

Produktprofil

Name des Fonds	Vontobel Fund - Absolute Return Bond (EUR)
ISIN	LU0278087514
Anlageuniversum	Globale Sovereign Anleihen, Unternehmensanleihen, Währungen und entsprechende Derivate
Benchmark	-
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	09/12/99 (Änderung der Strategie im Juni 2013)
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	EUR 458.86 m per 31/08/15
Management Fee	-
TER	0.69% p.a.
Fondsmanager	Paul Nicholson, CFA
Gesellschaft	Vontobel Asset Management
Internet	www.vontobel.com/am

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittelfristig (3–5 Jahre)
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	EUR 3 Monats-LIBOR +200 Basispunkte
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Vontobel Fund - Absolute Return Bond* investiert global in Anleihen und hat das Ziel, unabhängig vom Marktumfeld positive Anlagerenditen zu erwirtschaften. Hierzu wird ein dynamischer Investmentansatz angewendet, der es ermöglicht, schnell und flexibel auf sich ändernde Rahmenbedingungen auf den Finanzmärkten zu reagieren und die aus Sicht des Fondsmanagements jeweils besten Investmentchancen zu nutzen. Das Investmentziel ist es, die Zielrendite von 2% über dem 3-M-EUR-Libor zu generieren.

Das als Absolute Return Bond Produkt konzipierte Renteninvestment nutzt ein breites Anlageuniversum von Staatsanleihen, Corporate Credit Bonds und auch Derivaten wie Anleihen-Futures und -Swaps der G10-Länder; Kreditderivate-Indizes (z.B. iTraxx Europe Crossover Credit Index) sowie Währungen der G10- und Schwellenländer. Hochliquide, börsengehandelte Derivate finden als Absicherungsinstrumente, aber auch als Performancequelle Anwendung.

Für den *Vontobel Fund - Absolute Return Bond* sind drei Alphastrategien definiert, die als Performancequellen fungieren: Credit, Zinsen und Währungen. Die Positionierung und die Gewichtung in und von den Alphaquellen, sowie den letztendlichen Einzeltiteln erfolgt als Ergebnis der diskretionären Makro- und Mikroanalysen sowie der aus dem quantitativen Momentum-Modell ermittelten Einstiegs- und Ausstiegssignale. Die systematische Momentum-Strategie läuft parallel über alle Anlagethemen und erzeugt Eingangs- und Ausgangssignale für alle drei Alphastrategien (Kredit-, Zinsen und Währungen). Die momentumbasierte Handelsstrategie gewährleistet inhärente Stop-Loss-Limiten auf der Einzeltitel- und Portfolioebene. Die Alphastrategien verfolgen einen Long-/Short-Ansatz. Mit den dynamischen Handelsstrategien, bei denen man im Fonds separat mithilfe von Derivaten bzw. Kreditderivateindizes mit Zinsen und Unternehmensanleihen handelt, kann der Fonds auch an komplexe Marktbedingungen angepasst werden. Positionierung und Gewichtung erfolgt unter dem Ertrag/Risiko-Aspekt (risiko-

adjustierte Größen) als Entscheidungsgrundlage. Das Ziel ist es, das Exposure so zu variieren, um von allen Zins- und Kreditzyklen zu profitieren. Bei der Währungsstrategie als dritte Alphaquelle handelt es sich um eine opportunistische Devisenstrategie als eigenständige Renditequelle. Neben den drei Alphastrategien wird eine Cash Plus Management-Strategie verwendet. Dabei wird ein defensives hochliquides Portfolio mit dem Ziel der Kapitalerhaltung und dem Erzielen von Zinserträgen kreiert. Das Basisportfolio besteht aus Staatsanleihen und supranationalen Emittenten. Insgesamt strebt der Fonds eine Generierung eines „Straddles“ als Auszahlungsprofil. Hierbei setzt man mit auf die Kombination des dynamischen Managements der Alphastrategien und der Cash Plus Management-Strategie.

Das Risikomanagement ist ein integraler Bestandteil des Investmentprozesses. Für den Fonds sind klare Risikogrenzen definiert. Von der großen Bedeutung ist, dass ein VaR von 8% als zentrale Risikovorgabe zu keiner Zeit überschritten werden darf.

