

Produktprofil

Name des Fonds	Türkei 75 Plus
ISIN	LU0093368008
Anlageuniversum	Aktien Türkei
Benchmark	keine; indikativ: ISE 100
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	15.12.1998
Fondsvolumen	EUR 28.6 m per 28.02.2007
Management Fee	2% p.a.
TER	n.a.
Fondsmanager	Ceros Vermögensverwaltung AG
Gesellschaft	IPConcept Fund Management S.A.
Internet	www.ipconcept.lu

Anlegerprofil

Anlagehorizont	kurz- bis mittelfristig (1–3 Jahre)
Risikoklasse	hoch
Renditeerwartung	10-15%
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der Fonds *Türkei 75 Plus* ist ein aktiv gemanagter Aktienfonds, der sich auf die größten türkischen Unternehmen konzentriert. Der Fondsmanager ist türkischer Nationalität und managt den Fonds überwiegend von Istanbul aus. Diese räumliche Nähe zu den für ein Investment in Frage kommenden Unternehmen sowie die mentale Verbundenheit kommen dem gesamten Investmentprozess zu Gute. Da die Anlagewährung der Euro ist und kein Währungshedge erfolgt, ist der Fonds Wechselkursrisiken ausgesetzt.

Das Anlageuniversum besteht hauptsächlich aus Werten des ISE 100 Indexes. Allerdings kommt ein Teil der dort gelisteten Titel aufgrund einer zu niedrigen Liquidität von vornherein nicht für ein Investment in Frage. Der Fondsmanager ist bestrebt, ein im Vergleich zum ISE 100 besser diversifiziertes Portfolio zu konzipieren. Aus diesem Grund wurden Richtlinien für die maximale Konzentration des Fondsvolumens auf einzelne Sektoren definiert.

Ausgangspunkt des Investmentprozesses ist die Einschätzung des für am wahrscheinlichsten gehaltenen Wirtschaftsszenarios. Darauf basierend werden die Wachstumsperspektiven einzelner Branchen ermittelt und die Struktur für die Branchenallokation des Portfolios festgelegt. Die Einzeltitelauswahl folgt einem klassischen Bottom-Up Ansatz. Dabei kommt zunächst eine modellgestützte quantitative Betrachtung typischer Value-Kennzahlen zum Einsatz. Anschließend erfolgt eine kritische

Analyse qualitativer Aspekte wie z. B. der Unternehmensstrategie. Der überwiegende Teil der Investitionen wird vor einem mittel- bis langfristigen Zeithorizont von etwa drei bis vier Jahren getätigt. Für den Fall politischer Unsicherheiten, die eine höhere Volatilität für Aktienmärkte mit sich bringen (beispielsweise vor Wahlen), ist der Fondsmanager bemüht, das Portfolio defensiv auszurichten.

Auf eigene Analysten – und damit ein internes Research – wird bewusst verzichtet, um Interessenkonflikte von vornherein auszuschließen. Um die Plausibilität und Qualität der Inputdaten zu prüfen, erfolgt ein Abgleich der Researchberichte verschiedener türkischer und internationaler Broker.

Die personellen Ressourcen im Fondsmanagement sind begrenzt, zumal nur der Fondsmanager die meiste Zeit vor Ort in Istanbul ist, während die weiteren drei Teammitglieder den Investmentprozess und die Analysen von Frankfurt aus begleiten und unterstützen.

Der Fonds konnte seit seiner Auflegung 1998 Wertzuwächse verzeichnen. Die Sharpe-Ratio weist in der rollierenden Betrachtung über ein Jahr stärkere Ausschläge auf. Über einen längeren Betrachtungszeitraum stabilisiert sich die Kennzahl jedoch.

Der Fonds *Türkei 75 Plus* erhält nicht zuletzt wegen der effektiven Ausnutzung der Nähe des Fondsmanagers zum türkischen Markt im Rahmen eines strukturierten Investmentprozesses die Bewertung **AA**.

Investmentprozess

Der Fonds *Türkei 75 Plus* wird von der *IPConcept Fund Management S.A.* (IPC) in Luxemburg, einer 100%-igen Tochtergesellschaft der DZ Bank International S.A., verwaltet. Die Anlageberatung erfolgt durch die Frankfurter Niederlassung der *CEROS Vermögensverwaltung AG* (CEROS), die 1991 gegründet wurde. Insgesamt vier Mitarbeiter sind in den Investmentprozess involviert. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidungen liegt bei dem Fondsmanager, *Baris Büyükdemir*, der den Fonds von der Türkei aus managt.

