

### Produktprofil

Name des Fonds	ACATIS Aktien Global Fonds UI
ISIN	DE0009781740 (Publikums-Tranche)
Anlageuniversum	Aktien Global
Benchmark	MSCI World GDR (EUR)
Anlagewährung	Euro
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	21. Mai 1997
Fondsvolumen	Euro 320.17 Mio. per 31.10.2010
Management Fee	0.6% p.a. (Anteilsklasse A)
TER	1.64% p.a. (Anteilsklasse A)
Fondsmanager	Dr. Hendrik Leber, Marcus Reck, Ulrich Rathmann, Daniel Kröger
Gesellschaft	ACATIS Investment GmbH (Fondsmanager), Universal Investment GmbH (KAG)
Internet	<a href="http://www.acatis.de">www.acatis.de</a> , <a href="http://www.universal-investment.de">www.universal-investment.de</a>

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (ab 4 Jahren)
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	Anlageziel: 4-6% p.a. über Benchmark
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der ACATIS AKTIEN GLOBAL FONDS UI ist ein aktiv gemanagter, weltweit anlegender Aktienfonds, bei dem die Portfoliokonstruktion bottom-up anhand fundamentaler Value-Kriterien erfolgt. Das Portfolio des Fonds ist mit durchschnittlich 36-38 Titeln relativ konzentriert. Investiert wird in Unternehmen, die aus Sicht des Fondsmanagements stark unterbewertet sind und die über eine möglichst hohe Sicherheitsmarge verfügen. Grundsätzlich interessant sind für die vier Portfoliomanager insbesondere solche Unternehmen, die über einen strategischen Burggraben verfügen, der sie vor dem Wettbewerb schützt (z.B. starke Marken), die über eine hohe Unternehmenssubstanz verfügen oder aber die sich in einer aus Sicht des Fondsmanagements temporären, durch den Markt überschätzten, Krisensituation befinden. Eine wesentliche Voraussetzung dafür, dass in eine Aktie investiert wird, besteht in einer hohen Transparenz des Unternehmens, vor allem im Hinblick auf das Rechnungswesen. Desweiteren sollte das Unternehmen bereits einige Jahre am Markt etabliert sein und über eine langjährige Datenhistorie verfügen, die alle konjunkturellen Marktphasen abdeckt. In dem monatlichen Investmentprozess werden auf Basis einer quantitativen, systemunterstützten Vorselektion zunächst Unternehmen identifiziert, die grundsätzlich werthaltig und attraktiv bewertet erscheinen. Im Mittelpunkt des Investmentprozesses steht jedoch die anschließende, tiefgehende qualitative Einzeltitelanalyse durch die Portfoliomanager. Dabei werden etwa 20 bis 50 Aktien, die in der quantitativen Vorauswahl als interessant klassifiziert wurden, detailliert analysiert. In den Analyse- und Selektionsprozess fließen Bilanzdaten und weitere fundamentale Daten ein. Die Input-Daten werden dabei von bekannten externen Anbietern bezogen (z.B. Bloomberg, Starmine). Kurs- und volkswirtschaftliche Daten sowie Prognosedaten werden dagegen nicht berücksichtigt. Zur Ermittlung des fairen Wertes einer Aktie und der Berechnung der vorhandenen Margin of Safety kommt seit 2007 das sogenannte Penman-Modell zum Einsatz. Dieses Modell berechnet den inneren Wert eines

Titels, indem es zukünftige Unternehmensgewinne abdiskontiert und zu dem Buchwert addiert. Das Modell wird mit Daten aus den Unternehmensbilanzen gespeist. Die Gewichtung der Titel im Fonds basiert auf den Einschätzungen, welche die Portfoliomanager zu den zugrunde liegenden Unternehmen bzw. deren weiteren Entwicklungspotenzial haben und insbesondere auf der vorhandenen Margin of Safty. Je höher diese Sicherheitsmarge ist, desto höher ist tendenziell die Gewichtung der entsprechenden Aktien im Portfolio. In der Regel werden bei der monatlichen Portfoliokonstruktion vier Titel relativ hoch mit ca. 8% gewichtet. Die Gewichtungen der Titel werden fortlaufend beobachtet und gegebenenfalls adjustiert. Dabei gehen die Fondsmanager tendenziell antizyklisch vor. Das heißt, dass die Gewichte von Unternehmen mit einer sehr guten Wertentwicklung tendenziell reduziert werden. Titel, die underperformed haben, werden dagegen aufgestockt. Die Portfoliomanager sind bestrebt, bezogen auf die Branchen- und Länderallokation ein gut diversifiziertes Portfolio ohne größere Klumpenrisiken zu generieren.

