

Produktprofil

Name des Fonds	Da Vinci Strategie UI Fonds
ISIN	DE000A0RE964
Anlageuniversum	Derivate Instrumente
Benchmark	-
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttend
Auflegungsdatum	30/04/2009 Auflegung des Da Vinci Strategie UI Fonds, identische Strategie wird seit Juli 2004 gemanagt
Fondsvolumen	8.5 Mio. per 30/06/2009
Management Fee	1.9% p.a. + Performance Fee (20% bei Erzielung einer positiven Performance, High-Water-Mark)
TER	2.60%
Fondsmanager	Hendrik Klein
Gesellschaft	Da Vinci Invest AG
Internet	www.davinci-invest.ch

Anlegerprofil

Anlagehorizont	kurzfristig (2-12 Wochen)
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	10% -15% netto
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Da Vinci Strategie UI Fonds* ist ein aktiv gemanagter und in derivative Instrumente investierender Absolute-Return-Fonds. Der Fonds ist darauf ausgerichtet, Ineffizienzen und Intransparenzen auf den Optionsmärkten zu identifizieren und von diesen zu profitieren. Dazu kommen verschiedene - zum Teil sehr komplexe - Optionsstrategien zum Einsatz. Der Anlagehorizont ist dabei überwiegend relativ kurzfristig ausgerichtet (2-12 Wochen). Die Portfoliomanager sind bestrebt, in jeder Marktlage eine positive Performance zu erzielen. Das ehrgeizige Ziel besteht dabei in einem Return von 10-15% p.a. bei einer Volatilität von <10% und einem maximalen monatlichen Verlust von 3%. Investiert wird vornehmlich in liquide, börsengehandelte Derivate. Hinsichtlich der zugrunde liegenden Basiswerte sind keine Restriktionen definiert. Derzeit liegt der Schwerpunkt eindeutig auf Renten. Da das Fondsmanagement aber durch einen sehr aktiven Ansatz und durch eine hohe Flexibilität geprägt ist, kann sich dies ändern, wenn die Ineffizienzen auf anderen Optionsmärkten für attraktiver gehalten werden. Weiterhin zeichnet sich der Fonds auch durch ein aktives Zinsmanagement aus. Die Korrelation des Fonds mit anderen, klassischen Anlageklassen ist sehr gering.

Die Vorgehensweise bei der Fondskonstruktion unterscheidet sich von anderen Absolute-Return-Produkten auch dadurch, dass die fünf Portfoliomanager jeweils für einen bestimmten Anteil des Fondsvolumens verantwortlich sind. In Abhängigkeit davon, auf welchen Märkten die

größten Ineffizienzen gesehen werden, setzen die Portfoliomanager unabhängig voneinander jeweils die Handelsstrategien um, in denen sie das größte Potential zur Generierung einer positiven Performance sehen. Neben den bekannten Optionsstrategien kommen auch eigenentwickelte Strategien zum Einsatz. Welche Strategien in einer bestimmten Marktphase schwerpunktmäßig verfolgt werden, hängt von den Erwartungen der Portfoliomanager über zukünftige Volatilität ab. So werden beispielsweise in Marktphasen, in denen man eine steigende Volatilität erwartet eher Long Strangle oder Long Straddle Positionen implementiert. Wenn mit einer fallenden Volatilität gerechnet wird, werden dagegen beispielsweise eher Butterfly Spread Strategien umgesetzt. Die Strategien sind überwiegend marktneutral. Falls ein Portfoliomanager Erwartungen über eine Marktbewegung in eine bestimmte Richtung hat, kann es aber durchaus auch sein, dass Call bzw. Put Spread Strategien eingesetzt werden.

Seit der ersten Umsetzung 2004 konnte die Strategie durch ihre Performance überzeugen und gehört zu den wenigen Strategien, die auch im Jahr 2008 einen positiven Return erzielt haben. Die Sharpe Ratio liegt in der rollierenden 12-Monatsbetrachtung deutlich im positiven Bereich. Sofern der Fonds eine positive Performance erreicht, fällt neben der Managementfee auch eine Performancefee in Höhe von 20% an.

