

STEFAN BÖTTCHER & ANDREW WILES

Anlageuniversum: Long/Short Equity Osteuropa



April 2005

Vita Stefan Böttcher

geboren am 1. April 1964 in Hamburg

Oktober 1984 bis September 1987

Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Fachhochschule der Deutschen Bundesbank mit Abschluss als Diplom-Betriebswirt

Januar 1988 bis September 1990

Banque Indosuez Group, Analyst bei W. I. Carr von Januar 1988 bis März 1989, Analyst bei Indosuez Group von März 1989 bis Mai 1989, Analyst bei Marcard, Stein & Co von Mai 1989 bis September 1990

Oktober 1990 bis Juni 1999

Fleming Investment Management, u.a. Fondsmanager und Leiter des Emerging European Team

Juli 1999 bis März 2001

Schroder Investment Management, Fondsmanager und Leiter des Emerging Markets Team für Osteuropa, den Mittelmeerraum und den Mittleren Osten

seit November 2001

Charlemagne Capital, Leiter Fondsmanagement

Vita Andrew Wiles

geboren am 13. Juni 1973 in Epsom, Großbritannien

Sommer 1992 bis Sommer 1995

Buchanan Partners, Mitglied des Emerging Markets Teams

seit Sommer 1995

Charlemagne Capital, Fondsmanager

Abstract

Stefan Böttcher und Andrew Wiles sind sehr erfolgreiche Fondsmanager mit langjähriger Erfahrung in den Märkten Osteuropas und in Russland. Die von ihnen verfolgte Anlagephilosophie besteht aus einem fundamental-orientierten Auswahlprozess kombiniert mit einer makroökonomischen Betrachtung und einem disziplinierten Risikomanagement. Dabei wird die Selektion von Anlageideen hinsichtlich unterbewertet bzw. überbewertet erscheinender Wertpapiere (hauptsächlich Aktien) für das konzentriert gehaltene Portfolio sowie die Analyse von Opportunitäten aus Sondersituationen wesentlich durch regelmäßig durchgeführte Unternehmensbesuche bestimmt.

Stefan Böttcher und Andrew Wiles erzielten als Team mit verfolgtem 4-Augen-Prinzip beeindruckende Erfolge mit den von ihnen verwalteten Portfolios für

Anlagen in Osteuropa. Mit dem von ihnen verwalteten Long/Short-Equity-Hedgefonds konnten sie attraktive absolute Erträge erwirtschaften, welche recht kontinuierlich und relativ unabhängig von den allgemeinen Marktrahmenbedingungen erzielt wurden. Damit wurden ihre Fähigkeiten bei der Selektion von Wertpapieren sowohl für die Long-Seite als auch für die Short-Seite des Portfolios sowie bei Arbitrage-Positionen und beim Risikomanagement unterstrichen. In den persönlichen Treffen überzeugten Stefan Böttcher und Andrew Wiles mit ihren Detailkenntnissen zu einzelnen Unternehmen und Portfoliositionen sowohl der Long-Seite als auch der Short-Seite. In zahlreichen Gesprächen zeigte sich ein tiefgreifendes Verständnis für die Interpretation übergeordneter Zusammenhänge, welche die Entwicklungen in der osteuropäischen Region beeinflussen. Aus diesen Gründen erfolgt die Vergabe der Höchstbewertung von drei Goldmedaillen an Stefan Böttcher und Andrew Wiles für herausragendes Fondsmanagement im Anlageuniversum Long/Short Equity Osteuropa für das Jahr 2005.

Anlagephilosophie

Die von Stefan Böttcher und Andrew Wiles verfolgte Anlagephilosophie besteht aus detaillierter Unternehmensanalyse nach fundamentalen Aspekten zur Selektion unter- bzw. überbewertet erscheinender Wertpapiere, welche um eine makroökonomische Betrachtung ergänzt wird. Das Ziel besteht darin, weitgehend unabhängig von der allgemeinen Marktentwicklung positive Erträge zu erwirtschaften.

