



AA+
03/2008

Absolute Insight European Equity Market Neutral Fund

Produktprofil

Name des Fonds Absolute Insight Europe Equity Market Neutral Fund

ISIN IE00B1HL8T73

Anlageuniversum Europäische Aktien (ohne UK)

Benchmark 3-month Sterling LIBID

Anlagewährung GBP

Erträge Thesaurierend

Auflegungsdatum 28. Feb. 2007

Fondsvolumen GBP 59.92 m per 31. März 2007

Management Fee 1.0% p.a.

TER 1.2% p.a.

Fondsmanager David Headland and Iain McNeill

Gesellschaft Insight Investment Management (Global) Limited

Internet www.insightinvestment.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont kurz- bis mittelfristig (1-3 Jahre)

Risikoklasse mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)

Renditeerwartung Investmentziel: Cash +4%

Verlusttoleranz kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Absolute Insight European Equity Market Neutral Fund* ist ein innovativer, aktiv gemanagter und in Europa investierender Aktienfonds. Das Ziel der Fondsmanager besteht darin, durch das gleichzeitige Eingehen von Long- und Short-Positionen (pair trade) eine möglichst marktneutrale Ausrichtung zu erreichen. Dadurch soll unabhängig von der jeweiligen Marktphase ein positiver absoluter Ertrag erzielt werden. Die Fondsmanager sind also bestrebt, ein Portfolio mit einem niedrigen Beta (zwischen -0.15 und $+0.15$) und einem hohen Alpha zu generieren. Ziel ist es, einen jährlichen Mehrreturn gegenüber dem Geldmarkt von mindestens 4% nach Kosten zu erzielen. Der Fonds ist in verschiedenen Anteilsklassen erhältlich, u.a. einer in Euro gelisteten. Innerhalb der Anteilsklassen werden Wechselkursrisiken in der Regel gehedged.

Die Portfoliokonstruktion erfolgt bottom-up. Ausgangspunkt des Investmentprozesses ist ein monatliches quantitatives Screening des Anlageuniversums durch die Analysten. Das Screening soll dazu beitragen, fehlbewertete Aktien zu identifizieren und dadurch neue Anlageideen für potentielle Long-/Short-Positionen aufzudecken. Werte, die den Analysten und Portfoliomanagern auf Basis des Screenings als interessant erscheinen, werden einer umfassenden fundamentalen Analyse und Bewertung unterzogen. Dabei werden Kennzahlen wie KGV, Dividendenrendite oder der Cash-Flow-Return-On-Investment be-

trachtet sowie Treffen mit Unternehmensvertretern abgehalten. Für jedes Unternehmen, das als potentielle Investmentmöglichkeit klassifiziert wird, erstellen die Analysten einen Research-Report. Für Aktien, die auf Basis der Analyse als geeignete Long-/Short-Investments eingestuft werden und bei denen sich die Analysten bei ihrer Einschätzung sehr sicher sind, wird eine Gegenposition gesucht. Diese Gegenposition kann eine andere Aktie derselben Branche, ein Index oder aber Cash sein. Die Gewichtung im Portfolio erfolgt auf Basis des Risikos der einzelnen Positionen sowie auf Basis der Wahrscheinlichkeit, welche die Analysten der Richtigkeit ihrer Einschätzung beimessen.

Die Portfoliowerte werden fortlaufend beobachtet. Um das Risiko und damit mögliche Verluste zu begrenzen, werden für alle Werte Stop-Losses gesetzt. Ein wesentliches Risiko für den Fonds besteht vor allem darin, dass die Short-Positionen stark steigen

Sofern eine bessere Wertentwicklung als die des Vergleichindexes erreicht wird, fällt für den Betrag, um welchen der Fonds die Benchmark outperformed, eine Performancefee von 10% an (High-Water-Mark vorhanden). Im ersten Jahr seit der Auflegung haben die Fondsmanager ihr internes Investmentziel übertroffen.

Der Fonds *Absolute Insight European Equity Market Neutral Fund* erhält die Bewertung AA+.



