



AAA-  
11/2010

## Lupus alpha Smaller Euro Champions C

### Produktprofil

Name des Fonds	Lupus alpha Smaller Euro Champions C
ISIN	LU0129232525
Anlageuniversum	Aktien Euroland (Small & Mid Caps)
Benchmark	EuroStoxx TMI Small Return Index
Anlagewährung	Euro
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	12. Dezember 2001
Fondsvolumen	Euro 95.7 Mio. per 31. Oktober 2010
Management Fee	1% p.a.
TER	1.26% p.a.
Fondsmanager	Marcus Ratz
Gesellschaft	Lupus alpha Asset Management GmbH
Internet	<a href="http://www.lupusalpha.de">www.lupusalpha.de</a>

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittelfristig (1-3 Jahre)
Risikoklasse	hoch (wie benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Anlageziel: Outperformance des EuroStoxx TMI Small Return Indexes um 250 bp p.a.
Verlusttoleranz	Verluste sind möglich

## TELOS-Kommentar

Der *Lupus alpha Smaller Euro Champions C* ist ein aktiv gemanagter Aktienfonds, der sich gezielt auf kleinere und mittlere Unternehmen konzentriert. Diese Unternehmen stehen in der Regel weniger stark im Fokus der Analysen von Asset Management Gesellschaften als dies bei Large Caps der Fall ist. Die Portfoliokonstruktion erfolgt im Rahmen eines gut strukturierten Investmentprozesses. Das ehrgeizige Anlageziel besteht in einer Outperformance von 250 bp p.a. gegenüber dem EuroStoxx TMI Small Return Index, der zu Vergleichszwecken für die Performanceentwicklung herangezogen wird (betrachtet über einen Zeitraum von drei Jahren). Die Portfoliokonstruktion erfolgt jedoch nicht benchmarkorientiert. Basis der Investmentphilosophie ist die Einschätzung, dass insbesondere im Small und Mid Cap Bereich Marktineffizienzen existieren, die Potential für die Generierung von Alpha bieten. Vor diesem Hintergrund sind die Portfoliomanager bestrebt, Fehlbewertungen zu identifizieren und erfolgreich auszunutzen. Der dabei zum Einsatz kommende Investmentprozess ist bottom-up getrieben und folgt einem klassischen Stock-Picking Ansatz. Im Rahmen der umfassenden, fundamentalen Analyse wird zum einen die Qualität einer Aktie und zum anderen deren Bewertung betrachtet. Beide Aspekte fließen gleichgewichtet in die Gesamtbewertung ein. Der Analyseprozess erfolgt für alle Unternehmen nach einem einheitlichen Schema, um so eine Vergleichbarkeit zwischen den Einschätzungen der einzelnen Titel zu erhalten. Dennoch lässt der Prozess eine ausreichende Flexibilität dahingehend zu, dass unternehmens-, länder- oder branchenspezifische Besonderheiten berücksichtigt werden können.

Dem direkten und regelmäßigen Kontakt zu den Unternehmen wird eine sehr hohe Bedeutung für den langfristigen Anlageerfolg beigemessen. Dies spiegelt sich auch in der vergleichsweise hohen Anzahl von durchschnittlich 220 Treffen wider, die jeder Portfoliomanager pro Jahr mit Unternehmensvertretern hat. Dadurch, dass ein Großteil dieser Meetings direkt bei den Firmen stattfindet, erhalten

die Portfoliomanager ein gutes Bild von den Gegebenheiten und Abläufen vor Ort. Durch die intensiven und häufigen Unternehmenskontakte ergibt sich aus Sicht des Portfoliomanagements oftmals ein Informationsvorteil gegenüber dem Wettbewerb, der es ermöglicht, den Fonds frühzeitig dementsprechend zu positionieren und von erwarteten Wertsteigerungen zu profitieren. Die Zuständigkeiten der acht Portfoliomanager im europäischen Small & Mid Cap Team von Lupus alpha sind primär nach Ländern organisiert. Dadurch soll erreicht werden, dass die Portfoliomanager ein Gefühl für die jeweiligen regionalen und lokalen Besonderheiten bekommen, da diese landestypischen Eigenschaften insbesondere bei kleinen und mittleren Unternehmen oftmals einen starken Einfluss auf die Unternehmensphilosophie, das Geschäftsmodell sowie auf die strategische Ausrichtung haben. Aus diesem Grund wird im Rahmen der Analyse auch soweit möglich vorzugsweise auf lokale Research- und Informationsquellen zurückgegriffen.