Das Anlageuniversum besteht hauptsächlich aus börsennotierten Aktien osteuropäischer Unternehmen. Daneben sind Positionen in Anleihen mit bzw. ohne Investment-Grade möglich. Zur weiteren Flexibilität bei der Verwaltung des Hedgefonds dient die Möglichkeit des Einsatzes derivativer Instrumente und die aktive Liquiditätshaltung. Das regionale Anlageuniversum umfasst im Wesentlichen die Märkte Zentraleuropas Polen, Tschechien und Ungarn sowie Russland. Daneben werden auch die Märkte Kroatien, Rumänien, Slowakei, Slovenien, Türkei, Ukraine sowie weitere Randmärkte betrachtet.

Das gesamte Anlageuniversum besteht aus rund 2.500 Unternehmen und wird mittels eines Liquiditäts-Screening (siehe hierzu „Volumenabhängigkeit der Anlagephilosophie“) auf etwa 250 Unternehmen reduziert, da eine Investition bei der Mehrzahl der osteuropäischen Unternehmen aufgrund zu geringer Marktkapitalisierung bzw. zu geringem Börsenumsatz für institutionelle Investoren nicht sinnvoll erscheint.



Die rund 250 Unternehmen, welche eine ausreichende Marktliquidität aufweisen, werden im Rahmen eines Qualitäts-Screening von Stefan Böttcher und Andrew Wiles mindestens einmal jährlich besucht, wobei insbesondere die Höhe des Ertragswachstums und die Nachhaltigkeit des Ertragswachstums im Fokus des Interesses stehen. Das fundamentale Research zu den einzelnen Unternehmen liegt in der jeweiligen Verantwortung eines der beiden Fondsmanager. Hierbei verfolgen Stefan Böttcher und Andrew Wiles das 4-Augen-Prinzip bei Aufteilung nach Branchen und Regionen. Stefan Böttcher konzentriert sich auf Rohstoffwerte, Finanzwerte sowie die Branchen Technologie, Medien und Telekommunikation. In der Zuständigkeit von Andrew Wiles liegen Energiewerte, Konsumwerte und Pharmawerte. Die regionale Zuständigkeit von Stefan Böttcher liegt in Zentraleuropa (sowie dem Mittelmeerraum und dem Mittleren Osten), während sich Andrew Wiles auf Russland (und den Balkan) konzentriert.

Nach dem Liquiditäts- und Qualitäts-Screening verbleibt eine Kernliste potenzieller Investitionskandidaten. Mit den Entscheidungsträgern dieser in der engeren Auswahl stehenden Unternehmen führen Stefan Böttcher und Andrew Wiles je nach Zuständigkeit vierteljährliche Treffen vor Ort durch, um so zeitnah über Entwicklungen in den einzelnen Unternehmen informiert zu sein. Das detaillierte fundamentale Research zu diesen Unternehmen umfasst im Wesentlichen die folgenden Aspekte:

- Qualität des Managements, so sollte die Unternehmensführung einen entsprechenden Erfolgsnachweis besitzen und eine erfolgversprechende Strategie zum Wohle aller Aktienbesitzer (Shareholder-Value-Gedanke) verfolgen,
- überdurchschnittliches Wachstum, beispielsweise aufgrund von Marktführerschaft oder innovativen Produkten,
- Qualität des Ertragswachstums, wobei die Nachhaltigkeit des Ertragswachstums aus der normalen Geschäftstätigkeit stammen sollte,
- Erwirtschaftung frei verfügbarer Überschüsse durch die normale Geschäftstätigkeit, welche beispielsweise zur Finanzierung der weiteren Unternehmensentwicklung oder zur Dividendenzahlung verwendet werden können, sowie
- Transparenz und Verlässlichkeit der Bilanz, was einen relativ einfachen Rückgriff auf den Kapitalmarkt ermöglicht und zu einem niedrigen Insolvenzrisiko führen sollte.

