

### Produktprofil

Name des Fonds	Israel 60 Plus
ISIN	LU0373465433
Anlageuniversum	Aktien Israel (Large, Mid und Small Cap)
Benchmark	TA-100
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	18.08.2008
Fondsvolumen	EUR 2.1 Mio per 31.08.2010
Management Fee	1.9% p.a (zur Zeit ist Management Fee nicht berechnet)
TER	0.13 % p.a.
Fondsmanager	Zsuzsanna Szántó
Gesellschaft	Ceros Vermögensverwaltung AG
Internet	<a href="http://www.ceros.de">www.ceros.de</a>

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	kurz- bis mittelfristig (1–3 Jahre)
Risikoklasse	hoch
Renditeerwartung	Outperformance des TA-100 Indexes
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der *Ceros Israel 60 Plus* ist ein aktiv gemanagter Aktienfonds, der sich auf die größten israelischen Unternehmen konzentriert. Der *Ceros Israel 60 Plus* ist derzeit der einzige reine Israel-Fonds und investiert in Aktien, die in Tel Aviv (TA) gelistet sind, und in israelische Unternehmen, die im Ausland notieren. Der Name *Israel 60 Plus* hebt dabei auf das 60-jährige Jubiläum (der Gründung des Staates Israel) im Jahr 2008 ab. Der Fonds verfügt über dementsprechend attraktive Renditechancen - aber auch ein damit verbundenes erhöhtes Risiko. Der Fonds soll dem Investor die Möglichkeit bieten, am erwarteten überdurchschnittlichen Wachstum in Israel zu partizipieren. Laut dem Fondsmanagement ist Israel heute einer der bedeutendsten Aktienmärkte im Mittleren Osten und MENA sowie ein wichtiger Technologiestandort. Das Land zählt die meisten an der Nasdaq gelisteten Unternehmen außerhalb der USA. Das Anlageuniversum besteht hauptsächlich aus Werten des TA-100 Indexes. Das Fondsmanagement ist bestrebt, ein im Vergleich zum TA-100 besser diversifiziertes Portfolio zu konzipieren. Aus diesem Grund wurden interne Richtlinien für die maximale Konzentration des Fondsvolumens auf einzelne Sektoren definiert. Ausgangspunkt des Investmentprozesses ist die Einschätzung des für am wahrscheinlichsten gehaltenen Wirtschaftsszenarios. Darauf basierend werden die Wachstumsperspektiven einzelner Branchen ermittelt und die Struktur für die Branchenallokation des Portfolios festgelegt. Die Einzeltitelauswahl folgt einem Bottom-Up Ansatz. Dabei werden zum einen typische Finanzkennzahlen betrachtet. Zum anderen erfolgt eine Analyse qualitativer

Aspekte wie z.B. der Unternehmensstrategie. Auf eigene Analysten – und damit ein internes Research – wird verzichtet. Statt dessen werden die Berichte verschiedener israelischer Broker herangezogen. Um die Plausibilität und Qualität der Inputdaten zu prüfen, erfolgt ein Abgleich der Researchberichte verschiedener israelischer und internationaler Broker. Da die Anlagewährung der Euro ist und kein Währungshedge erfolgt, ist der Fonds Wechselkursrisiken ausgesetzt. Die israelische Währung Shekel (NIS) ist zur Zeit stabil gegenüber den Weltwährungen.

Die personellen Ressourcen im Fondsmanagement sind begrenzt, zumal die beiden Fondsmanager der *CEROS Vermögensverwaltung AG* den Fonds von Frankfurt aus managen.

