

Produktprofil

Name des Fonds	Lupus alpha Structure Invest
ISIN	DE0006329055
Anlageuniversum	Renten, Derivate
Benchmark	-
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	09/04/03
Fondsvolumen	EUR 54.8 Mio per 30/06/10
Management Fee	0.75% p.a.+ Performance Fee (20% der Outperformance der Benchmark, mit High-Water-Mark)
TER	0.75% p.a.
Fondsmanager	Ulf Becker
Gesellschaft	Lupus alpha Asset Management GmbH
Internet	www.lupusalpha.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	kurz- bis mittelfristig (1–3 Jahre)
Risikoklasse	niedrig (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Outperformance des DJ Euro Stoxx 50 auf risikoadjustierter Basis und langfristig 3M-Euribor + 3.0% p.a.
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Lupus alpha Structure Invest* setzt eine durch Derivate-Einsatz geprägte Absolute Return-Strategie ein, um eine jährliche positive Rendite bei einem Verlustpotential von maximal 5% p.a. zu erwirtschaften. Das langfristige Performanceziel des *Lupus alpha Structure Invest* ist es, eine Outperformance von 300 Basispunkten gegenüber dem 3-Monats-Euribor zu erzielen. Hierfür wird ein Basisportfolio mit Renten aufgebaut, über welches eine optionsbasierte Bull-Call-Spread-Strategie gelegt wird. Durch diese Bull-Call-Spread-Strategie erreicht der *Lupus alpha Structure Invest* ein asymmetrisches Rendite-Risiko-Profil (d.h. eine vorab definierte Absicherung nach unten und Partizipation nach oben). Die Umsetzung erfolgt durch den gleichzeitigen Kauf und Verkauf von börsengehandelten Index-Call-Optionen auf den DJ Euro Stoxx 50. Dadurch bewegt sich das Portfolio innerhalb einer definierten Bandbreite wie ein Aktieninvestment (Collar-Struktur). Der Fonds partizipiert an steigenden Aktienmärkten bei gleichzeitiger Begrenzung des Verlustpotentials. Die Collar-Struktur wird zu Jahresbeginn neu angepasst, so dass diese Neueinstellung der Struktur in der Lage ist, auf sich ändernde Marktgegebenheiten (Dividendenniveau, Zinsniveau, Volatilität, Markterwartungen) reagieren zu können. Das Fondsmanagement setzt allerdings nicht nur auf eine statische Call-Spread-Struktur, sondern ebenfalls auf eine dynamische Steuerung der Aktienquote durch einen VaR-Ansatz von z.B. Futures - wenn freies Risikokapital vorhanden ist - und diskretionäre Manager-Entscheidungen. Dabei liegt es im Ermessen des Portfoliomangements, wie und welche Futures bzw. Optionen darüber hinaus einge-

setzt werden. Der Fonds ist zu klassischen Rentenanlagen wenig korreliert und weist in steigenden Aktienmärkten eine vergleichsweise höhere Korrelation zur Entwicklung des DJ Euro Stoxx 50 auf.

Die Strategie ist dahingehend adjustierbar und somit auch flexibel, dass sie an die individuellen Bedürfnisse von Investoren angepasst werden kann, beispielsweise bezogen auf die Festlegung der Collar-Struktur, und eignet sich somit auch zur Umsetzung in Spezialfonds. Das gesamte Fondsvolumen inklusive nach dem Prinzip aufgelegten Spezialfonds des *Lupus alpha Structure Invest* beträgt aktuell ca. 632 Mio Euro.

