

### Produktprofil

Name des Fonds	Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien
ISIN	AT0000796404 (ausschüttende Tranche), AT0000497268 (vollthesaurierende Tranche)
Anlageuniversum	Unternehmen mit Sitz oder Tätigkeitsschwerpunkt in den Emerging Markets der Regionen Asien, Lateinamerika, Afrika, Europa, Naher und Mittlerer Osten
Benchmark	MSCI Emerging Markets Index
Anlagewährung	Euro
Erträge	je nach Tranche ausschüttend oder vollthesaurierend
Auflegungsdatum	12. Mai 1999
Fondsvolumen	Euro 217.15 Mio. per 31. März 2011
Management Fee	2.00% p.a.
TER	2.28% p.a.
Fondsmanager	Teamansatz unter der Leitung von Dr. Angelika Millendorfer, Lead-Portfoliomanager: Jürgen Maier, CFA
Gesellschaft	Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.
Internet	<a href="http://www.raiffeisenfonds.de">www.raiffeisenfonds.de</a>

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	empfohlener Anlagehorizont für Investoren: mindestens 10 Jahre
Risikoklasse	mittel bis hoch
Renditeerwartung	Anlageziel: langfristig Outperformance der Benchmark
Verlusttoleranz	Verluste sind möglich

## TELOS-Kommentar

Der *Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien* ist ein aktiv gemanagter, valueorientierter Fonds, bei dem vier voneinander unabhängige Strategien miteinander kombiniert werden. Der Portfoliomanagementprozess zeichnet sich durch eine Kombination von bottom-up- und top-down-Elementen aus, wobei die bottom-up-Komponenten dominieren. Die Portfoliomanager sind bestrebt, von dem aus ihrer Sicht weiterhin bestehenden hohen Aufhol- und Entwicklungspotential der Emerging Markets zu profitieren. Das Anlageziel besteht darin, langfristig eine deutlich bessere Wertentwicklung als die Benchmark und die Peer Group zu generieren. In das Portfolio aufgenommen werden 100 bis 120 Aktien.

Ca. 70% des Anlagevolumens werden in das sogenannte Kernportfolio investiert. Dabei erfolgt die Titelauswahl bottom-up auf Basis eines inhouse entwickelten, quantitativen Modells. Das Ziel besteht darin, Aktien zu identifizieren, die anhand von klassischen Bewertungs- und Ertragskennzahlen attraktiv erscheinen. Die Modellergebnisse werden in der Regel unverändert im Portfolio implementiert. Der Risikobeitrag dieser rein quantitativen bottom-up-Strategie liegt bei etwa 50-70%. Die verbleibenden 30% des Fondsvolumens werden diskretionär investiert. Dabei erfolgt die Titelauswahl durch die Portfoliomanager sowohl auf Basis von quantitativen Kriterien und fundamentalen Kennzahlen (z.B. Multiples) wie auch unter qualitativen Gesichtspunkten (z.B. Unternehmensstrategie, Qualität des Managements). Sofern der Fonds das interne Tracking Error Limit überschreitet, werden in das diskretionäre Portfolio gezielt solche Aktien aufgenommen, die einen reduzierenden Effekt auf den Tracking Error haben. Der erwartete aktive Risikobeitrag der diskretionären bottom-up-Komponente liegt bei 30-40%.

Darüber hinaus sollen Zusatzerträge durch zwei ergänzende top-down Overlay-Strategien erzielt werden, die bis

zu 20% des Risikobeitrags nutzen können. Dabei werden zum einen auf Basis eines Mean-Reversion-Modells solche Märkte identifiziert, die sich in den vergangenen drei Monaten am besten bzw. schlechtesten entwickelt haben. Für den Markt mit der besten Entwicklung wird eine Futures-Short-Position und für den Markt mit der schlechtesten Entwicklung eine Futures-Long-Position eingegangen. Die gesamte Strategie ist cash-neutral. Die zweite Overlay-Strategie besteht darin, dass für bis zu 3% des Anlagevolumens diskretionäre Futures-Positionen (sowohl long wie auch short) eingegangen werden können sowie für bis zu 5% des Volumens Optionen gekauft oder geschrieben werden können.

