

Produktprofil

Name des Fonds	Vontobel Fund - Global Responsibility US Equity
ISIN	LU0384407135 (Retail Shareclass)
Anlageuniversum	US Aktien, die durch das Vontobel Sustainability Research als nachhaltig klassifiziert werden
Benchmark	S&P 500 TR
Anlagewährung	USD
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	17. November 2008
Fondsvolumen	USD 30.14 Mio. per 31. Mai 2010
Management Fee	1.5% p.a.
TER	2% p.a.
Fondsmanager	Andreas Nigg
Gesellschaft	Vontobel Asset Management
Internet	www.vontobel.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig (für Anleger)
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	Anlageziel: Outperformance des Vergleichindexes
Verlusttoleranz	Verluste sind möglich

TELOS-Kommentar

Der *Vontobel Fund - Global Responsibility US Equity* ist ein aktiv verwalteter, auf das Thema Nachhaltigkeit fokussierter Aktienfonds, bei dem die Einzeltitelauswahl bottom-up erfolgt. Grundlage der Investmentphilosophie ist die Einschätzung, dass die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien bei Investitionen langfristig zu einer besseren Performance führt. Diese Philosophie wird seitens Vontobel in vier Global Responsibility Fonds umgesetzt, die sich hinsichtlich ihres regionalen Anlageschwerpunktes unterscheiden (USA, Europa, Schweiz und Asien). Insgesamt betragen die nachhaltigen Assets unter Management von Vontobel per Ende 2009 € 3.2 Mrd., wobei mit über € 1,4 Mrd. der größte Anteil auf Aktien zurückgeht. Für alle vier Global Responsibility Fonds besteht der erste Schritt des Investmentprozesses in einer Nachhaltigkeitsanalyse der Unternehmen im Anlageuniversum durch das Vontobel Sustainability Research Team. Bewertungskennzahlen, Bilanzen, fundamentale Finanzanalysen u.ä. werden in diesem Schritt nicht berücksichtigt. Die Mitarbeiter des Vontobel Nachhaltigkeitsteams arbeiten eng mit externen Partnern zusammen, von denen auch der überwiegende Teil des zugrunde liegenden Nachhaltigkeitsresearches bezogen wird. Im ersten Schritt der Nachhaltigkeitsanalyse werden Werte aufgrund der Ausschlusskriterien Atomkraft, Gentechnik in der Landwirtschaft, Waffen, Tabak, Alkohol sowie Pornographie aus dem Anlageuniversum eliminiert. Aussortiert werden dabei Unternehmen, deren Umsatz in diesen Bereichen einen vorab definierten Schwellenwert übersteigt. Ein weiteres Ausschlusskriterium besteht in der groben Verletzung von Arbeits- bzw. Menschenrechten durch die Unternehmen. Dieses Ausschlusskriterium steht im Mittelpunkt der Betrachtung, da die Bewertung dieses Aspekts relativ schwierig ist und einen gewissen Ermessensspielraum zulässt. Für die im Anlageuniversum verbleibenden Werte wird anschließend

die Nachhaltigkeit der Unternehmen anhand der drei „Einschlusskriterien“ Umwelt, Soziales and Governance klassifiziert. Gemäß der Ausprägung dieser Punkte wird die Unternehmensnachhaltigkeit auf einer Skala von mangelhaft bis sehr gut bewertet. Im nächsten Schritt des Investmentprozesses erfolgt die eigentliche Titelselektion durch den verantwortlichen Portfoliomanager Andreas Nigg. Dabei werden die Unternehmen auf Basis einer klassischen Finanz- und Fundamentalanalyse bewertet, wobei sowohl qualitative als auch quantitative Aspekte berücksichtigt werden. Insbesondere dem CFROI wird eine hohe Bedeutung beigemessen. Im Rahmen der Unternehmensbewertung kann der Portfoliomanager auf die Analysen des Buy Side Research Teams zurückgreifen. Derzeit sind das Vontobel Sustainability Team und das Portfoliomanagement Team bemüht, den Austausch untereinander zu intensivieren und das gegenseitige Verständnis für die jeweils relevanten Kriterien zu verbessern. Ziel dabei ist einerseits, dass die Portfoliomanager in Zukunft von vornherein Nachhaltigkeitsaspekte bei ihren Analysen berücksichtigen. Andererseits soll aber auch das Sustainability Team ein besseres Gefühl dafür bekommen, welche hohe Bedeutung die Bewertung von Unternehmen anhand der Finanzanalyse für den langfristigen Anlageerfolg spielt. Dieser Prozess des verbesserten Austauschs von Nachhaltigkeits und Portfoliomanagement Team wird seitens der beteiligten Mitarbeiter sehr positiv aufgenommen. Die stärkere Integration beider Seiten wird insbesondere auch durch Steve Triantafyllidis gefördert, der das Global Equity Team seit November 2009 leitet. Aufgrund des relativ kurzen Track Records und der Marktverwerfungen seit Fondsaufgabe Ende 2008 können über Performance und Risikokennzahlen noch keine stichhaltigen Aussagen getroffen werden. Der *Vontobel Fund - Global Responsibility US Equity* erhält die Bewertung **AA**.

