

Produktprofil

Name des Fonds	Standard Life Global SICAV Absolute Return Strategies Fund; GARS SICAV
ISIN	LU0548153799
Anlageuniversum	Global Absolute Return
Benchmark	6-M € Euribor
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	26/01/2011
Fondsvolumen	1.1 Mrd. Euro (per Ende 05/2011)
Management Fee	0.85 % p.a.
TER	-
Fondsmanager	Guy Stern und Multi-Asset Investing Team
Gesellschaft	Standard Life Investments
Internet	www.standardlife.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	2 – 3 Jahre
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	5% p. a. über 6-M € Euribor über rollierende 3 Jahreszeiträume bei einer Volatilität von 4 – 8 %
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste sind möglich

TELOS-Kommentar

Der *Standard Life Global SICAV - Global Absolute Return Strategies Fund* ist die 2011 aufgelegte SICAV Variante einer Managementstrategie, welche schon seit 2005 von *Standard Life* umgesetzt wird. Der aktive Multi-Strategie-Ansatz soll Investoren die Möglichkeit auf einen positiven Ertrag bei allen Marktbedingungen bieten. Das Produkt soll sich dabei, dem Absolute Return Gedanken entsprechend, möglichst unbeeinflusst (geringe Korrelation) vom allgemeinen Marktumfeld entwickeln. Dabei wird der Prämisse gefolgt, dass die Märkte von kurzfristig orientierten Investoren dominiert werden und somit Ineffizienzen in längeren Zeithorizonten (über 2 Jahre) auftreten, die genutzt werden können.

Das Anlageuniversum erfährt weder regional oder sektoral noch hinsichtlich der verwendbaren Anlageinstrumente Einschränkungen. Das Portfolio und somit die Allokation ist das Ergebnis der Umsetzung von ca. 20 bis 35 Investmentideen/Strategien, die im 23 köpfigen *Multi-Asset Investing Team (MAIT)* als Portfoliomanagementeinheit i.w.S. entwickelt und gesammelt werden. Das Team wird von *Euan Munro* geleitet. Dem MAIT steht die gesamte Infrastruktur der Anlagespezialisten von *Standard Life Investments* als zusätzliche Ideenquelle zur Verfügung. Genutzt wird diese durch zahlreiche formelle und informelle Austauschgelegenheiten zwischen verschiedenen Einheiten.

Das Management kombiniert klassische Anlagen (z.B. Aktien/Renten Longinvestments oder Alphastrategien) mit ergänzenden, vornehmlich mit Derivaten umgesetzten, Investmentideen. Für die nächste Zeit verspricht man sich besondere Ertragschancen aus zu den ergänzenden Strategien gehörenden Relative Value Investments. Hierbei

wird Bezug auf die durch die Staatenkrise hervorgerufenen Marktentwicklungen genommen.

Das MAIT besteht aus einer Risikoanalyseeinheit (MAI-Risk), dem Bereich Research und Ideengenerierung i.e.S. sowie der für die Umsetzung letztendlich verantwortlichen Portfoliomanagementeinheit i.e.S. (Multi-Asset Management; MAM), welcher der operativ verantwortliche Portfoliomanager *Guy Stern* vorsteht. Ebenso wie bei der Ideengenerierung erfährt der Prozess im Bereich Risikomanagement durch die Mitwirkung zahlreicher, mit speziellen Aufgaben betrauten und außerhalb des MAIT positionierten, Risikokontrollgremien/-einheiten Unterstützung. Letztendlich ergibt sich der Erfolg des Fonds aus der finalen Auswahl heterogener Einzelstrategien, die einer langfristigen Marktmeinung des Managements zwar Rechnung tragen müssen, aber auch eine Robustheit im erwarteten Ergebnis bei abweichenden Szenarien aufweisen sollen. Für die Zusammensetzung orientiert man sich weniger an klassischen Allokationsvorstellungen als an der Verteilung des Risk Exposures. Die größten Risikoquellen sind die Bereiche Zinsen (Duration) und Aktienmarkt.

Die Strategie hat ihre Benchmark seit 2006 bis auf das Krisenjahr 2008 stets übertroffen. Auch die Renditeerwartung wurde meistens erfüllt. Das angestrebte max. Risiko von 1/2 bis 1/3 eines Aktieninvestments wurde sowohl im Ein-, Zwei- als auch Dreijahreszeitraum eingehalten.

