



### Produktprofil

Name des Fonds	VCH New Energy
ISIN	LU0283850484
Anlageuniversum	Aktien erneuerbare Energien (All Cap)
Benchmark	MSCI World Index
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	21.06.2007
Fondsvolumen	Euro 5.4m per 20.06.2008
Management Fee	1.35% p.a.
TER	4.82% p.a.
Fondsmanager	Olaf Koester, Gunter Greiner
Gesellschaft	VCH Investment Group AG
Internet	www.vch-group.de

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel bis langfristig
Risikoklasse	mittel bis hoch (höher als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Fonds soll Benchmark mittel- bis langfristig outperformen
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der *VCH New Energy* ist ein aktiv gemanagter, zukunftsorientierter Aktienfonds, der in Unternehmen mit Geschäftsfokus auf erneuerbare Energiequellen und deren Nutzung, Speicherung und Distribution investiert. Dabei wird neben traditionellen erneuerbaren Energien (Solar und Wind), Geothermie und Wasser auch in „Next Generation Energies“ wie Polymer-/Nanotechsolarzellen und Solarthermie angelegt.

Der Fonds *VCH New Energy* ist global ausgerichtet und kann somit von dem zunehmend stärker werdenden Umweltbewusstsein von Firmen und Regierungen außerhalb Europas (USA, Japan) profitieren. Der Fonds ist derzeit auf Europa konzentriert, was auf die Technologie- und Marktführerschaft vieler Unternehmen in diesen Ländern zurückzuführen ist. Laut dem Fondsmanagement sollten die spürbaren Folgen des Klimawandels zu einer weltweit verstärkten Nachfrage nach erneuerbaren Energien führen. Die Erzeugung bzw. Einspeisung von erneuerbaren Energien wird auch politisch gefördert.

Die Fondsstruktur erfolgt Bottom-Up in einem mehrstufigen Prozess. Entsprechend findet das Risikomanagement überwiegend auf Einzeltitelebene statt. Zur Risikoreduktion wird eine möglichst breite Diversifikation des Fondsvolumens über einzelne Länder und Sektoren hinweg angestrebt. Da erneuerbare Energien per se ein nachhaltiges Thema darstellen, fokussiert der Fonds das Research neben

traditionellen Nachhaltigkeitskriterien wie Umwelt und soziale Verantwortung vor allem auf die Corporate Governance der Unternehmen. Darüber hinaus werden Unternehmen im Bereich der Kernenergie ausgeschlossen, was für einen „Erneuerbare Energien-Fonds“ eher außergewöhnlich ist. Durch die fundamentale Analyse wird das Anlageuniversum weiter reduziert. Bei der umfassenden Einzelanalyse potentieller Investments werden Unternehmen zuerst quantitativ anhand der Trendfolgeanalyse und anschließend qualitativ mittels einer Beurteilung der Managementqualität und des Track Records der Firma ausgewertet. Dabei kommt u.a. auch das VCH-Insider-Ranking zum Tragen, das Aktienkäufe und -verkäufe der Manager an ihrem eigenen Unternehmen erfasst. Das Portfolio konzentriert sich auf 35 – 45 Aktien. Umschichtungen werden ausgeführt, sobald eine Entscheidung für einen neuen Wert getroffen wurde.

Das Team zeichnet sich trotz der geringen Größe durch Vielfalt hinsichtlich Qualifikation, Berufserfahrung und Alter aus. Die Wertentwicklung des Fonds seit seiner Auflegung weist eine Outperformance zur Wertentwicklung der Benchmark auf, wobei der Fonds nicht Benchmark-orientiert gemanagt ist und stark von der Benchmark abweicht. Die Sharpe-Ratio liegt im positiven Bereich.

Der Fonds *VCH New Energy* erhält die Bewertung **AA+**.

## Investmentprozess

Der *New Energy* wird von der *VCH Investment Group* verwaltet, die zu 100% der börsennotierten *Altira AG* gehört. Das Portfoliomanagement erfolgt im Rahmen eines Teamansatzes. Am Investmentprozess sind drei Fondsmanager involviert. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen trägt der Fondsmanager, *Olaf Koester*.

Das Investmentuniversum besteht aus Aktien weltweiter Unternehmen aus den Sektoren der alternativen Energien. Die minimale Marktkapitalisierung jedes Titels liegt bei EUR 40 Mio. Auf Basis dieser Kriterien wird das derzeit etwa 400 Titel umfassende Anlageuniversum festgelegt. Investmentziel ist die Outperformance des MSCI World Indexes über einen Zeithorizont von 12 bis 24 Monaten. Das Portfolio ist bewusst auf 35–45 Einzelwerte konzentriert, um von deren positiv erwarteter Wertentwicklung in möglichst großem Umfang zu profitieren. Die Fondszusammensetzung erfolgt nicht benchmarkorientiert. Futures werden vor allem eingesetzt, um Beta-Reduktion zu erreichen. Für die Volatilität und den zulässigen Tracking Error sind keine Grenzen definiert.