Der verantwortliche Portfoliomanager *Marcus Ratz* ist bestrebt, Market Impact grundsätzlich zu vermeiden und in allen Phasen flexibel auf Mittelab- bzw. zuflüsse reagieren zu können. Eine wesentliche Voraussetzung dafür, dass eine Investition getätigt wird, besteht aus diesem Grund in einer ausreichenden Liquidität der zugrunde liegenden Aktien.

Nach einer negativen Wertentwicklung im Jahr 2008 hat der Fonds im Jahr 2009 einen Return von über 50% generiert, wobei die Benchmark allerdings nicht outperformed wurde. Im bisherigen Jahresverlauf 2010 (Stand: Ende Oktober 2010) war die Wertentwicklung des Fonds dagegen besser als die der Benchmark. Sofern der Fonds in einem Quartal eine positive Performance erzielt und gleichzeitig einen höheren Return als die Benchmark aufweist, fällt eine Performancefee in Höhe von 12.5% der Differenz der Wertentwicklung von Fonds und Benchmark an.

Der *Lupus alpha Smaller Euro Champions C* erhält die Bewertung **AAA-**.

## Investmentprozess

Der *Lupus alpha Smaller Euro Champions C* wird von der inhabergeführten *Lupus alpha Asset Management GmbH* mit Sitz in Frankfurt gemanagt. In den Investmentprozess sind die acht Portfoliomanager und die drei für die Umsetzung verantwortlichen Mitarbeiter aus dem Team *Europäische Small & Mid Caps* involviert. Die Gesamtverantwortung für alle Anlageentscheidungen des Fonds trägt der Portfoliomanager *Marcus Ratz*.

Das Anlagespektrum des Fonds besteht grundsätzlich aus Aktien von Unternehmen, die in den Ländern der europäischen Währungsunion gelistet sind und über eine Marktkapitalisierung zwischen € 150 Mio. und € 4 Mrd. verfügen. Das investierbare Universum ist auf solche Werte begrenzt, die ein durchschnittliches tägliches Handelsvolumen von mindestens € 500 Tsd. aufweisen und umfasst derzeit knapp 500 Werte. Ins Portfolio aufgenommen werden durchschnittlich 60 bis 70 Aktien. Die Gewichtung der Einzeltitel liegt in Abhängigkeit von deren Bewertung und Liquidität in der Regel zwischen 1% und 4%. Bezogen auf die Länderallokation darf die Abweichung im Vergleich zur Benchmark maximal +/-10% betragen. Hinsichtlich der Branchengewichtung bestehen keine Limite. Die Kassenhaltung wird nicht als Steuerungsinstrument herangezogen und liegt in der Regel bei weniger als 3% des Fondsvolumens.

Im Rahmen des Research- und Analyseprozesses werden sowohl quantitative als auch qualitative Kriterien betrachtet. Die qualitativen Faktoren werden dabei anhand eines standardisierten Fragebogens ermittelt und bewertet. Für jede Aktie bzw. für jedes Unternehmen wird in einer einheitlichen Vorgehensweise ein Score berechnet (-2 bis +2). Der Gesamtscore resultiert dabei zu je 50% aus den Teilscores für die fundamentale Qualität und die Bewertung der Aktie bzw. des Unternehmens. Der Score für die fundamentale Qualität ergibt sich wiederum gleichgewichtet aus den Teilscores Ergebnisentwicklung, Marktumfeld/-stellung und Management. Die Ausprägung des Teilscores für die Bewertung ist von dem Kurspotential abhän-