Der *Standard Life Global SICAV - Global Absolute Return Strategies Fund* erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *Standard Life Global SICAV - Global Absolute Return Strategies Fund* wird von *Standard Life Investments* verwaltet und gemanagt. Der Prozess soll dem Investor jährlich attraktive, positive Erträge – z. B. vergleichbar mit einer langfristigen Aktienanlage – bei reduziertem Risiko (Volatilität) liefern. Die Cash-Benchmark des Fonds weist dabei lediglich auf das grundsätzlich uneingeschränkte Anlageuniversum des Fonds hin, in dem das Ziel verfolgt wird. Die eigentliche Renditeerwartung liegt bei 5% über 6-M € Euribor p. a. bei einer Volatilität von 4 – 8%.

Das Management kombiniert im Durchschnitt ca. 26 Investmentstrategien. Jede Strategie muss für sich die Vorgaben der Renditeerwartung und der Risikogrenzen erfüllen und ist grundsätzlich auf die Dauer des Anlagehorizontes des Fonds ausgerichtet. Im Portfoliokontext ergänzen sich die Strategien zu einer Reduktion des Gesamtrisikos, was wesentliches Ziel des Ansatzes ist. Jede Investmentidee wird auf Ihre Robustheit hin mit Hilfe von Szenarioanalysen und Stresstests geprüft. Die Strategien werden durch ein Gremium (*Strategic Investment Group (SIG)*, die maßgeblich von MAIT-Mitgliedern dominiert wird) geprüft, das auch die letztendliche Freigabe erteilt.

Das Portfolio besteht aus vier Strategiegruppen, in welche die umgesetzten Investmentideen/Sub-Strategien einzuordnen sind. Diese vier Strategien sind zum einen Market Returns (Beta-Investments) und Stock Selection (Alphagenerierung) als klassische Strategien sowie Directional (Investments, die nicht mit einer statistischen Risikoprämie oder Beta entlohnt werden, wie z.B. Währungs-,

Inflations-, Volatilitäts-, Kredit- und Durationstrades) und Relative Value als ergänzende Strategien. Dem Bereich Stock Selection, der grundsätzlich 1% p.a. Performancebeitrag liefern soll, werden in naher Zukunft gute Chancen eingeräumt. Für die Umsetzung der ca. 2/3 des Fondsvolumens benötigten klassischen Ideen werden aktuell überwiegend hauseigene Fondslösungen genutzt. Ca. 1/3 wird für ergänzende Strategien mit Derivaten (Optionen, Futures, Swaps (u.a. CDS), u. a.) sowie Cash verwendet. Die ergänzenden Strategien dienen neben der Generierung von Erträgen vornehmlich der Reduzierung des Gesamtrisikos durch Diversifikation.

Die Asset Allocation des Gesamtportfolios, und somit die Gesamtheit der beeinflussenden ökonomischen Faktoren, ergibt sich grundsätzlich aus der Einzelstrategieauswahl. Jede Strategie und Assetklasse wird hinsichtlich der Liquidität zur effizienten Umsetzung geprüft. Eine weitere wesentliche Voraussetzung ist die Prognostizierbarkeit von erwartetem Ertrag und Risikoverhalten. Das Risikomanagement nimmt eine bedeutende Stellung innerhalb der GARS-Strategie ein. Hier wird weniger eine traditionelle Asset Allocation Betrachtung vorgenommen, als die Allokation von Risikoquellen. Diese werden einzeln und im Portfoliokontext durch verschiedene Einheiten entsprechend ihrer Besonderheiten geprüft, wobei die letztendliche Risikosteuerung des Portfolios in der Risk-Einheit innerhalb des MAIT stattfindet. Der gesamte Prozess ist von einer ausgeprägte Komplexität geprägt.

