Generierung einer Outperformance gegenüber den durchschnittlichen Renditen benchmarkorientierter Aktienprodukte und dem STOXX Europe Large 200 Index
Verlusttoleranz	Verluste sind möglich

TELOS-Kommentar

Der *METROPOLE Selection* ist ein aktiv gemanagter europäischer Aktienfonds, der sich durch sein sehr konzentriertes Portfolio mit nur 25 Titeln und das gezielte Stockpicking auszeichnet. Grundlage des gesamten Investmentprozesses ist die Value-Philosophie des Unternehmens. Das Ziel besteht darin, Aktien zu identifizieren, die mindestens 30% unterbewertet sind und die darüber hinaus über einen aus Sicht des Portfoliomanagement-Teams vielversprechenden sogenannten Katalysator verfügen. Darunter verstehen die Portfoliomanager einen Auslöser, der dazu beiträgt, dass Marktteilnehmer verstärkt auf die Unterbewertung des Unternehmens aufmerksam werden. Die Portfoliomanager sind bestrebt, möglichst in solche Werte zu investieren, bei denen sie erwarten, dass die Unterbewertung innerhalb eines Zeitraums von 6 bis 18 Monaten eliminiert wird und die Bewertung des entsprechenden Unternehmens das aus ihrer Sicht faire Niveau erreicht.

Die Portfoliokonstruktion erfolgt rein bottom-up im Rahmen eines ausgeprägten Teamansatzes. Im Idealfall hat jeder der sechs Portfoliomanager alle Unternehmen, die für eine Investition in Frage kommen, analysiert. Ziel ist es, durch das Zusammentragen der Meinungen und Erkenntnisse der einzelnen Portfoliomanager ein detailliertes Gesamtbild zu jedem Titel zu erhalten. Der Investmentprozess ist mehrstufig aufgebaut. Zunächst erfolgt ein Screening des grundsätzlichen Anlagespektrums von etwa 7000 Titeln. Dieser Filterprozess wird in der Regel täglich durchlaufen. Zum Teil wird das Screening auch nur für einen Teil des Anlageuniversums durchgeführt, das für die Portfoliomanager aktuell von besonderem Interesse ist (z.B. nur für bestimmte Sektoren oder Länder). Die auf Basis des Screenings als unterbewertet klassifizierten Aktien werden einer genaueren Analyse unterzogen. Dabei geht es darum festzustellen, ob die Titel aus gutem Grund billig sind oder aber, ob die vorhandenen Unterbewertungen nicht gerechtfertigt sind. Im Rahmen der umfassenden Einzelti-

telanalyse wird der faire innere Wert der zugrunde liegenden Unternehmen ermittelt. Im Durchschnitt werden ca. 350 Titel identifiziert, für die der Bewertungsabschlag den Portfoliomanagern nicht angemessen erscheint. Diese Aktien stellen somit potentielle Investmentmöglichkeiten dar. Im Mittelpunkt der fundamentalen Einzeltitelanalyse stehen die drei Kategorien Bilanzqualität, Managementqualität/-strategie und Katalysatoren. Für jedes Unternehmen werden diese drei Aspekte jeweils einzeln bewertet. Damit in eine Aktie investiert wird, müssen alle drei Kategorien eine relativ hohe Benotung aufweisen und in einem angemessenen Verhältnis zueinander stehen. So ist beispielsweise bei einer sehr starken Unterbewertung eines Unternehmens ausreichend, wenn ein Katalysator vorhanden ist. Fällt die Unterbewertung dagegen weniger signifikant aus, sollten mehrere vielversprechende Katalysatoren vorliegen, damit in den entsprechenden Titel investiert wird.

Die Portfoliokonstruktion erfolgt nicht benchmarkorientiert. Hinsichtlich der maximalen Gewichtung einzelner Länder oder Sektoren bestehen keine Limite. Dennoch werden Über- oder Untergewichtungen im Vergleich zur Benchmark im Rahmen des Risikomanagements fortlaufend durch die Portfoliomanager überwacht.