gig, das einer Aktie beigemessen wird. Um dies zu ermitteln, werden verschiedene fundamentale Kennzahlen wie z.B. RoE oder P/B betrachtet und im Branchenvergleich analysiert. Der Gesamtscore für eine Aktie spiegelt deren Attraktivität wider und ist dafür ausschlagend, ob in den zugrunde liegenden Wert investiert wird. Die Gewichtung der Einzeltitel ist zum einen von der Attraktivität abhängig, die dem jeweiligen Wert beigemessen wird und zum anderen von der Liquidität der jeweiligen Aktie. Das bestehende Portfolio wird sowohl auf Einzeltitelebene als auch auf Fondsebene fortlaufend durch den verantwortlichen Portfoliomanager und darüber hinaus durch das *Quality & Risk Management* Team überwacht und analysiert. Dabei wird insbesondere auch die relative Stärke der einzelnen Aktien im Vergleich zur Benchmark betrachtet. Sofern ein Wert eine Underperformance von 10% gegenüber der Benchmark aufweist, wird dieser auf eine Watchlist gesetzt und eine zeitnahe Neubewertung des jeweiligen Unternehmens vorgenommen. Innerhalb des gesamten Investmentprozesses wird dem direkten und intensiven Kontakt zu den Unternehmen ein hoher Stellenwert beigemessen. So sind vorherige Treffen mit Unternehmensvertretern eine Grundvoraussetzung dafür, dass überhaupt investiert wird. Für die Umsetzung der Anlageentscheidungen und damit die Überführung des Soll-Portfolios in Kundenportfolios unter Berücksichtigung aller Anlagerestriktionen sind drei auf den Small- und Mid Cap Bereich spezialisierte Mitarbeiter aus dem Team *Portfolio-Implementierung* verantwortlich. Diese Mitarbeiter steuern und überwachen den gesamten Handels- und Ausführungsprozess und stehen in einem fortlaufenden Austausch mit den Portfoliomanagern. Die Implementierer sind bestrebt, Transaktionen möglichst effizient und kostensparend umzusetzen sowie insbesondere Market Impact zu vermeiden. Wenn möglich, werden Program Trades durchgeführt. Die Brokerauswahl und Ordervergabe erfolgt unter Berücksichtigung der Best Execution Policy.

## Qualitätsmanagement

Für das Risikomanagement und die Qualitätskontrolle ist die vom Portfoliomanagement unabhängige Einheit *Quality & Risk Management* mit drei Mitarbeitern zuständig. Dort werden verschiedene relevante Kennzahlen wie z.B. Information Ratio, Volatilität oder Beta auf täglicher Basis berechnet sowie Benchmark- und Peer Group Vergleiche durchgeführt. Darüber hinaus wird der Fonds auch weiteren Analysen, wie beispielsweise Stresstests, unter-

zogen. Die Ergebnisse dieser Berechnungen und Analysen werden den Portfoliomanagern im Rahmen eines Risikoreportings zur Verfügung gestellt. Die Einhaltung aller gesetzlichen, internen und kundenspezifischen Anlagerestriktionen wird ex-ante automatisch auf Basis von Simcorp Dimension überprüft und darüber hinaus auf ex-post Basis fortlaufend überwacht.

