

Produktprofil

Name des Fonds	Pictet Total Return-Kosmos Fund I-EUR
ISIN	LU0635020901
Anlageuniversum	globale, liquide Anleihe-Instrumente aus dem Investment-Grade-Bereich
Benchmark	EONIA
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	23.06.2011
Fondsvolumen	EUR 148 m per 31.10.2011
Management Fee	1.1% (30.09.2011) + Performance-Fee (20%, Hurdle-Rate EONIA)
TER	1.86% p.a.
Fondsmanager	Kazik Swiderski und Raymond Sagayam
Gesellschaft	Pictet Asset Management
Internet	www.pictet.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- langfristig (3-5 Jahre)
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	6-10% über EONIA (nach Gebühren)
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste sind möglich

TELOS-Kommentar

Der *Pictet Total Return-Kosmos Fund* ist ein aktiv gemanagter weltweit ausgerichteter Credit-Fund, der eine auf Relative-Value Betrachtungen ausgerichtete Credit-Long-Short-Strategie verfolgt. Der Fonds investiert ausschließlich in liquide Instrumente und konzentriert sich dabei auf den Investment-Grade-Bereich. Grundsätzliches Anlageziel des Fonds ist das langfristige absolute Kapitalwachstum aus der Ertragsquelle Credit-Alpha mit besonderem Fokus auf den Kapitalerhalt.

Dem Fonds stehen zahlreiche originäre und derivative Finanzinstrumente zur Verfügung, die im Rahmen von 8 einsetzbaren Strategien genutzt werden können. Durch die Kombination von Long- und Short-Positionen kann auf zahlreiche Credit-Alpha-Quellen zurückgegriffen werden. Credit Default Swaps (CDS) und CDS-Indizes, wie z.B. jene aus der iTraxx-Familie, werden sowohl auf der Long- als auch der Short-Seite eingesetzt. Zudem können Prämien durch den Verkauf von CDS-Index-Optionen vereinnahmt und Anleihen (Unternehmens- und Wandelanleihen, gedeckte Anleihen, Sovereigns, Financials) erworben werden. Zins- und Währungsrisiken werden grundsätzlich unter Einsatz von vornehmlich derivativen Instrumenten, wie z.B. Futures, Optionen oder Forwards, gehedgt und nur in Einzelfällen bei Auftreten besonderer Opportunitäten oder Marktconstellationen als beigemischte Ertragsquellen genutzt. Insgesamt werden mindestens 90% der Investitionen im Investment-Grade-Bereich getätigt. Das Portfoliomanagement verfolgt keine aggressive Investitionspolitik im Sinne einer anzustrebenden, vorab definierten Investitionsquote. Hierdurch ist es möglich, die Liquiditätsquote stark auszubauen (aktuell ~ 60%), sollten nicht genügend attraktive Investmentchancen am Markt geboten werden. Hierbei sind die für die Portfoliokonstruktion notwendigen Marginanforderungen bereits berücksichtigt. Generell bestehen keine Limite hinsichtlich geographischer und sektoraler

Verteilungen, wobei aber im Rahmen eines mehrstufigen Risikomanagements Klumpenrisiken vermieden werden und der Diversifikation im Portfolio Rechnung getragen wird.

Der Investmentprozess ist sowohl durch einen Top-down- wie auch einen Bottom-up-Ansatz getrieben. Auf Basis aktueller Marktgeschehnisse werden attraktive Investitionsmöglichkeiten identifiziert und mittels fundamentaler Analyse in Verbindung mit einer Bewertung der Managementqualitäten des entsprechenden Unternehmens verifiziert. Die Umsetzung einer Investitionsentscheidung und deren Höhe erfolgt dabei stets unter Berücksichtigung der jeweils aktuellen technischen Verfassung des relevanten Marktes, dem Grad der Inanspruchnahme durch Emittenten oder auch festgestelltem relevanten Verhalten der Marktakteure.

Das Portfoliomanagement strebt auf einen Zeitraum von 3 bis 5 Jahren nach Gebühren eine Outperformance des als Benchmark fungierenden EONIA-Index in Höhe von 6-10% p.a. an. Dieses Renditeziel soll bei einem Volatilitätsgrad von 5-8% erreicht werden.

Die dem Fonds zugrunde liegende aktive Relative-Value-Strategie wurde von den beiden Fondsmanagern zusammen über einen Zeitraum von über 10 Jahren entwickelt und von diesen für *Pictet* bereits seit August 2010 im Rahmen des *Pictet Alphanatics Fund* (ein marktneutraler Multi-Strategie Fonds) umgesetzt.

