



Produktprofil

Name des Fonds	siemens/rich&liquid
ISIN	AT0000781679
Anlageuniversum	EUR FRN und fixverzinsliche Bonds mit RLZ bis 3 Jahre
Benchmark	3-Monats Euribor, jeweils per Quartalsende
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	29.06.1999
Fondsvolumen	316 m per 31.03.2008
Management Fee	0.1% p.a.
TER	0.16% p.a.
Fondsmanager	Mag. Eytan Reif
Gesellschaft	Innovest Kapitalanlage AG
Internet	www.innovest.at

Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	langfristig stabile Rendite mit optimalem Rendite-Risiko-Verhältnis
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *siemens/rich&liquid* ist ein geldmarktnaher Rentenfonds, der seiner Zielgruppe, den institutionellen Investoren, eine gelungene Alternative zum Halten liquider Positionen bietet. Das Ertrags-Risiko-Profil ist dementsprechend konservativ – und damit sicherheitsorientiert – ausgerichtet. Dies spiegelt sich auch in den zugrunde liegenden Richtlinien wider, in denen u.a. Liquiditäts-, Bonitäts-, und Diversifikationsanforderungen festgelegt sind. Diese Größen werden durch ein übergeordnetes Investmentteam definiert und sind für die Portfoliomanager bindend. Das Investmentteam überprüft regelmäßig, ob die strategische Ausrichtung, die Benchmark sowie die existierenden Richtlinien hinsichtlich der relevanten Risikofaktoren noch angemessen sind. Änderungen dieser Größen sind grundsätzlich möglich, kamen in der Vergangenheit aber nur selten vor. Grenzverletzungen durch das Fondsmanagement sind durch die ausgeprägte, modellbasierte Überwachung aller Anlageentscheidungen vor Orderausführung nahezu ausgeschlossen. Darüber hinaus wird das Fondsmanagement täglich von einem unabhängigen, für die Risikokontrolle zuständigen, Team über das Risikoprofil informiert und kann so potentielle Gefahren frühzeitig identifizieren. Der Fokus des gesamten, überwiegend quantitativ geprägten, Investmentprozesses liegt auf der Durationssteuerung. Aufgrund der Positionierung

als Cashfonds kann das verwaltete Vermögen stärkeren Schwankungen unterliegen, die für die Portfoliomanager nicht vorab kalkulierbar sind. Vor diesem Hintergrund liegt ein wesentlicher Schwerpunkt des Fondsmanagements auf der Verwaltung der Mittelzu- und abflüsse. Die Allokation zwischen den im Portfolio dominierenden Floating Rate Notes und festverzinslichen Anleihen erfolgt weitestgehend modellgetrieben. Innerhalb enger Grenzen, die durch das Investmentteam festgelegt werden, ist es den Portfoliomanagern jedoch möglich, von den Modellergebnissen abweichende Entscheidungen zu treffen.

Die 2005 durchgeführte Reorganisation im Unternehmen hat zur Spezialisierung der einzelnen Teams sowie klaren Strukturen und Verantwortlichkeiten beigetragen. Die personellen Ressourcen im Fixed-Income-Team sind allerdings beschränkt. Die Performance des Fonds seit seiner Auflegung weist eine hohe Parallelität zur Wertentwicklung der Benchmark auf und steht damit im Einklang zu dem zugrunde liegenden Risikoprofil. Die Sharpe-Ratio liegt in der rollierenden Betrachtung allerdings im negativen Bereich. Insgesamt konnte sich der Fonds in dem in letzter Zeit schwierigem Marktumfeld vergleichsweise gut behaupten. Er war nicht von Liquiditätsengpässen betroffen.

Der *siemens/rich&liquid* enthält die Bewertung **AA**.

Investmentprozess

Der *siemens/rich&liquid* wird von der *Innovest Kapitalanlage (Innovest)* in Wien verwaltet. Das 1998 gegründete Unternehmen ist eine 100%-ige Tochtergesellschaft des Siemens Österreich Konzerns. In den Investmentprozess im Rahmen der taktischen Asset Allokation sind die drei Mitarbeiter des Fixed-Income-Teams involviert. Für die strategische Ausrichtung sowie die Definition der einzuhaltenden Anlagerichtlinien ist darüber hinaus ein übergeordnetes sechsköpfiges Investmentteam zuständig. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen trägt der Fondsmanager, *Magister Eytan Reif*.