## Team

Der *Lupus alpha Smaller Euro Champions C* wird seit Anfang 2008 von *Marcus Ratz* gemanagt, der zuvor bereits mehrere Jahre als stellvertretender Portfoliomanager für den Fonds fungiert hat und seit 2001 im Unternehmen ist. Bei der Portfoliokonstruktion kann *Marcus Ratz* auf die Expertise und die Analysen der sieben weiteren Portfoliomanager im Team *Europäische Small & Mid Caps* zurück-

greifen. Die Zuständigkeiten im Team sind primär nach Ländern organisiert. Darüber hinaus ist aber auch für jede Branche ein Spezialist benannt. Die Portfoliomanager verfügen alle über einen akademischen Abschluss und mehrjährige Investmenterfahrung sowie außerdem zum Teil auch über relevante Zusatzqualifikationen wie CFA.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Niveau)	Assetauswahl
Konjunktur	Länderallokation
Länderrisiko	Branchengewichtung
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetgewichtung
Branchenentwicklung	Liquiditätsallokation

## Produktgeschichte

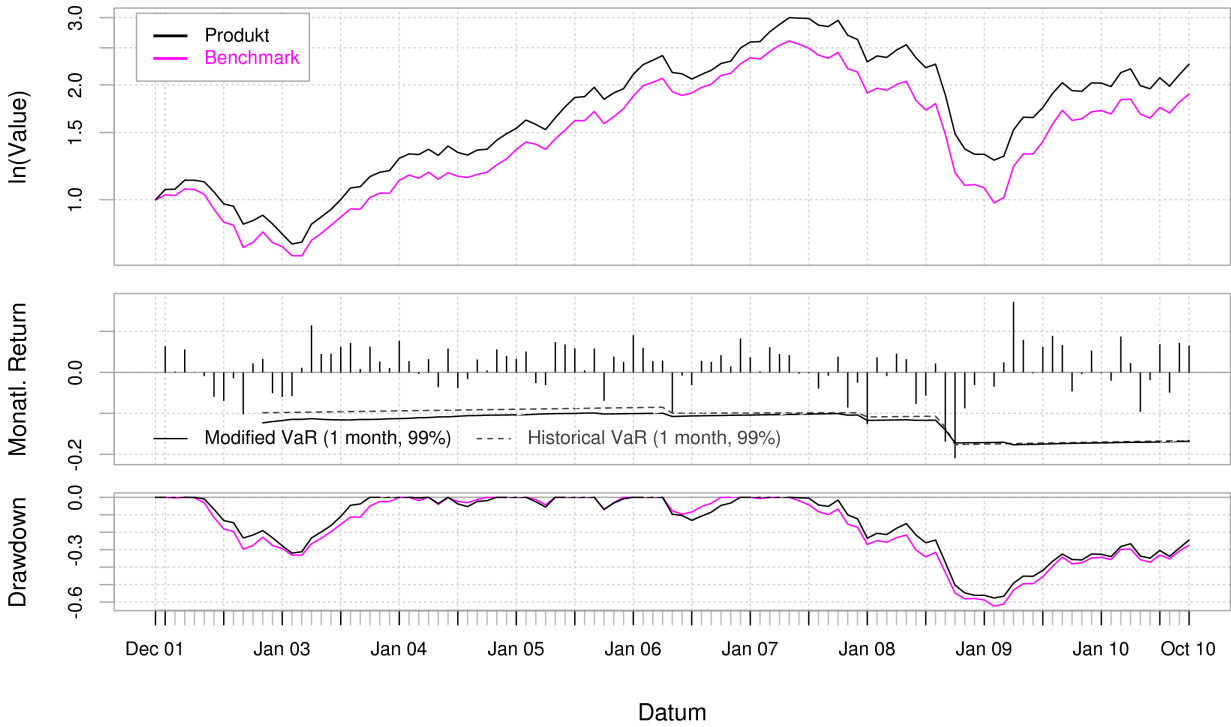
### Monatliche Returns

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Jan	6.4	-6.0	7.7	3.3	9.1	3.7	-12.6	-0.0	-0.2
Feb	0.2	-5.8	2.7	5.1	6.0	0.3	3.7	-3.5	-2.0
Mrz	5.6	1.1	-0.4	-2.6	2.7	6.1	-0.9	2.5	8.8
Apr	-0.1	11.5	3.2	-3.1	2.9	4.5	4.6	17.2	2.3
