



AA+
06/2012

ETF-DACHFONDS

Emerging Markets plus Money

Produktprofil

Name des Fonds	ETF-DACHFONDS Emerging Markets plus Money
ISIN	DE0009763326
Anlageuniversum	ETFs der MSCI EM
Benchmark	MSCI EM
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	01/05/2000 (Strategieänderung 01/07/2011)
Fondsvolumen	EUR 5.28 m per 31/05/2012
Management Fee	1.50 % p.a. + 15 % Performance Fee ab 7 % p.a. (Hurdlerate)
TER	1.58 % p.a.
Fondsmanager	Markus Kaiser (CIO), Christian Riemann
Gesellschaft	Veritas Investment GmbH
Internet	www.veritas-investment.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig (7 Jahre)
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig am Aktienmarkt bei niedriger Volatilität
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste sind möglich

TELOS-Kommentar

Der *ETF-DACHFONDS Emerging Markets plus Money* ist ein aktiv gemanagter Dachfonds, der in Exchange Traded Funds (ETFs) auf Aktienindizes der Länder des *MSCI Emerging Markets* und Geldmarktindizes investiert.

Zum 01. Juli 2011 hat *Veritas* die Investmentstrategie eines bereits bestehenden Aktien-Dachfonds, dem *Veri-Select*, geändert. Das rechtliche und konzeptionelle Fondskonstrukt wurde übernommen, wobei eine Namensänderung wie auch eine Einschränkung auf die Aktien der Emerging Markets und Geldmärkte vorgenommen wurde. Für die Performance und Berechnung der aufgeführten Kennzahlen bzw. Parameter liegt die Wertentwicklung seit 01. Juli 2011, seit Änderung der Strategie, zugrunde. Das Ziel des *ETF-DACHFONDS Emerging Markets plus Money* ist es, eine Outperformance des Vergleichsindex (*MSCI EM*) über den Anlagehorizont von mindestens 7 Jahren bei einer vergleichbar niedrigeren Volatilität zu erzielen. Zusätzlich wird eine Wertsteigerung auf absoluter Ebene angestrebt.

Der Investmentprozess basiert auf einem von *Veritas* entwickelten, computergestützten Trendfolgemodell, dessen Systematik bereits im Rahmen anderer Fonds der Gesellschaft erfolgreich angewendet wurde. Der Ausgangspunkt des Prozesses ist die Strategische Asset Allokation (SAA). Diese erfolgt auf jährlicher Basis, in dessen Rahmen ein Backtesting über einen Zeitraum von 10 Jahren berücksichtigt wird. Hierbei werden alle im *MSCI EM*-Index enthaltenen Länder betrachtet. Die Ergebnisse des Backtestings ergeben die strategischen Vorgaben für die Länderallokation des Portfolios. Für die Taktische Asset Allokation (TAA) findet das von *Veritas* entwickelte Trendphasenmodell Anwendung, wodurch die SAA auf taktischer Ebene gesteuert wird. Dieses analysiert die entsprechenden Emerging Markets-Indizes des Anlageuniversums, um Trends zu identifizieren und zu bewerten. Die Bestimmung von Kauf- und Verkaufssignalen erfolgt unter Berücksichtigung diverser technischer Marktindikatoren, welches unter anderem relative Stärken, Oszillatoren, gleitende Durchschnitte und

weiterführende Anwendungen wie das MACD (Moving Average Convergence/Divergence) umfasst. Im Ergebnis generiert das Trendphasenmodell sowohl Kauf- als auch Verkaufsentscheidungen hinsichtlich eines Indexes. Liegt ein Kaufsignal für einen Index vor, wird in diesen Index mit der in der SAA vorgesehenen Quote über Aktien-ETFs investiert. Im Falle eines Verkaufssignals wird hingegen die entsprechende Quote in Geldmarkt-ETFs investiert. Grundsätzlich besteht die Flexibilität 0 - 100 % in Aktien- bzw. Geldmarkt-ETFs der entsprechenden Länder zu investieren. Dadurch soll der Fonds insbesondere in auf- und abwärtsgerichteten Trendmärkten erfolgreich sein.

Die Selektion der ETF-Fonds wird durch verschiedene qualitative sowie quantitative Kriterien definiert. Die Signale für Kauf- und Verkaufsentscheidungen werden wöchentlich generiert, während ein tägliches Update erfolgt, sodass Veränderungen beobachtet und verfolgt werden können. Bei größeren Abweichungen, beispielsweise bedingt durch passive Grenzverletzungen, erfolgt ein Rebalancing. Eine intra-wöchentliche Umschichtung des Portfolios erfolgt nicht.