Der Fonds *Lupus alpha Structure Invest* hat eine über die 7 Jahre annualisierte absolute Performance von 5,9% bei einer Volatilität von 4,37% erzielen können. Die Sharpe-Ratio über 7 Jahre liegt mit 0,48 im positiven Bereich. Das primäre Ziel des Ansatzes ist es, langfristig auf risikoadjustierter Basis ein reines Aktieninvestment (DJ Euro Stoxx 50) zu schlagen und gleichzeitig auf jährlicher Basis Kursverluste zu begrenzen. Dieses Ziel hat der Fonds erreicht und den im Rahmen der Optionsstrategie verwendeten DJ Euro Stoxx 50 seit Auflage outperformt. Ein weiteres selbstgestecktes Ziel des Ansatzes, eine absolute Rendite von 3-Monats-Euribor + 3,0% p.a. zu erzielen, wurde durch den im historischen Vergleich sehr schlechten Aktienmarktzyklus nicht erreicht. In den insgesamt stark rückläufigen Märkten im Jahr 2008 ist der *Lupus alpha Structure Invest* dank des Einsatzes der Optionsstrategien von hohen Verlusten verschont geblieben. Der *Lupus alpha Structure Invest* erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *Lupus alpha Structure Invest* wird von der *Lupus alpha Asset Management GmbH* verwaltet. In dem Investmentprozess sind zwei Portfoliomanager vom Portfolio Management Absolute Return Team involviert. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Ulf Becker*.

Anlageziel des *Lupus alpha Structure Invest* ist es einerseits, langfristig an der positiven erwarteten Entwicklung des europäischen Aktienmarktes zu partizipieren, und andererseits, mögliche Verluste in sinkenden Märkten begrenzt zu halten. Hierfür wird im ersten Schritt ein passives Basisportfolio aufgebaut, das aus kurzlaufenden Euro-Anleihen mit sehr hoher Bonität wie beispielsweise deutschen Pfandbriefen, Staatsanleihen, Local Government Guaranteed-Bonds und gegebenenfalls Festgeldern besteht. Im zweiten und maßgeblichen Schritt findet eine Bull-Call-Spread-Strategie Anwendung, die aus dem Kauf von Index-Call-Optionen mit niedrigem Ausübungspreis bei gleichzeitigem Verkauf von Call-Optionen mit höherem Ausübungspreis besteht. Dabei erfolgt die Finanzierung der Optionskosten über den Verkauf von Index-Call-Optionen. Über den Einsatz von Index-Call-Optionen wird eine Partizipation an steigenden Aktienmärkten angestrebt. Sollte der Aktienmarkt einbrechen, sind die Verluste begrenzt auf die Differenz der Optionspreise. Der Fonds begrenzt über den Einsatz von Derivaten das maximale

Verlustrisiko auf Jahresbasis bei 5%. Die Kombination dieser Ansätze bildet eine antizyklische Investmentstrategie ab. Die Collar-Struktur, und damit die Bandbreite, in der der Fonds nach unten und oben schwanken kann, wird jedes Jahr neu bestimmt. Anfang des Jahres wird die Collar-Struktur in Abhängigkeit von den Marktgegebenheiten (Dividendenniveau, Zinsniveau, Volatilität sowie Markterwartungen) neu qualitativ vom Fondsmanagement bestimmt. Unter dem Strich entstehen die Fondsgewinne in derartigen Collar-Konstruktion dann, wenn der Aktienindex DJ Euro Stoxx 50 ansteigt. Um bei steigenden Aktienmärkten stärker von der Aufwärtsbewegung profitieren zu können, wird die obere Grenze des Collars durch den Einsatz von Index-Futures dynamisch angepasst. Darüber hinaus wird versucht, mit anderen Optionsgeschäften bzw. Timinginstrumenten einen zusätzlichen Ertrag zu generieren.

Das Research erfolgt rein intern und ist überwiegend quantitativer Natur. Als Datenlieferant wird Bloomberg verwendet, wobei die Daten automatisiert auf ihre Qualität überprüft werden. Die wichtigste interne Researchquelle ist eine selbstentwickelte Volatilitätsdatenbank. Diese seit 2001 auf Basis realisierter und impliziter Volatilitätsdaten für alle relevanten Indizes und rund 400 Einzeltitel entwickelte Datenbank wird kontinuierlich ausgebaut. Es werden zudem Prognosen und Szenarioanalysen ergänzend dazu separat durchgeführt.

