



### Produktprofil

Name des Fonds	AMB Generali Euroland Protect Io
ISIN	DE0004156328
Anlageuniversum	Aktien Euroland (Large Caps)
Benchmark	DJ EuroStoxx 50® Return Index
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	02.11.2005
Fondsvolumen	51.59 m per 31.10.2007
Management Fee	0.5 % p.a.
TER	0.58 % p.a.
Fondsmanager	Io Capital Partners GmbH (Hans Jörg Niederreuther, Erik Liesenberg, Christian Fischer)
Gesellschaft	Generali Investments Deutschland Kapitalanlagegesellschaft mbH
Internet	www.geninvest.de

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig am Aktienmarkt bei niedriger Volatilität
Verlusttoleranz	kalenderjährlich begrenzte Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der AMB Generali Euroland Protect Io ist ein für institutionelle Anleger aufgelegter Aktienfonds, der durch seinen Derivateinsatz geprägt ist.

Das Asset Management für institutionelle Anleger, die dem Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) unterliegen, ist aufgrund der regulatorischen Herausforderungen sehr komplex. Zu berücksichtigen ist dabei insbesondere das Risikomanagement, wonach VAG-regulierte Anleger unter anderem die Marktänderungsrisiken in der Anlage mit Risikokapital (Stresstests und zukünftig Solvency II) unterlegen müssen. Der von Io Capital Partners gemanagte AMB Generali Euroland Protect Io bietet den institutionellen Anlegern die Möglichkeit, das erforderliche Risikokapital deutlich zu reduzieren und die Anlageklasse Aktien mit geringerem Risiko breiter zu nutzen.

Ziel ist es, den maximal möglichen Fondspreisrückgang auf 15% zu begrenzen und gleichzeitig möglichst weitgehend an steigenden Aktienmärkten zu partizipieren. Dies wird durch den Einsatz von verschiedenen Optionen auf die Benchmark DJ Euro Stoxx 50 und einer von Io Capital Partners entwickelten quantitativen Covered Call Writing-Strategie auf die Einzeltitel des Fonds erreicht.

Das erste Teil des Investmentprozesses besteht aus der Nachbildung des DJ Euro Stoxx 50 Index durch ein passives Aktienportfolio. Die nachfolgende Absicherung erfolgt durch den Kauf von Index Put Optionen. Dabei wird zu Beginn eines Jahres eine

Wertuntergrenze des Fondspreises bis zum Jahresende festgelegt. Diese dient zur Festlegung des notwendigen Risikokapitals. Das Verlustpotenzial beläuft sich auf ca. 15% auf das entsprechende Volumen wobei die durchschnittlichen Kosten der Absicherung von ca. 5% eingerechnet sind. Durch die Absicherungsstrategie werden in fallenden Märkten Cash-Einnahmen generiert. Die Absicherungsstrategie wird von einer Bull Call Spread-Strategie begleitet, die eine durch die Absicherungskosten mögliche Underperformance mindert.

Der zweite Teil des Investmentprozesses wird von einer Coverd Call Writing-Strategie dominiert. Die Festlegung der zum Verschreiben vorgesehenen Einzelaktien des Fonds wird durch ein eigenentwickeltes System unterstützt und dient der langfristigen Finanzierung der Absicherungskosten durch Prämieinnahmen. Es ist aber nicht das Ziel, die Absicherungskosten kalenderjährlich zu decken. Die angestrebte Deckung soll vielmehr langfristig erfolgen.

Das Team zeichnet sich – trotz der geringen Größe – durch Vielfalt hinsichtlich Qualifikation und Berufserfahrung aus. Der Fonds konnte die Performance seiner Benchmark seit Auflegung allerdings nicht übertreffen. Positiv hervorzuheben ist jedoch die günstige Entwicklung der Sharpe Ratio.

Der Fonds AMB Generali Euroland Protect Io erhält die Bewertung AA+.

## Investmentprozess

Der AMB *Generali Euroland Protect Io* wird von der *Io Capital Partners* verwaltet. Am Investmentprozess ist das gesamte dreiköpfige Team beteiligt, das sich auf derivativebasierte Investmentkonzepte spezialisiert hat. Flankiert wird der Prozess durch die Bereiche Handel, Backoffice und Risikokontrolling der AMB *Generali Asset Managers*. Das gesamte Fondsmanagement erfolgt im Rahmen eines Teamansatzes von *Io Capital Partners*.

