

Produktprofil

Name des Fonds	Raiffeisen-Inflationsschutz-Fonds A
ISIN	AT0000622006
Anlageuniversum	Inflationsindexierte Euro-Anleihen-Staatsanleihen und staatsgarantierte Anleihen-fix oder variabel verzinsten Anleihen ohne Inflationsindexierung (max. 25%)
Benchmark	Barclays Euro Government Inflation-Linked <10 Jahre
Anlagewährung	Euro
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	25/05/2004
Fondsvolumen	Euro 56.86 Mio. per 31/08/2011
Management Fee	0.72% p.a.
TER	0.82% p.a.
Fondsmanager	Teamansatz, Umsetzung durch Alexandra Muchna
Gesellschaft	Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.
Internet	www.raiffeisenfonds.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittelfristig (empfohlener Anlagehorizont mindestens 5 Jahre)
Risikoklasse	der Fonds eignet sich für sicherheitsorientierte Anleger
Renditeerwartung	65 BP über Benchmark (vor Kosten)
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste sowie negatives Kalenderjahr nicht ausgeschlossen

TELOS-Kommentar

Der *Raiffeisen-Inflationsschutz-Fonds A* ist ein aktiv gemanagter Rentenfonds, der vornehmlich in inflationsindexierte Euro-Anleihen mit Staatsgarantien oder von staatlichen Emittenten investiert. Ergänzend darf auch in konventionelle Anleihen (fix oder variabel) unabhängig von regionalen Vorgaben angelegt werden. Aktuell hat sich das Management hierfür eine Grenze von maximal 25% gesetzt. Ziel des Fonds ist es, mittel- bis langfristig einen Mehrertrag im Vergleich zu seiner Benchmark, Barclays Euro Government Inflation-Linked <10 Jahre, zu erwirtschaften. Durch die Fokussierung auf inflationsindexierte Euro-Anleihen ist das implizite Anlageziel zudem eine positive reale Rendite für den Investor, bezogen auf den Anlagehorizont. Hierzu wird ein Multi-Strategie-Ansatz angewendet. Eine Besonderheit des Fonds liegt darin, dass die Strategien als financial Assets betrachtet werden. Sie sind entsprechend mit einem klaren Ertrag/Risiko-Profil ausgestattet. Die Steuerung des Fonds erfolgt über die Kombination der angewendeten Strategien.

Für den Erfolg des Fonds sind im Wesentlichen drei Komponenten maßgeblich. Diese sind das für das Produkt vorwiegend qualitativ ausgerichtete Research, die zur Umsetzung der Researchergebnisse in-house entwickelten Investmentstrategien sowie der in beiden Bereichen gelebte Teamansatz.

Für das Rentenmanagement und somit auch den betrachteten Fonds ist bei *Raiffeisen Capital Management* der Bereich Globale Anleihen zuständig. In diesem Team arbeiten unter der Leitung des CIO *Robert Senz* 20 Portfoliomanager. Deren Haupttätigkeitsschwerpunkt bildet das Research entsprechend deren jeweiliger Spezialisierung. Das vorwiegend qualitative Research legt den Fokus auf die Beurteilung des makroökonomischen Umfeldes und

wird hierbei durch den Einsatz verschiedener quantitativer Modelle unterstützt.

Das Team hat etwa 40 möglichst gering korrelierte Investmentstrategien entwickelt. Für den Fonds wird auf ca. 5 bis 10 dieser Strategien zurückgegriffen. Die aus fünf Substrategien bestehende Basisstrategie ist die Inflation-Linked-Strategie, die durch ein Durations-Overlay ergänzt wird. Dieses kann marktabhängig aus etwa 4 bis 9 Einzelstrategien bestehen. Der Fonds ist grundsätzlich eng an seiner Benchmark ausgerichtet. Der angestrebte Mehrertrag wird durch gezielte Anwendung des Strategieportfolios im Sinne eines Portable Alpha angestrebt.

Durch die Anwendung verschiedener Strategien erfolgt ein risikominimierender Diversifikationseffekt, der durch eine ständige Kontrolle der Korrelationsverhältnisse zwischen den Strategien aufrecht erhalten wird. Zusätzlich wird das Risiko einer jeden Strategie durch individuelle Risikobudgets im Sinne von maximalen Verlustgrenzen (in bps) eingeschränkt. Darüber hinaus erfolgt ein mehrstufiges Risikomanagement, das von unterschiedlichen und voneinander unabhängigen Einheiten (Fondsmanagement, Mid-Office, Compliance) durchgeführt wird, die sich in einer Feedbackschleife kontrollieren.

