

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	EUR 318 m per 31.03.2007
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	Kurzfristig (Cashfonds)
Risikoklasse	Gering
Renditeerwartung	3M-Euribor
Verlusttoleranz	Geringe kurzfristige Verluste sind 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 aktuelle 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 über einen längeren Zeithorizont durchweg im positiven Bereich.

Der *siemens/rich&liquid* enthält auch aufgrund der konsequenten Umsetzung des Investmentansatzes innerhalb eines quantitativ geprägten Investmentprozesses, der innerhalb restriktiv gesetzter Grenzen aber auch qualitative Einflüsse zulässt, die Bewertung **AA**.

Investmentprozess

Der *siemens/rich&liquid* wird von der *INNOVEST Kapitalanlage AG* (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 Fondsmanage-

ment. 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. Dieser entscheidet auf Basis der Liquidität der zu handelnden Werte zwischen der Ausführung über eine Handelsplattform oder über Telefon.

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 Risikolimite 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 Zusatz-

qualifikationen wie CEFA oder CFA. Die durchschnittliche Investmenterfahrung liegt bei ca. 8 Jahren.

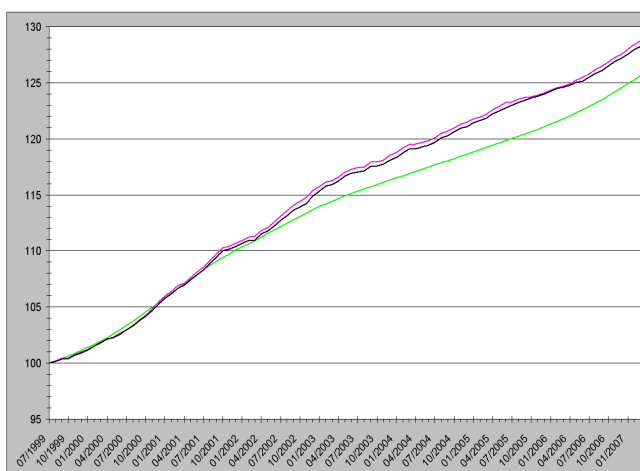
Neben einem kompetitiven Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine variable Bonuszahlung, die sich aus mehreren Komponenten zusammensetzt und dabei auch den Beitrag des Einzelnen zur erzielten Performance berücksichtigt.

Investmentcharakteristik

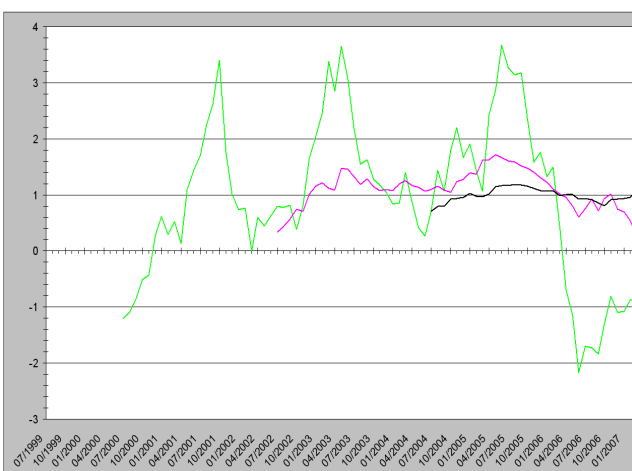
Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
kurzfristige Zinsen (Niveau)	Laufzeitenallokation
Zinskurve (Gestalt)	Liquiditätsallokation
Credit Spreads	Kassenhaltung
Swap Spreads	Bonität
Liquidität	Benchmarkorientierung

Produkthistorie

Performance



Sharpe-Ratio



— Fonds — Benchmark — Geldmarkt — 1 Jahr — 3 Jahre — 5 Jahre

Statistik per Ende 03/2007	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	2.96%	2.60%	2.50%	2.94%	3.36%	—
Volatilität (annualisiert)	0.23%	0.24%	0.26%	0.39%	0.46%	—
Sharpe-Ratio	-0.85	-0.23	0.26	1.07	0.71	—
bestes Monatsergebnis	0.33%	0.33%	0.33%	0.57%	0.58%	—
schlechtestes Monatsergebnis	0.08%	0.08%	0.02%	0.02%	0.02%	—
Median der Monatsergebnisse	0.24%	0.21%	0.21%	0.22%	0.26%	—
bestes 12-Monatsergebnis		2.96%	2.96%	4.48%	5.64%	—
schlechtestes 12-Monatsergebnis		1.96%	1.96%	1.96%	1.96%	—
Median der 12-Monatsergebnisse		2.24%	2.40%	2.57%	2.79%	—
längste Verlustphase	0 M	0 M	0 M	0 M	0 M	—
maximale Verlusthöhe	0.08%	0.08%	0.02%	0.02%	0.02%	—

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.

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 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.

Als Maßstab für den Geldmarkt dient der LIBID-Depositensatz für 1-Monatsgelder in Fondswährung, der sich aus $LIBID = LIBOR - 0.125\%$ ergibt. Für Zeiträume vor 1999 werden dabei die entsprechenden DEM-Zinsen als EUR-Vorläufer verwendet. Datenquelle: British Bankers' Association; $LIBID(OR) =$ London Interbank Bid (Offered) Rate.

Das *Sharpe-Ratio* gibt Aufschluss über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage – hier repräsentiert durch den Geldmarkt – im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko:

$$\text{Sharpe-Ratio} = \frac{\text{Fondsrendite} - \text{Geldmarktrendite}}{\text{Fondsvolatilität}}$$

Die hierbei verwendete *Volatilität* ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen.

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 „Ergebnisaußreißern“ als etwa der Mittelwert.

In analoger Weise ist der *Median der 12-Monatssergebnisse* 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.

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