

Produktprofil

Name des Fonds	STARS Defensiv
ISIN	LU0944781110 (Anteilklasse I); LU0944780906 (Anteilklasse A), LU0944781037 (Anteilklasse R)
Anlageuniversum	ETF-Strategie Global
Benchmark	-
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	09/09/13
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	19.8 Mio per 30/09/15
Management Fee	0.65% p.a. (+ 10% Performance Fee mit High Watermark)
TER	1.10%
Fondsmanager	Markus Kaiser
Gesellschaft	StarCapital AG
Internet	www.etf-stars.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittelfristig (3–5 Jahre)
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	mittel- langfristig moderates Kapitalwachstum
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *STARS Defensiv* ist ein aktiv gemanagter Fonds der *StarCapital AG*, der in börsengehandelte Indexfonds, die sogenannten ETFs investiert. Der Fonds ist Teil der ETF-Strategien *STARS*, die flexible Bandbreiten aufweisen. Der *STARS Defensiv* investiert maximal 50% in Aktien-ETFs, beim *STARS Offensiv* beträgt die Aktienquote dagegen mindestens 50%. Beim *STARS Flexibel* liegt die Aktienquote zwischen 0 und 100 Prozent. Der Investmentprozess ist durch den quantitativen Ansatz gut strukturiert und wird diszipliniert umgesetzt.

Die Auswahl der Märkte und Anlageklassen des *STARS Defensiv* erfolgt über das Investmentmodell „*STARS*“ (Systematische Trend-, Allokations- und Risiko-Steuerung), ein eigens entwickeltes computergestütztes Modell. Dieses analysiert die Kursentwicklungen und vorherrschenden Trends in Assetklassen und Marktsegmenten auf Basis von Indizes - Aktien, Renten, Rohstoffe - sowie Währungen, als Grundlage für die aktive Steuerung der Asset Allokation. Um bekannte „Schwächen“ von Trendfolgemodellen zu reduzieren, die vor allem in Seitwärtsphasen eintreten, unterscheidet der Fondsmanager *Markus Kaiser* von *StarCapital* zwischen taktischen Signalen, die auf kurzfristige Marktbewegungen ausgerichtet sind, und Signalen, die mittel- bis langfristige Positionierungen abbilden.

Ausgangsbasis für die Portfolio-Konstruktion ist die strategische Asset Allokation (SAA). Die Basisgewichtung bei Aktien orientiert sich an der weltweiten Wirtschaftsleistung anhand von jährlich ausgewerteten GDP-Daten. Daraus ergibt sich derzeit eine neutrale Gewichtung von 70% in den Aktienmärkten der etablierten Länder und 30% in den Schwellenländern. Diese Anlagequoten werden im Weiteren regional aufgeteilt und auf unterschiedliche Indizes (ETFs) verteilt. Bei Anleihen teilen sich die neutralen Investments zwischen europäischen und internationalen Anlagen hälftig auf. Hierzu kommen Staats-, Unternehmens- und High Yield-Anleihen zum Einsatz.

Für die taktische Asset Allokation (TAA) findet das *STARS*-Modell Anwendung, wodurch die strategische Asset Allokation (SAA) aktiv gesteuert wird. Das Modell analysiert und bewertet die vorherrschenden Trends der einzelnen Markt-Indizes des Anlageuniversums, bestehend aus Aktien, Renten, Rohstoffen und Währungen. Die Bestimmung von Kauf- und Verkaufssignalen erfolgt unter

Berücksichtigung einer Kombination diverser technischer Marktindikatoren, welches unter anderem relative Stärken, gleitende Durchschnitte und weiterführende Anwendungen wie das MACD (Moving Average Convergence / Divergence) umfasst. Darüber hinaus kommen auch antizyklische Indikatoren zum Einsatz. So können auch Über- und Untertreibungen an den Märkten bewertet werden, um Chancen und Risiken von Trendwechseln möglichst frühzeitig zu antizipieren.

Das *STARS*-Modell ist grundsätzlich auf eine wöchentliche Signalgenerierung ausgelegt, wobei dazu sowohl Tages- als auch Wochendaten ausgewertet werden. Im Ergebnis generiert das Modell systematisch, regelbasiert und prognosefrei sowohl Kauf- als auch Verkaufsentscheidungen für Marktindizes und die zugehörigen ETFs. Dadurch soll der Fonds insbesondere in auf- und abwärts gerichteten Trendmärkten erfolgreich sein. Eine intrawöchentliche Umschichtung des Portfolios erfolgt nicht. Der Schwerpunkt des Investmentprozesses liegt auf der aktiven Steuerung der Asset Allokation und damit auf der Selektion von Marktindizes (Regionen, Länder, Sektoren), die für ein Investment attraktiv erscheinen. Die primäre Steuerungsgröße ist die Aktienquote. Hierzu kann auch in Short-ETFs investiert werden, wenn das Modell fallende Kurse signalisiert.