Der *Da Vinci Strategie UI Fonds* erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *Da Vinci Strategie UI Fonds* wird von der *Universal-Investment-Gesellschaft mbH*, Frankfurt, verwaltet. Das Fondsmanagement erfolgt durch den Schweizer Anlageberater *Da Vinci Invest*. Dort sind fünf Portfoliomanager in den Fondsmanagementprozess involviert. Die Gesamtverantwortung für die Investmentaktivitäten trägt der Head of Portfoliomanagement, *Hendrik Klein*.

Das Investmentkonzept des Fonds besteht in der Implementierung und Umsetzung verschiedener Optionsstrategien. Ziel ist es, Diskrepanzen zwischen der impliziten Volatilität und der erwarteten Volatilität erfolgreich zu nutzen. Investiert wird in liquide, börsengehandelte Derivate. Hinsichtlich des Spektrums der grundsätzlich zulässigen Underlyings bestehen keine Einschränkungen, sofern die Einhaltung der UCITS III Richtlinien gewährleistet ist. In Frage kommen z.B. Aktien- oder Rentenindizes, einzelne Aktien, aber auch Währungen oder Rohstoffe. Cash Positionen werden aktiv verwaltet. Dabei wird insbesondere einer hohen Liquidität eine große Bedeutung beigemessen. Für den maximal tolerierten monatlichen Verlust ist eine interne Grenze von 3% definiert.

Die Fondsstruktur zeichnet sich dadurch aus, dass die fünf Portfoliomanager praktisch unabhängig voneinander agieren und jeweils die Optionsstrategien implementieren, die sie für am erfolversprechendsten halten (Multi-Manager-Ansatz). Ziel ist es, dadurch eine gewisse Diversifikation zu erreichen und auch die Abhängigkeit von einzelnen Personen zu reduzieren. Dabei unterscheiden sich auch die Vorgehensweisen und die Schwerpunkte der

Qualitätsmanagement

Bevor die Portfoliomanager neue, eigenentwickelte Handelsstrategien einsetzen dürfen, müssen diese mit dem Head of Portfoliomanagement abgestimmt sein, dokumentiert sein und vom Risk Management genehmigt werden. Das zweiköpfige Risk Management-Team ist personell und organisatorisch unabhängig vom Portfoliomanagement. Die Überwachung aller ausstehenden Positio-

Team

Das Portfoliomanagement-Team besteht aus fünf Mitarbeitern und wird von *Hendrik Klein*, einem der Gründungspartner des Unternehmens, geleitet. Alle Teammitglieder verfügen über einen Hochschulabschluss. Grundsätzlich ist die ausgesprochen innovative Gesellschaft bestrebt, neue gute Mitarbeiter zu gewinnen. Bevor ein neu-

er Portfoliomanager fest eingestellt wird, muss er durch eine positive Performance überzeugen. Hierzu bekommt er testweise für einen längeren Zeitraum ein AuM-Volumen zugeteilt, das er managen muss. Neben einem Grundgehalt orientiert sich die Vergütung der Mitarbeiter stark an der erzielten Performance des Einzelnen.

er Portfoliomanager fest eingestellt wird, muss er durch eine positive Performance überzeugen. Hierzu bekommt er testweise für einen längeren Zeitraum ein AuM-Volumen zugeteilt, das er managen muss. Neben einem Grundgehalt orientiert sich die Vergütung der Mitarbeiter stark an der erzielten Performance des Einzelnen.

Portfoliomanager voneinander. So ist beispielsweise einer der Manager eher auf Euro-Bund spezialisiert und ein anderer stärker auf Zinskurven. Die Portfoliomanager unterscheiden sich auch hinsichtlich der Analysen voneinander, die sie in ihre Betrachtung einbeziehen (makroökonomische, charttechnische oder fundamentale). Die zentrale Koordination erfolgt durch *Hendrik Klein*.