Anlageziel des AMB *Generali Euroland Protect Io* ist es einerseits, langfristig an der positiven Entwicklung des Aktienmarktes im Euro-Raum zu partizipieren und andererseits den möglichen Verlust durch Rückgänge am Aktienmarkt zu begrenzen.

Hierfür wird ein passives Aktienportfolio aufgebaut, das sich eng an der Zusammensetzung des Dow Jones Euro Stoxx 50 Index orientiert und durch den Einsatz von Index Put Optionen abgesichert wird. Die fixe Absicherungsstrategie verfolgt dabei das Ziel, dass am Ende eines Kalenderjahres der Anteilwert nicht unter 90% des Anteilwertes zu Beginn des Kalenderjahres liegt. Im zweiten Schritt findet eine Bull Call Spread – Strategie Anwendung, die aus dem Kauf von Call-Optionen mit niedrigem Ausübungspreis bei gleichzeitigen Verkauf von Call-Optionen mit höherem Ausübungspreis besteht. Dabei erfolgt die langfristige Finanzierung der Sicherungskosten über den Verkauf von Call-Optionen auf bestimmte Einzelaktien des Fonds. Über den Einsatz von Index-Call-Optionen wird die Partizipation an den steigenden Aktienmärkten angestrebt. Dies in der Kombination bildet eine antizyklische Investmentstrategie ab.

## Qualitätsmanagement

Die Performance des Fonds wird regelmäßig analysiert und mit den Ergebnissen der Benchmark und der Peer Group verglichen. Die Risikostruktur wird insbesondere durch eine visualisierte Szenarioanalyse überwacht. Die gesetzlichen Investmentrestriktionen werden automatisch vor der Wei-

## Team

Das Fondsmanagement erfolgt im Rahmen eines Teamansatzes durch das dreiköpfige Portfoliomanagement. Das Investmentteam besteht durchgängig aus sehr gut qualifizierten Partnern, die

Die „Covered Call Writting“ Strategie ist ein laufender quantitativer Selektionsprozess zur Auswahl der Aktien, die als Basiswerte für die Optionen zum „Verschreiben“ geeignet erscheinen. Der Auswahlprozess basiert auf einem Pointscoringsystem für Einzelaktien. Hierbei spielen quantitative Faktoren wie Fundamental, –Risiko und Liquiditätskennzahlen (KGV, Dividendenrendite, Volatilität usw.) eine große Rolle. Die Kennzahlen werden entsprechend gewichtet und dann zu einem Gesamtscore aggregiert. Bei Überschreitung einer Hurdle Rate für eine Dauer von 10 Handelstagen wird die Aktie als mögliches Underlying inklusive geeigneter Laufzeit und geeignetem Strike zum Verschreiben vorgeschlagen. Überschreitet die Aktie eine Grenze der relativ zu erzielenden Prämienhöhe bei den vorgegebenen Optionsparameter, erfolgt der Verkauf der Call Option, wobei vor dem endgültigen Verkauf eine Plausibilitätskontrolle (z.B. aktuelle Sondersituationen wie M&A Transaktionen durchgeführt wird). In diesem Fall wird eine Transaktion ausgeschlossen.

Nach dem Verkauf der Option wird die Position regelmäßig überwacht. Wenn die Notwendigkeit besteht (das Verhältnis von Optionswert zu Zeitwert ist unattraktiv), wird die Position auch vorzeitig geschlossen. Nach dem Schließen der Optionspositionen beginnt der strukturierte Auswahlprozess von Neuem.

Das Research erfolgt rein intern und ist ausschließlich von quantitativer Natur. Das externe Research wird durch die Datenspeisung aus Bloomberg sichergestellt, die automatisiert auf ihre Qualität überprüft wird.

tergabe der Orders an das Trading Desk geprüft. Zur Zeit werden nur vier auf die Derivate spezialisierte externen Broker genutzt. Die Preisqualität der Broker wird laufend durch den direkten Preiswettbewerb überwacht.

auch über Zusatzqualifikationen wie CFA verfügen. Die durchschnittliche Investorfahrung liegt bei 10 Jahren. Alle Partner erhalten ein kompetitives Grundgehalt.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetgewichtung
Liquidität	Liquiditätsallokation
Aktienmarkt (Niveau)	
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	