Mai	-0.9	4.5	-3.6	7.4	-9.7	4.2	3.2	7.9	-9.6
Jun	-6.0	4.6	5.8	6.8	-0.8	-0.3	-7.7	-0.2	-1.9
Jul	-6.9	6.2	-3.8	5.9	-3.1	-0.2	-5.7	6.2	6.9
Aug	-1.4	7.2	-1.6	0.5	2.8	-4.0	2.2	8.9	-4.9
Sep	-10.2	0.8	3.1	5.8	2.6	-0.8	-16.9	6.7	7.2
Okt	2.2	6.3	0.5	-6.9	4.2	3.8	-21.0	-4.6	6.5
Nov	3.3	2.6	5.6	3.9	1.4	-8.6	-8.8	-0.4	-
Dez	-5.1	1.0	4.0	2.6	8.2	-2.5	-3.1	5.3	-
Produkt	-13.5	37.9	24.9	31.2	27.8	5.3	-49.9	53.9	11.9
Benchmark	-22.8	34.6	23.1	35.3	31.2	-4.9	-49.2	55.1	11.3

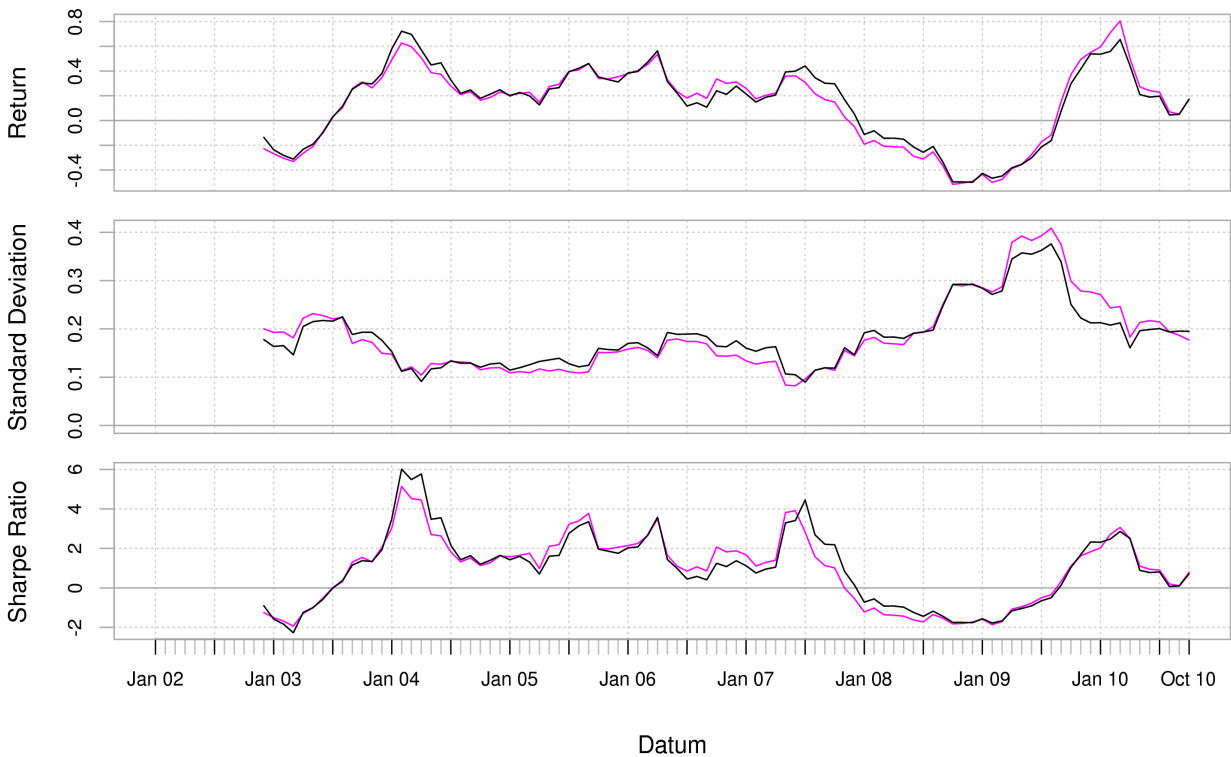
Statistik per Ende Oct 10	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	5.84%	17.28%	23.38%	-8.43%	4.31%	10.17%
Volatilität (annualisiert)	24.91%	19.51%	22.04%	26.97%	22.95%	20.84%
Sharpe-Ratio	0.11	0.73	0.92	-0.42	0.06	0.34
bestes Monatsergebnis	7.18%	8.75%	17.22%	17.22%	17.22%	17.22%
schlechtestes Monatsergebnis	-9.60%	-9.60%	-9.60%	-20.97%	-20.97%	-20.97%
Median der Monatsergebnisse	2.32%	1.04%	1.12%	-0.22%	2.21%	2.50%
bestes 12-Monatsergebnis		17.28%	65.49%	65.49%	65.49%	65.49%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		17.28%	4.50%	-49.95%	-49.95%	-49.95%
Median der 12-Monatsergebnisse		17.28%	29.80%	4.98%	14.96%	19.94%
längste Verlustphase	5	5	5	36	41	41
maximale Verlusthöhe	-11.32%	-11.32%	-14.68%	-56.97%	-57.67%	-57.67%