Das Fondsvolumen wird in der Regel monatlich, bei Bedarf aber auch zwischenzeitlich, neu auf die fünf Portfoliomanager verteilt. Dabei wird jedem der Manager eine bestimmte Größenordnung der Assets durch das Risikomanagement zugewiesen. Das Volumen orientiert sich dabei an der Performance, welche die Portfoliomanager in der jüngeren Vergangenheit erzielt haben. Gleichzeitig werden auch die aktuellen Risikobudgets für die Portfoliomanager festgelegt, die jeweils 3% des zugeteilten Volumens betragen. Sofern eine Strategie einen Verlust von 2% aufweist, muss diese zu 50% glattgestellt werden. Ab einem Verlust von 3% ist der Portfoliomanager verpflichtet, die entsprechenden Positionen komplett zu schließen. Die Einhaltung dieser Limite wird durch das Risk Management genau überwacht.

Die Umsetzung von Anlageentscheidungen erfolgt direkt durch die Portfoliomanager, wobei alle beabsichtigten Investmentaktivitäten Pre Trade vom Risk Management genehmigt werden müssen. Orders werden auf Basis eines automatisierten Orderrouting Systems an die jeweilige Börse weitergeleitet. Die Broker Auswahl erfolgt unter Berücksichtigung der Best Execution Policy.

nen und aller aktuellen Strategien sowie Profit&Loss-Analysen erfolgen realtime. Auf Basis einer externen Risikomanagement Software werden tägliche Stresstests und Szenarioanalysen durchgeführt. Sofern es zur Überschreitung der intern festgelegten Limite kommt, werden diese sofort vom Risk Management korrigiert.

er Portfoliomanager fest eingestellt wird, muss er durch eine positive Performance überzeugen. Hierzu bekommt er testweise für einen längeren Zeitraum ein AuM-Volumen zugeteilt, das er managen muss. Neben einem Grundgehalt orientiert sich die Vergütung der Mitarbeiter stark an der erzielten Performance des Einzelnen.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Zinskurve (Volatilität)	Assetgewichtung
Zinskurve (Gestalt)	Assetauswahl
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Währungsgewichtung
Kurzfristige Zinsen (Volatilität)	Liquiditätsallokation
Langfristige Zinsen (Volatilität)	Laufzeitenallokation

Produktgeschichte (vor Auflage des Da Vinci Strategie UI Fonds am 30. April 2009 beruhen Performance und Track Record auf dem identisch gemanagten Da Vinci Arbitrage Fund)