Das Anlageuniversum besteht aus Werten des ISE 100 Indexes, und damit aus Aktien der größten an der Istanbuler Börse gelisteten Unternehmen. Darüber hinaus dürfen bis zu 25% des Fondsvolumens in türkische Staatsanleihen oder weitere nicht im ISE 100 Index enthaltene an der Istanbuler Börse notierte Unternehmen investiert werden. Investmentziel sind die Outperformance des ISE 100 Indexes und die langfristige Wertsteigerung. Gleichzeitig soll das Risiko des Portfolios gegenüber dem Vergleichsindex reduziert werden. Um Klumpenrisiken zu vermeiden und ein ausreichend diversifiziertes Portfolio zu erhalten, bestehen intern definierte Grenzen für die maximale Allokation des Fondsvolumens auf einzelne Titel oder Sektoren. In den Fonds aufgenommen werden in der Regel zwischen 28 und 38 Positionen. Währungsrisiken gegenüber dem Euro werden nicht gehedged. Im Rahmen des Investmentprozesses wird ausschließlich externes Research diverser türkischer und internationaler Brokerhäuser herangezogen.

Die Investmentphilosophie basiert auf der Einschätzung, dass die Türkei attraktive Investitions-

möglichkeiten bietet und darauf, dass diese zu nutzen nur im Rahmen eines aktiven Portfoliomanagements möglich ist.

Der erste Schritt des Investmentprozesses besteht aus der Definition der aus Sicht des Fondsmanagements wahrscheinlichsten Wirtschaftsszenarien in der Türkei. Dabei werden die Wachstumsperspektiven einzelner Branchen auf Jahressicht prognostiziert und die Sektorallokation für den Fonds festgelegt. Auf dieser Basis findet eine Vorselektion des Anlageuniversum statt. Anschließend erfolgt eine quantitative fundamentale Analyse der für ein Investment in Frage kommenden Titel, bei der Kennzahlen wie KGV oder die Dividendenrendite betrachtet werden. Werte, die daran gemessen als attraktiv klassifiziert werden, werden einer genaueren qualitativen Betrachtung unterzogen, wobei auch direkter Kontakt zu den Unternehmen aufgenommen wird. Im Mittelpunkt der Analyse steht die Beurteilung der Unternehmenstrategie und der Wachstumsperspektiven für die kommenden Jahre. Investiert wird in Werte, die auch nach der qualitativen Analyse attraktiv erscheinen. Die Gewichtung der Portfoliotitel hängt zum einen von deren Renditeaussichten, zum anderen aber auch stark von deren Liquidität ab. Das aktuelle Marktgeschehen und die einzelnen Positionen im Fonds werden fortlaufend überwacht, um bei größeren Änderungen schnell reagieren zu können.

Investitionsentscheidungen werden von dem Fondsmanager per E-Mail dem Frankfurter Büro mitgeteilt, von wo aus die Orders an IPC übermittelt werden. Dort erfolgt die Orderausführung unter Best-Execution-Gesichtspunkten.

Qualitätsmanagement

Für post-trade und pre-booking Kontrollen ist der organisatorisch eigenständige Bereich Assetmanagement und Risikomessverfahren der Kapitalanlagegesellschaft IPC verantwortlich. Mit Hilfe assetklassenübergreifender Risikomanagementsysteme wird wöchentlich das Risikoprofil und die Performance des Fonds überwacht. Dabei werden verschiedene relevante Kennzahlen, wie z. B. der

Tracking Error, berechnet sowie Fondsanalysen und Benchmarkvergleichsberechnungen erstellt. Die Ergebnisse werden dem Fondsmanagement zur Verfügung gestellt.

Auch die Überprüfung der Einhaltung der gesetzlichen Anlagerestriktionen erfolgt durch IPC.

Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird in regelmäßigen Abständen überwacht.

Team

Der Fonds wird seit Oktober 2006 von *Baris Büyükdemir* gemanagt, der bereit seit seiner Unternehmenszugehörigkeit Anfang 2003 stellvertretender Fondsmanager war. Als sein Vertreter fungiert *Alexander Gerz*. Alle Teammitglieder verfügen über