Direkten Unternehmenskontakten wird seitens des Fondsmanagements nur eine untergeordnete Bedeutung für den Anlageerfolg beigemessen. Zur Gewinnung von Hintergrundinformationen werden ausgewählte Konferenzen besucht, bei denen auch Unternehmensvertreter anwesend sind. Der gesamte Investment- und Fondsmanagementprozess erfolgt im Rahmen eines ausgeprägten Teamansatzes. Investiert wird nur in solche Werte, bei denen alle vier Portfoliomanager hinter der Anlageentscheidung stehen.

Der Fonds richtet sich insbesondere an langfristig orientierte, institutionelle Anleger. Das Anlageziel besteht in einer Outperformance der Benchmark um 4-6% p.a.. Sofern der Fonds in einem Jahr eine Performance von mindestens 6% erzielt (Hurdle Rate) und seine Benchmark outperformed, fällt eine Performancefee an.

Der ACATIS AKTIEN GLOBAL FONDS UI erhält die Bewertung **AA+**.

## Investmentprozess

Der *ACATIS AKTIEN GLOBAL FONDS UI* wird von der *ACATIS Investment GmbH* (*ACATIS*) gemanagt, einem inhabergeführten und unabhängigen Vermögensverwalter mit Sitz in Frankfurt. In den Investmentprozess sind die vier Portfoliomanager von *ACATIS* sowie drei Mitarbeiter der *ACATIS Research GmbH*, die für den quantitativen Teil der Analyse zuständig ist, involviert.

Das Anlageuniversum des Fonds besteht aus Aktien weltweit mit einer Marktkapitalisierung von mindestens € 1 Milliarden, für die eine ausreichende Datenbasis vorhanden ist, insbesondere im Hinblick auf die Bilanzdaten. Für die Gewichtung der Einzeltitel sowie die maximale Länder- oder Branchengewichtung bestehen keine festen Limite. Die Portfoliomanager sind jedoch bestrebt, ein gut diversifiziertes Portfolio ohne Klumpenrisiken zu konzipieren. Währungsrisiken werden in der Regel nicht abgesichert. In den Fonds aufgenommen werden durchschnittlich 36 bis 38 Aktien. Das Fondsvolumen ist in der Regel nahezu voll investiert. Die Kassenhaltung wird nicht als Steuerungsinstrument herangezogen. Als Vergleichsindex für die Performanceentwicklung fungiert der MSCI World GDR (EUR). Die Portfoliokonstruktion erfolgt jedoch nicht benchmarkorientiert.

Im ersten Schritt des monatlichen Investmentprozesses werden die in der Datenbank vorhandenen Titel auf solche Werte reduziert, die das Marktkapitalisierungs-Kriterium erfüllen (ca. 4400 Aktien). Im Anschluss daran erfolgt eine quantitative, systemgestützte Vorauswahl geeigneter Aktien. Hierzu wird eine Vielzahl verschiedener Kenngrößen (über 300) berechnet. Die Kennzahlen fließen anschließend in vier voneinander unabhängige Filterprozesse ein. Jeder dieser Filter wird auf jede einzelne Aktie angewendet. Dabei wird für jedes Land und jede Branche die relative Attraktivität ermittelt, wobei die jeweiligen Besonderheiten berücksichtigt werden. Weiterhin wird für jede einzelne Aktie ein Score berechnet. Darüber hinaus werden in einer Schnellbewertung die preisgünstigsten Aktien auf Basis

## Qualitätsmanagement

Das Risikomanagement erfolgt in erster Linie auf Einzeltitelebene. In diesem Zusammenhang werden alle Titel im Fonds fortlaufend durch die Portfoliomanager beobachtet. Darüber hinaus wird aber auch das Performance- und Risikoprofil auf Gesamtportfolioebene analysiert. Dabei werden u.a. Worst-Case-Szenario-Analysen durchgeführt und das Value-at-Risk-Profil betrachtet. Derzeit entwickelt *ACATIS* ein weiteres System zum Risikomanagement, das