Eine Steuerung über Short-ETFs wird aufgrund des geringen Angebots nicht verfolgt. Das Trendphasenmodell wird regelmäßig auf eventuelles Weiterentwicklungspotential überprüft. Im 10-Jahres-Backtest der Strategie konnte die Volatilität mit ~ 10 % p.a. um mehr als die Hälfte gegenüber dem Referenzindex *MSCI EM* reduziert werden, ohne dabei langfristig auf Rendite zu verzichten.

Seit Änderung der Investmentstrategie zum Juli 2011 notiert die Performance im negativen Bereich. Allerdings konnte der Fonds seine Benchmark im Laufe der letzten Jahreshälfte 2011 übertreffen. Sofern die Anteilwertentwicklung die Hurdlerate von 7 % übersteigt, fällt eine Performance Fee in Höhe von 15 % des übersteigenden Betrages an.

Der *ETF-DACHFONDS Emerging Markets plus Money* erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *ETF-DACHFONDS Emerging Markets plus Money* wird von *Veritas Investment GmbH* verwaltet. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidungen trägt der Geschäftsführer und Fondsmanager, *Markus Kaiser*. Er wird seit Oktober 2011 von *Christian Schuster* als Co-Manager unterstützt, dessen Aufgaben im operativen Bereich zunehmend ansteigen. Im Laufe des aktuellen Jahres wird er *Christian Riemann*, welcher zurzeit als stellvertretender Portfoliomanager fungiert, in seiner Position ablösen.

Der Investmentansatz basiert auf der Ermittlung der Strategischen Asset Allokation (SAA) zur Quantifizierung der Ländergewichtungen wie auch auf taktischer Ebene der Verwendung des Trendphasenmodells. Die Gewichtungen der SAA werden jährlich überprüft und gegebenenfalls angepasst. Hierfür wird ein Backtesting-Verfahren zugrunde gelegt, dessen Betrachtungszeitraum (seit 1999) jährlich um 12 Monate zunimmt. Aktuell wird eine Datenhistorie bis einschließlich Ende Mai 2011 berücksichtigt. Die entsprechenden Länder der Emerging Markets-Indizes werden sowohl gemäß Marktkapitalisierung als auch gemäß ihres GDPs gewichtet. Durch die Verwendung beider Kriterien soll sich das beste Chancen-Risiko-Verhältnis für die SAA bestimmen lassen. Eine intra-jährliche Anpassung der Länderallokation erfolgt ausschließlich, wenn ein Land nicht weiter im *MSCI EM*-Universum enthalten ist.

Das Trendphasenmodell wird für die Taktische Asset Allokation (TAA) verwendet, mit dessen Hilfe ein Marktcreening durchgeführt wird. Unter Berücksichtigung einer individuellen Gewichtung verwendet das Modell zahlreiche technische Trendfolgeindikatoren. Hierzu zählen unter anderem relative Stärken, diverse Oszillatoren und gleitende Durchschnitte inklusive ihrer erweiterten Ausprägungen wie beispielsweise der MACD-Indikator. Aus den Trendsignalen ergeben sich die Kauf- und Verkaufsentscheidungen, welche wiederum den Investitionsgrad

(gemessen am Anteil der Aktien-ETFs) bestimmen. Verkaufssignale des Trendphasenmodells führen zu einer Investition in Geldmarkt-ETFs, wobei ein Kaufsignal eine Investition in einen entsprechenden Emerging Markets-Aktien-ETF, maximal gemäß der strategischen Länderallokation, veranlasst. Diesen Kauf- und Verkaufssignalen wird einmal wöchentlich nachgegangen. Aufgrund der hohen Volatilität der Aktienmärkte der Emerging Markets werden intra-wöchentliche Investmentaktivitäten grundsätzlich vermieden. Um allerdings die Entwicklungen angemessen beurteilen zu können, erfolgt ein tägliches Update der im Modell verwendeten Marktindikatoren.