Monatliche Returns

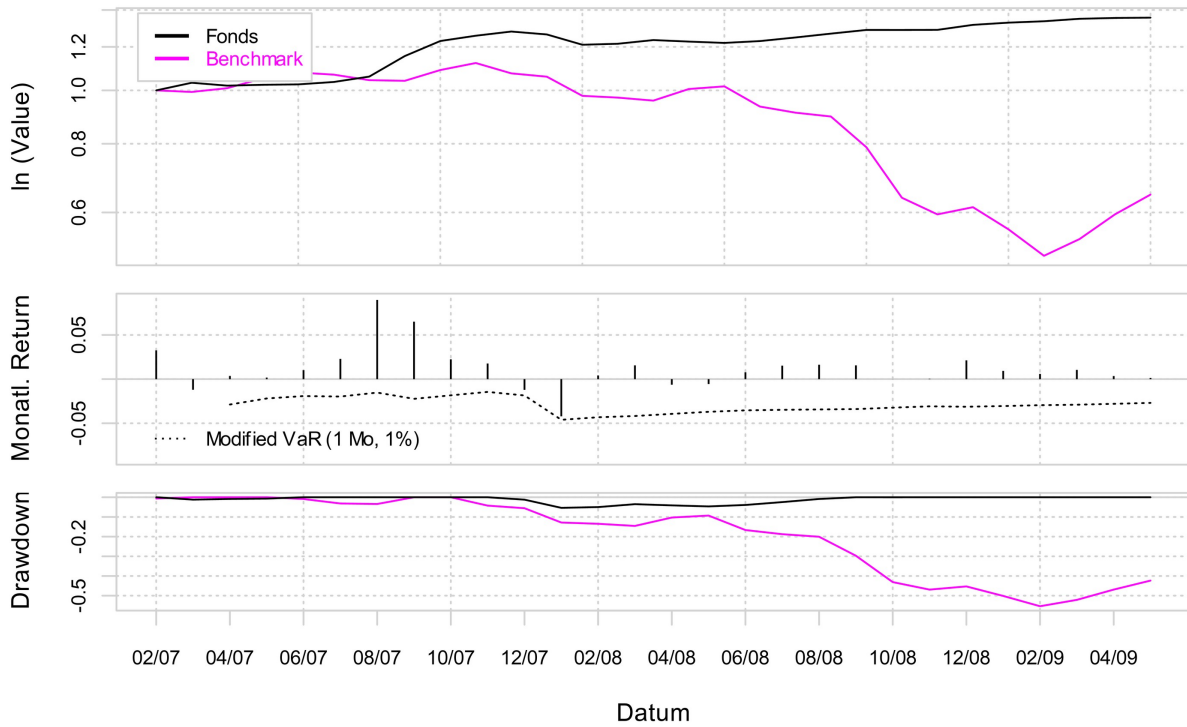
	2007	2008	2009
Jan	-	-4.2	0.9
Feb	3.2	0.4	0.6
Mrz	-1.2	1.6	1.0
Apr	0.4	-0.6	0.3
Mai	0.2	-0.6	0.1
Jun	1.0	0.8	-
Jul	2.3	1.5	-
Aug	9.0	1.6	-
Sep	6.5	1.6	-
Okt	2.2	0.0	-
Nov	1.8	0.0	-
Dez	-1.2	2.1	-
Fonds	26.4	4.1	3.1
Benchmark	5.9	-42.1	5.4

Statistik per Ende May 09	6M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	10.77%	11.15%	14.99%	-	-	-
Volatilität (annualisiert)	2.45%	2.43%	8.55%	-	-	-
Sharpe-Ratio	2.77	2.94	1.29	-	-	-
bestes Monatsergebnis	2.12%	2.12%	8.97%	-	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	0.13%	-0.01%	-4.21%	-	-	-
Median der Monatsergebnisse	0.76%	0.85%	0.97%	-	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		11.15%	18.95%	-	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		11.15%	0.70%	-	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		11.15%	9.84%	-	-	-
längste Verlustphase	0 M	1 M	9 M	-	-	-
maximale Verlusthöhe	0.00%	-0.01%	-5.38%	-	-	-

