



AA+  
03/2009

Trafalgar

Capital Specialized Investment Fund-FIS

### Produktprofil

Name des Fonds	Trafalgar Capital Specialized Investment Fund – FIS
ISIN	LU028528287289, LU028528287529
Anlageuniversum	kleinere und mittlere börsennotierte Unternehmen
Benchmark	-
Anlagewährung	ja nach Anlagewährung
Erträge	thesaurierend
Auflegungsdatum	22.02.2007
Fondsvolumen	EUR 116m per 28.02.2009 (alle Anteilklassen)
Management Fee	2% p.a. + 20% Performance Fee (ohne Hurdle Rate)
TER	-
Fondsmanager	Andrew Garai, Bob Press
Gesellschaft	Trafalgar Capital Sarl
Internet	<a href="http://www.trafcap.com">www.trafcap.com</a>

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	hoch
Renditeerwartung	12 -18 % p.a.
Verlusttoleranz	Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der *Trafalgar Capital Specialized Investment Fund-FIS* ist ein innovativer Spezialfonds (SIF), der nach dem neuen Luxemburger Spezialfondsgesetz im Februar 2007 aufgelegt wurde. Der aus London und Florida gemanagte Fonds wird von *Trafalgar Capital Advisors* verwaltet. Der *Trafalgar Capital Specialized Investment Fund-FIS* ist ein diskretionäres Mandat, das sich auf die außerbörsliche Finanzierung von überwiegend börsennotierten Small- und MidCap Gesellschaften spezialisiert hat. Das Ziel ist es, wachsenden börsennotierten Unternehmen weltweit alternative Finanzierungsmöglichkeiten zur Verfügung zu stellen, um deren Eigenkapitalbasis zu stärken. Dabei können sich kleinere und mittlere Unternehmen oftmals langwierige Prozeduren bei der Kreditvergabe angesichts Basel II ersparen. Vielmals entsprechen diese Unternehmen nicht dem klassischen Bewertungsschema der Banken und erfüllen nicht die formellen Voraussetzungen für ein Bankdarlehen. Dabei unterstützt der *Trafalgar Capital Specialized Investment Fund-FIS* Unternehmen, die börsennotiert sind, und strebt gleichzeitig an, mit Hilfe einer asymmetrischen Strategie Erträge in Höhe von 1-2% pro Monat bzw. 12-18% p.a. für die Investoren zu generieren. Der Fonds ist mit den Kapitalmärkten nicht korreliert.

In die Auswahl der finanzierenden Unternehmen fließen u.a. folgende Faktoren ein: Informationen aus dem Netzwerk von *Trafalgar Capital Advisors* sowie aus einer detaillierten Due-Diligence-Prüfung. Das umfangreiche Netzwerk von Consultants, Anwälten, Finanzvermittlern sowie Small-Cap-Fondsmanagern vermittelt die Unterneh-

menskontakte für *Trafalgar Capital Advisors* und leistet somit zum Teil die Vorarbeit für den Fonds. Anschließend werden die Firmen intensiv im Rahmen einer Due-Diligence-Prüfung untersucht. Eine sehr hohe Bedeutung wird auch den Besuchen bei den einzelnen Unternehmen vor Ort beigemessen. Der ganze Transaktionsprozess vom „kick-off“ bis zum „closing“ dauert ca. zwei Monate, was als zügige Abwicklung hervorzuheben ist. *Trafalgar Capital Advisors* geht dabei allerdings selektiv vor, da circa 75% aller Anfragen abgelehnt werden. Der Fonds hat eine weltweite Ausrichtung ohne Restriktionen bei Sektor- oder Länderallokation, wobei es darum auch geht, Klumpenrisiken zu vermeiden.