Für die Auswahl der Einzel-ETFs ist die zugrunde liegende Replikationsmethode des Emerging Markets-Indexes weniger von Relevanz. Grundsätzlich ist die Verwendung synthetisch replizierter ETFs in diesem Investmentbereich für ein effizientes Portfoliomanagement unumgänglich. Die Selektion umfasst sowohl qualitative als auch quantitative Auswahlkriterien. Neben der Liquidität der ETFs, der Indexabbildung (Tracking Error, Wertentwicklung), der Kostenstruktur und der Transparenz wird ebenfalls das Volumen (mind. 10 bis 20 Millionen Euro) und die Handelbarkeit über mehrere Market Maker betrachtet. Im Ergebnis ergibt sich ein optimiertes Portfolio mit bis zu 14 Aktien-ETFs auf die Emerging Markets-Indizes des *MSCI EM*-Universums.

Um die Transaktionshäufigkeit im Portfolio möglichst gering zu halten, wird auf den Einsatz von Absicherungsinstrumenten verzichtet. Im Rahmen des Trendphasenmodells erfolgt die Analyse der Indizes auf Euro-Basis. Die Entwicklung der Wechselkurse zwischen Euro und Fremdwährung erfolgt anhand der Beurteilung der Wertentwicklung einzelner Indizes. Das Währungsmanagement ist schließlich indirekt in das Trendphasenmodell implementiert. Die Begrenzung des Risikoprofils erfolgt durch Diversifikation auf Markt- und Zielfondsebene.

Qualitätsmanagement

Die Performance des Fonds wird regelmäßig mit den Ergebnissen der Benchmark und einer Peer Group auf Tages- und Monatsbasis verglichen. Die Anlagegrundsätze werden täglich mittels SimCorp und vom Portfolio-

management überprüft. Zusätzlich erfolgt eine kontinuierliche Weiterentwicklung und jährliche Backtestings des Trendphasenmodells.

Team

Der *ETF-DACHFONDS Emerging Markets plus Money* wird von *Markus Kaiser* (CIO) gemanagt. Der Investmentprozess wurde von ihm entwickelt und seitdem ständig optimiert. Sein offizieller Stellvertreter ist *Christian Riemann*. Die beiden Fondsmanager haben mehrjährige Berufserfahrung im Finanzdienstleistungsbereich sowie einen akademischen Abschluss. *Markus Kaiser* ist diplomierter Vermögensmanager (DIA). Er gehört dem Unternehmen seit Oktober 2001 an und ist seitdem für das

Dachfondsmanagement zuständig. Seit Oktober 2011 gehört als dritter Fondsmanager darüber hinaus auch *Christian Schuster* zum Team, der im operativen Geschäft zunehmend Verantwortung übernimmt. Im Laufe des Jahres 2011 haben zwei Portfoliomanager sowie ein Junior-Portfoliomanager das Haus verlassen. Diese wurden durch *Herrn Schuster* und einen weiteren Mitarbeiter des Portfoliomanagements ersetzt.



AA+
06/2012

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Niveau)	Assetauswahl
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetgewichtung
Währungen	Länderallokation
Langfristige Zinsen (Niveau)	Kassenhaltung
Konjunktur	Währungsgewichtung