Das Anlageuniversum besteht hauptsächlich aus Floating Rate Notes (FRN) sowie festverzinslichen Bonds mit einer Restlaufzeit von maximal drei Jahren. Der Fonds muss zu mindestens 90% in A- oder besser gerateten Anleihen investiert sein und die Duration auf Portfolioebene darf maximal ein Jahr betragen. Investmentziel ist die Outperformance des 3-Monats-Euribors um 25 bp bei einem Tracking Error von maximal 0.5%. Währungsrisiken werden grundsätzlich gegen den Euro gehedged. Die Aufteilung des Fondsvolumens auf Geldmarktprodukte versus fest verzinsliche Anleihen wird wöchentlich rein quantitativ mit Hilfe eines Durationsmodells ermittelt. Die Modellsignale werden im Rahmen des Bondmeetings diskutiert. Die

Einzeltitelauswahl erfolgt anschließend durch das Fondsmanagement. Dabei ist der subjektive Ermessensspielraum durch die restriktiven, in den Anlagerichtlinien definierten, Grundsätze stark eingeschränkt. Die Portfoliomanager dürfen nur in einem engen Rahmen von den Modellergebnissen abweichen. Die zulässigen Größenordnungen hinsichtlich wesentlicher Risikoaspekte wie Liquidität, Bonität oder Emittentenexposure sind gering. Bei Investments in FRN ist die Titelauswahl zudem durch das nur begrenzt existierende Angebot limitiert, wodurch die Möglichkeit subjektiver Einflüsse zusätzlich reduziert wird. Innerhalb der zulässigen Limite entscheidet das Fondsmanagement über die Gewichtung der Titel, wobei auch Transaktionskosten Berücksichtigung finden. Qualitative, von den Modellsignalen abweichende, Entscheidungen müssen protokolliert werden. Alle im Investmentprozess herangezogenen Modelle wurden intern entwickelt und unterliegen einer kontinuierlichen Beobachtung auf mögliche Optimierungs- und Verbesserungspotentiale. Sekundäres Research wird zwar betrachtet, spielt aber nur eine untergeordnete Rolle. Die Umsetzung der Anlageentscheidungen erfolgt unter Verwendung eines intern entwickelten Front-Office-System direkt durch den Fondsmanager.

Qualitätsmanagement

Für die Performancemessung sowie das Risikocontrolling sind sechs vom Fondsmanagement unabhängige Mitarbeiter des Portfolio-Service Teams verantwortlich. Das Team ist auch für das Reporting gegenüber den institutionellen Investoren zuständig. Relevante Kennzahlen wie beispielsweise Tracking Error oder Information Ratio werden hier regelmäßig berechnet, in Tages- und Monatsberichten zusammengefasst und u.a. den Fondsmanagern zur Verfügung gestellt. Die Risikolimits des Fonds hinsichtlich Liquidität, Bonität oder des Exposures

gegenüber einzelnen Emittenten sowie die zulässigen Bandbreiten, innerhalb derer der Fondsmanager von den Allokationen, die aus dem Durationsmodell resultieren, abweichen darf, werden regelmäßig überprüft. Die Einhaltung der internen und gesetzlichen Anlagerestriktionen erfolgt automatisch vor Orderausführung im Front-Office-System. Eine weitere Überprüfung findet durch das Mid Office statt. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird in regelmäßigen Abständen überwacht.

Team

Der Fonds wird seit 2002 von dem Leiter des Fixed-Income-Teams *Magister Eytan Reif* gemanagt, der dem Unternehmen seit 2001 angehört. Darüber hinaus sind zwei weitere stellvertretende Fondsmanager benannt. Alle am Investmentprozess beteiligten Mitarbeiter verfügen über einen akademischen Abschluss und zum Teil auch über

relevante Zusatzqualifikationen wie CEFA oder CFA. Neben einem kompetitiven Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine variable Bonuszahlung, die dabei auch den Beitrag des Einzelnen zur erzielten Performance berücksichtigt.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Credit Spreads	Laufzeitenallokation
Swap Spreads	Liquiditätsallokation
Liquidität	Kassenhaltung
kurzfristige Zinsen (Niveau)	Bonität
Zinskurve (Gestalt)	Benchmarkorientierung