Seit Auflage hat der *METROPOLE Selection* eine deutlich bessere Performance als sein Vergleichsindex erzielt. Da der Fonds in der Regel nahezu vollständig investiert ist, war er im allgemein rückläufigen Marktumfeld im Jahr 2008 dennoch von Kursrückgängen betroffen, jedoch weniger stark als der Vergleichsindex und der Markt insgesamt. Darin spiegelt sich das Aktienmarktrisiko des Fonds wider, das Anleger bei ihren Investitionsentscheidungen berücksichtigen müssen. Positiv ist zu erwähnen, dass bei dem *METROPOLE Selection* keine performanceabhängige Gebühr anfällt.

Der *METROPOLE Selection* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *METROPOLE Selection* wird von der im Jahr 2002 gegründeten französischen Asset Management Boutique *METROPOLE Gestion* mit Sitz in Paris gemanagt. Die Gesellschaft ist auf das Value-Investment spezialisiert und befindet sich mehrheitlich im Besitz des Managements und der Mitarbeiter. In den Investmentprozess sind die sechs Portfoliomanager aus dem europäischen Aktienteam sowie darüber hinaus vier Mitarbeiter aus dem Middle Office involviert. Die Gesamtverantwortung für alle Anlageentscheidungen trägt *Isabel Levy*, die als Head of Fund Management von *METROPOLE Gestion* fungiert.

Das Anlageuniversum des Fonds besteht aus europäischen Aktien mit einer Marktkapitalisierung von mindestens Euro 150 Millionen. In das Portfolio aufgenommen werden 25 Titel, wobei die Gewichtung zwischen 1% und 10% liegt. Die Kassenhaltung des Fonds wird nicht als Steuerungsinstrument herangezogen und ist aus diesem Grund in der Regel eher niedrig (maximal 10% des Anlagevolumens). Währungsrisiken gegenüber dem Euro werden nicht abgesichert.

Im ersten Schritt des Investmentprozesses wird eine quantitative Vorauswahl des Anlageuniversums anhand eines Screenings vorgenommen. Das Screening erfolgt auf Basis von zwei Datenbanken. Die erste Datenbank wird extern bezogen (FactSet-JCF) und enthält Bewertungskennzahlen von über 7000 europäischen börsennotierten Unternehmen. Die zweite Datenbank wurde intern aufgebaut und beinhaltet historische Daten zu Unternehmensübernahmen. Auf Basis dieser Transaktionsdatenbank legen die Portfoliomanager fest, bei welchem Bewertungsniveau eine Unter-, Über- oder eine faire Bewertung vorliegt. In Abhängigkeit von der Branche, der ein Unternehmen zugeordnet ist, werden bei dem Screening verschiedene Kriterien bzw. Kennzahlen analysiert. So wird beispielsweise bei Unternehmen aus dem Servicesektor weniger das Price-Book-Ratio sondern insbesondere das Price-Sales-Ratio betrachtet während bei Industrieunternehmen dem Price-Book-Ratio eine höhere Bedeutung beigemessen

