

Produktprofil

Name des Fonds	Vontobel Fund - EUR Corporate Bond Mid Yield
ISIN	LU0278087860
Anlageuniversum	Europäische Unternehmensanleihen
Benchmark	Merrill Lynch EMU Corporate A-BBB
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	27/09/2002 (Fondsmanagerwechsel in 2010)
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	EUR 1388 Mio. per 30/06/2015
Management Fee	0.55% p.a.
TER	0.76% p.a.
Fondsmanager	Mondher Bettaieb
Gesellschaft	Vontobel Asset Management
Internet	www.vontobel.com/am

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittelfristig (3–5 Jahre)
Risikoklasse	mittel (höher als benchmarkorientiertes Produkt)
Renditeerwartung	3-4% p.a.
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Vontobel Fund – EUR Corporate Bond Mid Yield* ist gekennzeichnet durch die Investitionen in europäische Unternehmensanleihen von „Mid Yield“ Emittenten (mittleren Ratings), die aber in die untere Investment-Grade-Kategorie fallen. Auch wenn bis BB- investiert werden kann, so ist das Portfolio auf den Investment Grade Bereich ausgerichtet. Der Fonds ist hinsichtlich Bonitäten in dieser Range, Laufzeiten, Emittenten und Branchen breit diversifiziert. Mindestens 67% des Fonds werden in Anleihen mit Ratings von A+ bis BBB- investiert (Investment Grade), höchstens 25% in solche mit Ratings von BB+ bis BB- (Nicht Investment Grade) sowie höchstens 25% in Wandelanleihen.

Bei dem *Vontobel Fund – EUR Corporate Bond Mid Yield* handelt sich um ein Portfolio von Anleihen, das durch aktive Branchen- und Emittenten-Auswahl sowie Beachtung der Unternehmenskapitalstruktur einen Mehrwert schaffen soll. In dem vierstufigen Investmentprozess sucht das Fondsmanagement Unternehmensanleihen, von welchen man sich eine relativ zum europäischen Markt höhere Rendite als die durchschnittliche Rendite von auf EUR lautenden Investment-Grade-Titeln verspricht. In den ersten Schritten werden der Credit Markt und die Attraktivität der verschiedenen Sektoren bewertet, um die strategische Positionierung des Fonds sowie attraktive Branchen zu definieren. Danach werden potenzielle Titel aufgrund verschiedener Ausschlusskriterien (Free Cash Flow, Tangible Common Equity (TCE) to Assets etc.) und u.a. Liquidität aus dem Anlageuniversum gefiltert. Anschließend werden Titel nach ihrer Qualität überprüft. Das Risikomanagement wird als integraler Bestandteil der Portfoliokonstruktion angesehen. In diesem Zusammenhang besteht ein wesentliches Ziel darin, eine Diversifizierung über eine ausreichend hohe Anzahl von Titeln und Sektoren zu erreichen.

Die größte Position im Portfolio ist derzeit *Vontobel Fund – Global Convertible Bond Wandelanleihenfonds*

(z.Z. 5.3%). Der Fondsmanager *Mondher Bettaieb* will damit von der Performance der Aktienmärkte profitieren und gleichzeitig auch das kurzfristige Zinsänderungsrisiko verringern. Zum festen Portfoliobestandteil des Fonds im unteren Investment-Grade-Bereich im Euroraum gehören u.a. klassische Nachranganleihen von Finanzinstituten und hybride Industriefinanzenleihen.

Die Mitglieder des Corporate Bonds Teams haben eine Doppelfunktion als Fondsmanager und Analysten. Das bedeutet, dass jedes Mitglied neben der Verantwortung im Portfoliomanagement auch als Analyst einen Research-Bereich abdeckt. Der gesamte Investmentprozess für diesen Fonds setzt auf den seit Jahren im Haus umgesetzten Prozess - mit dem fundamentalen Research als Basis - für Investments in Unternehmensanleihen auf. In diesem Sinne findet sich in diesem Fonds die Kompetenzfortführung des Hauses für ein spezielles Nischensegment.