Die Basis des Auswahlprozesses stellen die Unternehmenskontakte dar und es erfolgt keine Anlageentscheidung, ohne dass vorher ein Treffen mit dem Management des jeweiligen Unternehmens stattgefunden hat. Insgesamt führen Stefan Böttcher und Andrew Wiles zusammen jährlich mehr als 300 Treffen durch, welche in der Mehrzahl bei den Unternehmen vor Ort stattfinden und welche durch Kontakte per Telefon oder per Email ergänzt werden. Neben diesem elementaren Primär-Research greifen Stefan Böttcher und Andrew Wiles ergänzend auch auf Sekundär-Research von globalen bzw. lokalen Brokern sowie auf ausgewählte Sell-Side-Analysten zurück.

Unter Heranziehen des fundamentalen Research wird für jedes Unternehmen der Kernliste eine kurzfristige und eine längerfristige Prognose der Profitabilität erstellt. Dabei stellt die kurzfristige Prognose auf einen Zeitraum von zwei Jahren ab und berücksichtigt insbesondere kurzfristige Aspekte der Unternehmensentwicklung sowie zyklische Ereignisse. Bei der längerfristigen Prognose werden insbesondere die Nachhaltigkeit des Ertragswachstums unter zyklischen Rahmenbedingungen und der erwirtschaftete frei verwendbare Überschuss berücksichtigt. Durch die mindestens vierteljährlichen Treffen können Stefan Böttcher und Andrew Wiles Änderungen in den fundamentalen Unternehmensdaten und Änderungen im Verhalten der Entscheidungsträger zeitnah erkennen.

Zur Bestimmung des Kursziels einer Aktie verwenden Stefan Böttcher und Andrew Wiles sowohl eine absolute als auch eine relative Sichtweise. Bei der absoluten Betrachtung werden Aspekte wie die Höhe des Ertragswachstums, die Nachhaltigkeit des Ertragswachstums, der frei verfügbare Überschuss aus der normalen Geschäftstätigkeit, die Dividendenrendite sowie die kurzfristige und die längerfristige Prognose der Profitabilität berücksichtigt. Dabei wird zur Ermittlung des fairen Wertes der Aktie insbesondere auf die Discounted-Cash-Flow-Methode zurückgegriffen. Bei der relativen Sichtweise wird die Bewertung eines Unternehmens im Vergleich zu anderen Unternehmen der Branche bzw. im Vergleich zum Gesamtmarkt oder im Ländervergleich betrachtet.

Basierend auf dem identifizierten Kursziel im Verhältnis zur aktuellen Börsenbewertung und kombiniert mit dem Vertrauen des jeweils verantwortlichen Fondsmanagers in die Verlässlichkeit der jeweiligen Informationen lässt sich die Kernliste untergliedern in unterbewertet bzw. überbewertet erscheinende Unternehmen. Aktien von unterbewertet erscheinenden Unternehmen eignen sich für den Aufbau einer Long-Position, während Aktien von überbewertet erscheinenden Unternehmen für das Eingehen einer Short-Position in Frage kommen. Die Federführung beim Research liegt bei dem jeweils zuständigen Fondsmanager, wobei die Entscheidungsfindung entsprechend dem 4-Augen-Prinzip stets im Konsens stattfindet. Die Verantwortung für das Portfolio als Ganzes liegt bei Stefan Böttcher.

Nach der Bewertungsanalyse und vor der Realisierung einer Position im Portfolio wird eine makroökonomische Betrachtung vorgenommen. Neben der Vielzahl an makroökonomischen Informationen, welche Stefan Böttcher und Andrew Wiles beispielsweise durch Broker oder die Presse erhalten, treffen sie sich auch regelmäßig mit Vertretern der Zentralbanken und Finanzministerien und erhalten auf diese Weise Informationen aus direkter Quelle. Bei der makroökonomischen Betrachtung werden länderspezifische Risikofaktoren wie beispielsweise die Währung oder die politischen Rahmenbedingungen analysiert, welche einen möglichen Einfluss auf die Entwicklung der jeweiligen Aktien haben können. Falls kosteneffizient möglich, so wird das Währungsrisiko einer Position gegenüber der Fondswährung abgesichert. Ist eine Absicherung nicht oder nicht kosteneffizient möglich, so wird das Währungsrisiko innerhalb des Ertrags-/Risiko-Profils der jeweiligen Position berücksichtigt. Ein