wird. Im Durchschnitt werden etwa 350 Titel identifiziert, die auf Basis des Screenings eine Unterbewertung von mindestens 30% aufweisen. Diese verbleibenden Unternehmen werden einer umfangreichen, fundamental geprägten Betrachtung unterzogen. Dabei wird zum einen eine tiefgehende Finanzanalyse durchgeführt. Zum anderen werden die Qualität des Managements und die Unternehmensstrategie analysiert. In diesem Zusammenhang wird dem direkten Kontakt und regelmäßigen Treffen mit den Unternehmen eine sehr hohe Bedeutung beigemessen. Darüber hinaus werden auch Kriterien wie das Wettbewerbsumfeld oder die Stellung von Konkurrenzunternehmen mit in die Analyse einbezogen. Ausschlaggebend dafür, dass in eine Aktie investiert wird, ist, dass für das zugrunde liegende Unternehmen Katalysatoren identifiziert werden, durch die der Markt auf die Unterbewertung aufmerksam wird. Ein solcher Katalysator kann beispielsweise in einem neuen Management, einer geänderten Unternehmensstrategie, Veräußerungen oder Umstrukturierungen bestehen. Die Portfoliomanager sind bestrebt, solche Katalysatoren aufzudecken, die erwarten lassen, dass ein Unternehmen auf Sicht von 6 bis 18 Monate sein faires Bewertungsniveau erreicht. Alle Analyseergebnisse zu einem Unternehmen werden in einem eigenen Factsheet dokumentiert. Darin werden auch Bewertungen für die drei Kategorien Unternehmensbilanz, Unternehmensmanagement und Katalysatoren vorgenommen. Diese Bewertungen werden regelmäßig überprüft und gegebenenfalls aktualisiert. Die Bewertung der Katalysatoren ist dabei ausschlaggebend für die Gewichtung einer Aktie im Portfolio. Bereits beim Kauf einer Aktie wird das Bewertungsniveau (nicht das Kursziel) festgelegt, bei dem die Aktie wieder veräußert werden soll. Die Entwicklung der Portfoliowerte wird fortlaufend überwacht. Titel, für welche die identifizierten Katalysatoren nicht eintreten, werden vorzeitig verkauft. Alle Investitionsentscheidungen werden grundsätzlich einstimmig innerhalb des Teams getroffen.

Qualitätsmanagement

Alle Anlageentscheidungen werden in dem zum Einsatz kommenden Bloomberg Portfolio Order Management System erfasst und darin automatisch auf die Einhaltung aller internen, externen und vertraglichen Restriktionen überprüft. Die Orderausführung erfolgt unter Berücksichtigung der Best Execution Policy. Die vom Portfoliomanagement unabhängige Risiko- und Qualitätskontrolle ist mehrstufig aufgebaut. Auf täglicher Basis erfolgt eine Überwachung

aller Positionen und verschiedener Kennzahlen durch das Middle Office. Die Ergebnisse werden den Portfoliomanagern mitgeteilt. Darüber hinaus erfolgen regelmäßige Überprüfungen durch den internen Control and Compliance Manager. Weiterhin wird in regelmäßigen Abständen eine Qualitätskontrolle durch einen externen Prüfer vorgenommen.

Team

Der *METROPOLE Selection* wird im Rahmen eines Teamansatzes von den sechs Portfoliomanagern aus dem europäischen Aktienteam gemanagt. Das Team ist bewusst derart organisiert, dass die einzelnen Portfoliomanager nicht über eine bestimmte Sektor- oder Länderverantwortlichkeit verfügen. Vielmehr besteht die Absicht darin, dass sich jeder Portfoliomanager zu jedem Unternehmen eine Meinung bildet, die dann in regelmäßigen

Meetings diskutiert werden. Die Mitarbeiter in dem europäischen Aktienteam sind sehr gut qualifiziert. Die durchschnittliche Investmenterfahrung liegt bei über 17 Jahren. Das Team zeichnet sich – wie auch das gesamte Unternehmen – durch eine sehr hohe Mitarbeiterstabilität aus. *Head of Asset Management* ist *Isabel Levy*, die zu den Gründungsmitgliedern der Gesellschaft gehört.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen

Produktgeschichte

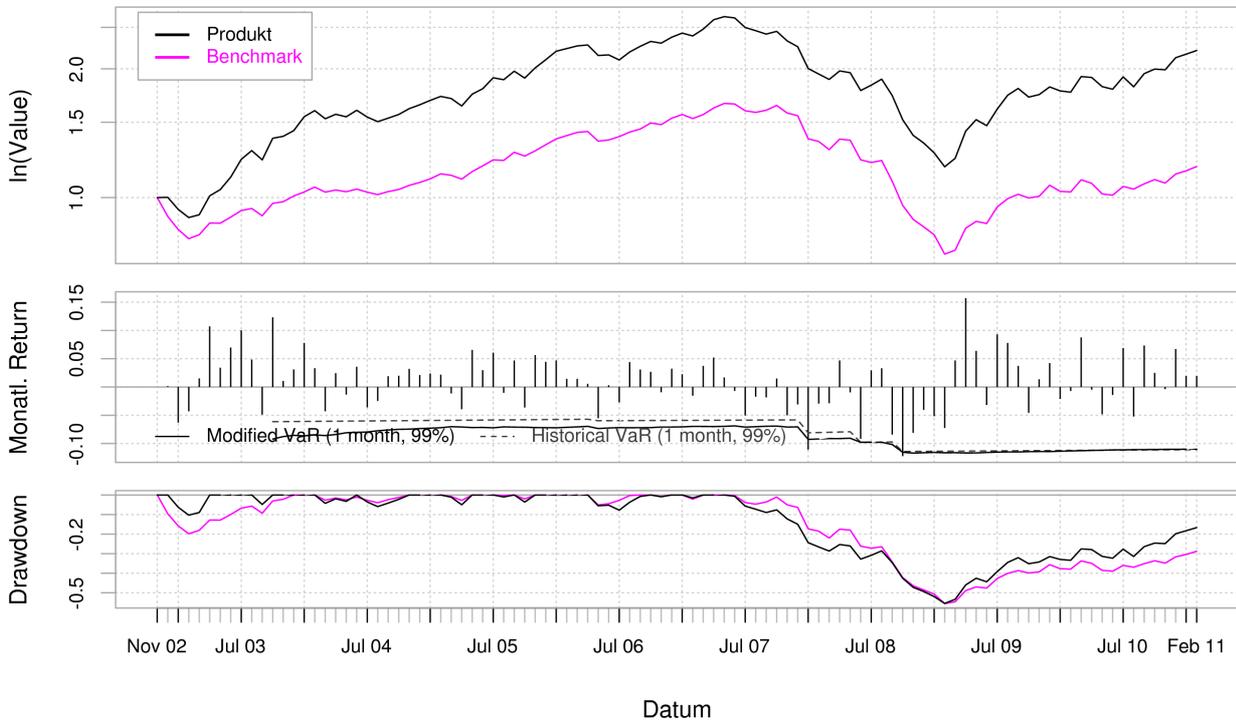
Monatliche Returns

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Jan	-	-6.3	7.8	2.4	4.7	2.3	-11.1	-5.2	-2.1	2.0
Feb	-	-4.3	3.3	2.2	1.4	-1.5	-2.9	-7.2	-0.7	2.0
Mrz	-	1.5	-4.3	-1.1	1.4	3.7	-2.9	4.7	8.8	-
Apr	-	10.7	2.4	-3.9	0.5	5.2	4.7	15.7	-0.5	-
Mai	-	3.4	-1.4	6.6	-5.5	1.7	-1.0	6.4	-4.8	-
Jun	-	7.0	3.6	3.0	0.3	-0.7	-9.1	-3.2	-1.4	-
Jul	-	10.0	-3.6	6.1	-2.7	-5.0	2.9	9.3	6.9	-
Aug	-	4.8	-2.5	-1.0	4.4	-1.7	3.3	7.8	-5.2	-
Sep	-	-4.9	1.9	4.7	3.1	-1.8	-8.4	3.7	7.3	-
Okt	-	12.3	2.0	-3.6	2.7	1.5	-12.2	-4.5	2.5	-
Nov	-	1.1	3.2	5.7	-0.9	-5.0	-8.1	1.4	-0.4	-
Dez	0.1	3.1	2.1	4.5	3.2	-3.1	-4.0	4.2	6.7	-
Produkt	0.1	43.2	14.9	27.4	12.9	-5.0	-40.4	35.2	17.0	3.9
Benchmark	-9.6	11.6	7.5	22.5	15.3	1.4	-45.0	25.1	6.2	4.2