AA+
03/2008

Absolute Insight European Equity Market Neutral Fund

Investmentprozess

Der *Absolute Insight European Equity Market Neutral Fund* wird von der *Insight Investment Management (Global) Limited* (Insight) gemanagt. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen tragen die beiden Fondsmanager aus dem *Team European Equities Long/Short*, *David Headland* und *Iain McNeill*. Darüber hinaus sind zwei weitere Portfoliomanager sowie vier Analysten, die speziell für europäische Aktien verantwortlich sind, in den Investmentprozess involviert.

Das Anlageuniversum besteht aus an europäischen Börsen gelisteten Aktien (mit Ausnahme von UK) mit einer Marktkapitalisierung von mindestens Euro 150 Mio. Für verschiedene Größen sind interne Limite definiert, so zum Beispiel für das Net-Exposure des Fonds sowie für das Exposure gegenüber einer bestimmten Branche oder einer Währung (jeweils zwischen -0.10 und +0.10%). Im Portfolio befinden sich durchschnittlich 20 bis 50 Positionen. Investitionen werden vor dem Hintergrund eines kurz- bis mittelfristigen Zeithorizonts getätigt. Die durchschnittlich Haltedauer liegt bei etwa vier Monaten. Dementsprechend hoch ist der Turnover (etwa 300% p.a.). Die Kassenhaltung des Fonds liegt bei durchschnittlich 60-80%, kann jedoch bis zu 100% betragen. Als Benchmark wird der Geldmarkt herangezogen.

Qualitätsmanagement

Die Überwachung der Risikostruktur des Fonds erfolgt durch eine vom Portfoliomanagement unabhängige Einheit von *Insight*. Dabei kommen Systeme verschiedener externer Anbieter zum Einsatz, u.a. das BARRA-Risk-Modell. Die Portfoliorisiken werden anhand verschiedener täglich berechneter Kennzahlen wie Net-Exposure, Volatilität oder Value at Risk überprüft. Weiterhin werden Stresstest und Szenarioanalysen für das Portfolio durchgeführt. Für jeden Fonds des Unternehmens wird weiterhin monatlich

Die Investmentphilosophie basiert auf der Einschätzung, dass die Aktienmärkte nicht immer effizient sind und internes Research dazu beiträgt, einen Mehrwert zu erzielen. Vor diesem Hintergrund basiert der Investmentprozess fast ausschließlich auf intern durchgeführten Screenings, Analysen und Kalkulationen. In diesem Rahmen werden verschiedene Bilanz- und Cash-Flow-Kennzahlen betrachtet und bewertet. Die herangezogenen Kennzahlen sind für alle Unternehmen einheitlich. Weiterhin wird bei Werten, die als potentielle Investitionsmöglichkeit eingestuft werden, ein direkter Kontakt zum Management aufgebaut und die Unternehmensstrategie einer Analyse unterzogen. Insgesamt hat *Insight* zu etwa 400 verschiedenen Firmen regelmäßig Kontakt. Sekundäres Research wird lediglich zur Überprüfung der eigenen Einschätzungen herangezogen.

Die Umsetzung der Investitionsentscheidungen für Aktien erfolgt durch das Equity-Trading-Desk unter Verwendung eines externen Ordermanagement-Systems. Innerhalb des Trading-Desks sind zwei Mitarbeiter auf europäische Aktien spezialisiert. Derivate werden in Abhängigkeit von ihrer Struktur direkt durch die Portfoliomanager oder über Broker gehandelt.

ein Risikoreport erstellt. Alle Investmentrestriktionen sind in dem zum Einsatz kommenden Risikomanagementsystem hinterlegt. Mit Hilfe dieses Systems wird die Einhaltung aller internen und externen Anlagegrenzen automatisch vor Orderausführung überwacht. Die Güte des internen Researches wird auf Basis von Sektorportfolios, für die jeweils ein Analyst bzw. Portfoliomanager verantwortlich ist, beurteilt. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird im halbjährlichen Turnus einer Analyse unterzogen.