Seit Auflage konnte der Fonds sein primäres Ziel, seine Benchmark outzuperformieren, nicht erreichen. Dennoch gelang es bis auf das Jahr 2006 immer, eine positive nominelle Rendite zu erwirtschaften. Diese lag dann bis auf 2010 immer über der Inflationsrate (EMU-HICP), wodurch das implizite Ziel einer realen Rendite nicht nur auf den angestrebten Anlagehorizont von mindestens 5 Jahren, sondern fast jährlich erreicht wurde.

Der *Raiffeisen-Inflationsschutz-Fonds A* erhält die Bewertung **AA**.

Investmentprozess

Der *Raiffeisen-Inflationsschutz-Fonds A* wird von der *Raiffeisen Capital Management* in Wien verwaltet. In den Investitionsprozess sind aktuell 6 Portfoliomanager des Bereichs Globale Anleihen involviert. Hauptverantwortlich für die Anlageentscheidungen ist die Fondsmanagerin *Alexandra Muchna*, die durch Ihren Stellvertreter *Gabriel Panzenböck* maßgeblich unterstützt wird.

Der Fonds legt überwiegend in inflationsindexierte Euro-Anleihen an, die entweder von staatlicher Seite emittiert oder garantiert sind. Ergänzend kann in konventionelle Anleihen (fix oder variabel) angelegt werden. Die Anlage ist hier grundsätzlich regional uneingeschränkt. Das Fondsmanagement hat sich hierzu aktuell eine Begrenzung von maximal 25% zugesprochen. Diese mögliche Ergänzung wird zurzeit nur in sehr geringem Maße verwendet, genauso wie die Möglichkeit, in diesem Rahmen bis zu 20% in Fremdwährungen (CAD, USD, GBP und SEK) zu investieren. Das Anlageuniversum ist auf den Investment Grade Bereich beschränkt.

Zur Erreichung seiner Ziele, Outperformance der Benchmark Barclays Euro Government Inflation-Linked <10 Jahre und Erzielung einer positiven realen Rendite – jeweils auf mittel- bis langfristige Sicht –, wird ein Multi-Strategie-Ansatz verwendet. Es kommen etwa 5 bis 10 Strategien aus einem Pool von etwa 40 zum Einsatz, die alle unabhängig voneinander von kleinen Portfoliomanagerteams verantwortet werden und eine möglichst geringe Korrelation aufweisen. Die Basisstrategie ist die aus 5 Substrategien bestehende Inflation-Linked-Strategie in der Verantwortung der Fondsmanagerin *Alexandra Muchna* und ihres Stellvertreters *Gabriel Panzenböck*. Die Infla-

tion-Linked-Strategie soll für den Fonds Alpha generieren, indem Researchkenntnissen zu Inflationserwartungen und -risikoprämien, Veränderungen der inflationsgeschützten- und der Realzinskurve, saisonalen Effekten im Rahmen der Entwicklung der europäischen und französischen Inflation sowie allgemeinen inflationären Auswirkungen der Geldpolitik oder der Arbeitslohndynamik gefolgt wird.

Die Basisstrategie wird durch ein Durations-Overlay mit etwa 4 bis 9 Strategien ergänzt und unter anderem durch den Einsatz von Futures umgesetzt. Man folgt hier u.a. Überlegungen zum Sentiment, der Entwicklung makroökonomischer Indikatoren wie Realverzinsung oder Ifo-Index, speziellen Marktbewegungen mittels Trendfolgeansätzen (mit und ohne Volatilitätseinfluss) oder auch hinsichtlich der vom Markt gezahlten Risikoprämie unter Berücksichtigung von Wachstums- und Inflationserwartungen. Die Duration wird durch die Benchmark und einer sich hierzu aktuell zugestandenen Abweichung von maximal 25% beschränkt. Die Zusammensetzung des Strategieportfolios für den Fonds und die Gewichtung der Einzelstrategien wird am Anfang eines jeden Jahres im Team besprochen. Die letztendliche Entscheidung hierüber trifft der CIO *Robert Senz*.

Das notwendige Research erfolgt durch die Portfoliomanager selbst und bildet sogar deren Haupttätigkeitsschwerpunkt. Durch die räumliche Nähe der Portfoliomanager findet ein kontinuierlicher, täglicher Informationsaustausch statt, der durch formalisierte regelmäßige Treffen fokussiert wird. So wird wöchentlich jede Strategie in der Strategiesitzung geprüft und deren Erfolgsbeitrag in einem Attributionsanalysebericht festgehalten.