Der Fonds hat seit Auflegung zweistellige Renditen erbracht und sein Ziel übertroffen. Dabei gab es keinen Monat, in dem eine negative Performance erzielt wurde. Das ist auch darauf zurückzuführen, dass im Hinblick auf die Marktturbulenzen im Zuge der Suprime-Krise und Basel II die Kreditnachfrage seitens der Unternehmen laut *Trafalgar Capital Advisors* deutlich gestiegen ist. Solange sich die Kapitalmärkte nicht erholen, dürfte allein aus der Liquiditätssituation einer Reihe von börsennotierten Firmen heraus auch die Zahl der Transaktionen im Fonds weiter wachsen. Der Fonds hat seit Auflegung mehr als 230 Transaktionen grenzüberschreitend erfolgreich abgeschlossen. Der Spezialfonds ist in Euro und Dollar-Anteilklassen erhältlich. Das Mindestinvestment ist €500.000 bzw. US\$500.000. Der *Trafalgar Capital Specialized Investment Fund-FIS* erhält die Bewertung **AA+**.

## Investmentprozess

Der *Trafalgar Capital Specialized Investment Fund-FIS* wird durch *Trafalgar Capital Sarl*, einer 100%-Gesellschaft der Trafalgar Capital Advisors, gemanagt. In das Portfoliomanagement sind die zwei Offices in London und Florida mit insgesamt 18 Mitarbeitern involviert, die sich in ihrer jeweiligen Zuständigkeit voneinander unterscheiden, wobei die Grenzen ziemlich fließend sind. Andrew Garai in London ist für die Investoren- und für Unternehmensakquisition verantwortlich und Bob Press als CIO ist für die Transaktionsabwicklung zuständig. Das gesamte Fondsmanagement erfolgt im Rahmen eines Teamansatzes.

*Trafalgar Capital Specialized Investment Fund-FIS* ist einer der ersten Spezialfonds (SIF), der nach dem neuen Luxemburger Spezialfondsgesetz aufgelegt wurde. Das Fondsmanagement investiert in börsennotierte Small und Mid-Caps mit einer Marktkapitalisierung von unter 200 Mio. EUR. Der Fonds agiert in Europa, Asien, Australien, Nordamerika und dem Nahen Osten. Basis der Investmentphilosophie ist die Einschätzung, dass kleinere Publikumsgesellschaften nach dem Börsengang in der Regel oft nur über begrenzte Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung verfügen.

Binnen einer Woche sind die Fondsmanager in der Lage, eine erste Phase der Due-Diligence-Prüfung durchzuführen. Hierbei spielen insbesondere die Gesamtverschuldung, die Stabilität der Cash Flows und die Qualität des Managements eine entscheidende Rolle. Laut der

Aussage der Fondsmanager wird kein Investment getätigt, das sie nicht verstehen. Im Falle einer Finanzierung wird die zugesagte Transaktion durch Term Sheet gesichert, indem sich der Fonds zur Transaktion unabhängig von Marktschwankungen verpflichtet. Im Gegenzug erhält Trafalgar Capital Advisors Vermögenswerte des Unternehmens als Sicherheit.

Als Vermögenswerte werden Finanzinstrumente wie Wandelanleihen, ablösbare Anleihen, Asset Back Securities sowie eigene Committed Equity Facilities eingesetzt. Bei den Wandelanleihen liegt die Laufzeit bei 24 Monaten. Der Kupon liegt bei 300 bis 600 Basispunkte über Euribor. Trafalgar Capital Advisors hat dabei die Option, das Darlehen zu einem fixierten Umwandlungskurs in Aktien umzuwandeln. Wenn der Aktienkurs niedriger ist als der fixe Umwandlungskurs, hat die finanzierende Firma in der Regel das Recht, den gesamten Betrag zurückzuzahlen. In diesem Fall wäre auch eine hohe Rückzahlungsprämie fällig.

In der aktuellen Marktlage schenkt *Trafalgar Capital Advisors* einer Cash-Flow-Entwicklung der Firmen besondere Bedeutung. Um die Volatilität so gering wie möglich zu halten, werden Aktien vermieden. Es wird kein Leverage der Positionen vorgenommen. Das Währungsrisiko wird im Rahmen der Finanzierungsvereinbarung auf den Finanzierungsnehmer abgewälzt.