Team

Der Fonds wird seit seiner Auflegung im Februar 2007 gemeinsam von *David Headland* und *Iain McNeill* gemanagt, die dem *European Equity Team* angehören. Beide sind seit 2002 im Unternehmen, arbeiten aber bereits seit mehr als 10 Jahren zusammen. Alle Mitarbeiter in dem gut qualifizierten Investmentteam verfügen über einen akademischen Abschluss und mehrjährige relevante Berufserfahrung.

Das Unternehmen verfügt über eine attraktive, leistungs- und erfolgsbezogene Vergütungsstruktur. Bei leitenden Mitarbeitern umfasst diese auch eine längerfristig ausgerichtete Komponente. Die Gesellschaft ist bestrebt, ihre Mitarbeiter dadurch möglichst langfristig an das Unternehmen zu binden. Der variable Anteil wird unter anderem von der erreichten Investmentperformance beeinflusst.



Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Assetauswahl
Branchenentwicklung	Assetgewichtung
Liquidität	Branchengewichtung
Aktienmarkt (Volatilität)	Länderallokation
Länderrisiko	Währungsgewichtung

Produktgeschichte

Monatliche Returns

	2007	2008
Jan	-	-0.3
Feb	-	0.4
Mrz	1.7	0.5
Apr	-0.1	-
Mai	1.0	-
Jun	-0.9	-
Jul	0.0	-
Aug	0.0	-
Sep	-0.2	-
Okt	2.2	-
Nov	-0.8	-
Dez	0.2	-
Fonds	3.1	0.5
Benchmark	5.1	1.4

Statistik per Ende Mar 08	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	1.79%	-	-	-	-	-
Volatilität (annualisiert)	2.86%	-	-	-	-	-
Sharpe-Ratio	-0.77	-	-	-	-	-
bestes Monatsergebnis	2.20%	-	-	-	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-0.92%	-	-	-	-	-
Median der Monatsergebnisse	-0.04%	-	-	-	-	-
bestes 12-Monatsergebnis	1.79%	-	-	-	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis	1.79%	-	-	-	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse	1.79%	-	-	-	-	-
längste Verlustphase	4 M	-	-	-	-	-
maximale Verlusthöhe	-1.21%	-	-	-	-	-

Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate)

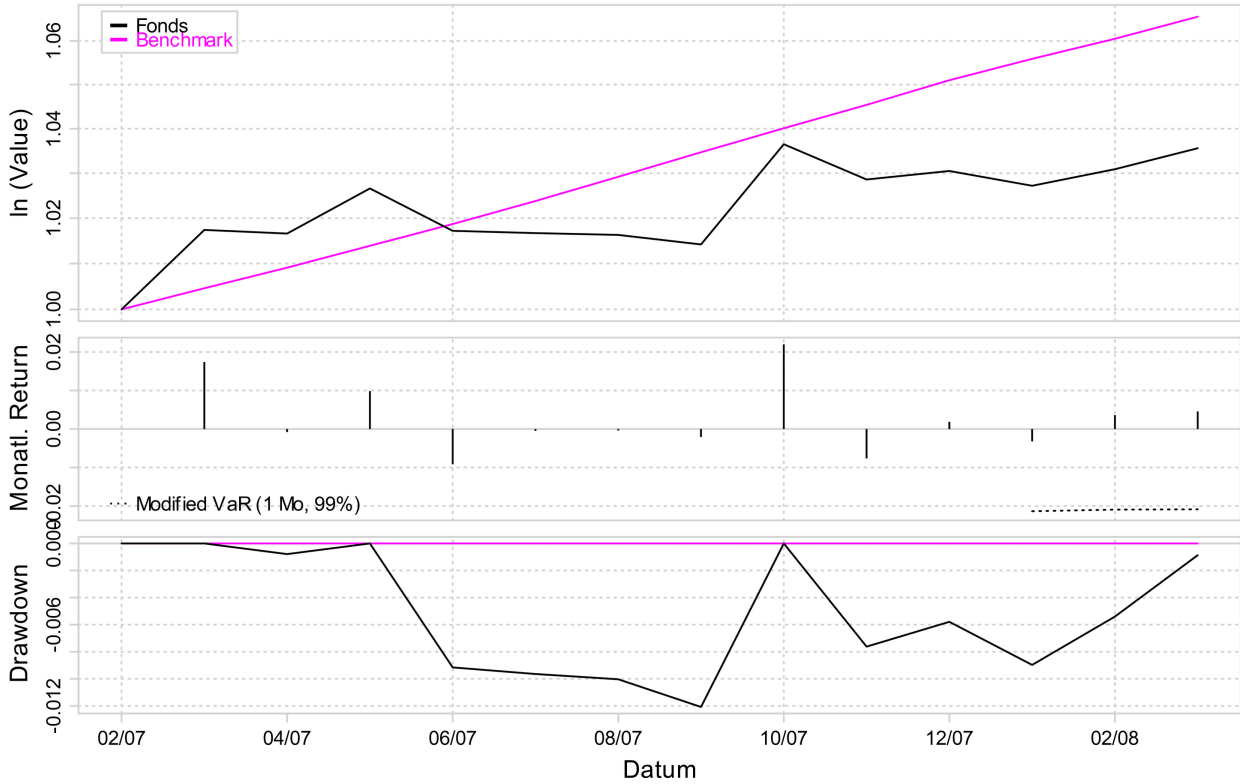
Jensen alpha	-0.01
Beta	2.85
R ²	0.01
Alpha (annualisiert)	-0.07
Korrelation	0.12
Tracking Error	0.04
Active Premium	-0.04
Information Ratio	-0.96
Treynor Ratio	-0.01