Qualitätsmanagement

Die Performancekontrolle des Fonds erfolgt durch ständige Vergleiche mit der Benchmark sowie durch Peer-Group-Vergleiche. Die Erfolgsbeiträge einer jeden Einzelstrategie werden im Rahmen einer Attributionsanalyse täglich ermittelt und wöchentlich im Team kontrolliert, bewertet und protokolliert. Das Fondsrisiko wird maßgeblich durch die Definition von maximalen Verlustgrenzen (in bps) für jede Strategie beschränkt. Darüber hinaus wird

das Portfoliorisiko über gängige Kennzahlen, wie VaR, Tracking Error oder Volatilität kontrolliert. Das Risikomanagement führt ferner kontinuierlich Stresstests und Sensitivitätsanalysen durch und berechnet die Risikobeiträge auf Positionsebene. Zum Einsatz kommen bei diesen Arbeiten qualifizierte Systeme wie BARRA® Cosmos oder das proprietäre System Contego von *Raiffeisen Capital Management*.

Team

Verantwortlich für das Management des *Raiffeisen-Inflationsschutz-Fonds A* ist seit Auflage *Alexandra Muchna*. Sie wird durch ihren Stellvertreter *Gabriel Panzenböck* maßgeblich unterstützt. Beide sind seit über 10 Jahren für *Raiffeisen Capital Management* im Anleihenmanagement tätig und verfügen neben ihrer weitgreifenden praktischen Erfahrung über umfassende ökonomische und quantitativ theoretische Ausbildungen und Fähigkeiten. Ferner ist der

CIO *Robert Senz* durch seine Einflußnahme bei der Gestaltung des Strategieportfolios wesentlich in das Management involviert. Zudem sind mehrere Portfoliomanager des Bereichs Globale Anleihen über das Management in unabhängigen Strategieteams für den Fonds tätig. Somit wird der im Haus *Raiffeisen Capital Management* gelebte Teamansatz praktiziert.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
-	-
-	-
-	-
-	-
-	-