Investmentprozess

Der *Vontobel Fund - Global Responsibility US Equity* wird von der *Vontobel Asset Management* verwaltet. Am Investmentprozess sind die Portfoliomanager aus dem Global Equity Team, das Buy Side Research Team sowie das Sustainability Research Team der Gesellschaft beteiligt. Die Gesamtverantwortung für alle Anlageentscheidungen des Fonds trägt der Portfoliomanager *Andreas Nigg*.

Das Anlageziel besteht darin, langfristig durch die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten bei der Titelauswahl eine bessere Performance als der S&P 500 zu generieren. Die Portfoliokonstruktion erfolgt jedoch nicht benchmarkorientiert. Im ersten Schritt des Investmentprozesses wird das Anlageuniversum auf solche in den USA gelistete Werte reduziert, die als nachhaltig eingestuft werden. Bei dieser Klassifizierung werden zunächst Unternehmen anhand von Ausschlusskriterien aus dem Investmentpektrum ausgeschlossen (derzeit Atomkraft, Gentechnik in der Landwirtschaft, Waffen, Tabak, Alkohol, Pornographie, grobe Verletzung von Arbeits- und Menschenrechten). Die Nachhaltigkeit der verbleibenden Unternehmen wird anschließend anhand der drei Einschlusskriterien Umwelt (z.B. Steigerung der Umwelteffizienz von Produkten), Soziales (z.B. Führende Arbeits-, Gesundheits- und Sicherheitsstandards) und Governance (z.B. unabhängige Kontrolle und transparente Managementstrukturen) bewertet. Für diese drei Kriterien werden wiederum jeweils mehrere Teilaspekte berücksichtigt. Auf Basis der Einschlusskriterien wird die Unternehmensnachhaltigkeit anhand einer Skala von mangelhaft bis sehr gut bewertet, wobei die Gewichtung der Teilkriterien je nach Branche und Region variieren kann. Die Unternehmen, deren Nachhaltigkeit als gut oder sehr gute eingestuft wird, bilden dann das eigentliche Anlageuniversum für den Portfoliomanager (derzeit 226 Werte). Das zugrunde liegende

Nachhaltigkeitsresearch (Analysen, Ratings, Datenbanken) wird von externen Partnern bezogen, für die USA insbesondere von RiskMetrics und Ecofact. Der Fokus des internen Sustainability Researches liegt zum einen auf solchen Unternehmen, deren Nachhaltigkeit nicht uneingeschränkt vorhanden ist (d.h. auf Grenzfällen) und die aus diesem Grund tiefer gehenden Analysen unterzogen werden. Zum anderen konzentriert sich das Team auf Unternehmen, die bisher noch nicht betrachtet wurden, für die das Portfoliomanagement Team aber eine Nachhaltigkeitsprüfung angeregt hat, da diese Werte anhand der Finanzanalyse attraktiv erscheinen. Im Anschluss an die Nachhaltigkeitsanalyse erfolgt die eigentliche Portfoliokonstruktion und bottom-up Titelselektion durch den Fondsmanager. Dabei werden zunächst Aktien, die über keine ausreichende Mindestliquidität verfügen, aus dem Anlagepektrum ausgeschlossen (minimaler Free Float: USD 100 Mio.). Die verbleibenden Werte werden einem Screening auf Basis des Holt-Tools unterzogen, wobei sowohl fundamentale als auch technische Aspekte berücksichtigt werden. Ziel der Analyse ist es, unterbewertete Aktien zu identifizieren. Darüber hinaus werden aber auch qualitative Kriterien mit in die Betrachtung einbezogen. In diesem Zusammenhang wird u.a. dem regelmäßigen direkten Kontakt zu den Unternehmen ein hohe Bedeutung beigemessen. In den Fonds aufgenommen werden 30-60 Aktien. Einstiegspositionen werden dabei mit 0.5-2% gewichtet. High Conviction Positions können 3-5% des Fondsvolumens betragen. Die Wertentwicklung und Risikostruktur der Portfoliowerte wird durch den Fondsmanager fortlaufend überwacht. Verkaufsentscheidungen werden getroffen, wenn ein Unternehmen den als fair befundenen Preis erreicht hat oder aber wenn sich die Einschätzung zu einem Unternehmen aufgrund neuer Erkenntnisse verschlechtert.