Produktgeschichte

Monatliche Returns

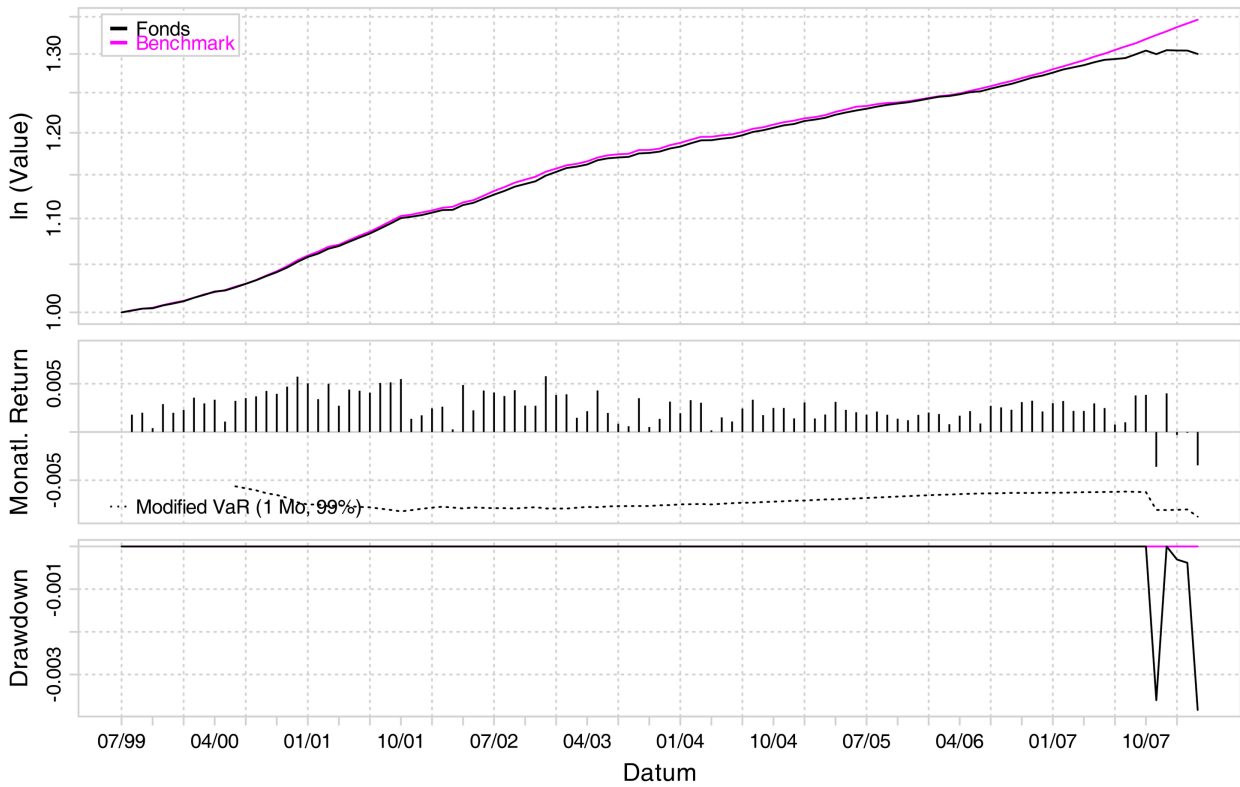
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Jan	-	0.2	0.5	0.2	0.4	0.2	0.3	0.2	0.3	0.0
Feb	-	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3	0.1	0.2	0.3	0.0
Mrz	-	0.3	0.5	0.0	0.1	0.3	0.2	0.1	0.2	-0.3
Apr	-	0.3	0.3	0.5	0.2	0.0	0.3	0.2	0.2	-
Mai	-	0.1	0.4	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3	-
Jun	-	0.3	0.4	0.4	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	-
Jul	-	0.4	0.4	0.4	0.1	0.2	0.2	0.3	0.1	-
Aug	0.2	0.4	0.5	0.4	0.1	0.3	0.2	0.3	0.1	-
Sep	0.2	0.4	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.4	-
Okt	0.0	0.4	0.5	0.3	0.1	0.2	0.1	0.3	0.4	-
Nov	0.3	0.5	0.1	0.3	0.1	0.2	0.1	0.3	-0.4	-
Dez	0.2	0.6	0.2	0.6	0.3	0.1	0.2	0.2	0.4	-
Fonds	0.9	4.3	4.9	4.1	2.8	2.5	2.4	2.6	2.6	-0.4
Benchmark	1.0	4.4	5.0	4.2	2.7	2.5	2.1	2.8	4.3	1.2