Seit der Änderung der Strategie im Juni 2013 liegt die annualisierte Performance auf 2-Jahressicht bei 2.12%. Die Risikoallokation des Fonds verteilt sich zur Zeit zu ~50% auf Zinsen und zu ~50% auf Unternehmensanleihen. Das Portfolio weist einen Bias im Bereich Euroland auf. Das Fondsmanagement bevorzugt Anleihen aus Deutschland, Frankreich, Italien und der Schweiz. Gleichzeitig hält man Untergewichtung in Anleihen aus Ländern, deren Zentralbanken sich wie in den USA und in Großbritannien bereits in einer späteren Phase ihrer Lockerungspolitik befinden. Innerhalb der Zinsstrategie bewegt sich die Durationsposition im Fonds aktuell zwischen 0 und 4. Das Exposure in Unternehmensanleihen liegt zur Zeit bei 30% des Fondsvermögens. Für den Fonds wird u.a. eine Performance Fee von 10% p.a. bezogen auf die jährliche Outperformance gegenüber dem 3-Monats-LIBOR erhoben.

Der *Vontobel Fund - Absolute Return Bond* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *Vontobel Fund - Absolute Return Bond* wird von *Harcourt Investment Consulting AG (Harcourt)*, der auf alternative Anlagen spezialisierte Boutique von *Vontobel Asset Management*, verwaltet. *Harcourt* ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft von *Vontobel* und bietet Rohstofffonds und Absolute-Return-Strategien an. Das Unternehmen ist einer der führenden Anbieter von alternativen Anlagen für institutionelle Anleger. Absolute Return Bond-Strategien sind eine der Hauptsäulen von *Harcourt*. Das verwaltete Vermögen von *Harcourt* beläuft sich auf rund 3.5 Milliarden USD. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung beim *Vontobel Fund - Absolute Return Bond* trägt der Fondsmanager, *Paul Nicholson*. Der Fonds profitiert von drei sehr erfahrenen Fondsmanagern unter Führung von *Paul Nicholson*, die die gesamte Palette der Renten-, Zins- und Währungsmärkte abdecken. Sie werden dabei von 4 Spezialisten für Alternative Investments von *Harcourt*, 16 Fixed Income Spezialisten und 6 Investment Strategen von *Vontobel Asset Management* unterstützt.

Basis der Investmentphilosophie ist die Annahme, dass die laufenden Veränderungen an den Finanzmärkten Chancen für Outperformance erzeugen und ein erfolgreiches Investmentmanagement sich dadurch auszeichnet, diese Chancen im Rahmen eines aktiven dynamischen Investmentansatzes zu nutzen. Ziel des Fonds ist es, ein „Straddle Pay-off“-Profil zu erzeugen, das dem Fonds erlaubt, stabile Rendite, aber auch Outperformance in steigenden und fallenden Märkten, zu generieren. Dabei werden Investments aus einer großen Bandbreite an Möglichkeiten ausgesucht (globale Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, Währungen der G10- und Schwellenländer, Anleihen-Futures und Swaps der G10-Länder, Kreditderivate-Indizes). Dem sogenannten Absolute-Return-Ansatz im *Vontobel Fund - Absolute Return Bond* liegt die Annahme zugrunde, dass gewisse Strategien spezifische Merkmale aufweisen, die sowohl bei steigenden als auch bei fallenden Zinsen vorteilhaft sind. Die eingesetzten Alphastrategien (Zins-, Kredit- und

Währungsstrategien) sollen Diversifikation zu traditionellen Anleihestrategien bieten. Das aktive Zins-, Kredit- und Währungsmanagement lässt sich aktiv und kostengünstig mithilfe von Derivaten steuern.