## Qualitätsmanagement

Die Risikostruktur des Fonds wird auf Portfolio- und Unternehmensebene überprüft. Auf Portfolioebene erfolgt das Risikomanagement in erster Linie durch Diversifikation. Dabei geht es insbesondere darum, welche Unternehmen die gewünschte Struktur des Spezialfonds am effizientesten abdecken. Auf die Festlegung interner Grenzen, z.B. für die maximale Länder- oder Sektorallokation, wird verzichtet. Die Gewichtung der Positionen basiert auf der Einschätzung der Fondsmanagern über die jeweiligen Un-

ternehmen. Das aggregierte Exposure einer Position soll 5% nicht übersteigen. Die aktuell größte Position liegt bei 3.94% des Fondsvolumens. Das Portfolio umfasst zur Zeit 76 Positionen, die sich wiederum aus 44 Unternehmen zusammensetzen, wobei mit der Hälfte bereits Folgeschäfte geschlossen wurden. Auf der Unternehmensebene werden die Firmen einer fortlaufenden Kontrolle unterzogen, wobei das Grundverständnis für das Investment im Vorfeld wichtig ist.

## Team

Die im Portfoliomanagement involvierten Mitarbeiter verfügen über langjährige Investmenterfahrung im Bereich Corporate Finance. Die Fondsmanager *Andrew Garai* und *Bob Press* gehören zugleich zu den Geschäftsführern und Eigentümern von *Trafalgar Capital Advisors*. Die beiden

Fondsmanager arbeiten seit vier Jahren zusammen. Alle Mitarbeiter verfügen über einen akademischen Abschluss und langjährige relevante Berufserfahrung in ihrem Zuständigkeitsbereich.



**AA+**  
03/2009

Trafalgar  
Capital Specialized Investment Fund-FIS

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen

## Produktgeschichte (Darstellung erfolgt hier für €-Anteilsklasse)

### Monatliche Returns

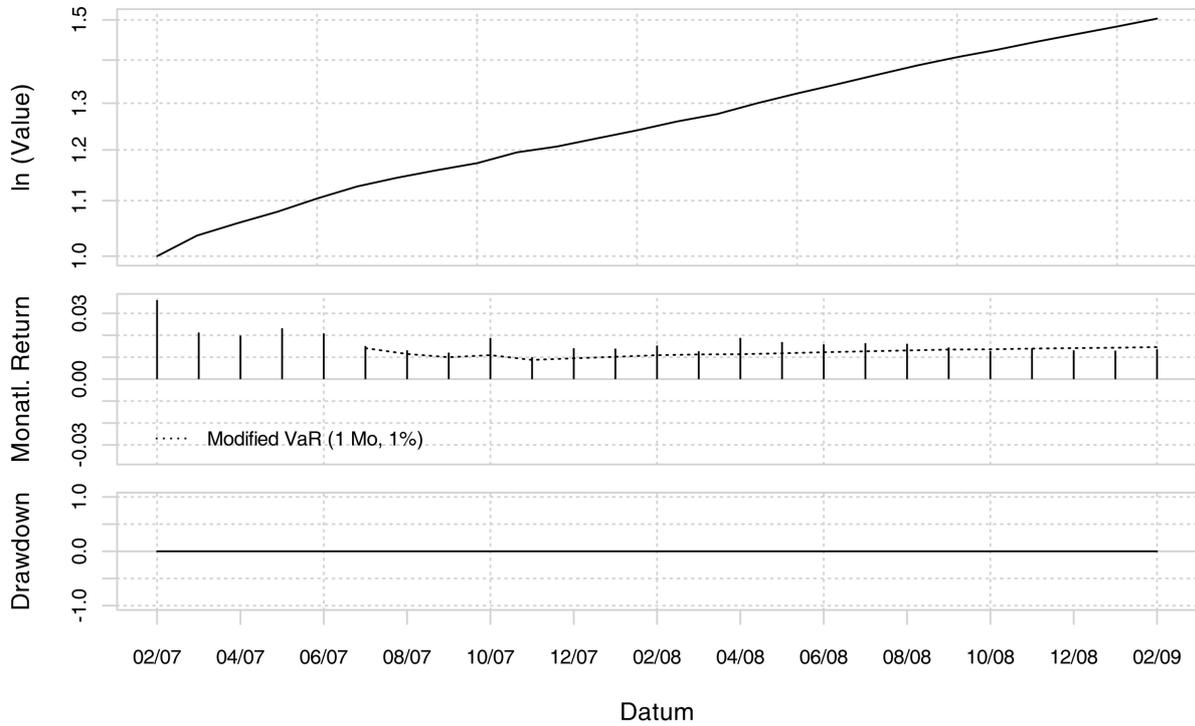
	2007	2008	2009
Jan	-	1.4	1.3
Feb	3.6	1.5	1.4
Mrz	2.1	1.3	-
Apr	2.0	1.9	-
Mai	2.3	1.7	-
Jun	2.1	1.6	-
Jul	1.5	1.6	-
Aug	1.3	1.6	-
Sep	1.2	1.4	-
Okt	1.9	1.3	-
Nov	1.0	1.4	-
Dez	1.4	1.3	-
<b>Fonds</b>	<b>22.4</b>	<b>19.6</b>	<b>2.7</b>