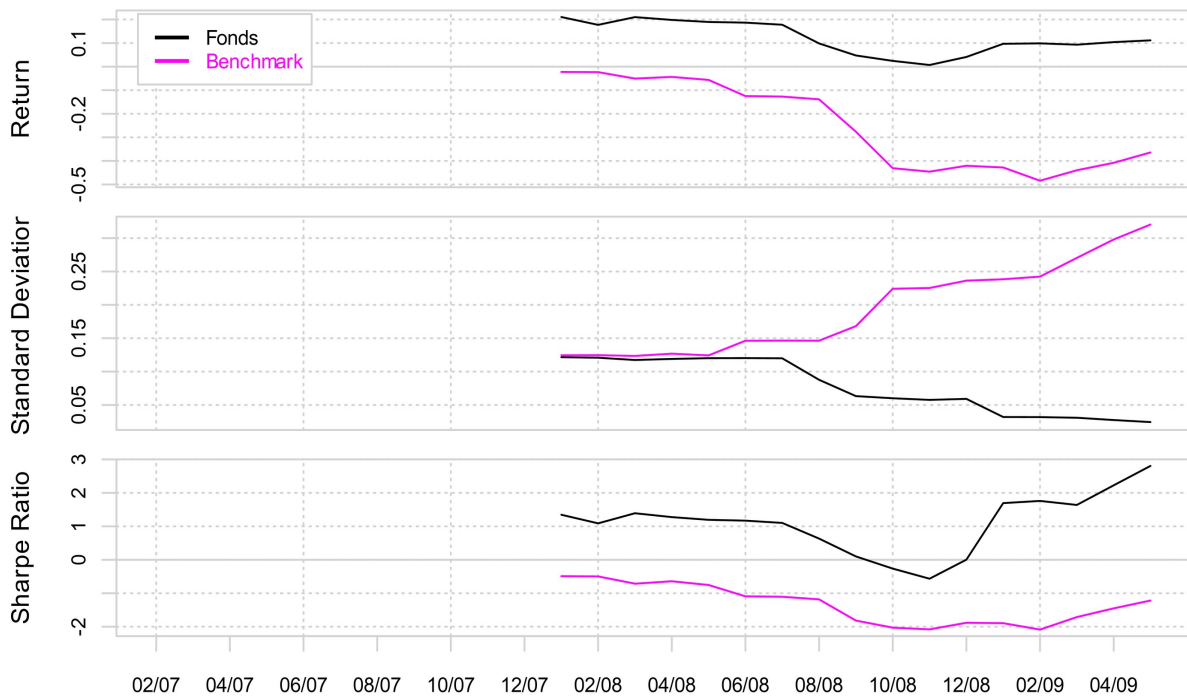
Fonds vs. Benchmark (letzte 24 Monate)

Jensen alpha	0.01
Beta	0.07
R ²	0.04
Alpha (annualisiert)	0.13
Korrelation	0.19
Tracking Error	0.24
Active Premium	0.36
Information Ratio	1.50
Treynor Ratio	1.58

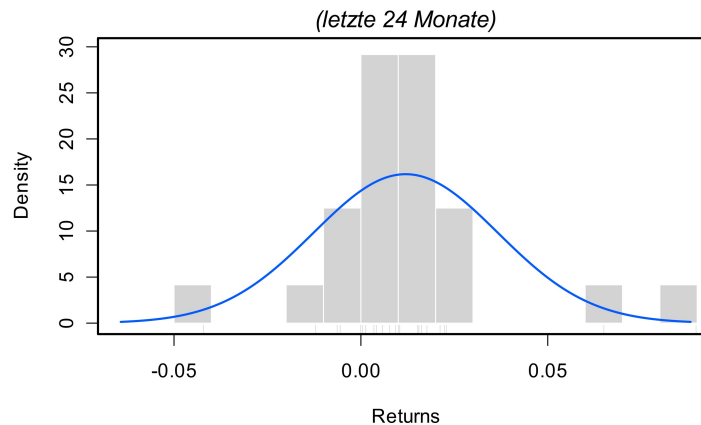
Performance



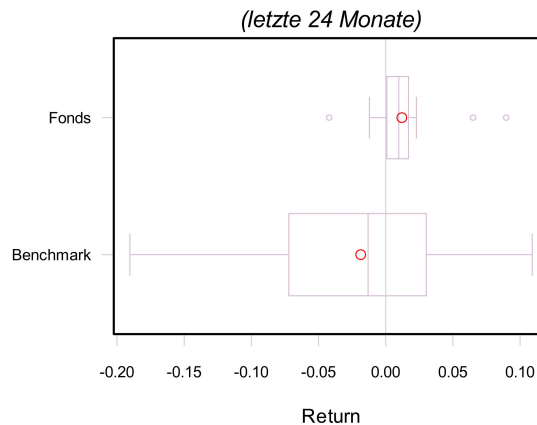
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



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 volatiler (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+
06/2009

Da Vinci
Strategie UI Fonds

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