Qualitätsmanagement

Die Risikokontrolle ist ein integraler Bestandteil des Investmentprozesses und im Portfolio Management angesiedelt. Darüber hinaus sind drei unabhängige Mitarbeiter von Risk Management für die Performancemessung sowie das Risikocontrolling verantwortlich, die im Bereich Quality & Risk Management angesiedelt sind. Das Team ist auch für das tägliche Risikoreporting zuständig. Relevante Kennzahlen wie beispielsweise die sog. *Greeks* (Sensitivität der Derivate) des Portfolios werden hier auf täglicher

Basis berechnet und überwacht. Verschiedene VaR- und Szenarioanalysen werden auch durchgeführt. Die Einhaltung der internen und gesetzlichen Anlagerestriktionen erfolgt automatisch vor Orderausführung in SimCorp. Hierzu werden alle relevanten Parameter definiert. Die Parameter dienen als Basis für die tägliche Überprüfung sowie der pre-trade Checks. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird in regelmäßigen Abständen überwacht.

Team

Der *Lupus alpha Structure Invest* wird seit Auflegung von dem Leiter Absolute Return *Ulf Becker* gemanagt. Vertreter von *Ulf Becker* ist *Mark Ritter*, der seit Ende 2007 maßgeblich an der Strategie beteiligt ist. Das Fondsmanagement erfolgt überwiegend im Rahmen eines Teamsatzes durch diese zwei Portfoliomanager. Die finale

Entscheidung trifft *Ulf Becker*. Das zuständige Investmentteam ist seit Ende 2007 stabil. Davor haben Richard Luu und Thomas Mühlberger das Management-Team des Fonds verlassen. Alle am Investmentprozess beteiligten Mitarbeiter verfügen über langjährige Erfahrung im quantitativen Portfoliomanagement.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetgewichtung
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Laufzeitenallokation
Aktienmarkt (Niveau)	Kassenhaltung
Zinskurve (Gestalt)	Liquiditätsallokation
Liquidität	Leverage

Produktgeschichte (Vergleich gegen DJ Euro Stoxx 50)