Seit dem Fondsmanagementwechsel zu *Mondher Bettaieb* und der Neupositionierung des Fonds im Juni 2010 - zuvor investierte der Fonds in Staatsanleihen - hat sich der *Vontobel Fund – EUR Corporate Bond Mid Yield* sehr gut entwickelt. Der *Vontobel Fund – EUR Corporate Bond Mid Yield* hat auf 5-Jahressicht (seit dem Fondsmanagerwechsel) eine annualisierte Performance von 7.02% erzielen können. Das Sharpe Ratio lag über 5 Jahre im positiven Bereich. Seit 2010 konnte in jedem Kalenderjahr die Benchmark Merrill Lynch Single A to BBB EMU Corporate Bond geschlagen werden. Sowohl die Risiko- als auch die Performanceziele sehen wir in der Gesamtbeurteilung mehr als erreicht. In einem Umfeld mit niedrigerem Wachstum und Nullzinsen hat der *Vontobel Fund – EUR Corporate Bond Mid Yield* kontinuierlich attraktive Renditen generieren können.

Der *Vontobel Fund – EUR Corporate Bond Mid Yield* erhält nicht zuletzt aufgrund der klaren Umsetzung der Investmentphilosophie die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *Vontobel Fund – EUR Corporate Bond Mid Yield* wird von *Vontobel Asset Management* mit Sitz in Zürich verwaltet. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Mondher Bettaieb*. Er wird von *Jamil Bouallai* als Co-Manager unterstützt. Darüber hinaus sind weitere 5 Fondsmanager/Analysten auf der Analyse Seite im Investmentprozess involviert. Das gesamte Fixed Income Team von *Vontobel Asset Management* besteht aus 18 Bonds Spezialisten, die im Hintergrund zur Verfügung stehen.

Der Fonds investiert zum größten Teil in Euro-Anleihen mittlerer Bonität (Mid Yield). Als „Mid Yield“ wird der von den Rating-Agenturen definierte Bereich mit einer Titelqualität von A+ bis BBB- bezeichnet. Das Bonitätsspektrum findet sich bei mind. BB- mit einem klaren Fokus auf Investment Grade. Darüber hinaus ist der Fonds zur Zeit in nachrangigen Finanzinstrumenten von Banken und Versicherern sowie Wandelanleihen engagiert. Sie machen insgesamt einen großen Teil des Fonds aus und sollten nach Ansicht des Fondsmanagers nicht so empfindlich auf Zinsveränderungen reagieren. Diese Quote hat der Fondsmanager allerdings in Krisenzeiten auch sehr stark reduziert, um Draw Downs im Portfolio zu begrenzen. Der *Vontobel Fund – EUR Corporate Bond Mid Yield* legt klar den Schwerpunkt auf Corporates, nutzt aber dabei Opportunitäten auf der Staatsanleienseite und auch bei Convertibles. Es werden keine Währungs- oder Durationswetten im Fonds eingegangen. Die Duration orientiert sich eng an der Benchmark Merrill Lynch Single A to BBB EMU Corporate Bond. Der Fonds hat zum Ziel, eine Mehrrendite gegenüber Investment-Grade-Bonds zu erwirtschaften. Um dies zu erreichen, kommt eine Investmentstrategie zum Einsatz, die eine Kombination aus Top-down- und Bottom-up-Ansatz darstellt. Der Investmentprozess gliedert sich in die Bereiche Credit Markt Betrachtung/Strategie, Analyse der Branchen und deren Attraktivität, Filter des Universums und Bottom-up Titelselektion sowie eine eingebettete Risikokontrolle. Dabei betrachtet der Fondsmanager zunächst Top-down folgende vier Faktoren wie Macro/Micro Inputs, Bewertung des gesamten Kreditmarktes, Sentiment Inputs und technische Faktoren. Auf Basis der daraus resultierenden Einschätzungen wird die angestrebte strategische Positionierung in Bezug auf Über- oder Untergewichtung des Credit Markts festgelegt. Basierend auf der im ersten