mögliches politisches Risiko auf Marktebene kann auf Portfolioebene in gewisser Weise durch die Konstruktion von marktneutralen Positionen weitgehend ausgeschaltet werden. Falls das makroökonomische Risiko als signifikant eingeschätzt wird, so wird entweder eine marktneutrale Position im Portfolio aufgebaut oder auf eine Umsetzung der jeweiligen Anlageidee verzichtet. Die makroökonomische Betrachtung führt somit dazu, dass aus dem fundamental-orientierten Auswahlprozess entstandene Anlageideen möglicherweise nicht im Portfolio realisiert werden. Es ist jedoch nicht Bestandteil der Anlagephilosophie, dass die makroökonomische Betrachtung eigenständig zur Generierung von Anlageideen herangezogen wird.

Neben dem Aufbau von auf einen Einzelwert bezogenen Long-Positionen bzw. dem Eingehen von auf einen Einzelwert bezogenen Short-Positionen sind weitgehend marktneutrale Arbitrage-Positionen möglich. In diesem Zusammenhang sind Gelegenheiten aus unterschiedlichen Bewertungen von verschiedenen Aktienklassen eines Unternehmens, aus Bewertungsunterschieden zwischen einer Beteiligungsgesellschaft und den Einzelunternehmen oder aus Ineffizienzen bei geschlossenen Investmentfonds durch Diskrepanz von innerem Wert zu Marktwert oder durch abnormale Discounts vergleichbarer Fonds zu nennen. Auch sind sogenannte Pair Trades bei Aktien mit typischerweise hoher Korrelation möglich, welche ohne für Stefan Böttcher und Andrew Wiles nachvollziehbare Gründe an der Börse unterschiedliche Bewertungen erfahren.

Darüber hinaus versuchen Stefan Böttcher und Andrew Wiles zusätzliche Erträge durch das Ausnutzen von Sondersituationen zu erzielen. Sondersituationen sind in der Regel auf ein spezielles Ereignis bezogen und besitzen daher ein Ertrags-/Risiko-Profil, welches unabhängig von dem Ertrags-/Risiko-Profil des Marktes ist. Kennzeichen von solchen Opportunitäten ist somit die kaum vorhandene Korrelation zur allgemeinen Marktentwicklung und die Ausrichtung auf absolute Erträge. Als Beispiele seien Restrukturierungen, die Umwandlung von Schulden (Anleihen) in Eigenkapital (Aktien) oder Privatisierungen genannt. Für das Ausfindigmachen von Sondersituationen kommt Stefan Böttcher und Andrew Wiles die lokale Präsenz und die lokalen Kontakte sowie die weiteren Geschäftszweige von Charlemagne Capital in Osteuropa zugute. Nach dem Erkennen von Sondersituationen durchlaufen die Anlageideen den gleichen Prozess aus qualitativer Analyse, Unternehmensbesuch des jeweils zuständigen Fondsmanagers und Bestimmung des speziellen Ertrags-/Risiko-Profiles.

Eine Portfolioposition wird liquidiert, wenn das Kursziel erreicht wurde, sich eine signifikante Veränderung bei der fundamentalen Einschätzung oder den Risikocharakteristika ergibt bzw. eine attraktiver erscheinende alternative Anlageidee recherchiert wurde. Der Verkauf einer Long-Position alleine aufgrund eines Kursrückgangs erfolgt dagegen nicht, da dies Stefan Böttcher und Andrew Wiles in den recht ineffizienten und häufig wenig liquiden Märkten nicht zweckmäßig erscheint. Eine signifikante Kursveränderung zieht jedoch stets eine genaue Analyse durch den zuständigen Fondsmanager nach sich.