## Team

Der *ACATIS AKTIEN GLOBAL FONDS UI* wird seit seiner Auflegung im Jahr 1997 von dem *ACATIS*-Geschäftsführer und Inhaber *Dr. Hendrik Leber* gemanagt. In die fundamentale Analyse und die eigentliche Titelselektion sind neben *Dr. Hendrik Leber* die drei weiteren Fondsmanager von *ACATIS* involviert. Alle vier Portfoliomanager sind sehr gut qualifiziert und verfügen über umfangreiche und mehrjährige Investmenterfahrung. Die Zuständigkeit

der Variablen Substanz, Rendite und Wachstum identifiziert. Außerdem werden Werte selektiert, für die mindestens eine der klassischen Value-Kennzahl attraktiv ist (z.B. das Kurs-Buch-Verhältnis). Das Ziel der vier Filterungen besteht darin, unterbewertete Aktien zu identifizieren, die grundsätzlich attraktiv erscheinen, d.h. die einen hohen Score haben und günstig bewertet sind. Diese Unternehmen (etwa 20 bis 50) sind anschließend Gegenstand einer umfassenden qualitativen Analyse durch einen der vier Portfoliomanager. Für Titel, die im Anschluss an diese fundamentale Betrachtung weiterhin als interessante Investitionsmöglichkeit klassifiziert werden, wird der faire Wert und die vorhandene Sicherheitsmarge der Aktie auf Basis des Penman-Modells berechnet. Sofern ein Unternehmen über eine aus Sicht des zuständigen Portfoliomanagers attraktive Bewertung verfügt, wird die Aktie einer weiteren, von der ersten Analyse unabhängigen Betrachtung durch einen zweiten Fondsmanager unterzogen. Nur in dem Fall, dass auch der zweite Portfoliomanager den Titel für aussichtsreich und unterbewertet hält, stellt das zugrunde liegende Unternehmen eine potentielle Investmentmöglichkeit für den Fonds dar. Durchschnittlich werden jeden Monat zwei Titel im Portfolio ausgetauscht. Dabei werden Aktien verkauft, die ihren fairen Wert erreicht haben oder über eine nur noch geringe Sicherheitsmarge verfügen. Gekauft werden dagegen Aktien, die aus Sicht der Portfoliomanager günstig bewertet sind und über eine hohe Margin of Safety verfügen. Die Gewichte der Aktien, die weiterhin im Fonds bleiben, werden im Rahmen der monatlichen Portfoliokonstruktion gegebenenfalls angepasst. Tendenziell sind im Portfolio nur wenige Titel aus einer Branche vertreten (best-in-class-Ansatz).

Die Zuständigkeit für die Orderausführung liegt bei den Portfoliomanagern. Kaufs- bzw. Verkaufsentscheidungen werden in dem intern entwickelten OrderServer erfasst. Der Handel erfolgt in der Regel über das Trading Desk der Universal Investment KAG, die den Fonds auch verwaltet.

extreme Marktbewegungen aufzeigen bzw. analysieren soll (z.B. hohe Volatilitäten). Bei der Optimierung und Weiterentwicklung der zum Einsatz kommenden Modelle werden wissenschaftliche Erkenntnisse berücksichtigt sowie Backtests durchgeführt. Die Einhaltung aller Anlagerestriktionen wird pre-trade auf Basis des OrderServers von *ACATIS* und davon unabhängig durch die Universal Investment als zuständiger KAG überwacht.

für den quantitativen Teil des Investmentprozesses, d.h. die Reduzierung des Anlageuniversums auf die Titel, die einer tiefer gehenden qualitativen Analyse unterzogen werden, liegt bei drei Mitarbeitern der *ACATIS Research GmbH*, einer 100%-igen Tochtergesellschaft von *ACATIS*. Diese Mitarbeiter sind auch für die Programmierung und Entwicklung der zum Einsatz kommenden Software verantwortlich.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Niveau)	Assetauswahl
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetgewichtung
Branchenentwicklung	Bonität
Länderrisiko	Branchengewichtung
Liquidität	Länderallokation