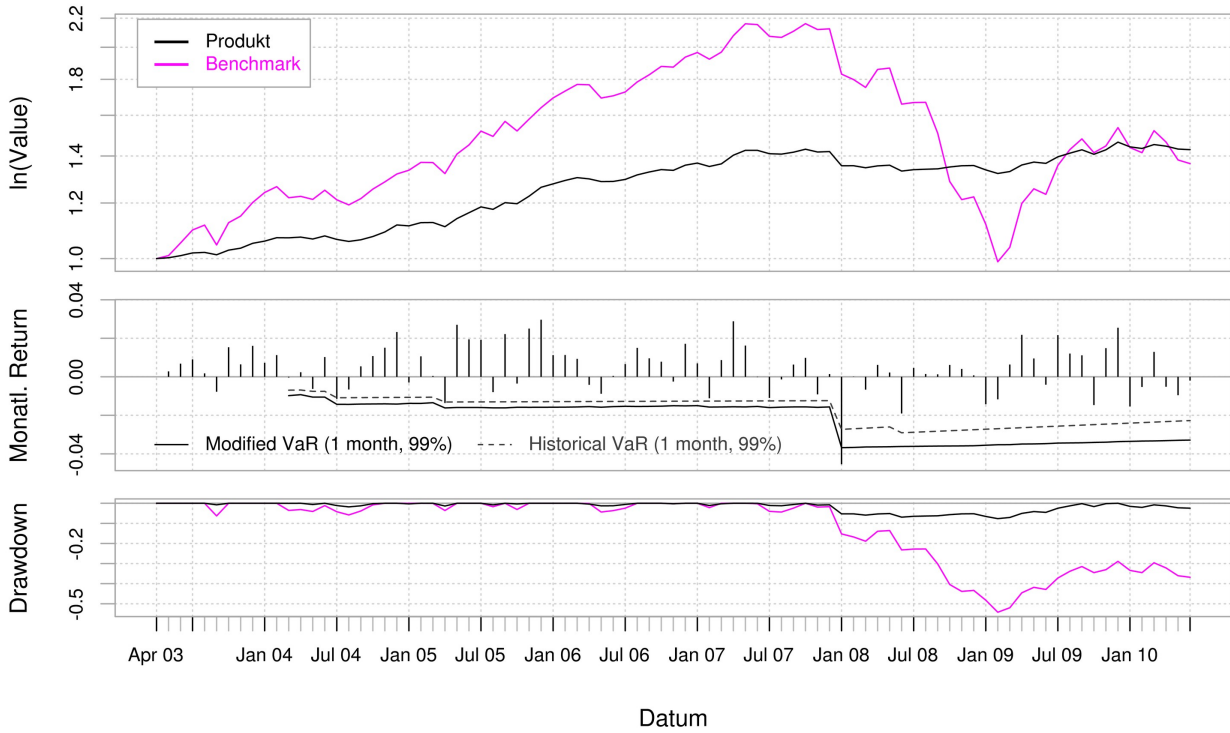
Monatliche Returns

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Jan	-	0.7	-0.3	1.1	0.7	-4.5	-1.4	-1.5
Feb	-	1.1	1.1	1.1	-1.1	0.0	-1.2	-0.5
Mrz	-	-0.0	0.0	0.9	0.9	-0.7	0.6	1.3
Apr	-	0.2	-1.4	-0.4	2.9	0.6	2.2	-0.5
Mai	0.3	-0.6	2.7	-0.9	1.6	0.2	1.0	-1.0
Jun	0.7	1.0	1.9	0.0	-0.0	-1.9	-0.4	-0.2
Jul	0.9	-1.1	1.9	0.7	-1.1	0.5	2.2	-
Aug	0.2	-0.7	-0.8	1.5	-0.1	0.1	1.2	-
Sep	-0.8	0.5	2.2	1.0	0.6	0.1	1.1	-
Okt	1.5	1.1	-0.4	0.8	1.0	0.6	-1.5	-
Nov	0.6	1.5	2.5	-0.2	-0.9	0.4	1.5	-
Dez	1.6	2.3	3.0	1.7	0.1	0.1	2.5	-
Produkt	5.1	6.2	13.2	7.5	4.6	-4.5	8.0	-2.4
Benchmark	20.2	9.8	24.3	18.0	9.7	-42.4	25.5	-11.1

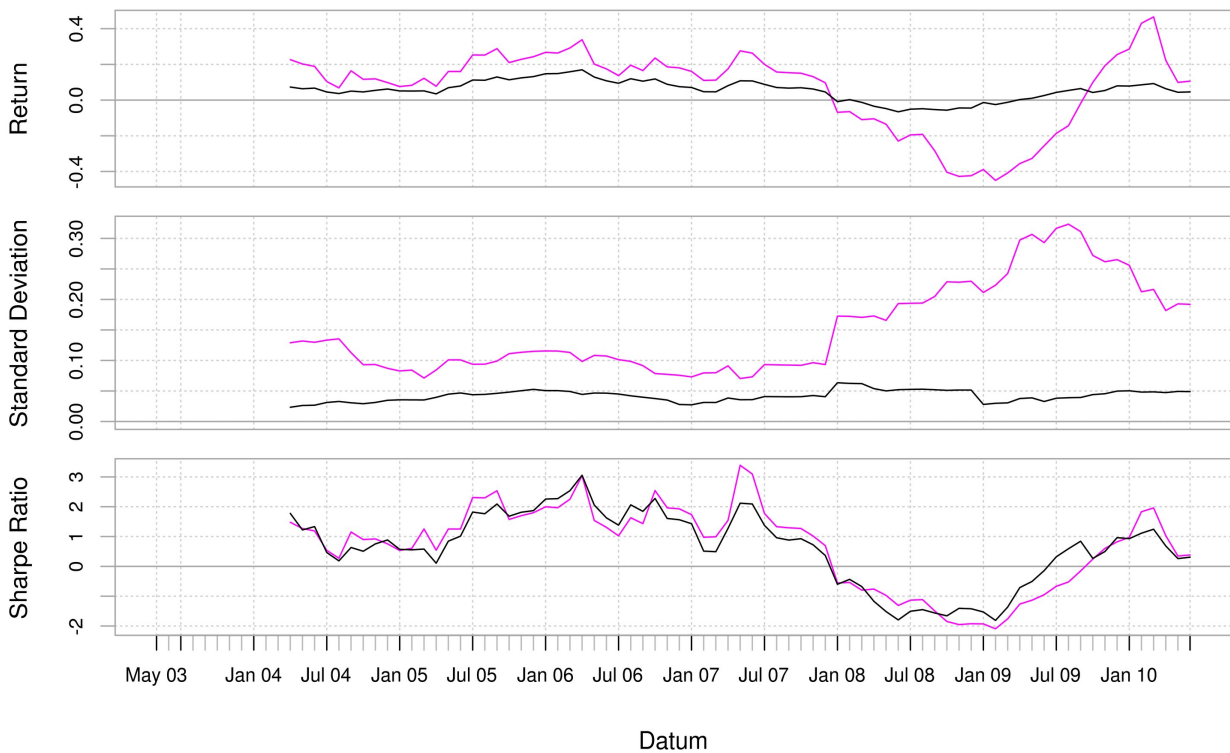
Statistik per Ende Jun 10	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	-4.82%	4.59%	3.57%	0.07%	4.22%	5.09%
Volatilität (annualisiert)	3.30%	4.90%	4.09%	4.64%	4.61%	4.37%
Sharpe-Ratio (s. Erläuterungen, Seite 6)	-2.37	0.32	0.14	-0.63	0.27	0.48
bestes Monatsergebnis	1.29%	2.55%	2.55%	2.55%	2.96%	2.96%
schlechtestes Monatsergebnis	-1.54%	-1.54%	-1.54%	-4.54%	-4.54%	-4.54%
Median der Monatsergebnisse	-0.52%	0.46%	0.28%	0.13%	0.43%	0.58%
bestes 12-Monatsergebnis		4.59%	9.26%	9.26%	11.96%	16.97%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		4.59%	2.56%	-6.57%	-6.57%	-6.57%
Median der 12-Monatsergebnisse		4.59%	5.41%	2.56%	4.68%	6.20%
längste Verlustphase	6	6	6	25	25	25
maximale Verlusthöhe	-2.44%	-2.44%	-2.58%	-7.65%	-7.65%	-7.65%