AA+
03/2008

Absolute Insight European Equity Market Neutral Fund

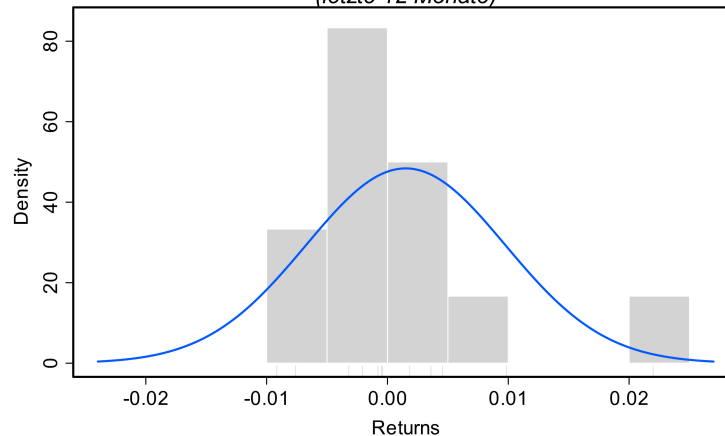
Performance



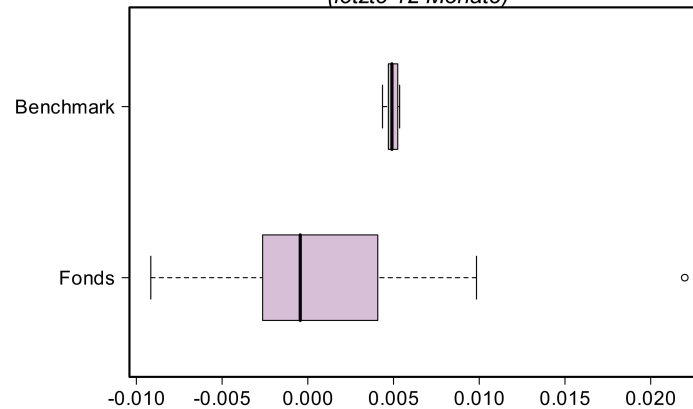
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



Histogramm der monatlichen Returns
(letzte 12 Monate)



Boxplot der monatlichen Returns
(letzte 12 Monate)



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 weite-

ren 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 gegebenen-



AA+
03/2008

Absolute Insight European Equity Market Neutral Fund

falls 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.

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 „Ergebnisaußreißern“ als etwa der Mittelwert. In analoger Weise ist der *Median der 12-Monats-ergebnisse* 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^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 das Active Premium geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst den Beta-adjustierten Excess Return.

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+
03/2008

Absolute Insight European Equity Market Neutral Fund

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