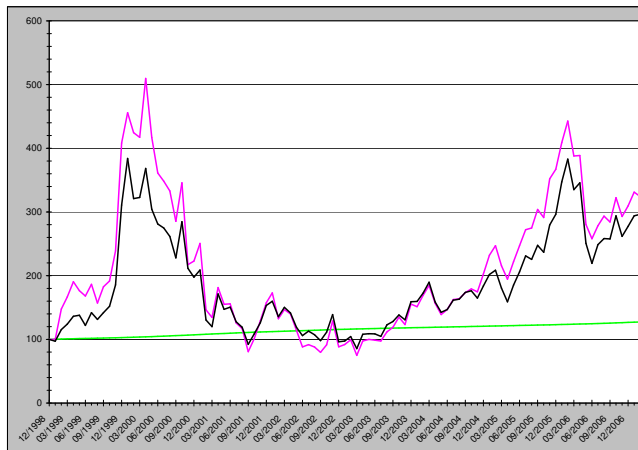
einen akademischen Abschluss. Die durchschnittliche Investmenterfahrung liegt bei mehr als 10 Jahren. Die Mitarbeiter erhalten ein marktconformes Gehalt.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Volatilität)	Kassenhaltung
Aktienmarkt (Niveau)	Branchengewichtung
Langfristige Zinsen (Niveau)	Benchmarkorientierung
Konjunktur	Assetauswahl
Langfristige Zinsen (Volatilität)	Assetgewichtung

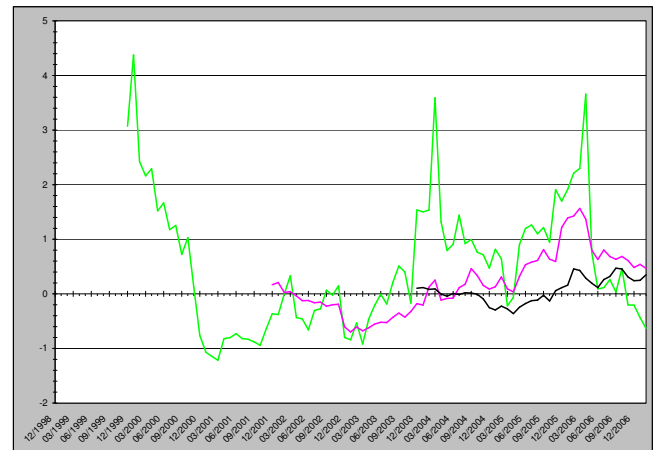
Produktgeschichte

Performance



— Fonds — Benchmark — Geldmarkt

Sharpe-Ratio



— 1 Jahr — 3 Jahre — 5 Jahre

Statistik per Ende 02/2007	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	-22.61%	19.22%	19.78%	16.91%	-1.13%	—
Volatilität (annualisiert)	40.56%	40.67%	37.28%	41.32%	48.43%	—
Sharpe-Ratio	-0.63	0.41	0.47	0.35	-0.09	—
bestes Monatsergebnis	14.11%	18.09%	18.09%	26.51%	42.82%	—
schlechtestes Monatsergebnis	-27.48%	-27.48%	-27.48%	-30.77%	-37.55%	—
Median der Monatsergebnisse	2.03%	4.89%	3.61%	3.29%	1.38%	—
bestes 12-Monatsergebnis		117.59%	117.59%	122.21%	122.21%	—
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-22.61%	-22.61%	-43.16%	-62.84%	—
Median der 12-Monatsergebnisse		7.64%	29.97%	27.52%	6.43%	—
längste Verlustphase	12 M	12 M	12 M	20 M	69 M	—
maximale Verlusthöhe	-42.76%	-42.76%	-42.76%	-43.16%	-76.82%	—

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.

Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

AAA	Der Fonds erfüllt <i>höchste</i> Qualitätsstandards
AA	Der Fonds erfüllt <i>sehr hohe</i> Qualitätsstandards
A	Der Fonds erfüllt <i>hohe</i> Qualitätsstandards
N	Der Fonds erfüllt derzeit <i>nicht</i> 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.

Als Maßstab für den **Geldmarkt** dient der **LIBID**-Depositensatz für 1-Monatsgelder in Fondswährung, der sich aus $LIBID = LIBOR - 0.125\%$ ergibt. Für Zeiträume vor 1999 werden dabei die entsprechenden DEM-Zinsen als EUR-Vorläufer verwendet. Datenquelle: British Bankers' Association; **LIBID(OR)** = London Interbank Bid (Offered) Rate.

Das **Sharpe-Ratio** gibt Aufschluss über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage – hier repräsentiert durch den Geldmarkt – im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko:

$$\text{Sharpe-Ratio} = \frac{\text{Fondsrendite} - \text{Geldmarktrendite}}{\text{Fondsvolatilität}}$$

Die hierbei verwendete **Volatilität** ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen.

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 „Ergebnisaußreißern“ 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.

Kontakt

TELOS GmbH
Abraham-Lincoln-Straße 7
D-65189 Wiesbaden
www.telos-rating.de

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: tfr@telos-rating.de