Der Investmentansatz basiert auf einer diskretionären Makro- und Mikroanalyse der Themen (Makro) bzw. Märkte (Mikro). Zur Makroanalyse gehören u.a. folgende Themen wie top-Down-Fundamentalanalyse und Identifizierung von Markttrends; Trends bei Ausfallraten, Analysen der Kreditkurve; directionale Spreads, Kreditkurven; Handelsbedingungen, Wachstum, Inflationsüberraschungen. Bei der Mikroanalyse werden globale Märkte stärker unter die Lupe genommen. Es erfolgt hier u.a. eine Auswertung der identifizierten Themen und deren Einfluss auf den Markt, bottom-Up-Analysen von Renditetreibern auf Mikroebene sowie Kapitalflussanalyse. Im Rahmen des Investmentprozesses wird auch eine sogenannte Momentum-orientierte Strategie angewendet. Für Momentumorientierte Ansätze sind deutliche Markttrends von Vorteil. Die Grundlage hierfür sollte ein Portfolio aus möglichst sicheren und liquiden Staats- und Unternehmensanleihen bilden. Auf Basis des Momentum Modells und der Markteinschätzung kann man somit sowohl in Zeiten steigender als auch fallender Zinsen profitieren. Im Falle z.B. eines Zinsanstiegs wird eine Verkürzung der Duration oder gegebenenfalls auch vollständige Absicherung im Fonds vorgenommen. Die dafür notwendigen Umschichtungen sind schnell möglich, weil das Portfolio liquide Positionen enthält.

Der *Vontobel Fund - Absolute Return Bond* umfasst grundsätzlich fünf bis zehn Makrothemen und 30 bis 60 Einzelpositionen innerhalb der Alphastrategien Credit, Zinsen und Währungen. Die Umsetzung erfolgt im Rahmen eines integrierten und umfassenden Risikomanagements, welches die Minimierung der Volatilität und Vermeidung von Verlusten zum Ziel hat. Der Diversifikationseffekt im Fonds resultiert insbesondere aus der geringen Korrelation zu den traditionellen Strategien und der Nutzung der genannten vielfältigen Alphastrategien.

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

Paul Nicholson stieß 2012 als Head des Absolute Return Bond Teams von *Harcourt Investment Consulting* und ist seit Juni 2013 hauptverantwortlich für den *Vontobel Fund - Absolute Return Bond*. Er verfügt über 13 Jahre Investmentenerfahrung und hat ähnliche Portfolios über verschiedene Marktzyklen hinweg verwaltet. *Paul Nicholson* wird von drei Fondsmanagern unterstützt. Vor kurzem hat der Anleihen- und Währungsexperte *Jack Loudoun* von Deutsche Asset & Wealth Management (DeAWM) zu *Harcourt*

gewechselt. Dort wurde er zum Portfoliomanager ernannt und hat das Absolute-Return-Team verstärkt. *Jack Loudoun* fungiert als Stellvertreter des Fondsmanagers bei dem *Vontobel Fund - Absolute Return Bond*. Die Mitarbeiter vom Absolute Return Bond Team verfügen alle über mehrjährige Investmentenerfahrung, einen akademischen Abschluss und zum großen Teil auch über Zusatzqualifikationen wie CFA.



AAA-
08/2015

Vontobel Fund -
Absolute Return Bond

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Zinskurve (Gestalt)	Assetauswahl
Credit Spreads	Assetgewichtung
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Laufzeitenallokation
Liquidität	Bonität
Swap Spreads	Währungsgewichtung