Produktgeschichte

Monatliche Returns

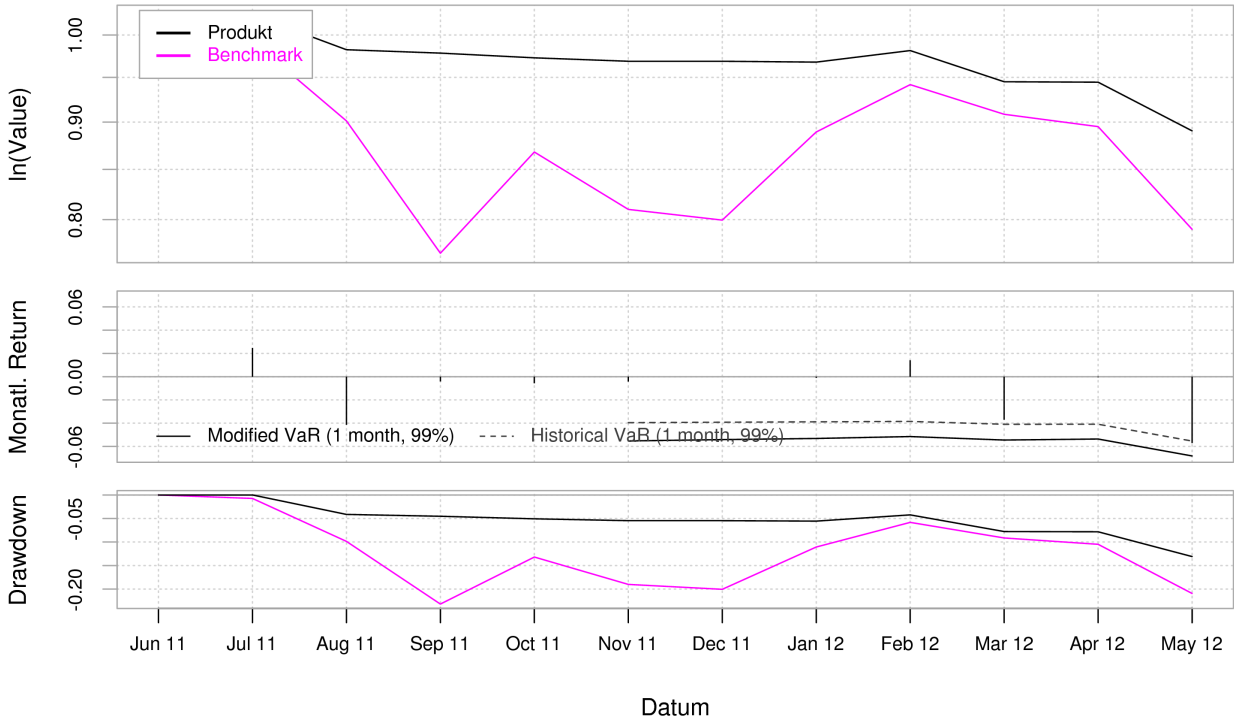
	2011	2012
Jan	-	-0.1
Feb	-	1.4
Mrz	-	-3.7
Apr	-	-0.1
Mai	-	-5.7
Jun	-	-
Jul	2.5	-
Aug	-4.1	-
Sep	-0.4	-
Okt	-0.6	-
Nov	-0.4	-
Dez	0.0	-
Produkt	-3.1	-8.1
Benchmark	-20.1	-1.1

Statistik per Ende May 12 6 M

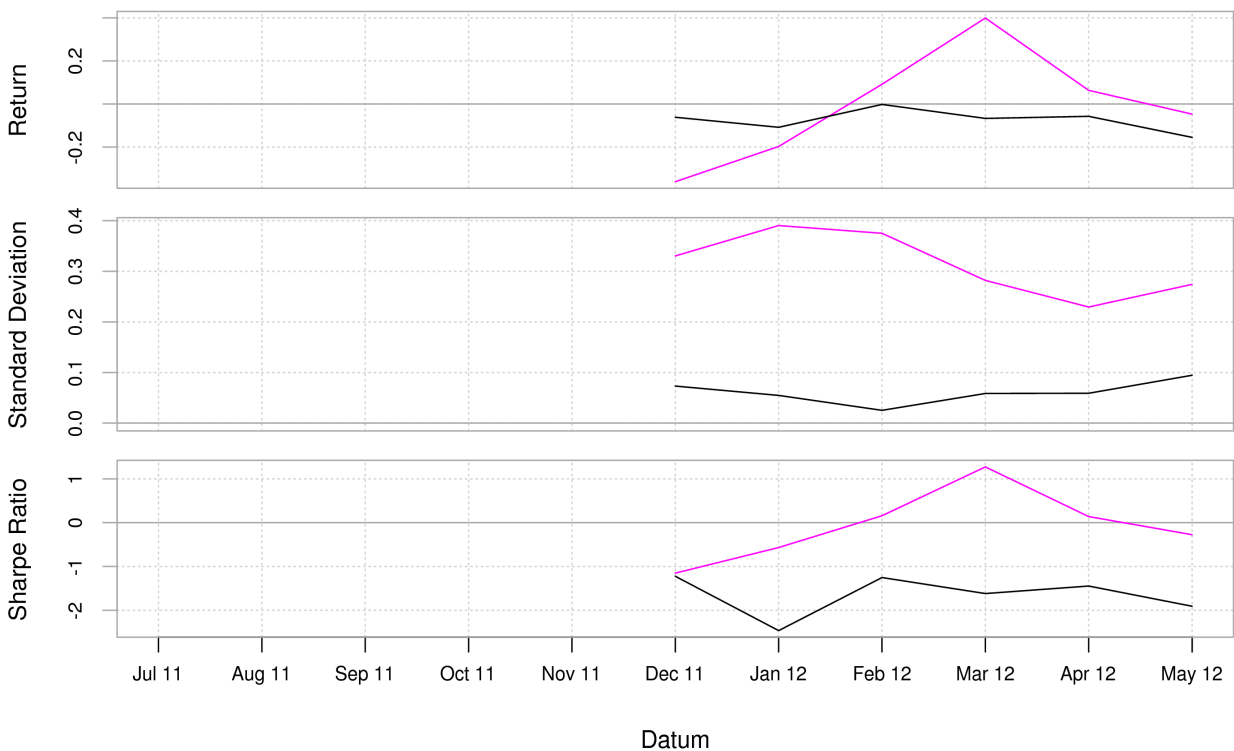
Performance (annualisiert)	-15.49%
Volatilität (annualisiert)	9.45%
Sharpe-Ratio	-1.96
bestes Monatsergebnis	1.41%
schlechtestes Monatsergebnis	-5.71%
Median der Monatsergebnisse	-0.08%
bestes 12-Monatsergebnis	
schlechtestes 12-Monatsergebnis	
Median der 12-Monatsergebnisse	
längste Verlustphase	3
maximale Verlusthöhe	-9.25%