Die Selektion der ETFs dient in erster Linie der Umsetzung der Allokation und wird über qualitative und quantitative Kriterien definiert. Dabei wird unabhängig von der Replikationsmethodik auf eine genaue Indexabbildung und günstige Kostenstrukturen geachtet, sowie auf ein ausreichendes Volumen und einen liquiden Handel.

Der gesamte Investmentprozess erfolgt rein quantitativ und ist damit frei von subjektiven Einflüssen. Das *STARS*-Modell wird regelmäßig auf eventuelles Weiterentwicklungspotential überprüft. Der Investmentprozess zeigte sich über den gesamten Zeitraum sehr stabil. Über die letzten 2 Jahre beläuft sich die annualisierte Performance auf 7.1%. Die Volatilität des *STARS Defensiv* verläuft auf mittlerem Niveau. Durch die flexible Steuerung der Aktienquote zwischen 0 und 50 Prozent kann der *STARS Defensiv* an Aufwärtstrends an den Aktienmärkten partizipieren und sich bei den Abwärtsbewegungen aus dem Markt zurückziehen.

Der *STARS Defensiv* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *STARS Defensiv* wird von der *StarCapital AG* gemanagt. Zwei Portfoliomanager sind hier für das Portfoliomanagement zuständig. Die Verantwortung für den Fonds trägt der Vorstand ETF-Strategien, *Markus Kaiser*. Er wird von *Andreas Krauss* als Co-Manager unterstützt. Der ETF-Bereich wurde im Zuge des Einstiegs von *Markus Kaiser* bei *StarCapital* zum 01.07.2013 neu gegründet. *Markus Kaiser* und *Andreas Krauss* haben zuvor bereits zusammen gearbeitet.

Die Investmentphilosophie basiert auf der Überzeugung, dass die aktive Steuerung der Asset Allokation der entscheidende Faktor für den Erfolg einer Investmentstrategie ist. Über den Einsatz von passiven ETFs, die die Wertentwicklung einzelner Indizes abbilden, kann dabei laut Fondsmanagement weltweit über mehrere Anlageklassen hinweg effizient, transparent und flexibel investiert werden. Zur Identifikation attraktiver Anlagemöglichkeiten kommt das eigens entwickelte computergestützte Investmentmodell „*STARS*“ (Systematische Trend-, Allokations- und Risiko-Steuerung) zum Einsatz, mit dem die Kursentwicklungen von Indizes und zugehöriger ETFs über quantitative Methoden mathematisch analysiert und ausgewertet werden. Einzige Datenquelle dazu sind die historischen Kursdaten der zugrundeliegenden Indizes bzw. ETFs. Das *STARS*-Modell dient der Kennzeichnung vorherrschender Trends bei Aufwärts- und Abwärtsbewegungen. Über den regelbasierten Investmentprozess werden die weltweit aussichtsreichsten Märkte und Anlageklassen ausgewählt und über kostengünstige und effiziente ETFs abgebildet. Dabei wird eine breite Diversifizierung angestrebt.

Ausgangsbasis für die Portfolio-Konstruktion ist die strategische Asset-Allokation (SAA). Im ersten Schritt erfolgt bei Aktien eine neutrale Basisgewichtung anhand der weltweiten Wirtschaftsleistung über die jährliche Auswertung von GDP-Daten (derzeit 70% Etablierte Märkte, 30% Schwellenländer). Bei Anleihen teilen sich die neutralen Investments zwischen europäischen und internationalen Anlagen hälftig auf. Hierzu kommen Staats-, Unternehmens- und High Yield-Anleihen zum Einsatz.

Die aktive Steuerung der Quoten in den Anlageklassen erfolgt im Rahmen der taktischen Asset Allokation (TAA). Das mehrstufige *STARS*-Modell ist dabei primär auf eine wöchentliche Signalgenerierung ausgelegt. Ziel ist es langfristig von nachhaltigen Trendfolgen und Trendwechseln zu profitieren. Im Rahmen der Analyse werden die

vorherrschenden Trends bei mehr als 100 Marktindizes (ETFs) der Assetklassen Aktien, Anleihen, Rohstoffe und Währungen untersucht und bewertet. Unter Berücksichtigung einer individuellen Gewichtung verwendet das *STARS*-Modell dabei zahlreiche Trendfolgeindikatoren. Hierzu zählen u.a. die relative Stärke, gleitende Durchschnitte inklusive ihrer erweiterten Ausprägungen wie beispielsweise der MACD-Indikatoren. Die Ergebnisse werden über ein Scoring-Modell zusammengefasst, woraus sich schließlich auch die Trendstärke und die vorherrschenden Trendsignale für jeden Index und den zugehörigen ETF ableiten lassen. Somit bilden die Trendsignale die Grundlage für Kauf- und Verkaufsentscheidungen, welche wiederum in ihrer Summe die Gewichtung der Anlageklassen und Marktindizes, sowie den Investitionsgrad bestimmen.