Das Portfoliomanagement erfolgt seit April 2009 durch das *Equities Emerging Markets Team* von *Raiffeisen*. Zuvor war die Verantwortung für das Fondsmanagement an eine externe Einheit ausgelagert. Im Zuge dieses Insourcings des Fondsmanagements wurden der Investmentansatz und die Vorgehensweise bei der Portfoliokonstruktion modifiziert. Aus diesem Grund lassen auch erst die Performance- und Risikokennzahlen ab April 2009 Rückschlüsse auf den Erfolg des jetzigen Portfoliomanagement-Teams zu. Vor diesem Hintergrund wird auch bei den Darstellungen in diesem Rating-Report erst die Historie ab April 2009 berücksichtigt, obwohl der Fonds bereits 1999 aufgelegt wurde. Seit April 2009 hat der *Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien* seine Benchmark outperformed. Während der Fonds im Jahr 2009 einen deutlich besseren Return als die Benchmark erzielt hat, blieb die Fondsp performance im Jahr 2010 hinter der Benchmark zurück. Der Fonds richtet sich an Anleger, die über einen langfristigen Investmenthorizont und eine hohe Risikotoleranz verfügen.

Der *Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien* erhält die Bewertung **AA**.

## Investmentprozess

Der *Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien* wird von der *Raiffeisen Capital Management* (Raiffeisen) mit Sitz in Wien gemanagt. In den Investmentprozess ist das acht-köpfige *Equities Emerging Markets Team* involviert. Als Lead-Portfoliomanager fungiert *Jürgen Maier*.

Das Anlageuniversum besteht schwerpunktmäßig aus Aktien, die im MSCI Emerging Markets Index gelistet sind. Darüber hinaus können Long- und Short-Positionen in Futures auf die 10 Emerging Markets eingegangen werden, die über die liquidesten Futures-Märkte verfügen. Währungsrisiken werden in der Regel nicht abgesichert. Der maximale Tracking Error gegenüber der Benchmark darf 15% betragen.

Das Anlageuniversum für das Kernportfolio, das 70% des Fondsvolumens repräsentiert, besteht aus den 400 Aktien des MSCI Emerging Markets Index mit der größten Marktkapitalisierung. Auf Basis eines rein quantitativ gesteuerten Modells werden 80 Unternehmen identifiziert, die insbesondere auf Basis des Price-to-Book-Ratios, aber auch unter Berücksichtigung des Return on Equities und des Sechs-Monats-Momentums am attraktivsten erscheinen. Den Dateninput bilden ausschließlich vergangenheitsbezogene Daten, die von verschiedenen externen Anbietern wie Datastream oder Bloomberg bezogen werden. Die 80 ausgewählten Aktien werden gleichgewichtet in das Portfolio aufgenommen. Das Rebalancing erfolgt im halbjährlichen Turnus (April und Oktober).

Die Titelauswahl für das diskretionäre Portfolio, in das 30% des Fondsvolumens investiert wird, erfolgt anhand von Einzeltitelanalysen durch die Portfoliomanager. Dabei fließen Profitabilitätsüberlegungen und Kennzahlenanalysen, aber auch qualitative Aspekte in die Betrachtung ein. Zum Teil kommt auch ein Discounted-Cash-Flow-Modell zum Einsatz. In das diskretionäre Portfolio werden insbesondere solche Unternehmen aufgenommen, welche die Portfoliomanager durch ihre Besuche vor Ort persönlich kennen. Die Gewichtung der Titel liegt zwischen 0.5% und 4% und basiert auf der Überzeugung der Portfolio-

manager, dem erwarteten Potential sowie der Liquidität der Aktien. Sofern die Portfoliomanager keine interessanten Investmentmöglichkeiten aufdecken können, ist auch die Haltung einer größeren Kassenposition möglich. Die Titel, die Bestandteil des diskretionären Portfolios sind, werden fortlaufend durch die Portfoliomanager überwacht. Die Grundlage für die Analysen bildet eine intern aufgebaute Datenbank, in der alle Auswertungen und Erkenntnisse erfasst werden und auf deren Basis auch Bewertungsvergleiche zwischen Unternehmen vorgenommen werden können.