Das Portfolio umfasst die im Hinblick auf ihr jeweiliges Ertrags-/Risiko-Profil am attraktivsten erscheinenden Anlageideen und wird mit zwischen 30 und 50 Positionen bewusst recht konzentriert gehalten. Das Marktexposure des Portfolios hängt von der allgemeinen Markteinschätzung von Stefan Böttcher und Andrew Wiles ab und kann sowohl in einer Netto-Long-Positionierung als auch in einer Netto-Short-Positionierung bestehen, wobei dies auch wesentlich von den angestrebten Volatilitätskennziffern auf Gesamtportfolioebene (Standardabweichung zwischen 10% und 12%) bestimmt wird. Grundsätzlich ist es Stefan Böttcher und Andrew Wiles möglich, einen Fremdfinanzierungsgrad von bis zu 200 % aufzubauen, was jedoch in der Praxis bisher nicht erreicht wurde.

Risikomanagement

Dem Risikomanagement kommt in der von Stefan Böttcher und Andrew Wiles verfolgten Anlagephilosophie eine elementare Bedeutung zu. Dabei werden insgesamt drei Kategorien von Risiken unterschieden: das operative Risiko, das allgemeine Marktrisiko und das Portfolio-Risiko.

Zur Handhabung möglicher operativer Risiken wird auf täglicher Basis ein Compliance-Report erstellt, welcher jeden möglichen Verstoß gegen einzuhaltende Richtlinien herausstellt. Ferner wird darauf geachtet, dass Transaktionen ordnungsgemäß abgewickelt werden.

Den Marktrisiken wird mit verschiedenen Treffen des Investment-Teams von Charlemagne Capital im regelmäßigen Rhythmus begegnet. Täglich findet ein morgendliches Treffen statt, in dem über aktuelle Entwicklungen in der Region diskutiert wird. Ferner finden zweimal in der Woche Treffen statt, in denen Ereignisse in Unternehmen und Branchen diskutiert werden. Darüber hinaus findet auf monatlicher Basis ein Strategie-Treffen zur Erörterung der makroökonomischen Situation insbesondere im Hinblick auf Währungsrisiken und politische Risiken sowie ein Portfolio-Treffen mit Betrachtung der einzelnen absoluten und relativen Positionen und des Portfolio-Risikos als Ganzes statt.

Für die Überwachung des Portfolio-Risikos ist ein quantitativer Analyst verantwortlich, welcher hierzu auf die Möglichkeiten des BARRA Aegis Systems zurückgreift. Auch sind Veränderungen im Risikoprofil des Portfolios Bestandteil der Morgen-Treffen. Zusätzlich wird jede neue Anlageidee vor Realisierung im Hinblick auf ihren speziellen Risikocharakter und auf ihren Einfluss auf das Portfolio-Risiko untersucht. Ferner ist bei der Bestimmung der Positionsgröße der Einfluss auf das Risiko des Gesamtportfolios von Bedeutung.

Bei der Realisierung einzelner Anlageideen sind vorgegebene Grenzwerte einzuhalten. So muss eine Position mindestens 2 % des Portfolios ausmachen. Falls eine Position in Höhe von 2 % des Portfolios das Risiko des Gesamtportfolios zu stark erhöht, so wird auf eine Realisierung der Anlageidee verzichtet. Die Obergrenze für die Gewichtung einer auf einen Einzelwert bezogenen Anlageidee liegt bei 5 % des Portfolios. Diese Obergrenze erhöht sich auf 10 % des Portfolios, wenn das Risikoprofil der Anlageidee besonders gering



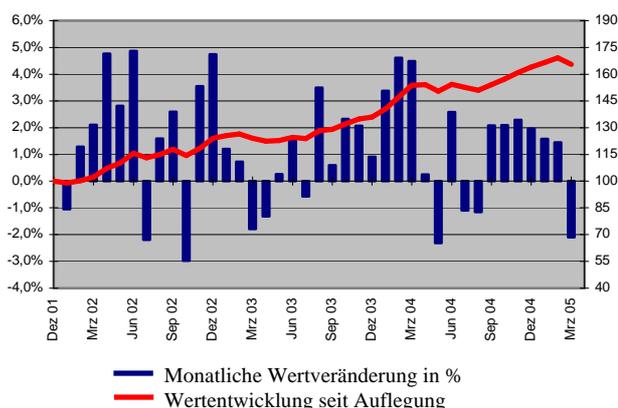
ist, was beispielsweise bei Arbitrage-Positionen der Fall sein kann. Ferner dürfen Sondersituationen insgesamt nicht mehr als 25 % des Portfolios ausmachen, da diese aufgrund ihrer geringen Marktkorrelation einen hohen Einfluss auf das Risikoprofil des Portfolios haben können.