Den Kauf- und Verkaufssignalen wird einmal wöchentlich nachgegangen. Aufgrund der hohen Volatilität an den Aktienmärkten werden intra-wöchentliche Investmentaktivitäten vermieden. Um allerdings die kurz- und mittelfristigen Kursentwicklungen angemessen zu berücksichtigen, werden die Berechnungen der Trends auf Tages- und Wochenbasis durchgeführt. Zusätzlich werden überkaufte und überverkaufte Situationen ausgewertet. Im Rahmen eines zielgerichteten Timings kann das Fondsmanagement so bis zu 25% der jeweiligen Positionen auch antizyklisch feinsteuern.

Den Aktienanteil des *STARS Defensiv* Fonds kann der Fondsmanager flexibel zwischen 0 und 50 Prozent hoch- und herunterfahren. Basierend auf den Ergebnissen der oben beschriebenen Analyse und Gewichtung der Assetklassen erfolgt im nächsten Schritt die ETF-Auswahl. Das Anlageuniversum des *STARS Defensiv* besteht aus allen UCITS-konformen ETFs, unabhängig von deren Replikationsmethodik. Das gilt auch für Anlageinstrumente, die auf fallende Kurse setzen, wie etwa Short-ETFs. In allen ETFs-Kategorien wird eine Vorselektion anhand verschiedener Kriterien vorgenommen (Fondsselektion). Als Kriterien dienen die Wahl des Indexes, Analyse der Indexzusammensetzung, Genauigkeit der Indexreplikation (Tracking Error Analyse), Art der Indexreplikation, Liquidität und Kostenstruktur. Ein wesentlicher Bestandteil der Strategie ist die aktive Währungssteuerung des Verhältnisses zwischen EUR, USD und Yen. Die Währungsentwicklung ist in Kauf- und Verkaufsentscheidungen implementiert.

Qualitätsmanagement

Die Performance des Fonds wird regelmäßig mit den Ergebnissen der Benchmark und einer Peer Group auf Tages- und Monatsbasis verglichen. Zur Risikoüberprüfung werden monatlich diverse Risikokennzahlen berechnet. Auch ein Vergleich zur Morningstar Sektorperformance erfolgt regelmäßig. Die Begrenzung des Risiko-

profils erfolgt durch Diversifikation auf Markt- und Zielfondsebene. Die Risikosteuerung im Portfolio sorgt für eine kontinuierliche Anpassung der Portfoliostruktur an die Marktentwicklung. Die Anlagegrundsätze werden täglich mittels IPConcept und Portfoliodateien auf Excel-Basis überprüft.

Team

Seit Auflegung wird der *STARS Defensiv* vom Fondsmanager *Markus Kaiser* verwaltet. Sein Stellvertreter ist *Andreas Krauss*. Die beiden Fondsmanager haben mehrjährige Berufserfahrung im Finanzdienstleistungsbereich.

Markus Kaiser ist außerdem diplomierter Vermögensmanager (DIA). *Markus Kaiser* ist bereits seit mehr als 18 Jahren in der Vermögensverwaltung tätig und verfügt über ein großes Investment Know-how.

Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Aktienmarkt (Niveau)	Assetgewichtung
Aktienmarkt (Volatilität)	Kassenhaltung
Zinskurve (Gestalt)	Assetauswahl
Währungen	Währungsgewichtung
Konjunktur	Länderallokation