Die dritte Strategie und erste top-down-Komponente bzw. Overlay-Strategie ist durch den cash-neutralen Einsatz von Futures basierend auf dem Mean-Reversion-Effekt gekennzeichnet. Grundlage des Modells ist die Beobachtung, dass in den Emerging Markets statistisch signifikante Mean-Reversion-Effekte auftreten. D.h. Märkte, die in einer Periode outperformed haben, weisen eine Underperformance in der darauf folgenden Periode auf und umgekehrt. Durch den zeitgleichen Einsatz von Long- und Short-Futures in Höhe von jeweils 5% des Fondsvolumens soll von diesem Effekt profitiert werden. Die Neuausrichtung dieser Strategie erfolgt quartalsweise. Die Futures-Positionen werden mit einem Stop-Loss abgesichert.

Im Rahmen der vierten zum Einsatz kommenden Strategie können bis zu 3% des Anlagevolumens auf diskretionärer Basis in Futures von Länderindizes investiert werden (long oder short). Jede dieser Positionen wird mit einem Stop-Loss versehen. Das Ziel der Strategie besteht darin, durch das Ausnutzen kurzfristiger Trends Alpha zu generieren. Des Weiteren können im Rahmen dieser Strategie für bis zu 5% des Investmentvolumens Optionen gekauft werden oder auch geschrieben werden, sofern sich die zugrunde liegende Aktie im Portfolio befindet. Diese Strategie wird nur phasenweise eingesetzt. Die genaue Ausgestaltung basiert dabei auf Mehrheitsentscheidungen im Team.

## Qualitätsmanagement

Die Kontrolle der Einhaltung aller gesetzlichen und vertraglichen Anlagegrenzen erfolgt auf täglicher Basis durch das Middle Office. Von dem vom Portfoliomanagement unabhängigen Risikomanagement-Team werden verschiedene relevante Kennzahlen berechnet (z.B. Volatilität, VaR und Information Ratio) sowie regelmäßige

Performance- und Risikoanalysen durchgeführt (z.B. Attributionsanalysen). Die Ergebnisse dieser Analysen werden in monatlichen Risikoreports zusammengefasst, die den Portfoliomanagern zur Verfügung gestellt werden. Die zum Einsatz kommenden quantitativen Modelle wurden auf Basis von Backtests getestet und optimiert.

## Team

Der *Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien* wird seit April 2009 von den acht Mitarbeitern aus dem *Equities Emerging Markets Team* von *Raiffeisen* gemanagt. Die Gesamtverantwortung für alle Anlageentscheidungen liegt bei der Teamleiterin *Dr. Angelika Millendorfer*. Die Zuständigkeiten und Spezialisierungen im Team sind nach Ländern organisiert. Innerhalb der diskretionären bottom-

up Strategie erfolgt die Titelauswahl durch den jeweils für das zugrunde liegende Land zuständigen Portfoliomanager. Lead-Portfoliomanager für den Fonds ist *Jürgen Maier*. Er ist in dieser Funktion auch für die Implementierung der Investmententscheidungen verantwortlich, die aus den quantitativen Modellen resultieren. Alle Teammitglieder verfügen über mehrjährige Investmenterfahrung.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Branchenentwicklung	Assetauswahl
Konjunktur	Assetgewichtung
Länderrisiko	Bonität
Liquidität	Kassenhaltung
Rohstoffpreise	Benchmarkorientierung