## Produktgeschichte

### Monatliche Returns

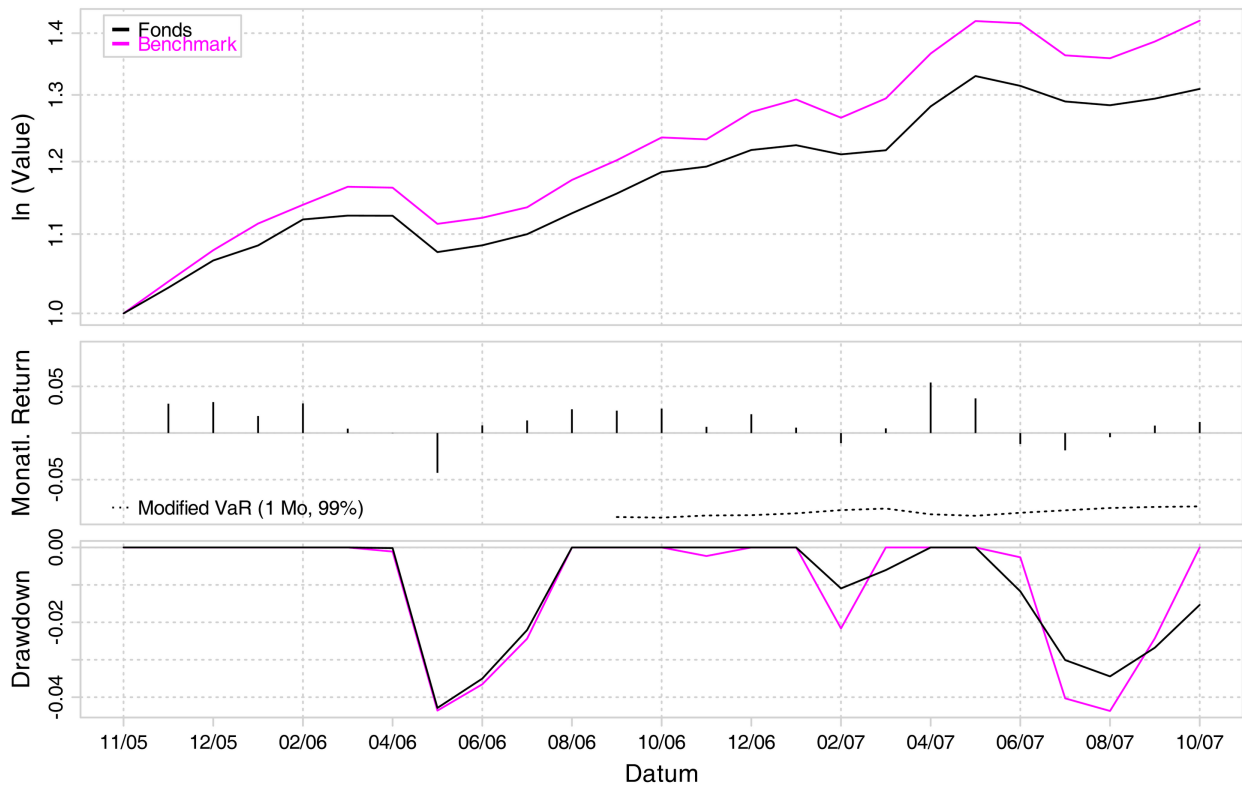
	2005	2006	2007
Jan	-	1.8	0.6
Feb	-	3.2	-1.1
Mrz	-	0.5	0.5
Apr	-	0.0	5.4
Mai	-	-4.3	3.7
Jun	-	0.8	-1.2
Jul	-	1.3	-1.9
Aug	-	2.5	-0.4
Sep	-	2.4	0.8
Okt	-	2.6	1.2
Nov	3.1	0.7	-
Dez	3.3	2.0	-
<b>Fonds</b>	<b>6.6</b>	<b>14.2</b>	<b>7.6</b>
<b>Benchmark</b>	<b>7.9</b>	<b>18.0</b>	<b>11.6</b>

Statistik per Ende Oct 07	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	10.50%	14.43%	-	-	-	-
Volatilität (annualisiert)	7.20%	7.18%	-	-	-	-
Sharpe-Ratio	0.90	1.45	-	-	-	-
bestes Monatsergebnis	5.41%	5.41%	-	-	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-1.86%	-4.27%	-	-	-	-
Median der Monatsergebnisse	0.62%	1.00%	-	-	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		23.54%	-	-	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		8.13%	-	-	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		14.03%	-	-	-	-
längste Verlustphase	5 M	4 M	-	-	-	-
maximale Verlusthöhe	-3.44%	-4.29%	-	-	-	-