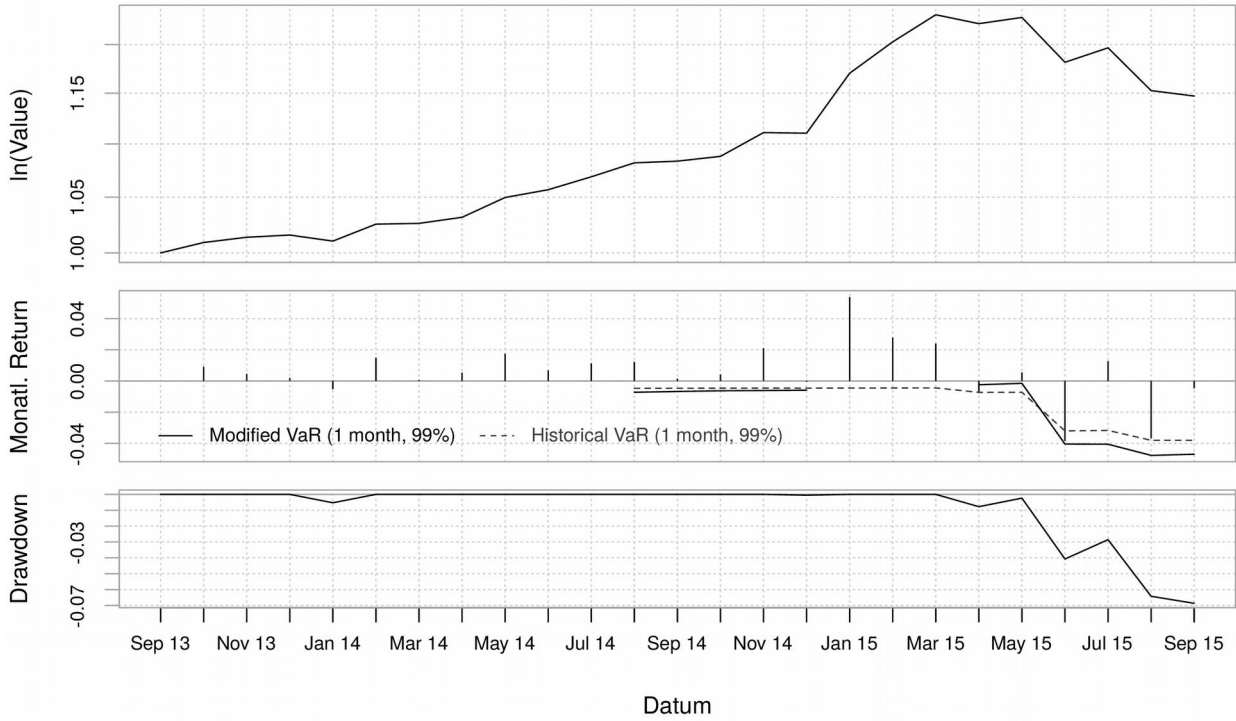
Produktgeschichte

Monatliche Returns

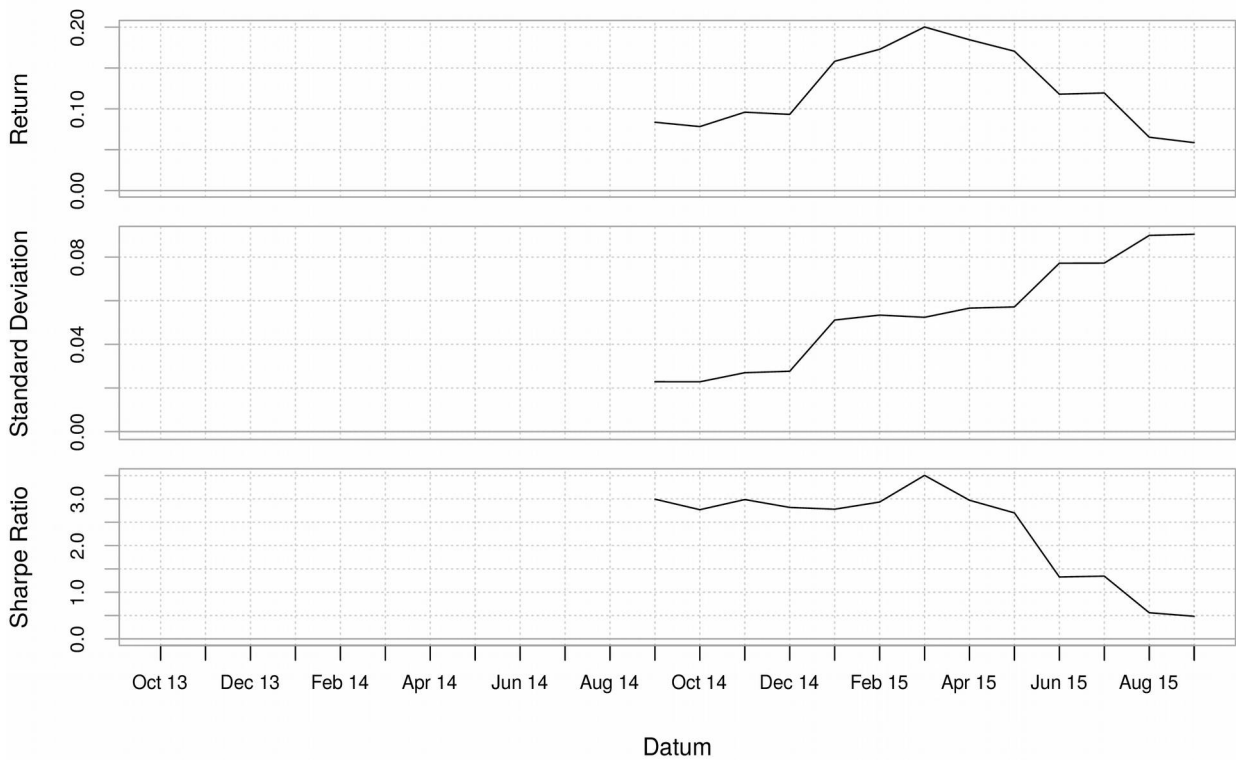
	2013	2014	2015
Jan	-	-0.5	5.4
Feb	-	1.5	2.8
Mrz	-	0.1	2.4
Apr	-	0.5	-0.8
Mai	-	1.7	0.5
Jun	-	0.7	-3.8
Jul	-	1.1	1.3
Aug	-	1.2	-3.7
Sep	-	0.2	-0.5
Okt	0.9	0.4	-
Nov	0.5	2.1	-
Dez	0.2	-0.1	-
Produkt	1.6	9.3	3.3