Vergangenheitserfolge

Die Fähigkeiten von Stefan Böttcher und Andrew Wiles bei der Verwaltung eines Long/Short-Equity Hedgefonds im Anlageuniversum der osteuropäischen Märkte lässt sich am *OCCO Eastern European Fund* verdeutlichen. Das Anlageziel des *OCCO Eastern European Fund* besteht darin, mittels der beschriebenen Anlagephilosophie und dem disziplinierten Risikomanagement die ausgeprägten Ineffizienzen der osteuropäischen Märkte auszunutzen und konsistente positive Erträge in der Fondswährung bei einer moderaten Standardabweichung zu erzielen.

Der *OCCO Eastern European Fund* wurde am 31. Dezember 2001 aufgelegt und ab diesem Zeitpunkt von den beiden Fondsmanagern sehr erfolgreich verwaltet. Die nachfolgende Übersicht zeigt die monatlichen Erträge seit Auflegung auf US-Dollar-Basis.

Monat	2002	2003	2004	2005
Januar	-1,0 %	1,2 %	3,4 %	1,6 %
Februar	1,3 %	0,7 %	4,6 %	1,5 %
März	2,1 %	-1,8 %	4,5 %	-2,1 %
April	4,8 %	-1,3 %	0,3 %	
Mai	2,8 %	0,3 %	-2,3 %	
Juni	4,9 %	1,5 %	2,6 %	
Juli	-2,2 %	-0,6 %	-1,1 %	
August	1,6 %	3,5 %	-1,2 %	
September	2,6 %	0,6 %	2,1 %	
Oktober	-3,0 %	2,3 %	2,1 %	
November	3,5 %	2,1 %	2,1 %	
Dezember	4,7 %	0,9 %	2,0 %	
Gesamt	23,0 %	9,7 %	20,6 %	0,9 %



Zum 31. Januar 2003 wurde die Fondswährung des *OCCO Eastern European Fund* von Euro auf US-Dollar umgestellt. Die Wertentwicklungsangaben vor dem 31. Januar 2003 geben den monatlichen Ertrag in US-Dollar auf Basis der Wechselkurse zwischen Euro und US-Dollar zum jeweiligen Monatsultimo an.

Stefan Böttcher und Andrew Wiles ist es gelungen, mit einer hohen Konstanz attraktive positive Erträge zu erwirtschaften. So wurde bisher in 29 von 39 Monaten ein Wertzuwachs erzielt und der maximale Monatsverlust lag bei 3,0 %. Die annualisierte Performance des *OCCO Eastern European Fund* liegt seit Auf-

legung am 31. Dezember 2001 bis zum 31. März 2005 auf US-Dollar-Basis bei beeindruckenden 16,5 %.

Mit der Entwicklung des *OCCO Eastern European Fund* werden die Fähigkeiten von Stefan Böttcher und Andrew Wiles bei der Selektion von unterbewertet erscheinenden Wertpapieren für die Long-Seite des Portfolios, bei der Selektion von überbewertet erscheinenden Wertpapieren für die Short-Seite des Portfolios, bei Arbitrage-Positionen sowie beim Risikomanagement unterstrichen.

Darüber hinaus konnten Stefan Böttcher und Andrew Wiles sowohl als Einzelpersonen als auch als Team mit verfolgtem 4-Augen-Prinzip in der Vergangenheit im Anlageuniversum der Aktien osteuropäischer Unternehmen mit den von ihnen verwalteten traditionellen Aktienfonds hohe Mehrwerte gegenüber dem Marktindex und gegenüber anderen auf die osteuropäische Region spezialisierten Fondsmanagern erzielen (siehe hierzu das Sauren Fondsmanager-Rating für Stefan Böttcher und Andrew Wiles im Anlageuniversum Aktien Osteuropa).