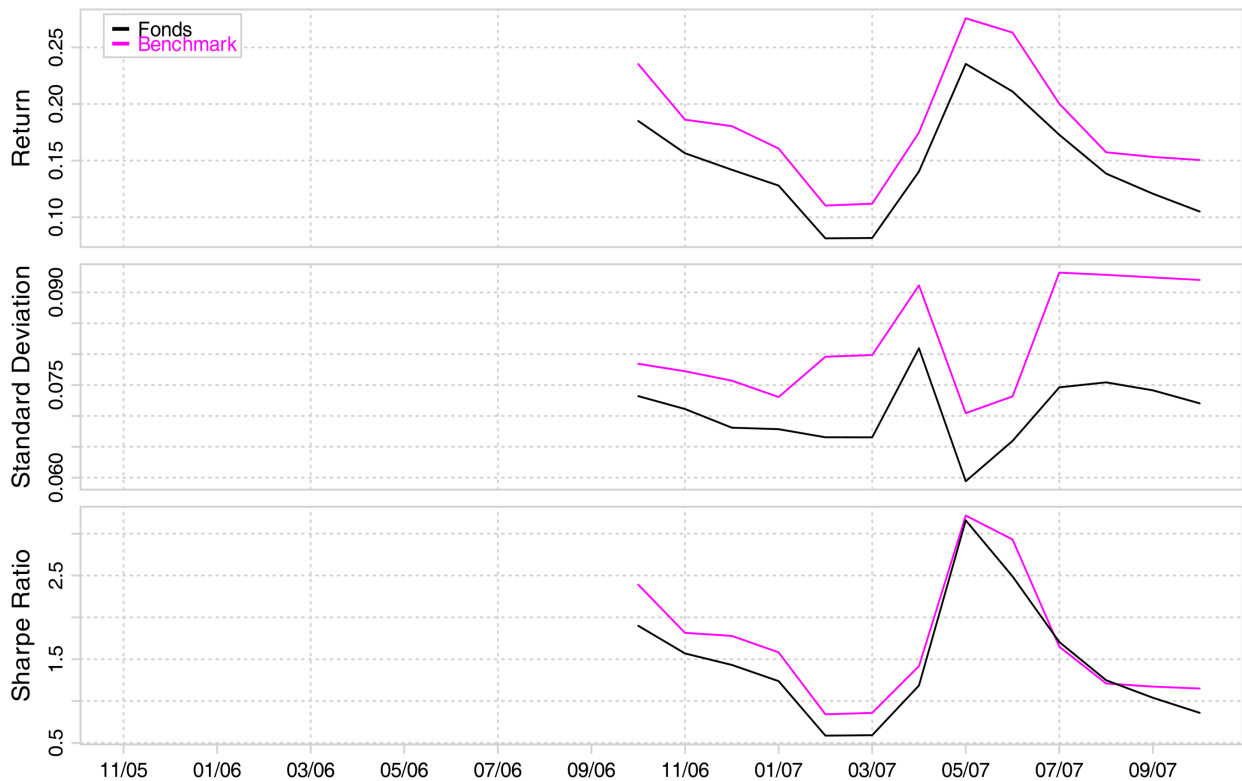
### Fonds vs. Benchmark (letzte 24 Monate)

Jensen alpha	-0.00
Beta	0.79
R <sup>2</sup>	0.86
Alpha (annualisiert)	-0.01
Korrelation	0.93
Tracking Error	0.06
Active Premium	-0.05
Information Ratio	-0.75
Treynor Ratio	0.13