Schritt festgelegten Top-down-Kreditstrategie definiert das Fondsmanagement im zweiten Schritt Sektorpräferenzen. Was folgt, ist die Analyse der attraktiven Branchen, sowohl aus Kreditfundamental- und Bewertungsgesichtspunkten. In dem nächsten dritten Schritt werden potenzielle Investitionen und/oder Trading-Ideen identifiziert. Dies erfolgt auf Grundlage strenger Kriterien wie Cash Flow, Kapitalkennzahlen sowie relativen Spreads. Dies hilft dem Fondsmanagement, gezielt das Universum an Unternehmen zu generieren, die eine angemessene Cash Flow Generierung und attraktive Spreads aufweisen. Die Banken werden z.B. global analysiert. Es erfolgt dabei keine Unterscheidung hinsichtlich Regionen und deren Regelwerk, sondern allein eine fundamentale Kreditanalyse. Sehr attraktiv findet das Fondsmanagement zur Zeit nachrangige Anleihen der Versicherer und Finanzinstitute (Schlüsselement des Portfolios), auch wegen des sich abzeichnenden Entschuldungstrends im Euro-Raum. Die eigentliche Titelauswahl erfolgt anschließend auf Grundlage der Bottom-up Selektion. Hier bei der Analyse kombiniert das Fondsmanagement folgende qualitative und quantitative Faktoren wie Managementstrategie eines Unternehmens, Geschäftsmodell, Marktposition, Finanzpolitik, Betriebsergebnisse, Kapitalfluss, Bonitätskennzahlen und finanzielle Flexibilität. Eine Unternehmensanleihe wird nur in den Fonds aufgenommen werden, nachdem sowohl Kredit-Fundamentaldaten als auch Bewertungen eines Unternehmens übereinstimmen.

Bei der Steuerung des Produktes dürfen Derivate verwendet werden, nicht nur zu Absicherungszwecken (z.B. Hebelpositionen auf Index iTraxx Europe). In den Fonds aufgenommen werden 75-90 Titel. Der Fonds kann von den Benchmark-Gewichten der Emittenten abweichen, wird aber bei den einzelnen Positionen nicht eine 5%-ige Grenze übersteigen. Die Wertentwicklung und Risikostruktur der Portfoliowerte wird durch den Fondsmanager fortlaufend überwacht. Der Fondsmanager *Mondher Bettaieb* und sein Core Corporate Bonds Team von insgesamt sieben Spezialisten diskutieren und beobachten die Entwicklung in den regelmäßigen wöchentlichen Corporate und Fixed Income (2x pro Woche) Meetings. Anlageentscheidungen werden automatisch an das hauseigene Dealing Desk weitergeleitet. Dort erfolgt die Orderausführung durch auf den Handel von Bonds spezialisierte Mitarbeiter.

Qualitätsmanagement

Die Qualität des Portfolios wird maßgeblich durch den Investmentprozess selbst, das tief in diesen integrierte Risikomanagement und allgemein durch die Vorgabe einer laufenden Kontrolle aller erarbeiteten Zielvorgaben definiert. Im einzelnen erfolgt diese Kontrolle auf Ebene der Bonitäts-, Länder- und Laufzeitenstruktur sowie der Spreadkontrolle. Die Anlagegrenzen werden mehrmals täglich auf Einhaltung gesichert. Das Performance- und

Risikoprofil des Fonds wird regelmäßig durch eine vom Portfoliomanagement unabhängige Einheit überprüft. Dabei werden Benchmark- und Peer-Group-Vergleiche durchgeführt und verschiedene relevante Kennzahlen sowohl auf ex-ante als auch auf ex-post Ebene berechnet (z.B. Tracking Error und Information Ratio). Weiterhin werden Attributionsanalysen durchgeführt.

Team

Mondher Bettaieb stieß 2010 als Head of Corporate Bonds zu *Vontobel Asset Management* und ist seitdem hauptverantwortlich für den *Vontobel Fund – EUR Corporate Bond Mid Yield*. Er verfügt über 20 Jahre Investmenterfahrung. Zuvor arbeitete er als Credit Strategist bei AXA Investment Managers in London. *Mondher Bettaieb* wird vom Co-Fondsmanager *Jamil Bouallai* unterstützt.