Volumenabhängigkeit der Anlagephilosophie

Die Märkte der Region weisen keine mit den entwickelten Kapitalmärkten vergleichbare Liquidität auf, so dass der Handel sowohl nach exogenen Ereignissen als auch nach unerwarteten Nachrichten auf Unternehmensebene eingeschränkt sein kann. Somit stellt das zu verwaltende Volumen für die Umsetzung der Anlageideen einen maßgeblichen Faktor dar. Im Idealfall sollte es möglich sein, Positionen in der gewünschten Gewichtung schnell und ohne Marktbeeinflussung auf- und abbauen zu können.

Aufgrund des im Auswahlprozess eingefügten Liquiditäts-Screening wird die Anzahl der potenziellen Investitionskandidaten auf rund 250 Unternehmen mit ausreichend erscheinender Marktliquidität beschränkt. Ein Unternehmen passiert nur dann den Liquiditäts-Filter, wenn eine Position in Höhe von mindestens 2 % des Fondsvolumens innerhalb von fünf Tagen ohne signifikante Marktbeeinflussung handelbar ist, ohne dabei ein Drittel des täglichen Handelsvolumens zu überschreiten. Darüber hinaus dürfen Positionen in Sondersituationen, welche oftmals eine sehr eingeschränkte Liquidierbarkeit besitzen, insgesamt maximal 25 % des Portfolios ausmachen. Das Thema der Volumensensitivität der Anlagephilosophie erfährt bei Stefan Böttcher und Andrew Wiles eine hohe Aufmerksamkeit, was sich auch daran zeigt, dass der *OCCO Eastern European Fund* für neue Investitionen geschlossen ist.

Allerdings können die von Stefan Böttcher und Andrew Wiles auf der Long-Seite generierten Anlageideen nicht nur im Portfolio des *OCCO Eastern European Fund* sondern auch in weiteren von ihnen verwalteten traditionellen Aktienfonds in den Anlageuniversen Osteuropa, Russland, Balkan bzw. Schwellenländer Global sowie in Portfolios für institutionelle Mandanten realisiert werden. Somit erhöht sich die Volumensensitivität im Bereich der Long-Anlageideen aufgrund des dort verwalteten Volumens. Auch auf der Short-Seite ist in den osteuropäischen Märkten bei der



Umsetzung der Anlageideen eine erhöhte Volumenssensitivität gegeben.

Insgesamt sollten Stefan Böttcher und Andrew Wiles beim *OCCO Eastern European Fund* auch aufgrund der disziplinierten Risikobetrachtung unter normalen Marktbedingungen wenig Restriktionen bei der Umsetzung ihrer Anlageideen haben und es liegen somit neutrale Volumenrahmenbedingungen vor.

Unter Fokus

Charlemagne Capital ist bereits seit vielen Jahren auf die zentral- und osteuropäischen Märkte spezialisiert und verfügt über lokale Büros sowie über viele lokale Kontakte in der Region – sowohl auf Unternehmens-ebene als auch auf politischer Ebene. Hierdurch ist Primär-Research möglich und der Erhalt von Informationen, welche noch nicht von der Mehrzahl der Marktteilnehmer berücksichtigt wurden. Charlemagne Capital ist unabhängig von größeren Banken oder Investmentgesellschaften und kann sich somit ausschließlich dem objektiven Research widmen und die hohe Spezialisierung und Expertise zum Wohle der Investoren einsetzen.

Mit Stefan Böttcher und Andrew Wiles bringen zwei der erfolgreichsten Fondsmanager für die osteuropäische Region ihre Expertise ein. Dabei ist Stefan Böttcher der Fondsmanager, welcher im Jahre 1994 mit dem *Fleming Eastern Europe Equity Fund* den ersten offenen Investmentfonds für osteuropäische Aktien verwaltete. Unterstützt werden die beiden Fondsmanager seit Mai 2004 von Gabor Sitanyi, welcher mit Stefan Böttcher bereits zu dessen Zeiten bei Fleming Investment Management und Schroder Investment Management zusammenarbeitete.