Im Jahr 2009 hat der *Ceros Israel 60 Plus* die Benchmark TA-100 unter anderem wegen der defensiven Fondsausrichtung nicht outperformen können. Nichtsdestoweniger lag der Return des Fonds im Jahr 2009 bei 35.3%. Im ersten Halbjahr 2010 hat sich die defensive Haltung des Fonds bewährt und die Wertentwicklung des Fonds war deutlich besser als die der Benchmark. Die Sharpe-Ratio lag immer im positiven Bereich. Ein gewisses Risiko für Anleger des Fonds liegt in der politischen Situation. So könnte beispielsweise eine Verschlechterung der politischen Lage im Nahen Osten zu Abflüssen von der Börse Tel Aviv und damit auch zu sinkenden Kursen führen. Auf der anderen Seite, hat der Fonds Chance auf Friedensdividende. Der Fonds eignet sich damit für risikobereite Anleger eher als Beimischung.

Der *Ceros Israel 60 Plus* erhält die Bewertung **AA-**.

## Investmentprozess

Der *Ceros Israel 60 Plus* wird von der *CEROS Vermögensverwaltung AG* (CEROS) verwaltet. Insgesamt zwei Mitarbeiter sind in den Investmentprozess involviert. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidungen liegt bei der Fondsmanagerin *Zsuzsanna Szántó*.

Das Anlageuniversum besteht aus mindestens 75% Werten des TA-100 Indexes und damit aus aussichtsreichen israelischen Aktien der an der Tel Aviv Stock Exchange (TASE) gelisteten Unternehmen. Darüber hinaus dürfen bis zu 25% des Fondsvolumens in sonstige israelische Aktien (Small Caps) investiert werden. Investmentziele sind die Outperformance des TA-100 Indexes und die langfristige Wertsteigerung. Um Klumpenrisiken zu vermeiden und um ein ausreichend diversifiziertes Portfolio zu erhalten, bestehen interne Grenzen für die maximale Allokation des Fondsvolumens auf einzelne Titel oder Sektoren. Währungsrisiken gegenüber dem Euro werden nicht gehedged, obwohl der Einsatz von Derivaten möglich ist. Der maximale Investitionsgrad liegt bei 120%. Im Rahmen des Investmentprozesses wird ausschließlich externes Research diverser israelischer und internationaler Brokerhäuser herangezogen.

Die Investmentphilosophie basiert auf der Einschätzung, dass Israel attraktive Investitionsmöglichkeiten bietet, deren Nutzung nur im Rahmen eines aktiven Portfoliomanagements möglich ist. Ausgangspunkt des Investmentprozesses ist die Einschätzung des aus Sicht des Fondsmanagements wahrscheinlichsten Wirtschaftsszenarios in Israel. Dabei werden die Erwartungen über die

## Qualitätsmanagement

Für post-trade und pre-booking Kontrollen ist die Kapitalanlagegesellschaft *IPConcept* verantwortlich. Mit Hilfe assetklassenübergreifender Risikomanagementsysteme wird wöchentlich das Risikoprofil und die Performance des Fonds überwacht. Dabei werden verschiedene Kennzahlen, wie z.B. Value-at-Risk, berechnet sowie Fondsanaly-

## Team

Der *Ceros Israel 60 Plus* wird seit September 2009 von *Zsuzsanna Szántó* gemanagt. Vertreter von *Zsuzsanna Szántó* ist *Alexander Gerz*, der auch am dem Fondsmanagement maßgeblich beteiligt ist. Die beiden Fondsmana-