## Produktgeschichte

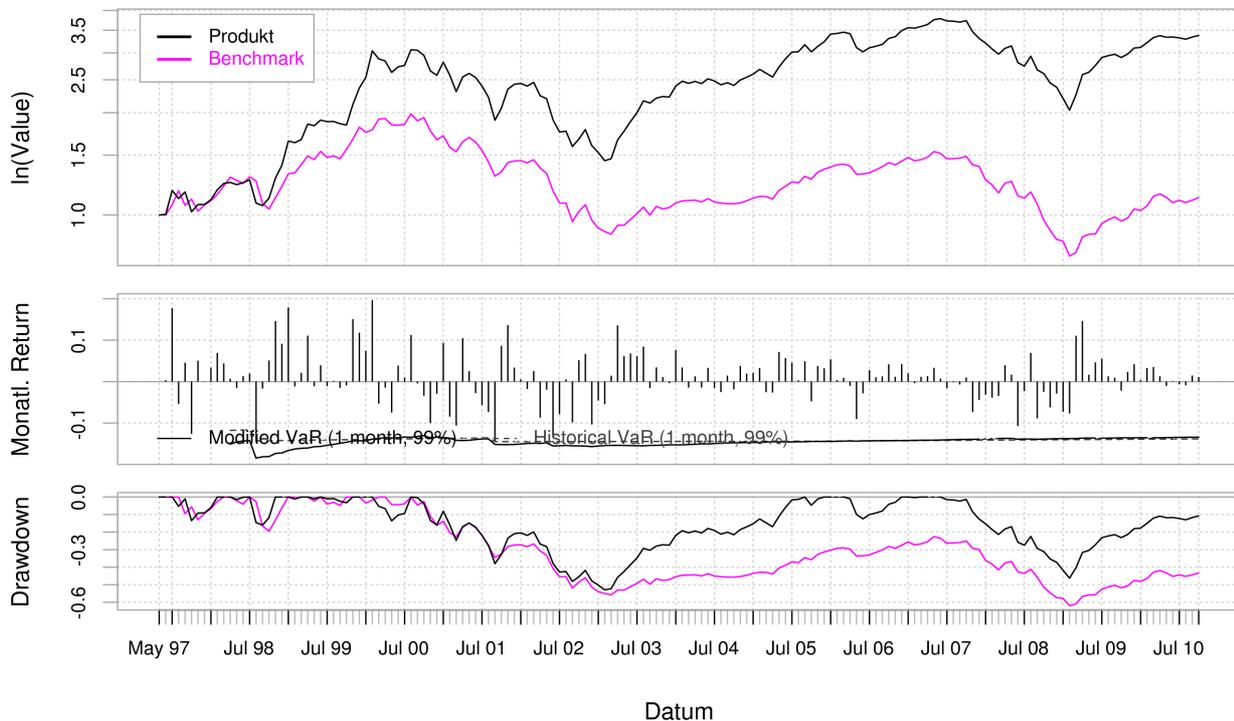
### Monatliche Returns

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Jan	9.3	0.5	-4.5	7.7	2.1	5.4	2.0	-3.1	-7.3	0.4
Feb	-8.4	-1.8	-5.4	3.4	3.3	0.4	-0.4	-3.9	-7.7	3.3
Mrz	-10.6	2.6	1.4	-1.4	-2.6	0.9	1.2	-3.4	11.1	3.5
Apr	10.5	-8.7	13.6	1.3	-2.6	-1.0	1.3	4.0	14.6	1.3
Mai	2.5	-1.9	6.1	-1.4	7.2	-9.0	3.3	1.7	1.7	-1.0
Jun	-2.8	-13.5	6.8	3.3	5.7	-2.8	0.7	-10.7	4.6	0.1
Jul	-5.7	-7.8	6.1	-1.5	4.6	2.8	-1.5	-2.3	5.5	-0.6
Aug	-7.3	0.5	8.4	-2.5	0.3	1.0	-0.2	6.9	1.3	-0.9
Sep	-14.4	-9.8	-1.5	1.4	4.9	1.3	-0.7	-8.9	0.9	1.5
Okt	8.6	5.2	3.4	-1.9	-4.7	4.2	1.0	-2.5	-2.1	1.1
Nov	13.6	6.7	1.1	3.8	3.8	1.2	-7.3	-6.2	2.3	-
Dez	3.4	-10.3	-0.4	1.9	3.2	4.2	-4.4	-2.9	4.2	-
Produkt	-5.9	-34.0	39.0	14.4	27.2	7.9	-5.2	-28.2	30.5	8.9
Benchmark	-13.4	-33.0	8.8	4.7	24.0	5.5	-3.4	-39.1	23.0	8.0