Statistik per Ende Mar 08	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	1.36%	2.16%	2.18%	2.31%	2.86%	-
Volatilität (annualisiert)	0.91%	0.69%	0.57%	0.50%	0.55%	-
Sharpe-Ratio	-2.90	-2.67	-3.18	-3.38	-2.05	-
bestes Monatsergebnis	0.40%	0.40%	0.40%	0.43%	0.58%	-
schlechtestes Monatsergebnis	-0.36%	-0.36%	-0.36%	-0.36%	-0.36%	-
Median der Monatsergebnisse	0.16%	0.22%	0.21%	0.21%	0.23%	-
bestes 12-Monatsergebnis		3.25%	3.25%	3.25%	4.49%	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		1.36%	1.36%	1.36%	1.36%	-
Median der 12-Monatsergebnisse		2.95%	2.54%	2.52%	2.67%	-
längste Verlustphase	3 M	3 M	3 M	3 M	3 M	-
maximale Verlusthöhe	-0.38%	-0.38%	-0.38%	-0.38%	-0.38%	-

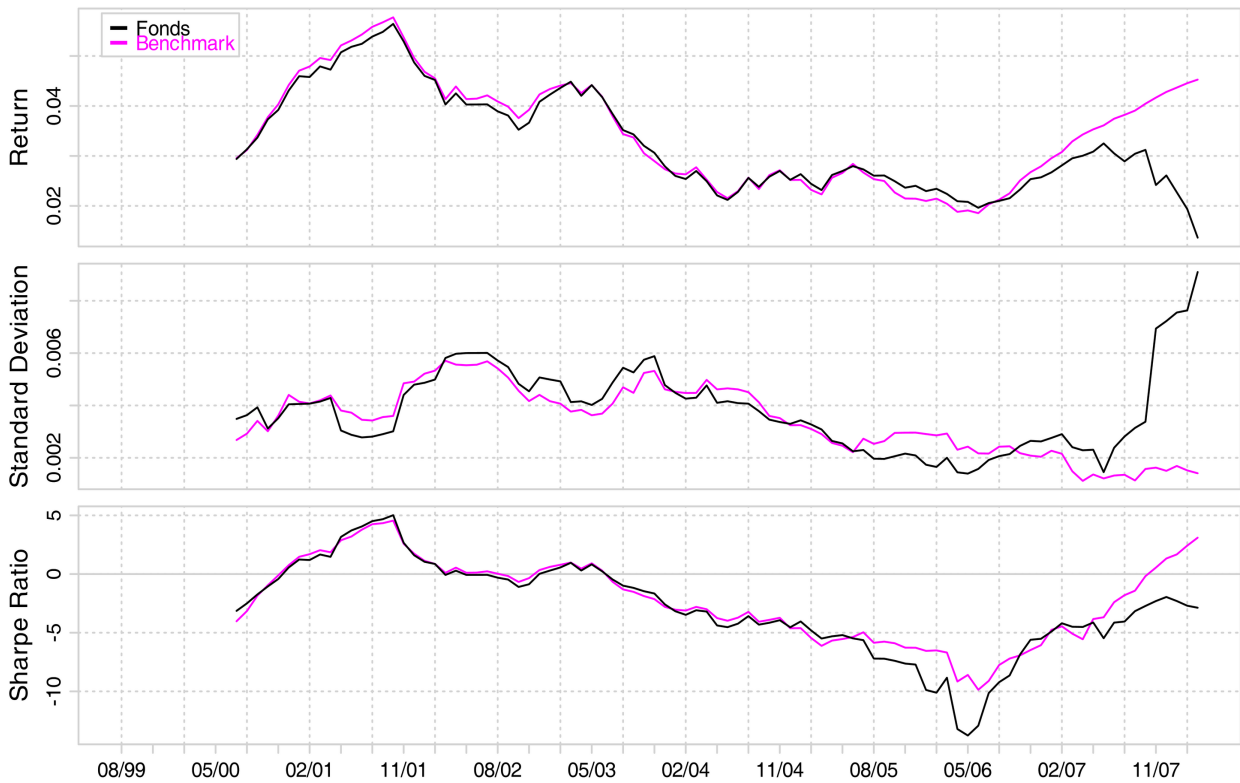
Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)

Jensen alpha	-0.00
Beta	-0.15
R ²	0.01
Alpha (annualisiert)	-0.02
Korrelation	-0.09
Tracking Error	0.02
Active Premium	-0.01
Information Ratio	-0.56
Treynor Ratio	0.12