Wachstumsperspektiven einzelner Branchen auf Jahres-sicht getroffen und die Sektorallokation für den Fonds festgelegt. Auf dieser Basis findet eine Vorselektion des Anlageuniversums statt. Anschließend erfolgt eine quantitative fundamentale Analyse der für ein Investment in Frage kommenden Titel, bei der Kennzahlen wie z.B. KGV oder Dividendenrendite betrachtet werden. Werte, die daran gemessen als attraktiv klassifiziert werden, werden einer genaueren qualitativen Betrachtung unterzogen, wobei auch direkt Kontakt zu den Unternehmen aufgenommen wird. Im Mittelpunkt der Analyse steht die Beurteilung der Unternehmensstrategie und der Wachstumsperspektiven für die kommenden Jahre. Investiert wird in Werte, die auch unter qualitativen Gesichtspunkten als attraktiv erscheinen. Die Gewichtung der Portfoliotitel hängt zum einen von deren Renditeaussichten, zum anderen aber auch stark von deren Liquidität ab. Das konzentrierte Portfolio umfasst derzeit 30 Titel. Zu den derzeit größten Positionen des Fonds gehören erfolgreiche israelische Unternehmen wie Teva Pharmaceuticals (Pharmaunternehmen), Bezeq (Telekommunikation), Perrigo (Pharmaunternehmen), Bank Hapoalim, Nice Systems (Technologie). Das aktuelle Marktgeschehen und die einzelnen Positionen im Fonds werden fortlaufend überwacht, um bei größeren Änderungen schnell reagieren zu können.

Investitionsentscheidungen werden von dem Fondsmanagement per Fax an *IPConcept* übermittelt. Sofern IPC die Orders genehmigt, erfolgt die Ausführung durch das Fondsmanagement von Ceros.

sen und Benchmarkvergleichsberechnungen erstellt. Die Ergebnisse werden dem Fondsmanagement zur Verfügung gestellt. Auch die Überprüfung der Einhaltung der gesetzlichen Anlagerestriktionen erfolgt durch IPC. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird in regelmäßigen Abständen durch das Fondsmanagement analysiert.

ger vertreten sich jeweils gegenseitig. Beide verfügen über einen akademischen Abschluss und Erfahrungen im Fondsmanagement.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Volatilität)	Benchmarkorientierung
Aktienmarkt (Niveau)	Branchengewichtung
Kurzfristige Zinsen (Volatilität)	Assetgewichtung
Konjunktur	Assetauswahl
Langfristige Zinsen (Volatilität)	Kassenhaltung