Fonds vs. Benchmark (letzte 6 Monate)	
Jensen Alpha	-0.02
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.17
Beta	0.27
R-squared	0.63
Korrelation	0.79
Tracking Error	0.21
Active Premium	-0.11
Information Ratio	-0.52
Treynor Ratio	-0.66

Performance

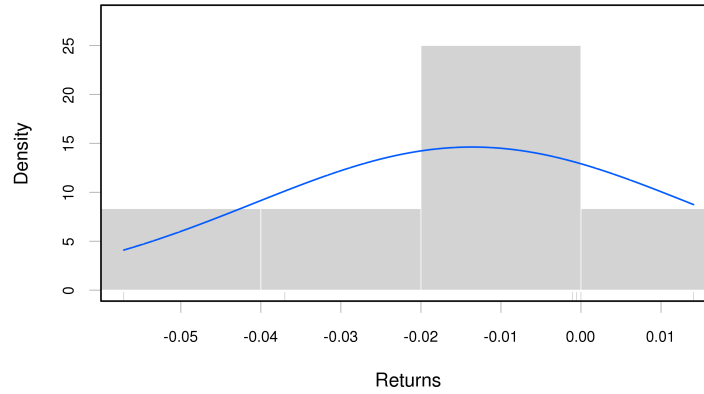


Rollierende 6 -Monats- Performance



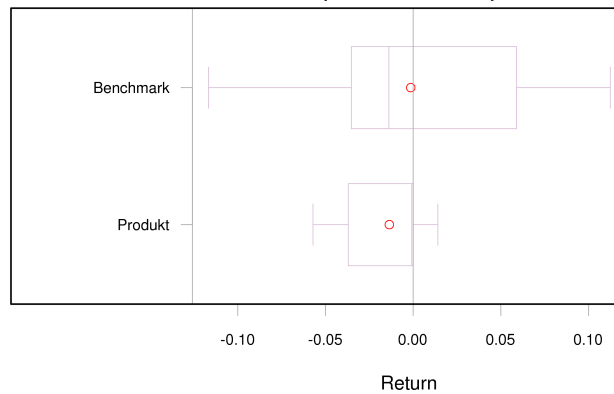
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 6 Monate)



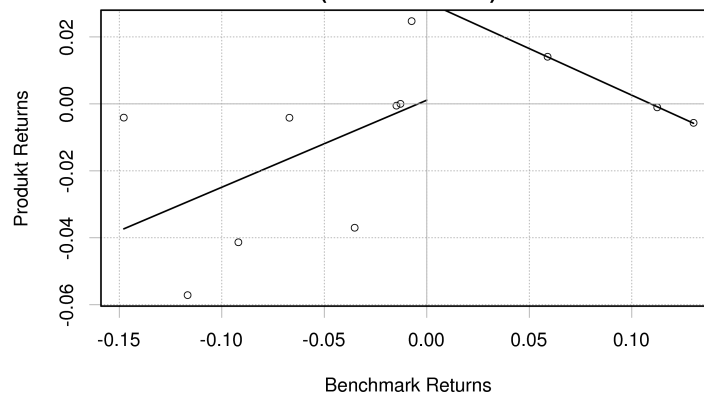
Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 6 Monate)



Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns

(letzte 6 Monate)



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 „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 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 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](#).



AA+
06/2012

ETF-DACHFONDS
Emerging Markets plus Money

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