## Produktgeschichte

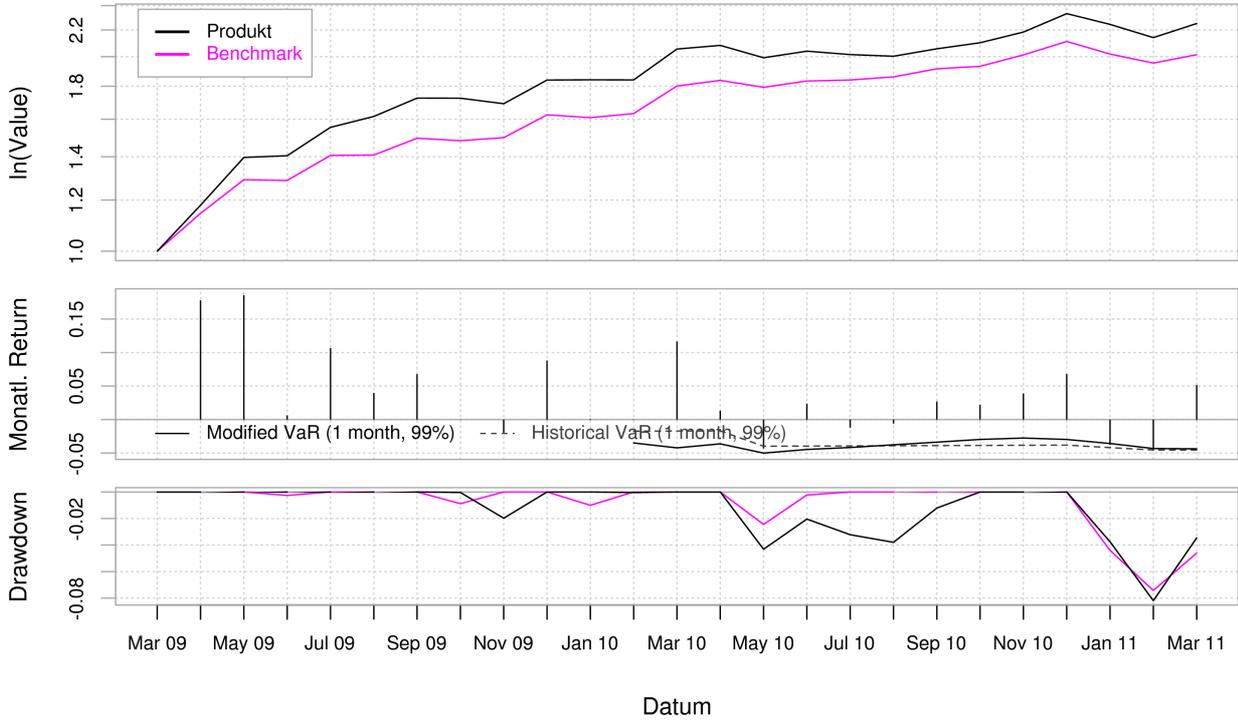
### Monatliche Returns

	2009	2010	2011
Jan	-	0.1	-3.8
Feb	-	-0.0	-4.6
Mrz	-	11.6	5.2
Apr	17.8	1.3	-
Mai	18.6	-4.3	-
Jun	0.6	2.4	-
Jul	10.6	-1.2	-
Aug	4.0	-0.6	-
Sep	6.8	2.7	-
Okt	-0.0	2.2	-
Nov	-1.9	3.9	-
Dez	8.8	6.8	-
<b>Produkt</b>	<b>84.0</b>	<b>26.7</b>	<b>-3.5</b>
<b>Benchmark</b>	<b>62.6</b>	<b>29.9</b>	<b>-4.6</b>

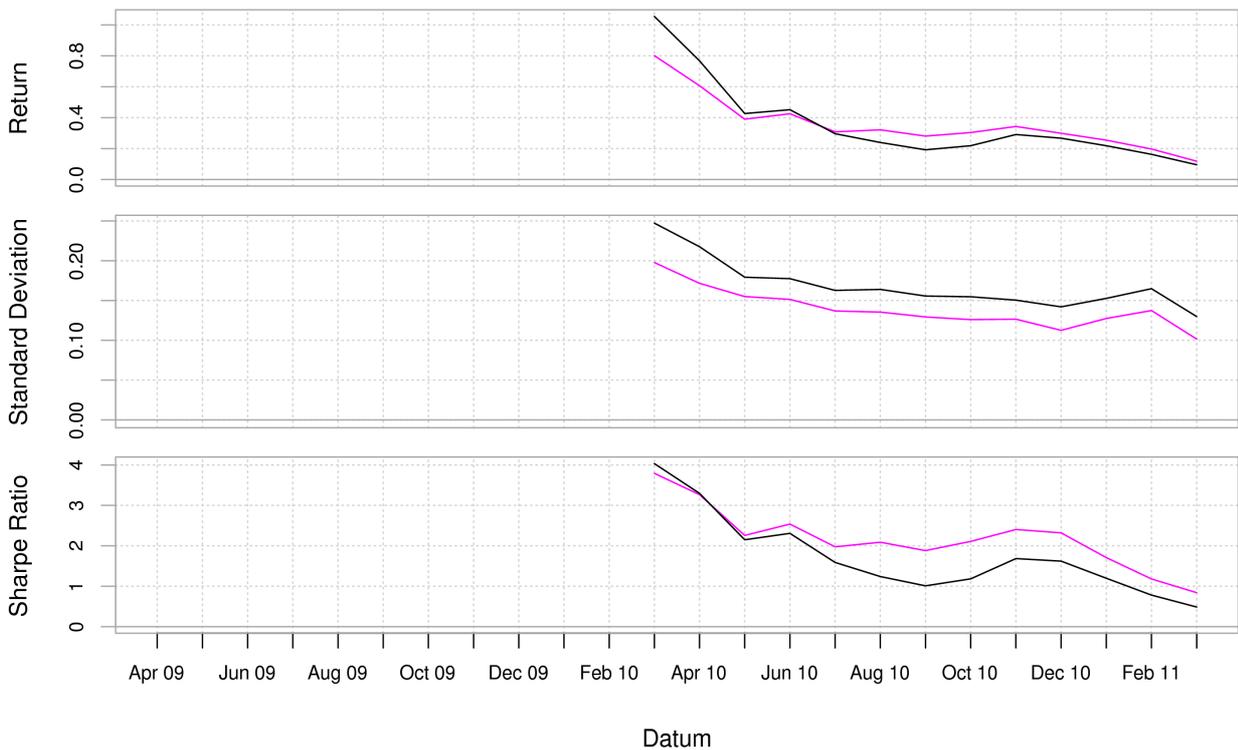
Statistik per Ende Mar 11	6 M	1 Jahr	2 Jahre
Performance (annualisiert)	19.75%	9.53%	50.03%
Volatilität (annualisiert)	16.42%	12.99%	21.69%
Sharpe-Ratio	1.02	0.50	2.17
bestes Monatsergebnis	6.79%	6.79%	18.56%
schlechtestes Monatsergebnis	-4.61%	-4.61%	-4.61%
Median der Monatsergebnisse	3.03%	1.75%	2.28%
bestes 12-Monatsergebnis		9.53%	105.51%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		9.53%	9.53%
Median der 12-Monatsergebnisse		9.53%	26.72%
längste Verlustphase	3	5	5
maximale Verlusthöhe	-8.19%	-8.19%	-8.19%