Aufgrund der kurzen Historie des zu bewertenden Fonds werden im Rahmen dieses Reports für die Betrachtung der Performancedaten sowie der Risikokennzahlen die Datenreihe des *Pictet Total Return-Kosmos Fund* und die früheren Ergebnisse der identischen Strategie im Rahmen des *Pictet Alphanatics Funds* verwendet.

Der *Pictet Total Return-Kosmos Fund* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *Pictet Total Return-Kosmos Fund* wird von *Pictet Asset Management Ltd.*, einer Tochtergesellschaft der *Schweizer Privatbank Pictet & Cie*, verwaltet. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung tragen die Fondsmanager, *Kazik Swiderski* und *Raymond Sagayam*. Das Investment-Team wird durch den Portfolio-Analysten *Maani Hariri* komplettiert. Darüber hinaus sind 6 Mitarbeiter aus dem Bereich Credit-Research und 13 Mitarbeiter aus dem Bereich Equity-Research sowie je 2 Mitarbeiter für quantitative und volkswirtschaftliche Analysen als Ideengeber und fachlicher Support in den Investmentprozess involviert. Für das in den Prozess integrierte Risikomanagement steht ein 11-köpfiges Team zur Verfügung. Aus der 10-köpfigen Handelsabteilung erfährt der Fonds von 3 Händlern besondere Unterstützung, welche in den für den Fonds relevanten Märkten eine besondere Reputation vorweisen.

Der Investmentansatz basiert sowohl auf einer Top-down Betrachtung wie auch auf einem fundamental geleiteten Bottom-up-Ansatz, um aus dem Anlageuniversum von ~ 1.700 weltweiten Kreditinvestments geeignete Investmentmöglichkeiten zu selektieren. Einer umfassenden Analyse des makroökonomischen Umfeldes folgt eine fundamentale Datenanalyse der Investmentideen. Diese resultieren aus den Untersuchungen des internen Credit- aber auch Equity-Researchs. Externes Research dient vorwiegend zur Ergänzung hausgener Researchergebnisse. Neben der Bewertung fundamentaler Daten werden die entsprechenden Zielunternehmen auf Managementqualität geprüft. Hierfür entwickelte *Pictet Asset Management* einen proprietären Ratingprozess, welcher das Ratingergebnis auf einer Skala von 1-5 darstellt. Die Noten 4-5 signalisieren eine Kaufempfehlung (Long), während die Noten 1-2 ein Short-Signal oder auch eine empfohlene Vermeidung des Investments symbolisieren. Kriterien zur Bestimmung der Managementqualität sind unter anderem Transparenz, klare Managementstrukturen sowie Gefahren und Potentiale im Kontext von Mergers & Acquisitions. Für die Umsetzung der Anlageentscheidung werden zudem technische Analysen und Betrachtungen eines eventuell besonderen Marktverhaltens berück-

Qualitätsmanagement

Die Performance des Fonds wird kontinuierlich mit den Ergebnissen der Benchmark verglichen. Die Güte der Erkenntnisse des externen Researchs wird durch die Verwendung der Researchergebnisse von insgesamt 12 hochwertigen Investmentbanken und Ratingagenturen sichergestellt. Die Preisqualität der Broker wird anhand

Team

Der *Pictet Total Return-Kosmos Fund* wird seit Auflegung von *Kazik Swiderski* und *Raymond Sagayam* gemanagt. Die Investmentstrategie wurde vor 10 Jahren von ihnen entwickelt und seitdem ständig optimiert. *Kazik Swiderski* und *Raymond Sagayam* weisen ausgeprägte

sichtige. Im Ergebnis wird eine Portfoliogröße von ca. 40-100 Positionen angestrebt. Eine besondere Bedeutung kommt hierbei der Liquidität des Gesamtportfolios wie auch auf Ebene der einzelnen Positionen zu. Die Gewichtungen der einzelnen Positionen ergeben sich aus dem zugrunde liegenden Risikoprofil.