Produktgeschichte

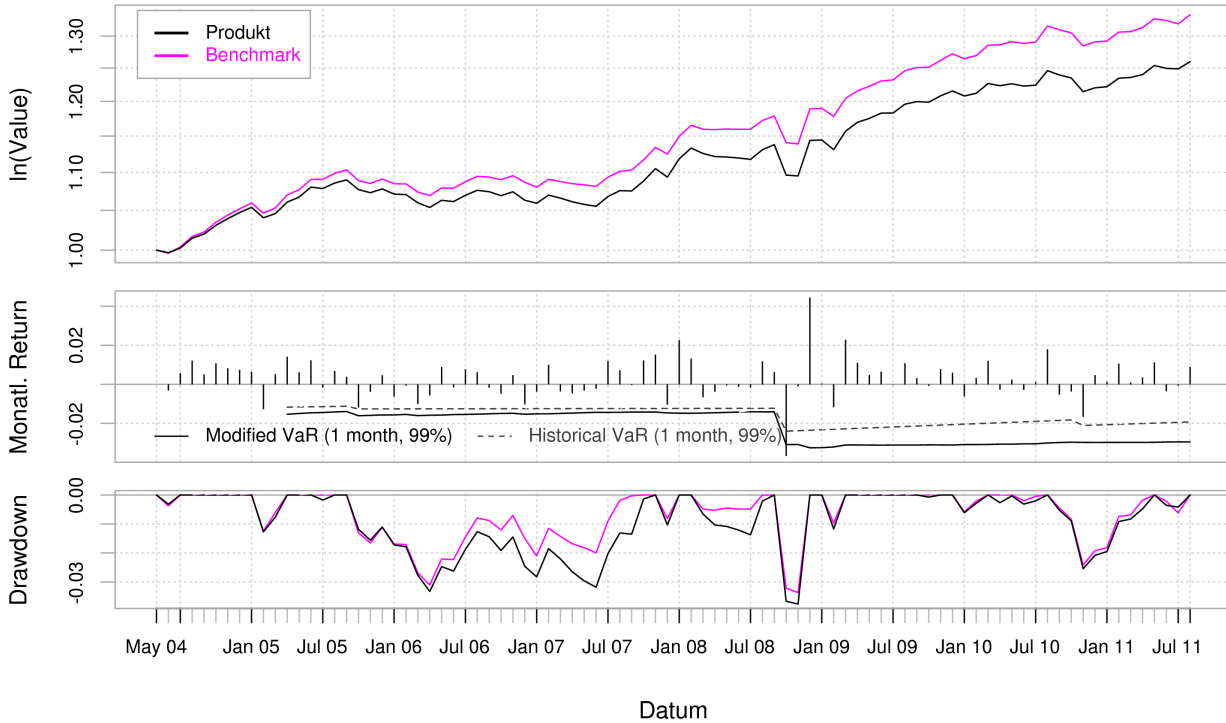
Monatliche Returns

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Jan	-	0.6	-0.6	-0.4	2.3	0.0	-0.6	0.1
Feb	-	-1.3	-0.1	1.0	1.3	-1.2	0.3	1.1
Mrz	-	0.5	-1.0	-0.4	-0.7	2.3	1.2	0.1
Apr	-	1.4	-0.6	-0.5	-0.4	1.1	-0.3	0.4
Mai	-	0.6	0.9	-0.3	-0.1	0.5	0.2	1.1
Jun	-0.3	1.2	-0.2	-0.2	-0.1	0.7	-0.3	-0.4
Jul	0.6	-0.2	0.8	1.2	-0.2	0.0	0.1	-0.1
Aug	1.2	0.7	0.6	0.7	1.2	1.1	1.8	0.9
Sep	0.5	0.4	-0.2	-0.0	0.6	0.3	-0.5	-
Okt	1.1	-1.2	-0.5	1.2	-3.7	-0.1	-0.4	-
Nov	0.8	-0.4	0.5	1.5	-0.1	0.8	-1.7	-
Dez	0.7	0.5	-1.0	-1.0	4.5	0.6	0.5	-
Produkt	4.7	2.9	-1.4	2.9	4.6	6.2	0.4	3.3
Benchmark	5.2	3.7	-0.4	3.5	5.7	7.0	1.5	3.4

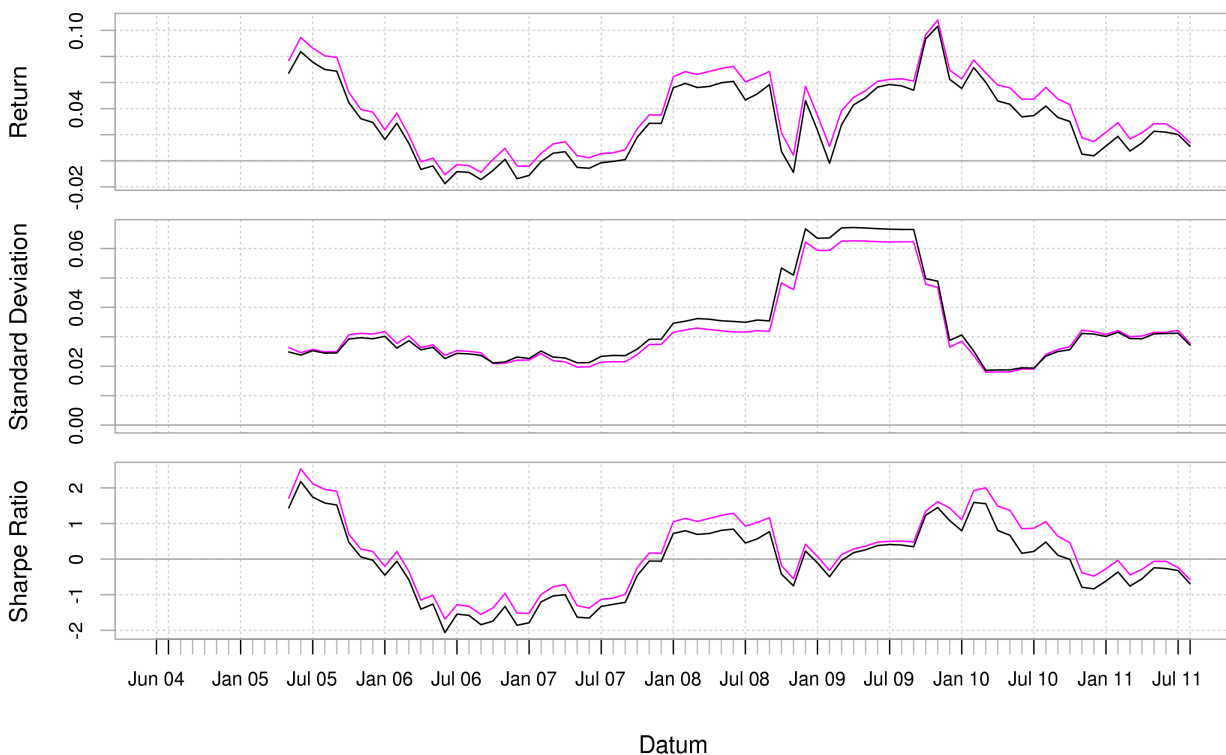
Statistik per Ende Aug 11	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	4.13%	1.11%	2.64%	3.67%	3.20%	3.14%
Volatilität (annualisiert)	1.98%	2.71%	2.52%	4.27%	3.81%	3.50%
Sharpe-Ratio	0.57	-0.70	-0.14	0.16	0.05	0.04
bestes Monatsergebnis	1.12%	1.12%	1.79%	4.45%	4.45%	4.45%
schlechtestes Monatsergebnis	-0.36%	-1.67%	-1.67%	-3.67%	-3.67%	-3.67%
Median der Monatsergebnisse	0.22%	0.11%	0.18%	0.28%	0.10%	0.28%
bestes 12-Monatsergebnis		1.11%	4.20%	10.31%	10.31%	10.31%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		1.11%	0.38%	0.38%	-0.89%	-1.76%
Median der 12-Monatsergebnisse		1.11%	1.87%	3.37%	4.20%	2.87%
längste Verlustphase	2	8	8	8	13	25
maximale Verlusthöhe	-0.42%	-2.54%	-2.54%	-3.76%	-3.76%	-3.76%

Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)	
Jensen Alpha	-0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.01
Beta	1.04
R-squared	0.99
Korrelation	0.99
Tracking Error	0.00
Active Premium	-0.01
Information Ratio	-1.58
Treynor Ratio	0.01

Performance

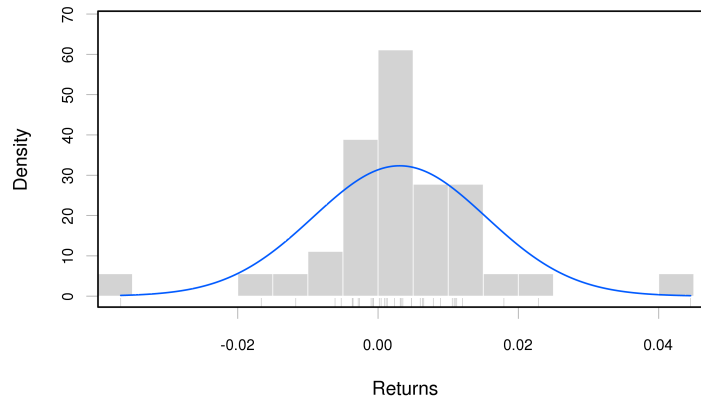


Rollierende 12-Monats- Performance



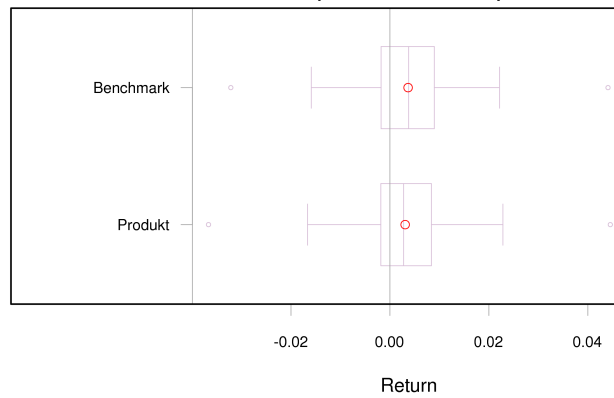
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



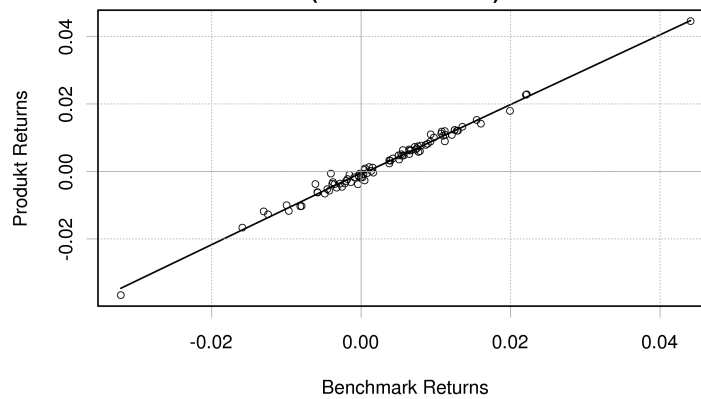
Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns

(letzte 36 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 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.

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 „Ergebnisaus-

reißern“ 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 volatiler (weniger volatil) als die Benchmark ist.

R² 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
09/2011

**Raiffeisen-
Inflationsschutz-Fonds A**

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