Die Portfoliokonstruktion folgt einem systematisch-fundamentalen Stockpicking-Ansatz. Zunächst werden aus dem vorgegebenen Anlageuniversum Unternehmen mit mangelhafter Corporate Governance sowie Schwerpunkttätigkeiten in den Bereichen Kernenergie, Glücksspiel, Prostitution oder Rüstung ausgeschlossen. Aus den Unternehmen, die nachhaltige Kriterien erfüllen, werden die

verbleibenden Titel im Rahmen eines quantitativen Screenings anhand klassischer Value-Kriterien wie KGV und Growth-Kriterien wie Ertragswachstum ausgewählt. Die fortlaufende Trendfolgeanalyse des Unternehmens bildet eine Grundlage für die Investmententscheidung, wo ferner Timing-Aspekte wie Nachrichten, Kapitalströme und Platzierungen mitberücksichtigt werden. Sofern eine Aktie danach weiterhin zum Investmentuniversum gehört, wird diese einer detaillierten Einzelanalyse unterzogen. Dabei liegt neben der umfassenden Marktanalyse das Hauptaugenmerk auf Managementqualität und Track Record der Unternehmen. Darüber hinaus wird großer Wert auf persönliche Gespräche und Kontakte mit der Unternehmensleitung gelegt.

Der überwiegende Teil des Researchs wird intern erbracht, wobei direkten Treffen mit Unternehmensvertretern eine wichtige Bedeutung zukommt. Externes Research von *Silvia Quandt & Cie. Capital Markets AG* wird zur Überprüfung der eigenen Meinungen und Generierung neuer Ideen herangezogen.

Für die eigentliche Orderimplementierung ist HAIG verantwortlich. Das Portfoliomanagement überführt die Anlageentscheidung innerhalb der gegebenen Portfoliostruktur in eine konkrete Anlageempfehlung inklusive einer Ausführungsanzeige. Die Anlageempfehlungen werden im Anschluss an *Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft (HAIG)* weitergeleitet. Dort erfolgt die zeitnahe Ausführung der Orders nach Best-Execution-Gesichtspunkten.

## Qualitätsmanagement

Für die fortlaufende Überwachung der Risikostruktur des bestehenden Portfolios ist HAIG verantwortlich. Die Fondsperformance und die Volatilität sowie der Tracking Error im Vergleich zur Benchmark werden regelmäßig betrachtet. Die Einhaltung aller In-

vestmentrestriktionen wird vor Orderausführung von HAIG überprüft. Darüber hinaus erfolgt ein automatischer Pre-Trade-Check der externen Restriktionen durch HAIG, die auch die Preis- und Ausführungsqualität der Broker regelmäßig analysiert.

## Team

Der Fonds wird seit seiner Auflegung von *Olaf Koester* gemanagt. *Olaf Koester* ist Leiter des Fondsmanagements. Co-Fondsmanager ist *Gunter Greiner*. *Robert Runge* ist Stellvertreter und zuständig für die Trendanalyse. Alle Mitarbeiter

verfügen über einen akademischen Abschluss im Bereich Betriebswirtschaft. Neben einem marktkonformen Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine Bonuszahlung, die auch von der Investmentperformance abhängt.



## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Liquidität	Assetauswahl
Rohstoffpreise	Liquiditätsallokation
Branchenentwicklung	Länderallokation
Aktienmarkt (Niveau)	Brachengewichtung
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetgewichtung

## Produktgeschichte

### Monatliche Returns

	2007	2008
<b>Jan</b>	-	-16.0
<b>Feb</b>	-	-2.1
<b>Mrz</b>	-	-6.7
<b>Apr</b>	-	9.7
<b>Mai</b>	-	1.1
<b>Jun</b>	2.6	6.9*
<b>Jul</b>	-2.2	-
<b>Aug</b>	-3.4	-
<b>Sep</b>	12.1	-
<b>Okt</b>	11.3	-
<b>Nov</b>	-1.8	-
<b>Dez</b>	5.3	-
<b>Fonds</b>	25.0	-9.0
<b>Benchmark</b>	-3.8	-10.4