Qualitätsmanagement

Die Performance wird kontinuierlich mit der Benchmark und dem Renditeziel kontrolliert. Die Risikosteuerung erfolgt durch verschiedene, auf unterschiedliche Risikobetrachtungen hin ausgerichtete, Einheiten und Prozesse. Dabei werden zahlreiche Analysetools für z.B. Einzelrisikobetrachtung, Stresstests oder Attributionsbetrachtungen verwendet. Innerhalb der Managementeinheit MAIT übernimmt Risk Analysis unter der Leitung von *Dr. Brian Fleming* die Risikokontrolle für jede Strategie und das Ge-

samtportfolio. Das allgemeine Markt- und Liquiditätsrisiko sowie das Counterpart-Risiko werden als Supportleistung vom Risk and Exposures Committee (REC) erbracht, das auch alle Finanzinstrumente vor Verwendung prüft. Ebenso wird die Einhaltung aller produktspezifischen Restriktionen durch eine gesonderte Einheit sichergestellt. Zur Einhaltung der Analysequalität wird jede Investmentidee vom zuständigen Analysten schriftlich begründet, fixiert und die Ergebnisse kontinuierlich kontrolliert.

Team

Dem 23 köpfigen erfahrenen Management Team (MAIT) steht *Euan Munro* vor, der die Strategie und das Team seit 2004 maßgeblich geprägt hat. Seit dem besteht das Team in seiner jetzigen Struktur. Der operativen Portfoliomanagementeinheit MAM steht *Guy Stern* seit 2008 vor. Das Team ist geprägt durch Stabilität und lange Unternehmenszugehörigkeit. Fast alle Teammitglieder weisen

einen akademischen Abschluss vor und können zumindest teilweise auf fachspezifische Zusatzqualifikationen, wie CEFA/CFA, zurückgreifen. Fachlich ergänzt sich das Team durch unterschiedliche Schwerpunkte, wie z.B. quantitative vs. fundamentale Ausrichtung oder wirtschaftlicher vs. naturwissenschaftlicher Hintergrund.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Länderallokation
Länderrisiko	Assetauswahl
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Assetgewichtung
Langfristige Zinsen (Niveau)	Liquiditätsallokation
Liquidität	Bonität

Produktgeschichte

(zur Auswertung wurden die Daten der seit 2006 identisch gemanagten Sterling Anteilsklasse (in € umgerechnet) herangezogen)