Qualitätsmanagement

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. Im Rahmen der Performance- und Risikoanalyse kommen verschiedene externe Systeme (z.B. Wilshire)

zum Einsatz. Die Ergebnisse der Analysen werden den Portfoliomanagern in Form von monatlichen Risikoreports zur Verfügung gestellt und in Risk & Performance Meetings diskutiert. Die Qualität des extern bezogenen Nachhaltigkeitsresearches wird in regelmäßigen Stichproben auf Plausibilität überprüft. Die Werte im Anlageuniversum und im Portfolio werden außerdem regelmäßig daraufhin überprüft, ob sie die notwendigen Nachhaltigkeitskriterien weiterhin gewährleisten.

Team

Das *Vontobel Sustainability Management Team* wurde 2007 gegründet und wird seitdem von *Sabine Döbeli* geleitet. *Sabine Döbeli* hat bereits zuvor Erfahrung im Bereich nachhaltiger Anlagen und Analysen unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten gesammelt. Derzeit sind drei Mitarbeiter in dem Team tätig. Das eigentliche Portfoliomanagement

für den *Vontobel Fund - Global Responsibility US Equity* erfolgt seit Auflegung durch *Andreas Nigg*, der zum *Global Equity Team* der Gesellschaft gehört. Die Mitarbeiter in diesem Team verfügen alle über mehrjährige Investmenterfahrung, einen akademischen Abschluss und zum großen Teil auch über Zusatzqualifikationen wie CFA.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Branchenentwicklung	Branchengewichtung
Konjunktur	Kassenhaltung
Aktienmarkt (Volatilität)	-
Aktienmarkt (Niveau)	-
Länderrisiko	-