Um am Credit-Potential zu partizipieren, verwendet das Fondsmanagement zur Portfoliokonstruktion bis zu 8 Strategien. Die Strategien bzw. Alphaquellen werden nicht zwingend isoliert voneinander betrachtet, sondern immer im Kontext des Gesamtportfolios angewandt. Mit ~ 60-70% des Handelsvolumens stellen die Directional-, die Cross Name/Sector Basis- und CDS Long/Short-Strategie die wichtigsten Alphaquellen dar. In Abhängigkeit der Strategie werden CDS sowie entsprechende Anleihen sowohl in Long- als auch in Short-Positionen unterschiedlich kombiniert. Das Zinsrisiko wird weitestgehend über Zinsfutures und Zinsswaps abgesichert. Mit Hilfe von Kreditindex-Instrumenten kann eine Portfoliosteuerung im Sinne der Risikoadjustierung durchgeführt werden. CDS werden nicht ausschließlich zur Alphagenerierung verwendet, sondern im Rahmen der entsprechenden Strategie ebenso zur Risikoreduktion herangezogen.

Das Netto-Exposure des Fonds beträgt regulär +/-25% des NAV. Das Risikomanagement ist integraler Bestandteil des Investmentprozesses und stützt sich auf drei Säulen. Das Investmentteam führt kontinuierliche Kontrollen im Hinblick auf makroökonomische Faktoren, Beta- und Durationswerte sowie Liquiditäts- und Konzentrationsrisiken durch. Weiterhin betrachtet das Investmentteam im Zuge seines aktiven Stop-Loss-Ansatzes die Volatilität der einzelnen Positionen. Ergänzend wird auf Ebene des Portfolios der Value at Risk auf Basis eines 99%-Quantils betrachtet, welcher seit Implementierung der Strategie bei *Pictet* im August 2010 um 1 schwankt. Das Fixed-Income-Risk-Team führt auf täglicher Basis Stresstests und Szenarioanalysen durch. Das unabhängige *Pictet*-Risk-Control-Team betrachtet abschließend das Risikoprofil der einzelnen Positionen wie auch des Portfolios in seiner Gesamtheit.

ständiger Kontrollen durch Analysten gewährleistet. Vor und nach Ausführung der Orderaufträge werden 100% der zugrunde liegenden Restriktionen systemgestützt durch PAMfolio (proprietäres Portfolio Management System) kontrolliert.

und sich ergänzende Erfahrungen und Qualifikationen im Credit-Bereich auf. Der unterstützende Portfolio-Analyst *Maani Hariri* kann darüber hinaus besondere Erfahrungen im Risikomanagement vorweisen.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Liquidität	Bonität
Konjunktur	Liquiditätsallokation
Credit Spreads	Assetauswahl
Branchenentwicklung	Assetgewichtung
Länderrisiko	Leverage

Produktgeschichte (bis einschließlich Mai 2011 wurden die Performance-Zahlen der Carve-Out-Strategie innerhalb des Pictet Alphanatics Funds (ein marktneutraler Multi-Strategie Fonds) (gross of fees) verwendet. Seit Fondsauflegung des gemäß der Carve-Out-Strategie gemanagten Pictet Total Return-Kosmos Funds wurde auf dessen Performance-Zahlen (net of fees) zurückgegriffen.)