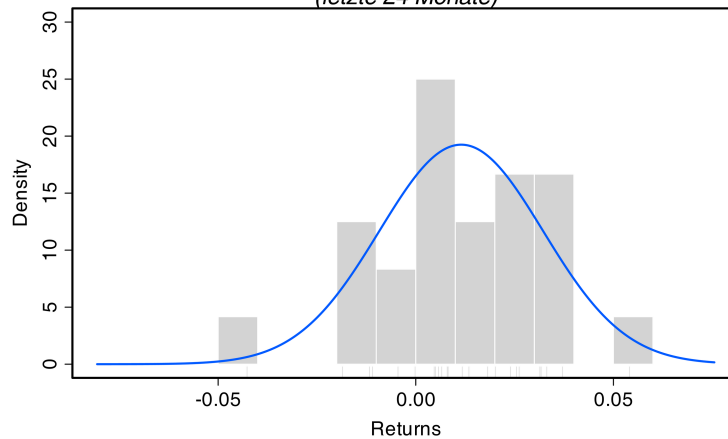
Performance



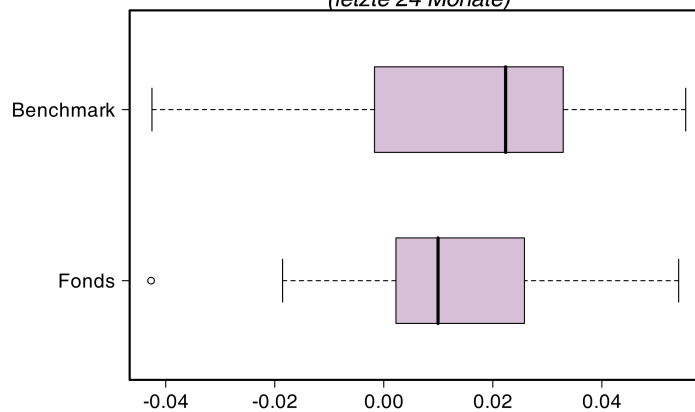
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



Histogramm der monatlichen Returns  
(letzte 24 Monate)



Boxplot der monatlichen Returns  
(letzte 24 Monate)



## Erläuterungen

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 Gesell-



AA+  
11/2007

AMB

## Generali Euroland Protect Io

schaft 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 Geldmarkttrendite 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 „Ergebnisaußereißern“ 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.

*Jensen Alpha* misst die risikoadjustierte (in Form von Beta) Überrendite des Fonds gegenüber der Benchmark und wird auf Basis der monatlichen Renditen berechnet. Ein positiver Wert weist auf einen Mehrwert durch das Fondsmanagement hin

Der *Betafaktor* stellt in den auf dem Capital Asset Pricing Model die Kennzahl für das mit einer Investitions- oder Finanzierungsmaßnahme übernommene systematische Risiko (auch Marktrisiko genannt) dar. Die Kennzahl beschreibt, in welchem Ausmaß der Kurs einer Aktie die Wertentwicklung eines Index

nachvollzieht – also ob sich die Aktie besser oder schlechter als der Markt entwickelt. Eine Aktie mit einem Betafaktor größer (kleiner) eins reagiert überproportional (unterproportional) auf Änderungen des Indexes.

Bei  $R^2$  handelt es sich um eine Korrelationsmessung zwischen den Erträgen des Fonds und den durchschnittlichen Indexerträgen. Diese Kennzahl zeigt an, wie nahe die Fondsperformance beim Index liegt.

Die *Korrelation* beschreibt die gemeinsame Entwicklung zweier Werte. Liegt keine gemeinsame Entwicklung zwischen den beiden Werten vor, so ergibt sich eine Korrelation von 0. Verändert sich der eine Wert gleichartig mit dem anderen, so steigt die Korrelation gegen 1. Bei einer gegensätzlichen aber zusammenhängenden Veränderung der Werte sinkt die Korrelation gegen -1.

Der *Tracking Error* ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Portfolio und Benchmark. Der Tracking Error ist ein relatives Risikomaß. Je höher der Tracking Error, desto mehr wird außerhalb der Benchmark investiert. Je niedriger der Tracking Error, um so ähnlicher verläuft die Wertentwicklung des Fonds zu seinem Benchmark.

*Active Premium* veranschaulicht die Out- bzw. Underperformance eines Fonds im Verhältnis zur Benchmark. Dieser Wert zeigt, wie weit der Fonds die Benchmark out- oder underperformed.

Das *Information Ratio* spiegelt das Ausmaß wider, in dem der Fonds die Benchmark im Vergleich zum Tracking Error übertroffen hat.

*Treynor Ratio* bezeichnet das Verhältnis der Überschussrendite zum Betafaktor und somit die Risikoprämie je Einheit des eingegangenen systematischen Risikos.

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.

## Kontakt

TELOS GmbH  
Abraham-Lincoln-Straße 7  
D-65189 Wiesbaden  
[www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)

Telefon: +49-611-9742-100  
Telefax: +49-611-9742-200  
E-Mail: [tfr@telos-rating.de](mailto:tfr@telos-rating.de)