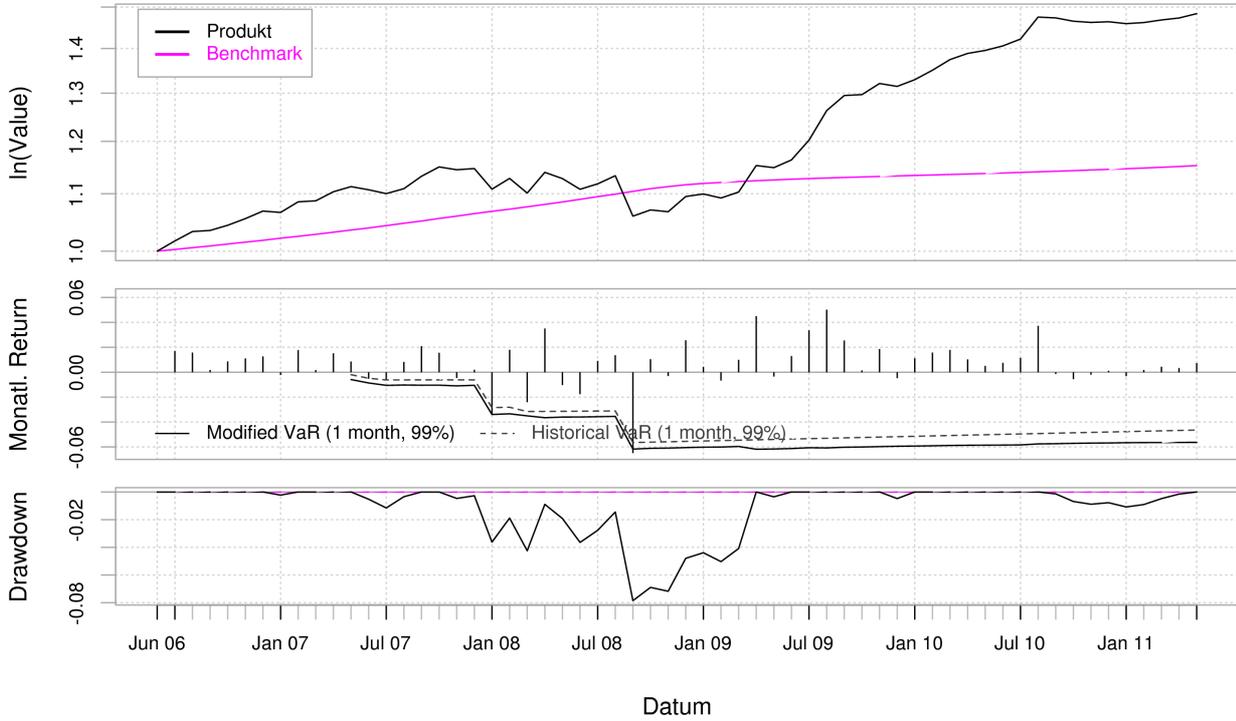
Monatliche Returns

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Jan	-	-0.2	-3.4	0.4	1.1	-0.3
Feb	-	1.8	1.8	-0.7	1.6	0.2
Mrz	-	0.2	-2.4	1.0	1.8	0.4
Apr	-	1.5	3.5	4.5	1.0	0.3
Mai	-	0.9	-1.0	-0.4	0.5	0.7
Jun	-	-0.5	-1.8	1.3	0.8	-
Jul	1.7	-0.6	0.9	3.4	1.1	-
Aug	1.6	0.8	1.4	5.0	3.7	-
Sep	0.2	2.1	-6.5	2.5	-0.1	-
Okt	0.9	1.6	1.0	0.1	-0.5	-
Nov	1.1	-0.5	-0.3	1.9	-0.2	-
Dez	1.3	0.2	2.6	-0.5	0.1	-
Produkt	6.9	7.3	-4.5	20.1	11.3	1.4
Benchmark	1.8	4.5	4.9	1.5	1.1	0.6

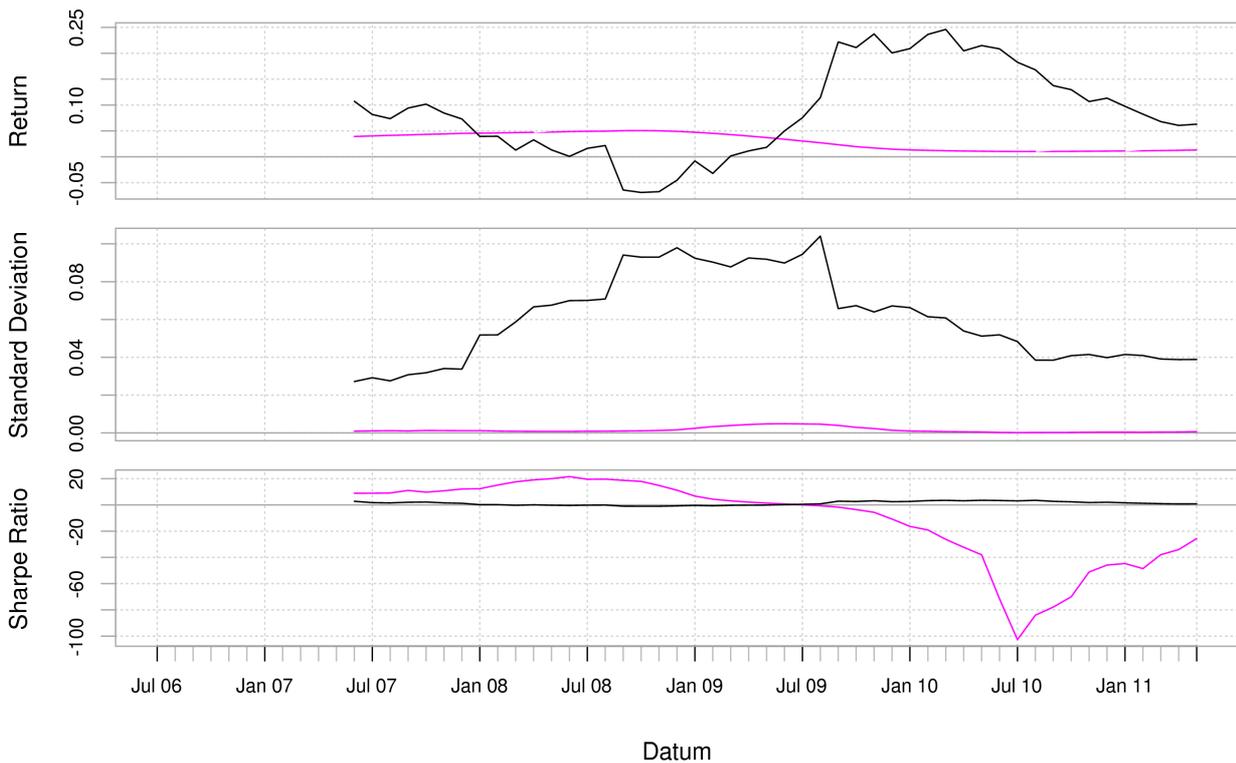
Statistik per Ende May 11	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Performance (annualisiert)	2.96%	6.30%	13.65%	9.56%
Volatilität (annualisiert)	1.20%	3.89%	4.87%	6.66%
Sharpe-Ratio	-0.03	0.85	2.18	0.99
bestes Monatsergebnis	0.73%	3.72%	5.02%	5.02%
schlechtestes Monatsergebnis	-0.31%	-0.55%	-0.55%	-6.50%
Median der Monatsergebnisse	0.25%	0.25%	0.74%	0.74%
bestes 12-Monatsergebnis		6.30%	21.50%	24.61%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		6.30%	6.06%	1.83%
Median der 12-Monatsergebnisse		6.30%	11.33%	13.75%
längste Verlustphase	2	8	8	8
maximale Verlusthöhe	-0.31%	-1.08%	-1.08%	-6.50%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.01
Beta	-5.72
R-squared	0.14
Korrelation	-0.37
Tracking Error	0.07
Active Premium	0.08
Information Ratio	1.10
Treynor Ratio	-0.01