Statistik per Ende Feb 09	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	19.30%	20.46%	-	-	-	-
Volatilität (annualisiert)	0.68%	1.14%	-	-	-	-
Sharpe-Ratio	22.45	14.43	-	-	-	-
bestes Monatsergebnis	1.88%	2.32%	-	-	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	1.27%	1.00%	-	-	-	-
Median der Monatsergebnisse	1.42%	1.48%	-	-	-	-
bestes 12-Monatsergebnis	19.30%	21.62%	-	-	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis	19.30%	19.17%	-	-	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse	19.30%	19.67%	-	-	-	-
längste Verlustphase	0 M	0 M	-	-	-	-
maximale Verlusthöhe	0.00%	0.00%	-	-	-	-

### Fonds vs. Benchmark

Jensen alpha	-
Beta	-
R <sup>2</sup>	-
Alpha (annualisiert)	-
Korrelation	-
Tracking Error	-
Active Premium	-
Information Ratio	-
Treynor Ratio	-

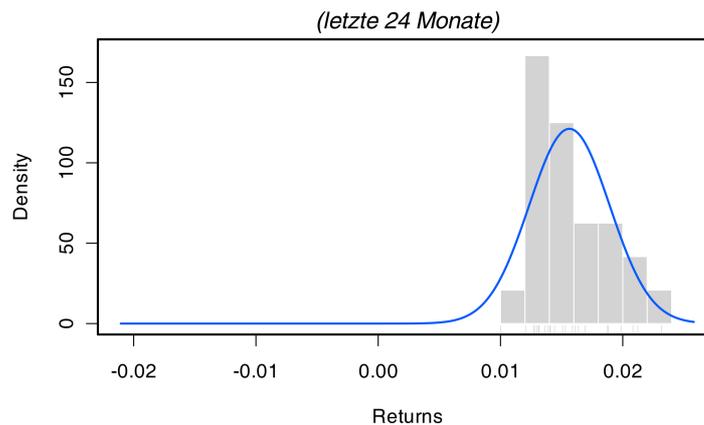
*Performance*



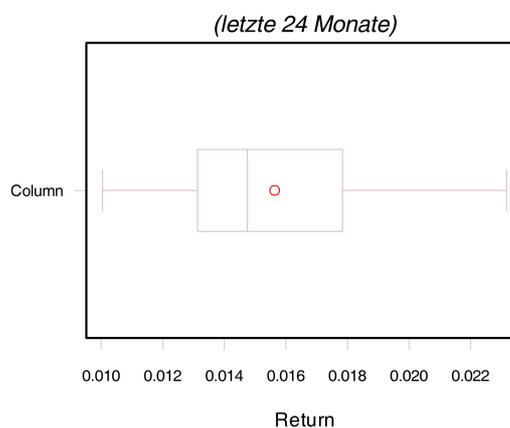
*Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)*



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 volatil (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](#).



**AA+**  
03/2009

**Trafalgar**

**Capital Specialized Investment Fund-FIS**

## **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)