Mondher Bettaieb und *Jamil Bouallai* arbeiten für diesen Fonds in einem insgesamt siebenköpfigen Corporate Team um den Leiter Corporate Bond, *Mondher Bettaieb*. Die Mitarbeiter in diesem Team verfügen alle über mehrjährige Investmenterfahrung, einen akademischen Abschluss und zum großen Teil auch über Zusatzqualifikationen wie CFA.

Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Konjunktur	Branchengewichtung
Branchenentwicklung	Assetgewichtung
Credit Spreads	Assetauswahl
Aktienmarkt (Niveau)	Bonität
Langfristige Zinsen (Niveau)	Länderallokation

Produktgeschichte

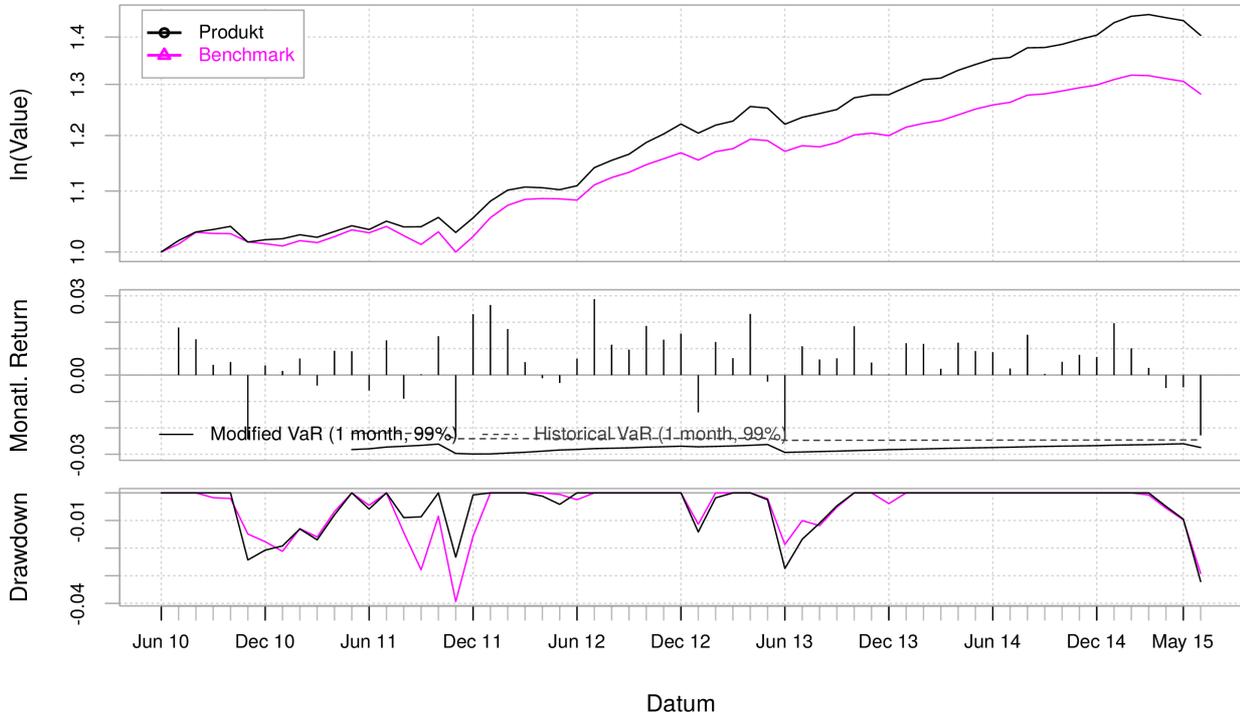
Monatliche Returns

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Jan	-	0.2	2.7	-1.4	1.2	2.0
Feb	-	0.6	1.7	1.3	1.2	1.0
Mrz	-	-0.4	0.5	0.6	0.2	0.3
Apr	-	0.9	-0.1	2.3	1.2	-0.5
Mai	-	0.9	-0.3	-0.2	0.9	-0.5
Jun	-	-0.6	0.6	-2.5	0.9	-2.3
Jul	1.8	1.3	2.9	1.1	0.2	-
Aug	1.4	-0.9	1.1	0.6	1.5	-
Sep	0.4	0.0	1.0	0.6	0.0	-
Okt	0.5	1.5	1.9	1.8	0.5	-
Nov	-2.4	-2.3	1.3	0.5	0.8	-
Dez	0.4	2.3	1.6	0.0	0.7	-
Produkt	1.9	3.5	15.8	4.7	9.8	-0.0
Benchmark	1.3	1.1	14.0	2.7	8.2	-1.4

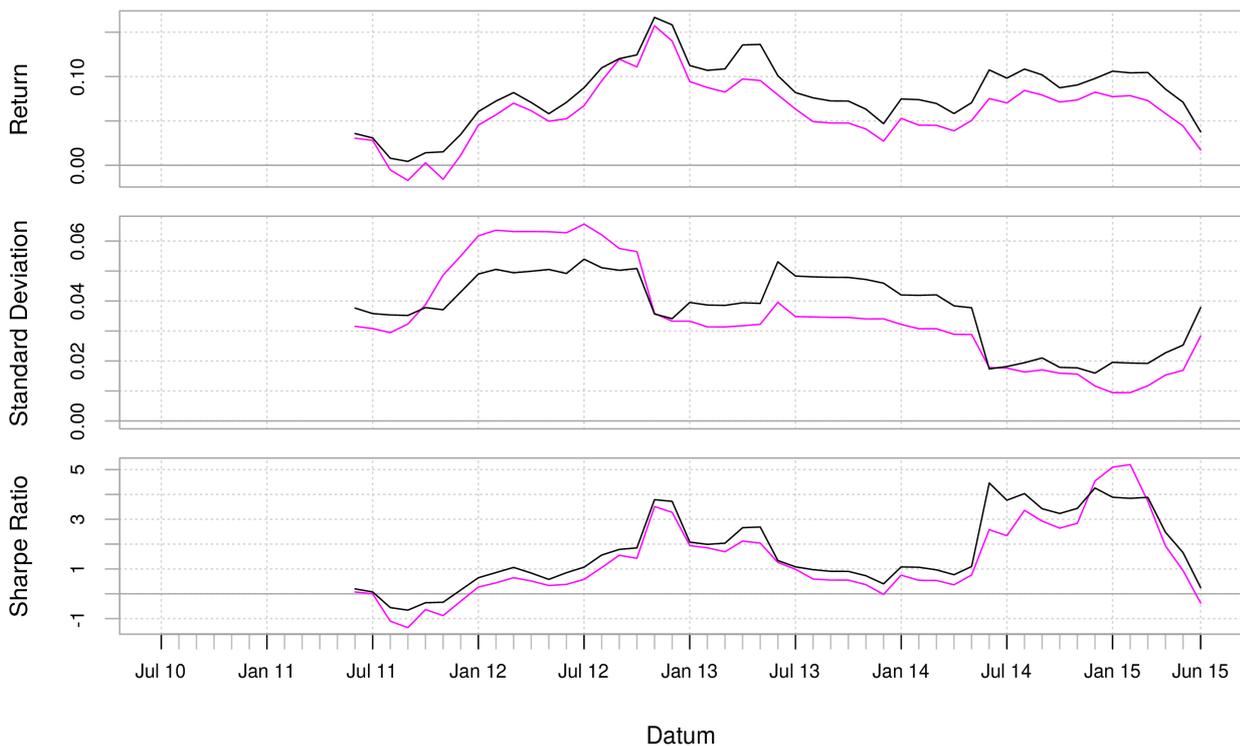
<i>Statistik per Ende Jun 15</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>	<i>2 Jahre</i>	<i>3 Jahre</i>	<i>5 Jahre</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	-0.09%	3.77%	7.20%	8.16%	7.02%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	5.05%	3.78%	3.03%	3.88%	4.04%
<i>Sharpe-Ratio</i>	-0.07	0.85	2.02	1.80	1.33
<i>bestes Monatsergebnis</i>	1.96%	1.96%	1.96%	2.87%	2.87%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-2.28%	-2.28%	-2.28%	-2.50%	-2.50%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	-0.10%	0.39%	0.66%	0.81%	0.64%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		3.77%	10.85%	10.85%	16.67%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		3.77%	3.77%	3.77%	0.43%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		3.77%	9.83%	8.20%	8.19%
<i>längste Verlustphase</i>	3	3	3	5	6
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-3.21%	-3.21%	-3.21%	-3.21%	-3.21%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.03
Beta	0.13
R-squared	0.03
Korrelation	0.16
Tracking Error	0.04
Active Premium	0.02
Information Ratio	0.60
Treynor Ratio	0.26