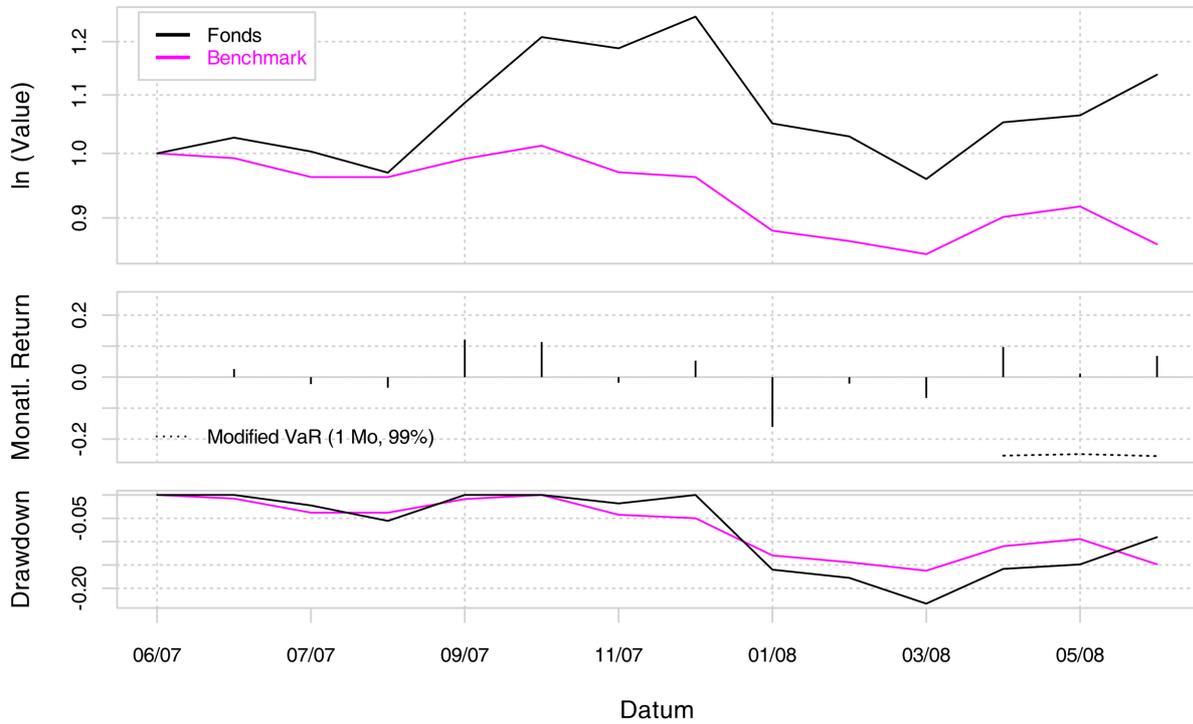
\*  
bis 20.06.08

Statistik per 20 Jun 08	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	10.82%	-	-	-	-	-
Volatilität (annualisiert)	28.67%	-	-	-	-	-
Sharpe-Ratio	0.24	-	-	-	-	-
bestes Monatsergebnis	12.07%	-	-	-	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-16.00%	-	-	-	-	-
Median der Monatsergebnisse	-0.34%	-	-	-	-	-
bestes 12-Monatsergebnis	-	-	-	-	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis	-	-	-	-	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse	-	-	-	-	-	-
längste Verlustphase	6 M	-	-	-	-	-
maximale Verlusthöhe	-23.28%	-	-	-	-	-

### Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate)

Jensen alpha	0.03
Beta	1.42
R <sup>2</sup>	0.49
Alpha (annualisiert)	0.40
Korrelation	0.70
Tracking Error	0.21
Active Premium	0.23
Information Ratio	1.08
Treynor Ratio	0.05

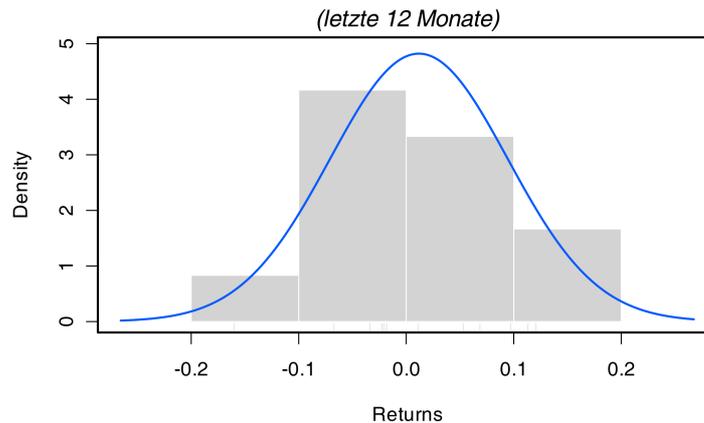
Performance



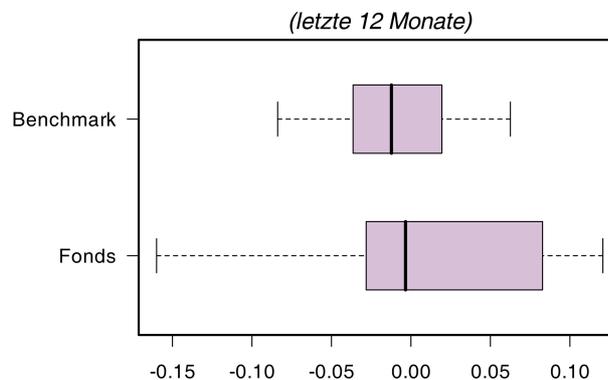
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



Histogramm der monatlichen Returns



Boxplot der monatlichen Returns



## 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 reinves-

tierter 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 4% 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 „Ergebnisaußereißern“ 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 volatiler (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 das Active Premium geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst den Beta-adjustierten Excess Return.

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+**  
06/2008

**VCH**  
**New Energy**

## **Kontakt**

TELOS GmbH  
Abraham-Lincoln-Straße 7  
D-65189 Wiesbaden  
[www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)

Telefon: +49-611-9742-100  
Telefax: +49-611-9742-200  
E-Mail: [tfr@telos-rating.de](mailto:tfr@telos-rating.de)