Produktgeschichte

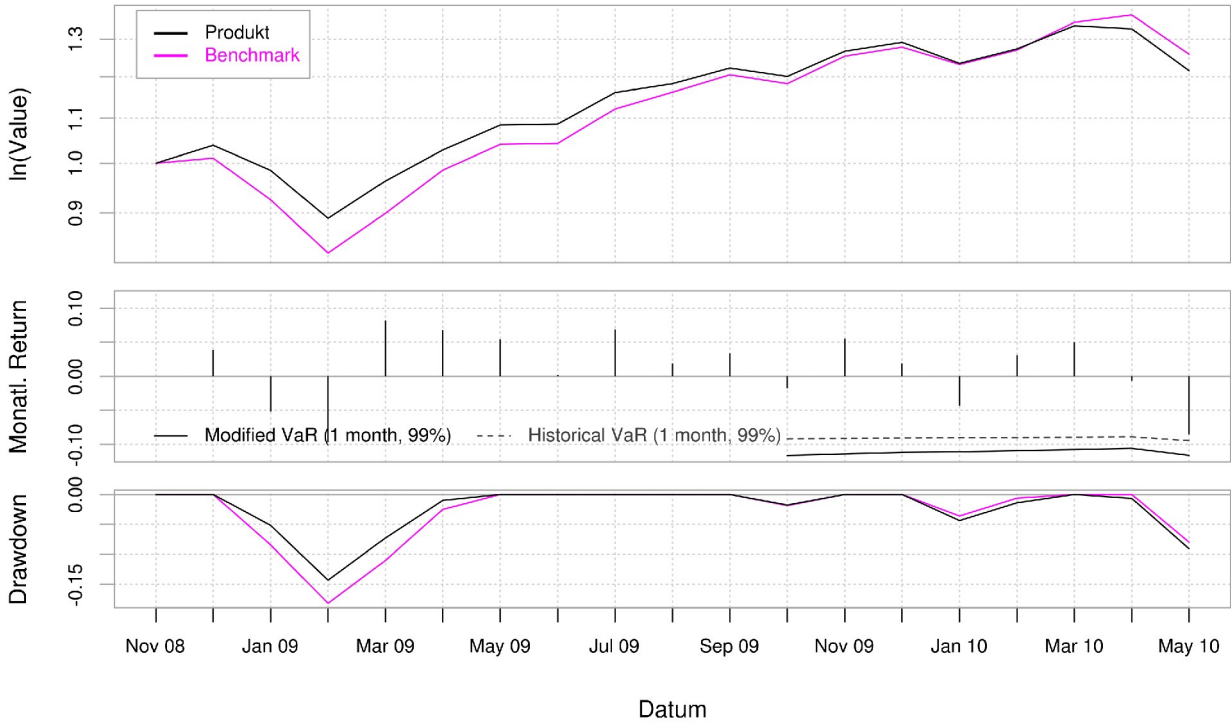
Monatliche Returns

	2008	2009	2010
Jan	-	-5.2	-4.4
Feb	-	-9.6	3.1
Mrz	-	8.2	5.0
Apr	-	6.8	-0.7
Mai	-	5.4	-8.5
Jun	-	0.2	-
Jul	-	6.9	-
Aug	-	1.9	-
Sep	-	3.4	-
Okt	-	-1.8	-
Nov	-	5.5	-
Dez	3.8	1.9	-
Produkt	3.8	24.3	-5.8
Benchmark	1.1	26.5	-1.5

Statistik per Ende May 10	6 M	1 Jahr
Performance (annualisiert)	-7.94%	12.15%
Volatilität (annualisiert)	17.53%	15.23%
Sharpe-Ratio	-0.62	0.60
bestes Monatsergebnis	5.02%	6.90%
schlechtestes Monatsergebnis	-8.49%	-8.49%
Median der Monatsergebnisse	0.63%	1.89%
bestes 12-Monatsergebnis		12.15%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		12.15%
Median der 12-Monatsergebnisse		12.15%
längste Verlustphase	2	2
maximale Verlusthöhe	-9.09%	-9.09%

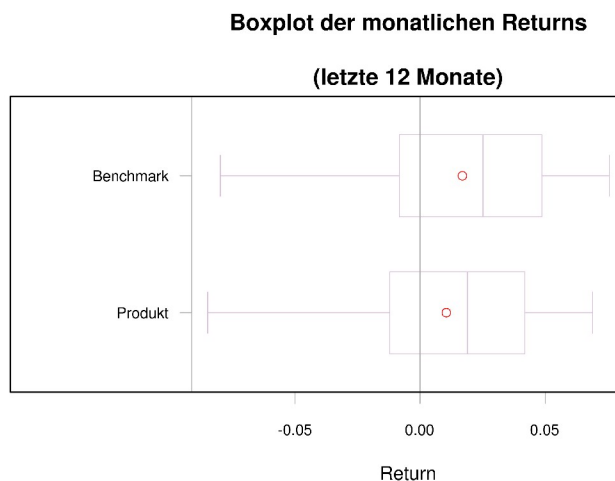
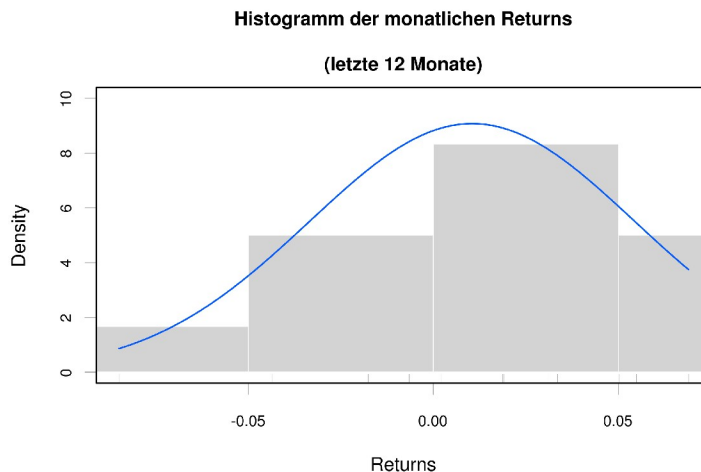
	Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate)
Alpha	-0.01
Alpha (annualisiert)	-0.07
Beta	0.97
R-squared	0.97
Korrelation	0.99
Tracking Error	0.08
Active Premium	-0.09
Information Ratio	-1.07
Treynor Ratio	0.09

Performance



Rollierende 6 -Monats- Performance





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 Vorge-

hensweise 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.

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
05/2010

**Vontobel Fund -
Global Responsibility US Equity**

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