Performance

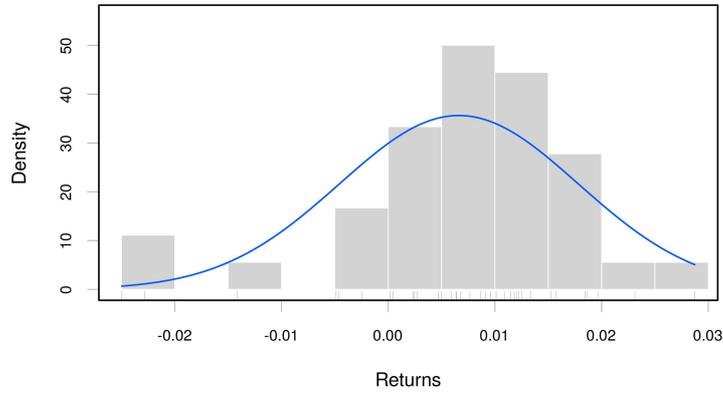


Rollierende 12-Monats- Performance



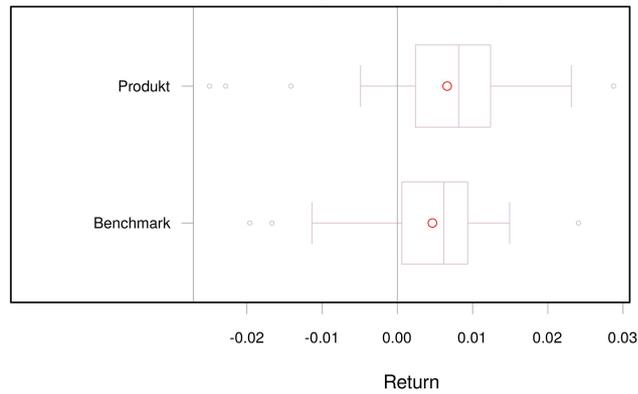
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



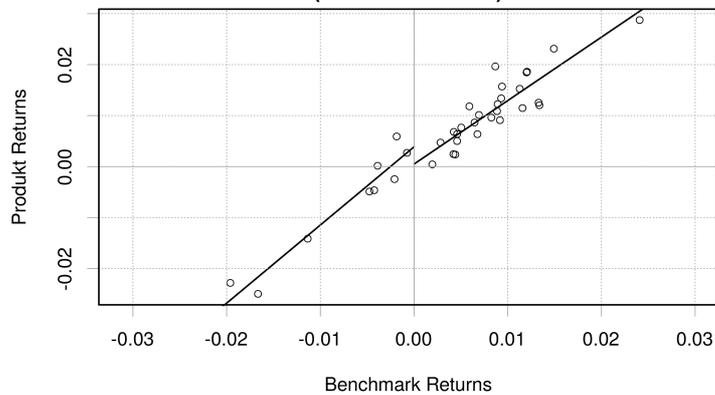
Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A Der Investmentprozess erfüllt hohe 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 „Mehrertragsrate“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko. Die hierbei verwendete Volatilität ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Maßstab für den risikofreien Zinssatz dienen Daten des IMF, die auf [FRED](#) veröffentlicht werden.

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](#).



AAA-
07/2015

**Vontobel Fund –
EUR Corporate Bond Mid Yield**

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