Statistik per Ende Feb 11	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	47.80%	25.14%	36.74%	4.31%	-0.21%	4.73%
Volatilität (annualisiert)	10.48%	16.26%	18.15%	21.27%	18.42%	16.82%
Sharpe-Ratio	4.28	1.36	1.86	0.06	-0.17	0.10
bestes Monatsergebnis	7.34%	8.77%	15.71%	15.71%	15.71%	15.71%
schlechtestes Monatsergebnis	-0.38%	-5.21%	-5.21%	-12.22%	-12.22%	-12.22%
Median der Monatsergebnisse	2.23%	1.95%	2.23%	0.49%	-0.03%	1.44%
bestes 12-Monatsergebnis		25.14%	55.23%	55.23%	55.23%	55.23%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		25.14%	4.63%	-39.30%	-40.44%	-40.44%
Median der 12-Monatsergebnisse		25.14%	19.47%	16.26%	5.58%	12.90%
längste Verlustphase	1	5	5	29	45	45
maximale Verlusthöhe	-0.38%	-6.58%	-6.58%	-40.31%	-55.44%	-55.44%

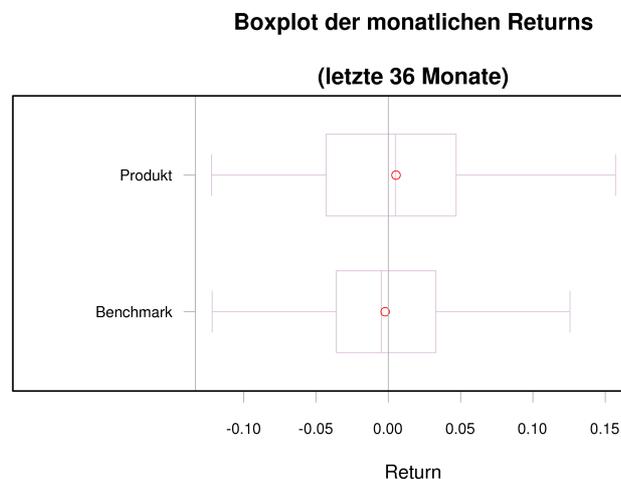
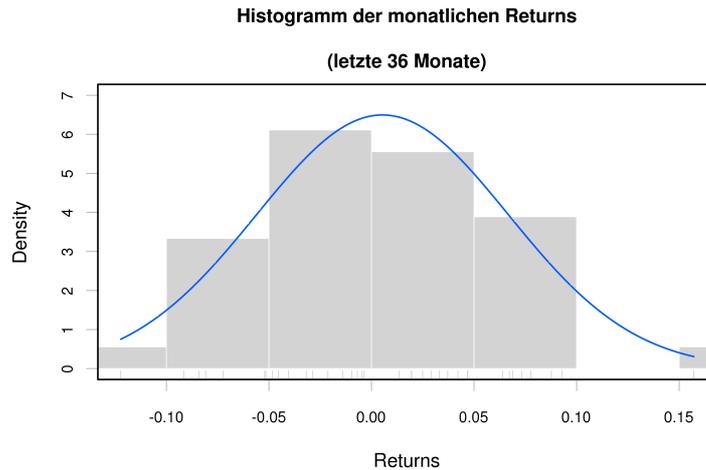
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.01
Jensen Alpha (annualisiert)	0.10
Beta	1.04
R-squared	0.91
Korrelation	0.95
Tracking Error	0.07
Active Premium	0.09
Information Ratio	1.34
Treynor Ratio	0.01

Performance



Rollierende 12-Monats- Performance





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. Da-

durch 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 Geldmarkttrendite 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 „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.

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](#).



AAA-
03/2011

METROPOLE Selection

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