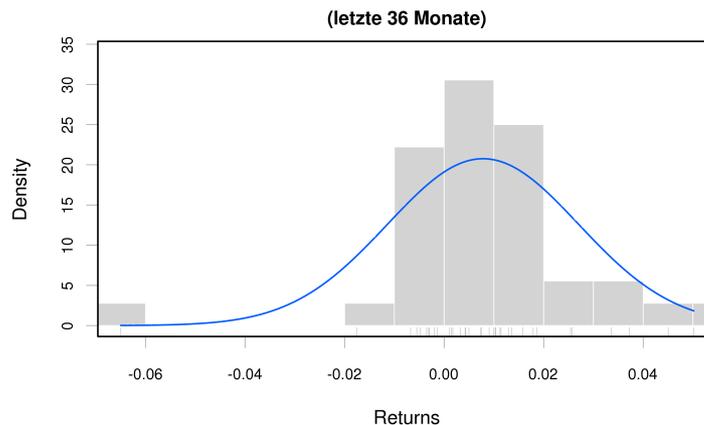
Performance



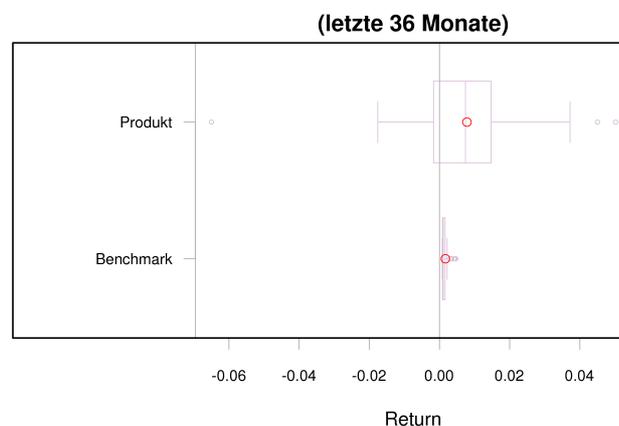
Rollierende 12-Monats- Performance



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 Fo/mnt/telos/rating/Rating/telosia/RFPs/3423_EM_Osteuropa/Produkte/Nordea/openOffice/de/ndsanteile investiert. Dadurch ist die Wertentwick-

lung 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 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 volatiler (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](#).



AA+
06/2011

Standard Life Global SICAV - Global Absolute Return Strategies 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