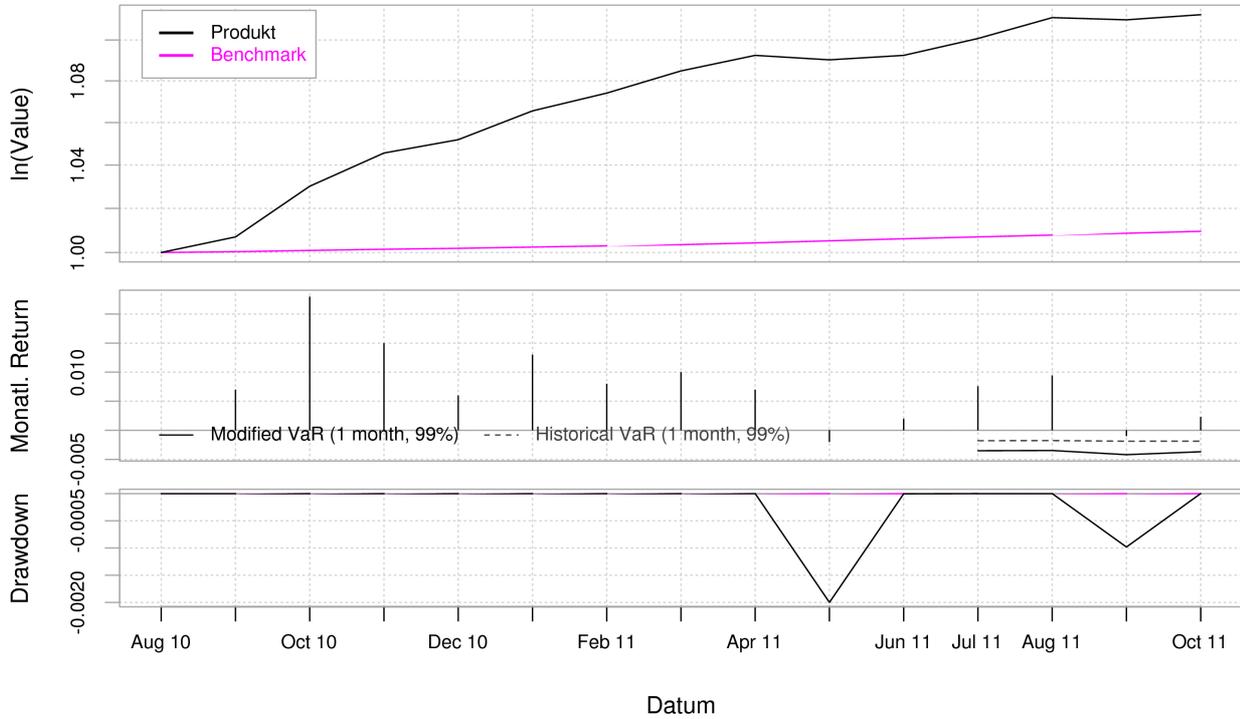
Monatliche Returns

	2010	2011
Jan	-	1.3
Feb	-	0.8
Mrz	-	1.0
Apr	-	0.7
Mai	-	-0.2
Jun	-	0.2
Jul	-	0.8
Aug	-	0.9
Sep	0.7	-0.1
Okt	2.3	0.2
Nov	1.5	-
Dez	0.6	-
Produkt	5.2	5.8
Benchmark	0.2	0.8

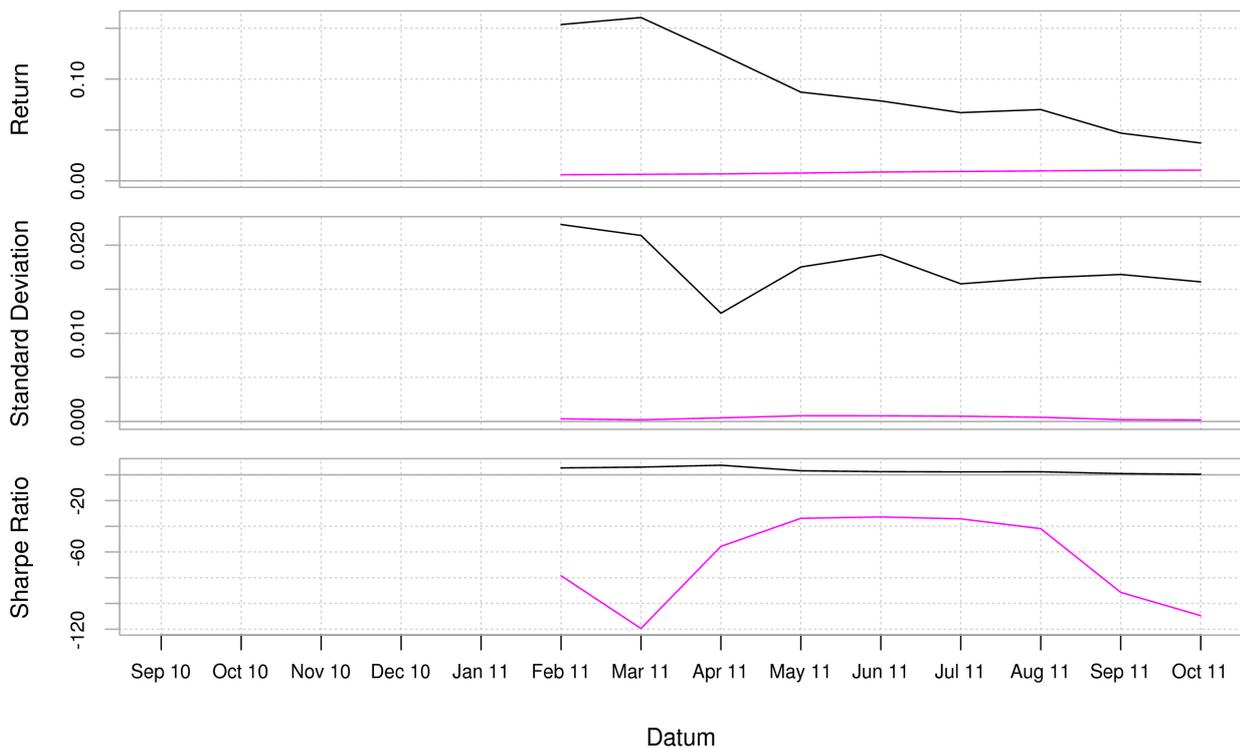
Statistik per Ende Okt	6 M	1 Jahr
Performance (annualisiert)	3.72%	8.00%
Volatilität (annualisiert)	1.58%	1.82%
Sharpe-Ratio	0.45	2.74
bestes Monatsergebnis	0.94%	1.50%
schlechtestes Monatsergebnis	-0.20%	-0.20%
Median der Monatsergebnisse	0.21%	0.73%
bestes 12-Monatsergebnis		8.00%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		8.00%
Median der 12-Monatsergebnisse		8.00%
längste Verlustphase	2	2
maximale Verlusthöhe	-0.20%	-0.20%

Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate)	
Jensen Alpha	-0.03
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.31
Beta	-19.45
R-squared	0.44
Korrelation	-0.67
Tracking Error	0.02
Active Premium	0.07
Information Ratio	3.82
Treynor Ratio	-0.00

Performance

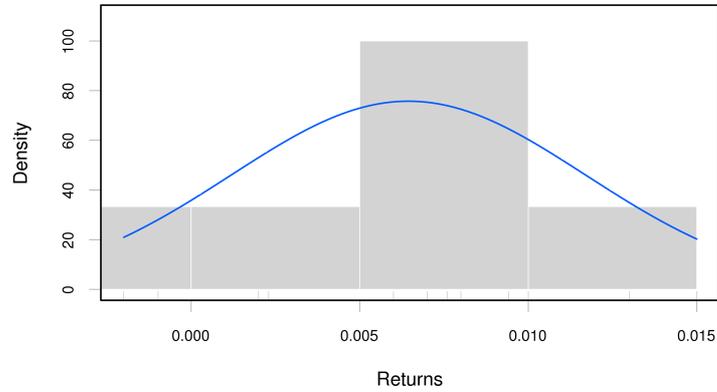


Rollierende 6 -Monats- Performance



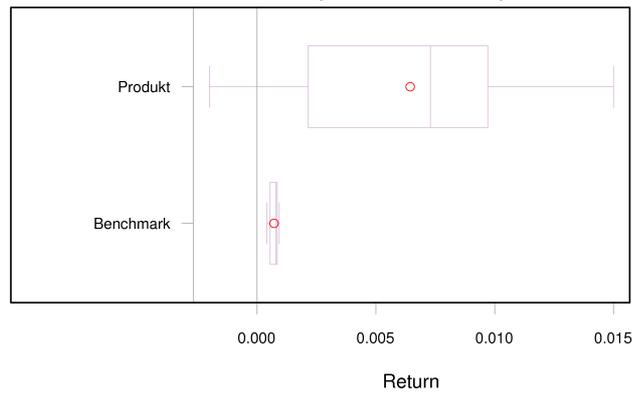
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 12 Monate)



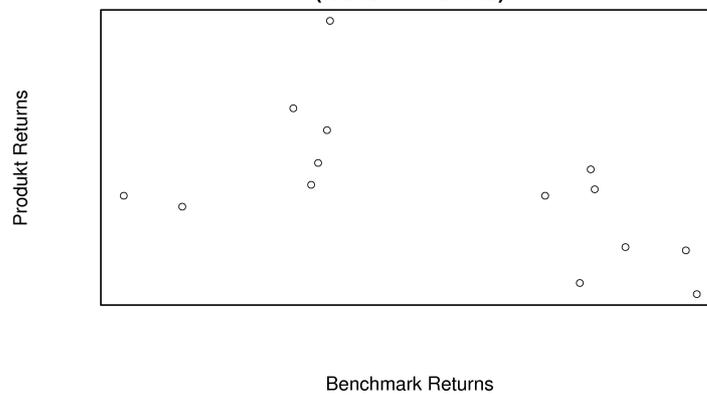
Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 12 Monate)



Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns

(letzte 12 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 „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 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-
11/2011

Pictet

Total Return-Kosmos Fund

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