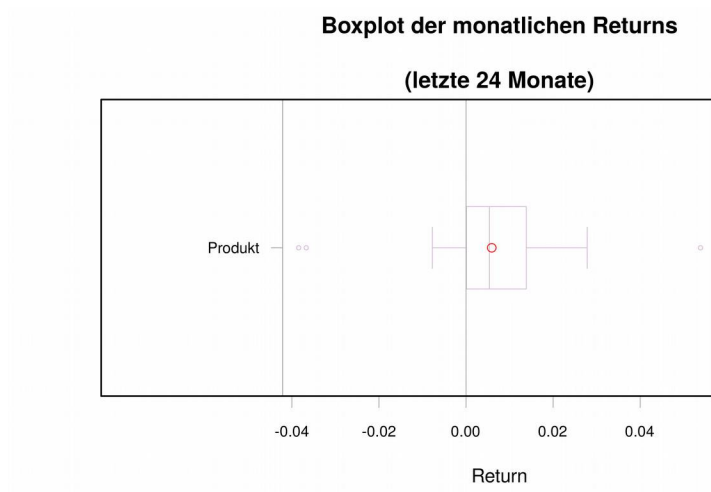
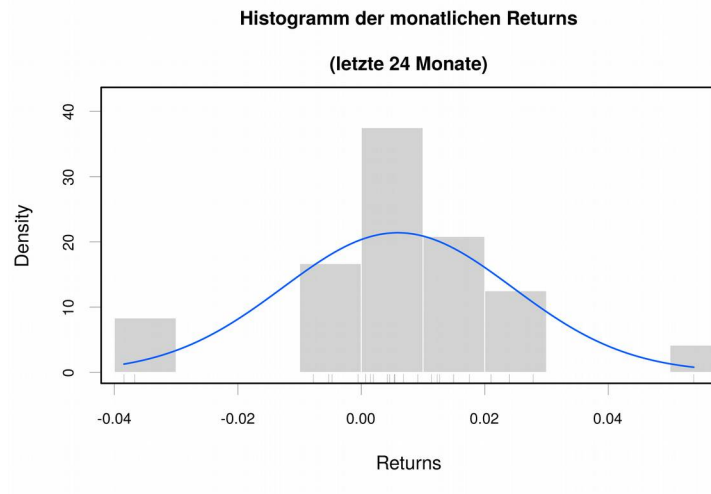
<i>Statistik per Ende Sep 15</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>	<i>2 Jahre</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	-13.26%	5.86%	7.10%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	7.42%	9.05%	6.46%
<i>Sharpe-Ratio</i>	-1.82	0.61	0.96
<i>bestes Monatsergebnis</i>	1.27%	5.39%	5.39%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-3.84%	-3.84%	-3.84%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	-0.63%	0.48%	0.54%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		5.86%	20.03%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		5.86%	5.86%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		5.86%	11.80%
<i>längste Verlustphase</i>	6	6	6
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-6.87%	-6.87%	-6.87%

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
- + / - 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 im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Maßstab für den risikofreien Zinssatz dienen Daten des IMF, die auf [FRED](#) veröffentlicht werden.

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.

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](#).



AAA-
11/2015

STARS Defensiv

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