## Produktgeschichte

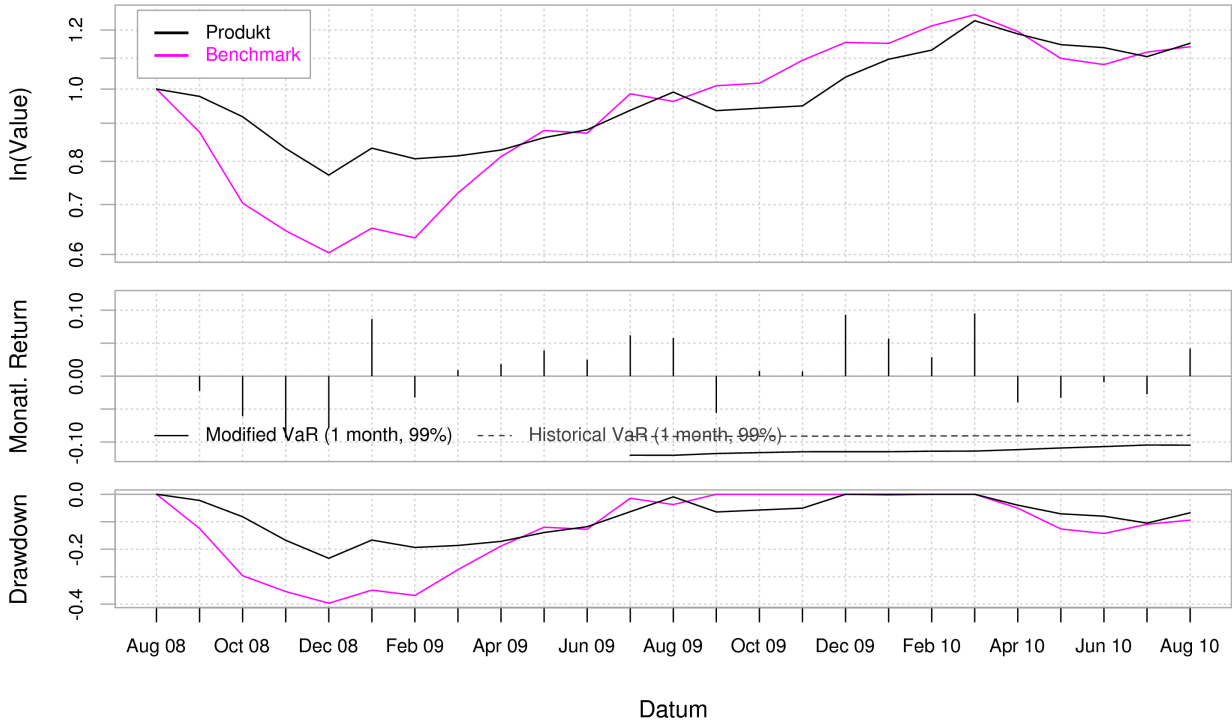
### Monatliche Returns

	2008	2009	2010
<b>Jan</b>	-	8.7	5.7
<b>Feb</b>	-	-3.2	2.9
<b>Mrz</b>	-	0.9	9.5
<b>Apr</b>	-	1.8	-4.0
<b>Mai</b>	-	3.9	-3.3
<b>Jun</b>	-	2.5	-0.9
<b>Jul</b>	-	6.2	-2.7
<b>Aug</b>	-	5.8	4.2
<b>Sep</b>	-2.2	-5.6	-
<b>Okt</b>	-6.1	0.8	-
<b>Nov</b>	-9.3	0.7	-
<b>Dez</b>	-7.9	9.3	-
<b>Produkt</b>	-23.3	35.3	11.0
<b>Benchmark</b>	-39.7	91.5	-1.3

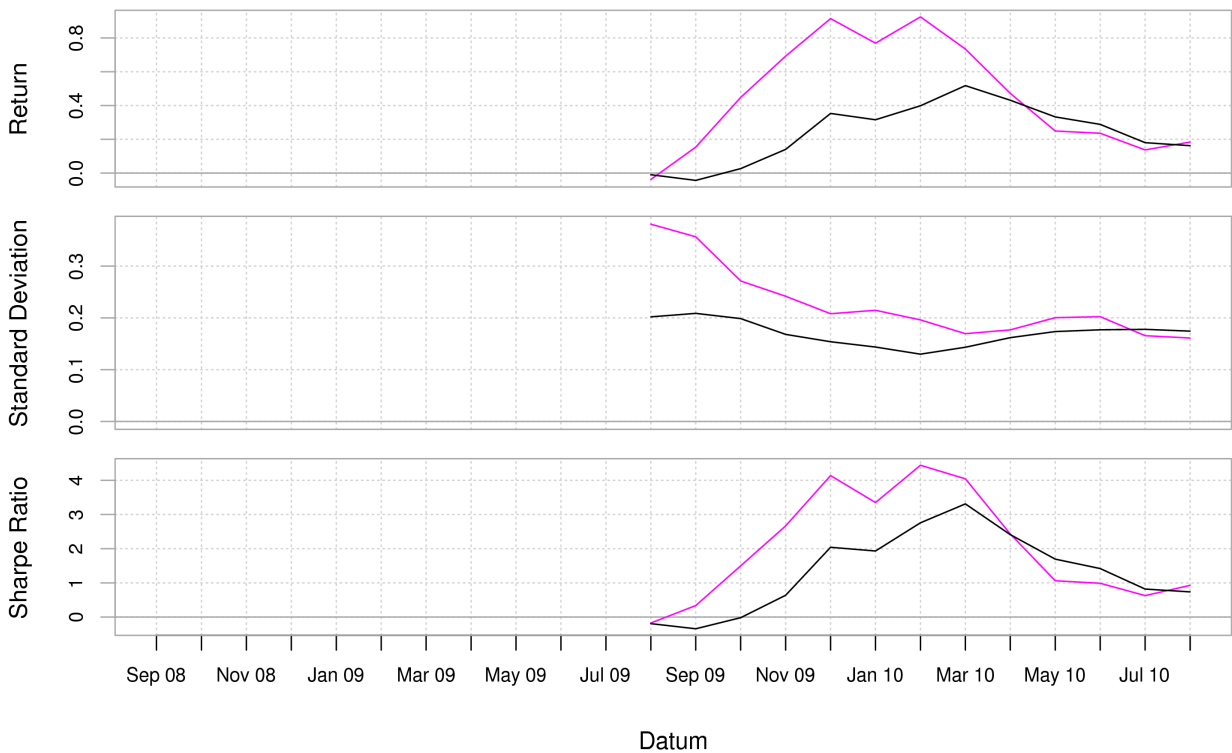
Statistik per Ende Aug 10	6 M	1 Jahr	2 Jahre	-	-	-
Performance (annualisiert)	4.26%	16.25%	7.31%	-	-	-
Volatilität (annualisiert)	18.43%	17.44%	18.59%	-	-	-
Sharpe-Ratio	0.07	0.76	0.23	-	-	-
bestes Monatsergebnis	9.50%	9.50%	9.50%	-	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-3.99%	-5.56%	-9.33%	-	-	-
Median der Monatsergebnisse	-1.83%	0.74%	0.83%	-	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		16.25%	51.79%	-	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		16.25%	-4.30%	-	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		16.25%	28.85%	-	-	-
längste Verlustphase	5	5	15	-	-	-
maximale Verlusthöhe	-10.50%	-10.50%	-23.33%	-	-	-