Statistik per Ende Oct 10	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	16.11%	13.77%	-3.29%	2.24%	6.25%	1.36%
Volatilität (annualisiert)	6.12%	17.33%	18.42%	15.62%	14.60%	19.08%
Sharpe-Ratio	2.14	0.62	-0.34	-0.05	0.22	-0.09
bestes Monatsergebnis	4.19%	14.61%	14.61%	14.61%	14.61%	14.61%
schlechtestes Monatsergebnis	-1.04%	-7.69%	-10.73%	-10.73%	-10.73%	-14.39%
Median der Monatsergebnisse	1.18%	1.18%	0.28%	0.98%	1.06%	0.98%
bestes 12-Monatsergebnis		58.08%	58.08%	58.08%	58.08%	71.47%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		11.49%	-33.98%	-33.98%	-33.98%	-40.39%
Median der 12-Monatsergebnisse		21.65%	11.49%	5.94%	8.94%	7.86%
längste Verlustphase	5	6	36	40	40	56
maximale Verlusthöhe	-2.37%	-22.02%	-45.51%	-46.25%	-46.25%	-51.04%

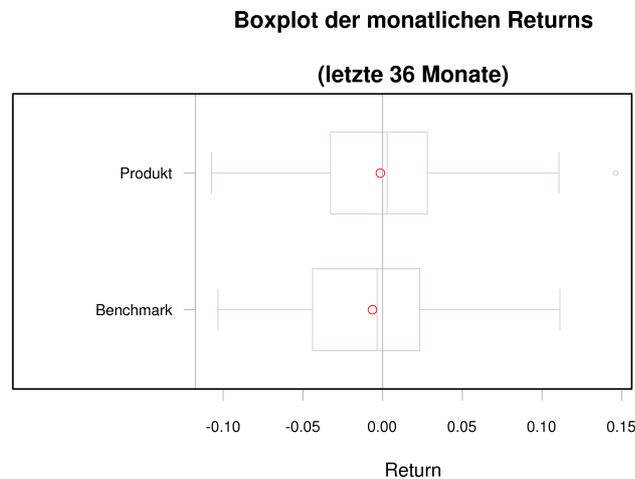
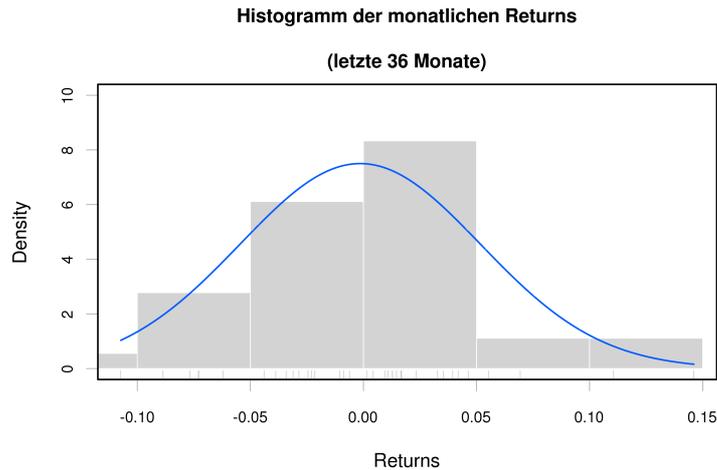
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.04
Beta	0.84
R-squared	0.70
Korrelation	0.84
Tracking Error	0.10
Active Premium	0.05
Information Ratio	0.52
Treynor Ratio	-0.07

**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
  - 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. Da-

durch 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 Geldmarkttrendite 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 „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 volatiler (weniger volatil) als die Benchmark ist.

*R<sup>2</sup>* 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+**  
11/2010

**ACATIS**  
**AKTIEN GLOBAL FONDS UI**

## **Kontakt**

TELOS GmbH  
Kirchgasse 2  
D-65185 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)