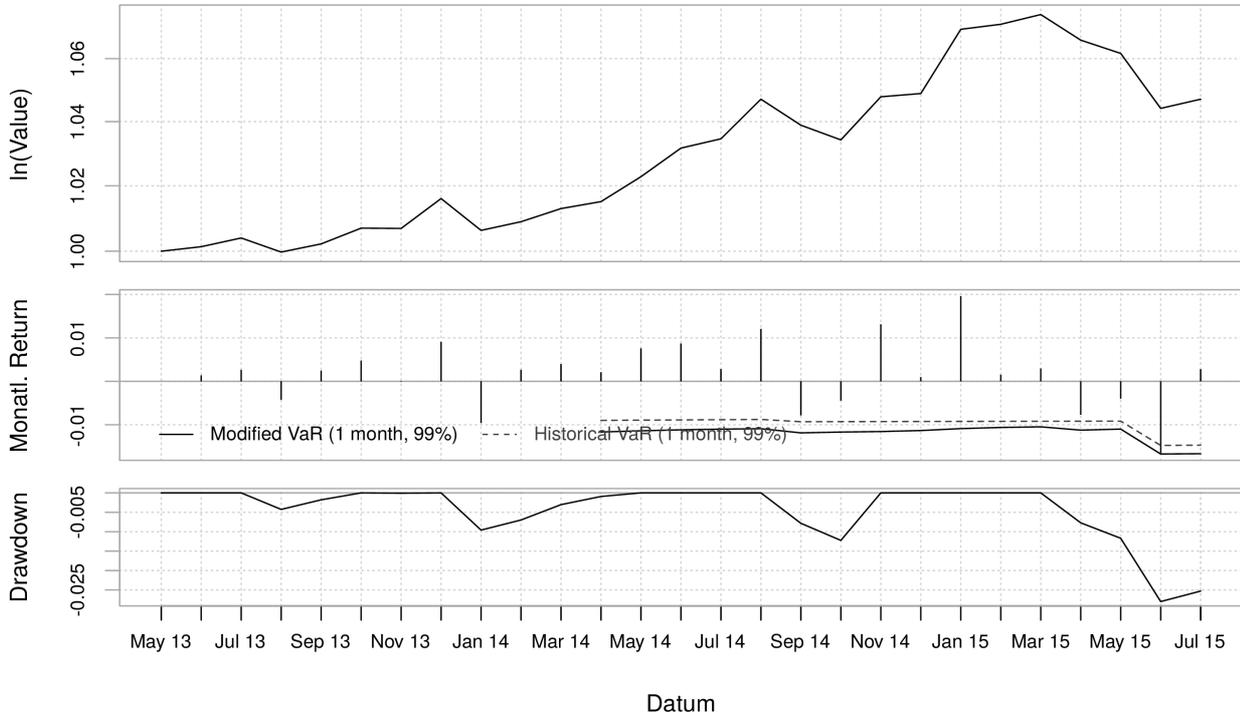
Produktgeschichte

Monatliche Returns

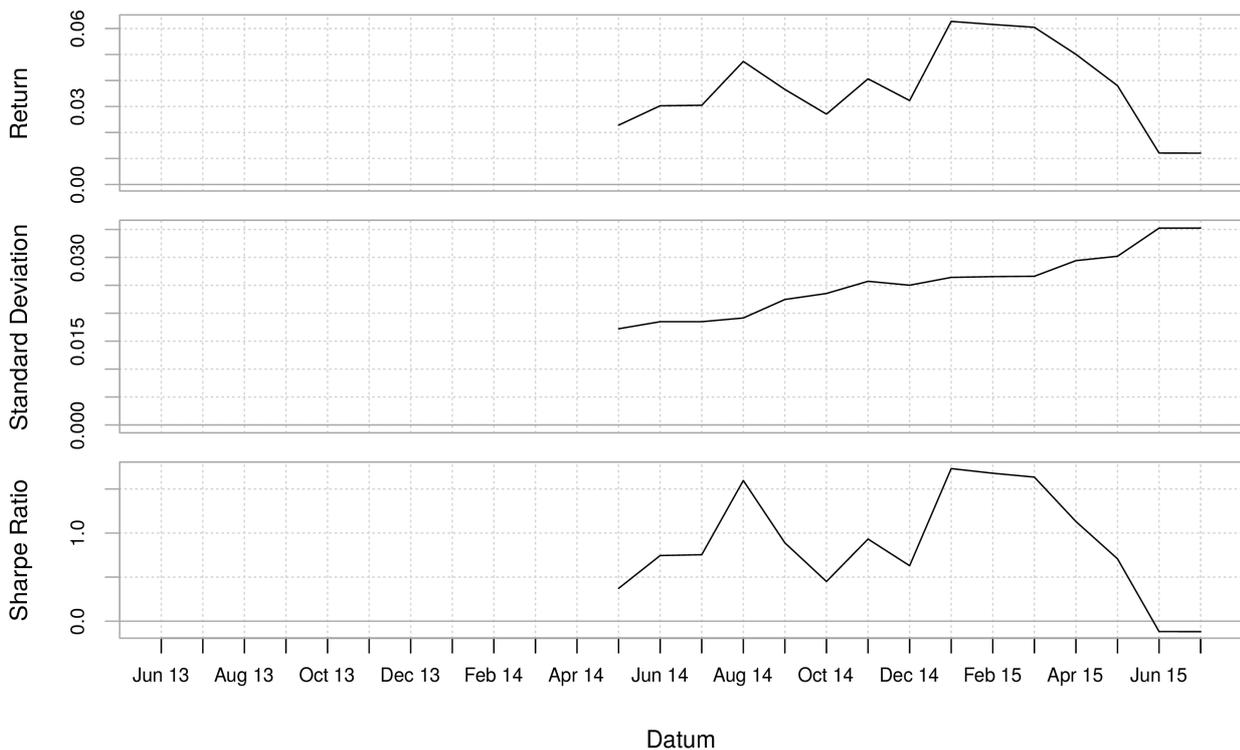
	2013	2014	2015
Jan	-	-1.0	2.0
Feb	-	0.3	0.2
Mrz	-	0.4	0.3
Apr	-	0.2	-0.8
Mai	-	0.8	-0.4
Jun	0.1	0.9	-1.7
Jul	0.3	0.3	0.3
Aug	-0.4	1.2	-
Sep	0.2	-0.8	-
Okt	0.5	-0.4	-
Nov	-0.0	1.3	-
Dez	0.9	0.1	-
Produkt	1.6	3.2	-0.2