Fonds vs. Benchmark (letzte 24 Monate)	
Jensen Alpha	-0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.01
Beta	1.22
R-squared	0.93
Korrelation	0.96
Tracking Error	0.07
Active Premium	0.08
Information Ratio	1.17
Treynor Ratio	0.37

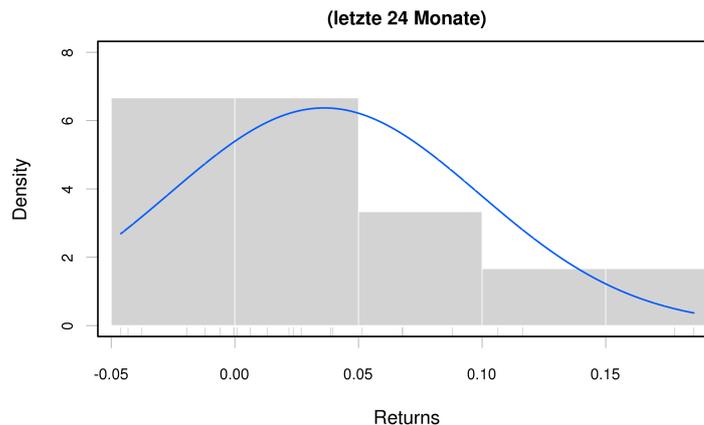
**Performance**



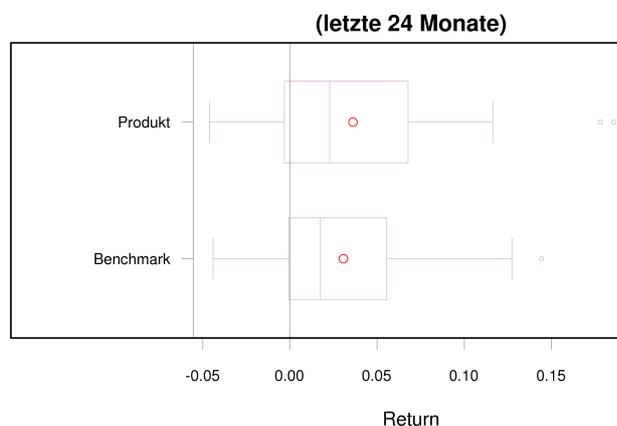
**Rollierende 12-Monats- Performance**



Histogramm der monatlichen Returns



Boxplot der monatlichen Returns



## 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 „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 Bench-

mark 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 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**  
04/2011

**Raiffeisen-  
EmergingMarkets-Aktien**

## **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)