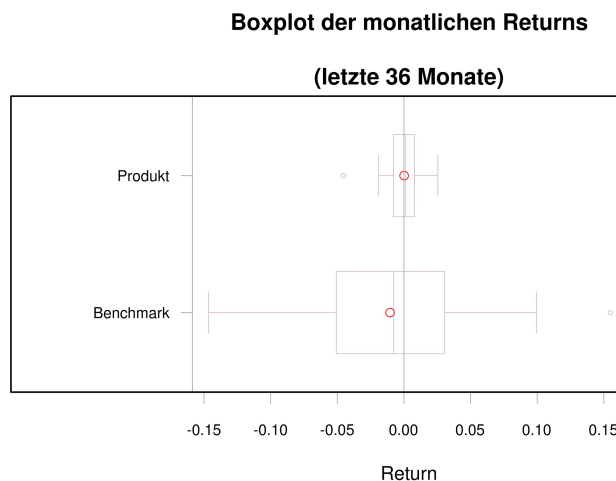
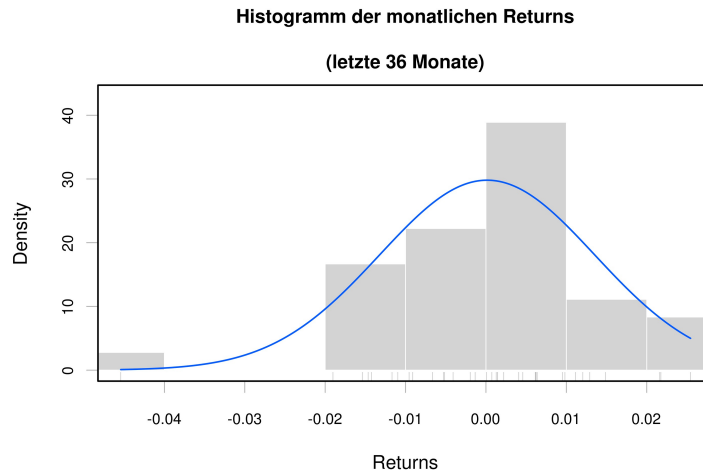
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Alpha	-0.00
Alpha (annualisiert)	-0.00
Beta	0.16
R-squared	0.60
Korrelation	0.77
Tracking Error	0.22
Active Premium	0.14
Information Ratio	0.62
Treynor Ratio	-0.18

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. Dadurch ist die Wertentwicklung ausschüttender und thesaurierender Fonds untereinander vergleichbar. Die Vorge-

hensweise 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 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+
07/2010

Lupus alpha
Structure Invest

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