Statistik per Ende Jul 15	1 Jahr	2 Jahre	-	-	-
Performance (annualisiert)	1.21%	2.12%	-	-	-
Volatilität (annualisiert)	3.52%	2.76%	-	-	-
Sharpe-Ratio	0.20	0.40	-	-	-
bestes Monatsergebnis	1.96%	1.96%	-	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-1.65%	-1.65%	-	-	-
Median der Monatsergebnisse	0.12%	0.26%	-	-	-
bestes 12-Monatsergebnis	1.21%	6.27%	-	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis	1.21%	1.21%	-	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse	1.21%	3.80%	-	-	-
längste Verlustphase	4	4	-	-	-
maximale Verlusthöhe	-2.80%	-2.80%	-	-	-

Performance

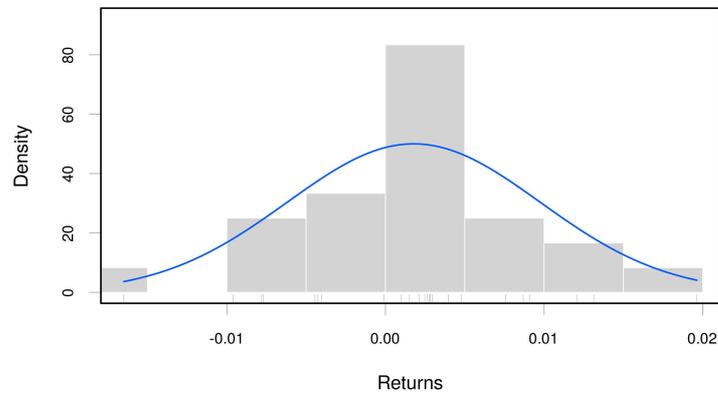


Rollierende 12-Monats- Performance



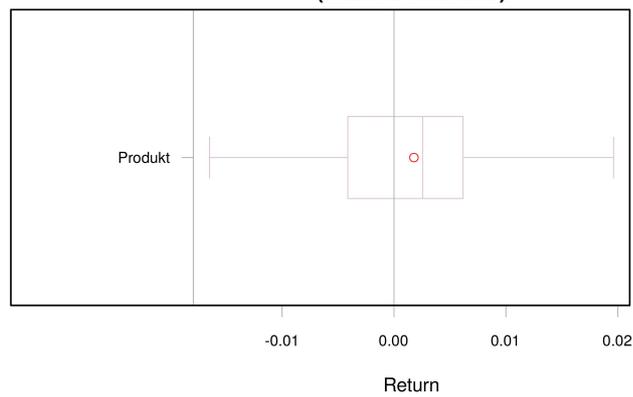
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 24 Monate)



Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 24 Monate)



Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A Der Fonds 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 „Mehrrendite“ 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 „Ergebnisau-

reißen“ 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(er) (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-
08/2015

**Vontobel Fund -
Absolute Return Bond**

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