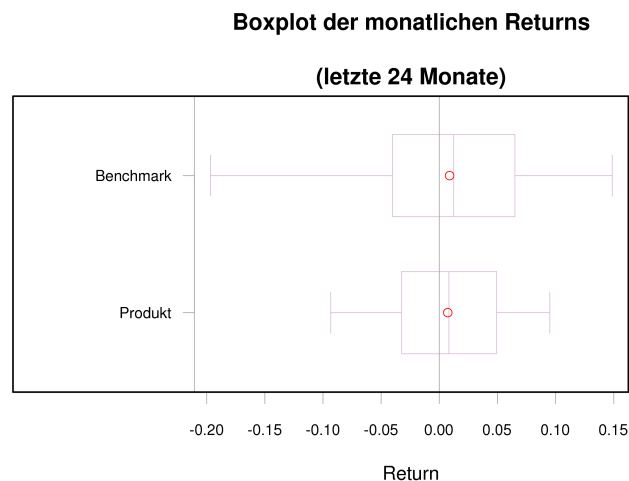
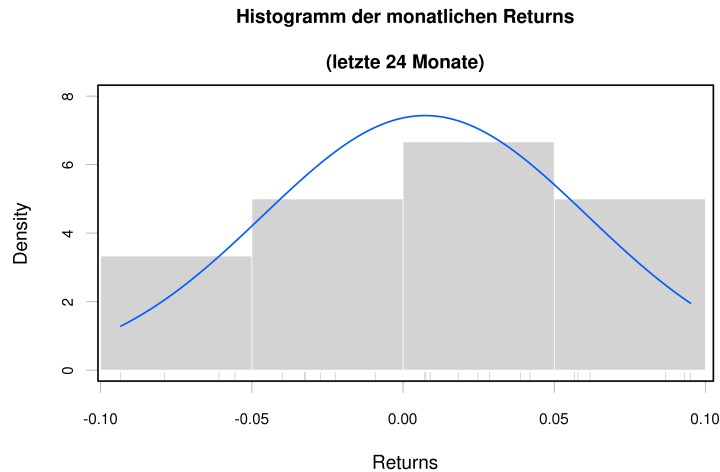
	Fonds vs. Benchmark (letzte 24 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.03
Beta	0.38
R-squared	0.34
Korrelation	0.58
Tracking Error	0.03
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.20
Treynor Ratio	0.11

**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 „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 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-**  
09/2010

**Ceros**  
**Israel 60 Plus**

## **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)