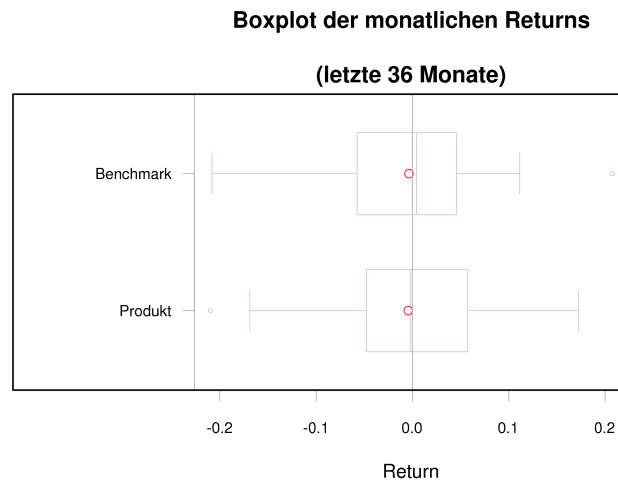
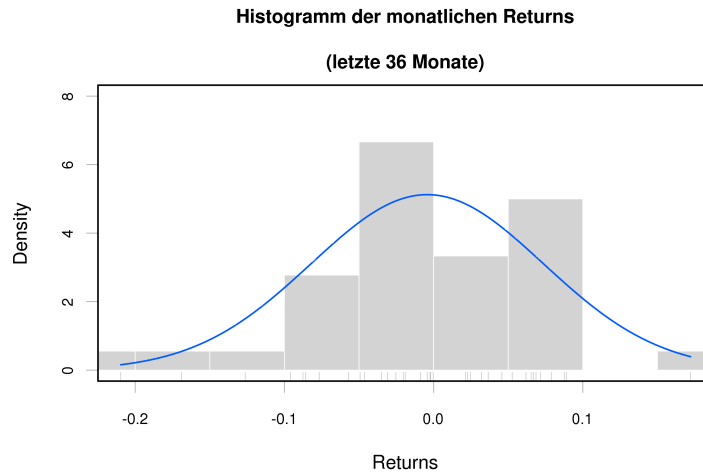
Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)	
Jensen Alpha	-0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.01
Beta	0.92
R-squared	0.96
Korrelation	0.98
Tracking Error	0.01
Active Premium	-0.00
Information Ratio	-0.27
Treynor Ratio	-0.12

**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 volatiler (weniger volatil) als die Benchmark ist.

*R<sup>2</sup>* 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-**  
11/2010

**Lupus alpha**  
**Smaller Euro Champions C**

## **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)