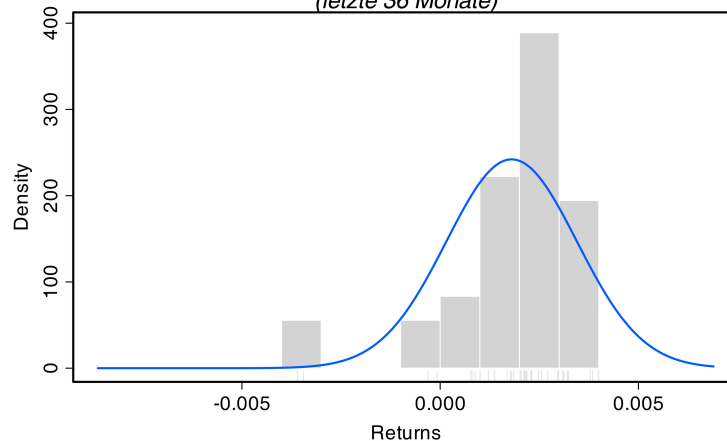
Performance



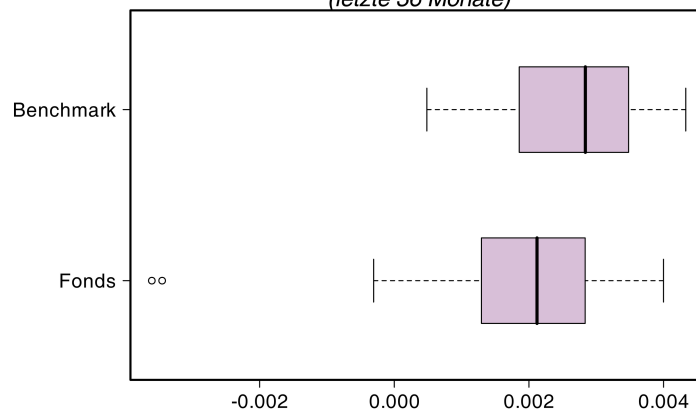
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



Histogramm der monatlichen Returns
(letzte 36 Monate)



Boxplot der monatlichen Returns
(letzte 36 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, ba-

sierend 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 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-Monats-ergebnisse 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.

Jensen Alpha misst die risikoadjustierte (in Form von Beta) Überrendite des Fonds gegenüber der Benchmark und wird auf Basis der monatlichen Renditen berechnet. Ein positiver Wert weist auf einen Mehrwert durch das Fondsmanagement hin.

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](#).

Der Betafaktor stellt in den auf dem Capital Asset Pricing Model die Kennzahl für das mit einer Investitions- oder Finanzierungsmaßnahme übernommene systematische Risiko (auch Marktrisiko genannt) dar. Die Kennzahl beschreibt, in welchem Ausmaß der Kurs einer Aktie die Wertentwicklung eines Index nachvollzieht – also ob sich die Aktie besser oder schlechter als der Markt entwickelt. Eine Aktie mit einem Betafaktor größer (kleiner) eins reagiert überproportional (unterproportional) auf Änderungen des Indexes.

Bei R² handelt es sich um eine Korrelationsmessung zwischen den Erträgen des Fonds und den durchschnittlichen Indexerträgen. Diese Kennzahl zeigt an, wie nahe die Fondsperformance beim Index liegt.

Die Korrelation beschreibt die gemeinsame Entwicklung zweier Werte. Liegt keine gemeinsame Entwicklung zwischen den beiden Werten vor, so ergibt sich eine Korrelation von 0. Verändert sich der eine Wert gleichartig mit dem anderen, so steigt die Korrelation gegen 1. Bei einer gegensätzlichen aber zusammenhängenden Veränderung der Werte sinkt die Korrelation gegen -1.

Der Tracking Error ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Portfolio und Benchmark. Der Tracking Error ist ein relatives Risikomaß. Je höher der Tracking Error, desto mehr wird außerhalb der Benchmark investiert. Je niedriger der Tracking Error, um so ähnlicher verläuft die Wertentwicklung des Fonds zu seinem Benchmark.

Active Premium veranschaulicht die Out- bzw. Underperformance eines Fonds im Verhältnis zur Benchmark. Dieser Wert zeigt, wie weit der Fonds die Benchmark out- oder underperformed.

Das Information Ratio spiegelt das Ausmaß wider, in dem der Fonds die Benchmark im Vergleich zum Tracking Error übertroffen hat.

Treynor Ratio bezeichnet das Verhältnis der Überschussrendite zum Betafaktor und somit die Risikoprämie je Einheit des eingegangenen systematischen Risikos.



AA
04/2008

siemens/rich&liquid

Kontakt

TELOS GmbH
Abraham-Lincoln-Straße 7
D-65189 Wiesbaden
www.telos-rating.de

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: tfr@telos-rating.de