Verwaltetes Anlagevermögen

Von Stefan Böttcher und Andrew Wiles wird mit Anlagestil Long/Short-Equity im Anlageuniversum Osteuropa der *OCCO Eastern European Fund* verwaltet.

OCCO Eastern European Fund ISIN KYG669051032	115 Millionen US-Dollar
Hedgefonds mit Anlagestil Long/Short-Equity für die Region Osteuropa einschließlich Russland und Randmärkte	
kein Vergleichsindex, auf absoluten Ertrag ausgerichtet	
auf den Cayman Islands domizilierter offener Investmentfonds	

Ferner ist die Umsetzung von Anlageideen auf der Long-Seite in weiteren von Stefan Böttcher und Andrew Wiles verwalteten traditionellen Aktienfonds in den Anlageuniversen Osteuropa, Russland, Balkan

bzw. Schwellenländer Global sowie in Portfolios für institutionelle Mandanten möglich.

(Stand März 2005)

Fondsbewertung

Eine Partizipation an der Expertise von Stefan Böttcher und Andrew Wiles im Anlagestil Long/Short-Equity im Anlageuniversum Osteuropa ist über den *OCCO Eastern European Fund* möglich. Aufgrund der ausgeprägten Volumenssensitivität der verfolgten Anlagephilosophie in den Märkten der osteuropäischen Region insbesondere auf der Short-Seite ist der Fonds für neue Investitionen geschlossen.

Da Stefan Böttcher und Andrew Wiles mit der Höchstbewertung von drei Goldmedaillen ausgezeichnete Fondsmanager sind und das von ihnen in der osteuropäischen Region insgesamt zu verwaltende Volumen neutrale Rahmenbedingungen zur Umsetzung ihrer Anlagephilosophie bietet, erhält der *OCCO Eastern European Fund* durch die Sauren Fonds-Research AG die Höchstbewertung von: **+++**

Fondsmanager \ Volumen	●	●●	●●●
vorteilhaft	++	+++	+++
neutral	+	++	+++
nachteilig	+	+	++

Trotz der Fähigkeiten von Stefan Böttcher und Andrew Wiles und den vielversprechenden Aussichten in den Märkten Zentraleuropas, in Russland als auch in den Randmärkten der Region sollte sich der Investor den hohen Risiken einer Investition in die Märkte der osteuropäischen Region stets bewusst sein.

Kontaktmöglichkeit

Charlemagne Capital (UK) Limited	
	Davut Deletioğlu 39 St James's Street London SW1A 1JD Großbritannien
Telefon	+44 (0) 20 7518 2100
Fax	+44 (0) 20 7518 2198
E-mail	davut.deletioğlu@charlemagnecapital.com
Internet	www.charlemagnecapital.com

Impressum

Verfasser dieses Fondsmanager-Ratings: Hermann-Josef Hall

Sauren Fonds-Research AG, Im MediaPark 8 (KölnTurm), 50670 Köln, Postfach 10 28 54, 50468 Köln,
Tel.: +49 (0) 221 650 50 139, Fax: +49 (0) 221 650 50 130, E-Mail: mail@sauren.de, Internet: www.sauren.de

Das vorliegende Fondsmanager-Rating dient allein Informationszwecken. Sämtliche Informationen des Fondsmanager-Ratings wurden von der Sauren Fonds-Research AG sorgfältig recherchiert. Dennoch kann für den Inhalt keine Haftung übernommen werden. Das Fondsmanager-Rating stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf dar. Grundlage für den Kauf von Fonds sollten die Informationen der jeweiligen Verkaufsprospekte sowie die aktuellen Ausgaben der Rechenschafts- bzw. Halbjahresberichte darstellen. Angaben über die zurückliegende Wertentwicklung von Fonds können nicht als Maßstab für die zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Alle Rechte vorbehalten. Kein Teil dieses Fondsmanager-Ratings darf ohne schriftliche Genehmigung der Sauren Fonds-Research AG vervielfältigt oder verbreitet werden. Unter dieses Verbot fällt insbesondere auch die gewerbliche Vervielfältigung per Kopie, die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Online-Dienste und Internet sowie die Vervielfältigung auf CD-Rom.