



AAA-
06/2008

Aberdeen Global-
World Equity Fund

Produktprofil

Name des Fonds	Aberdeen Global - World Equity Fund
ISIN	LU0094547139
Anlageuniversum	Aktien Global
Benchmark	100 % MSCI Welt
Anlagewährung	USD (Bemerkung: In diesem Report wurden die US Zahlen in Euro konvertiert)
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	01. Dezember 2001
Fondsvolumen	Euro 631.1m per 31.März.2008
Management Fee	1.5% p.a.
TER	1.77% p.a.
Fondsmanager	Stephen Docherty
Gesellschaft	Aberdeen Asset Management plc
Internet	www.aberdeen-asset.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (3-5 Jahre)
Risikoklasse	mittel (etwas geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig am Aktienmarkt bei niedrigerer Volatilität
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Aberdeen Global-World Equity Fund ist ein global investierender Aktienfonds. Das Investmentteam verfolgt einen Bottom-Up-Ansatz ohne Top-Down-Restriktionen bei der Sektor-, Länder- oder Währungsallokation. Der Fonds ist spezialisiert auf Buy-and-Hold, mit einer durchschnittlichen Haltedauer von ~5 Jahren, was insbesondere mit einer sehr niedrigen Titel-Umschlagshäufigkeit einhergeht. Der Investment-Ansatz ist grundsätzlich „contrarian“. Das heißt: ist man von einem Wert überzeugt, so werden etwaige temporäre Kurseinbrüche in der Regel zu Nachkäufen benutzt.

Das Asset Management von Aberdeen sieht sich in der Rolle des Firmenbesitzers und nicht als distanzierter Aktienkäufer. Das heißt auch, dass man ein starkes Interesse an dem Firmenmanagement hat und als strikte Regel gilt, dass man das Firmenmanagement vor Ort besucht, bevor man in einen Titel investiert. Da man aber stets nur ein Minderheitsaktionär einer Firma sein will, schaut man genau auf die Art und Weise, wie die Firma und das Management der Firma historisch gesehen die Rechte und Interessen der Minderheitsaktionäre gewahrt und vertreten haben. Nachdem eine Aktie einer Firma erworben wurde, wird das Research auf gleichem Niveau weiter durchgeführt.

Um die globale Abdeckung leisten zu können, hat man lokale Niederlassungen auf 4 Kontinenten: Europa, Nordamerika, Asien, Australien. Man strebt an, in nächster Zeit

eine Niederlassung in Süd-Amerika zu gründen. Die Gespräche vor Ort werden meist von den lokalen Niederlassungen vorgenommen und schriftlich aufbereitet. Weiterhin identifizieren die lokalen Niederlassungen die attraktivsten Firmen, die sie als grundsätzlich investierbar einstufen; insgesamt werden so die ~300 attraktivsten Firmen im Sinne einer dauernden Watchlist herausgestellt. Diese Watchlist ist für das global Team das Universum, d.h. verbindlich. Dabei werden in allen regionalen Teams die gleichen Standards verwendet und die Aufbereitung geschieht durch normierte Firmenbericht-Formulare, sogenannte „Proprietary company notes“.

Der Auswahlansatz setzt auf die Identifikation von Firmen mit hoher Qualität, die gleichzeitig einen niedrigen Preis haben. Der Identifikationsprozess wird getrieben von den schon erwähnten Firmenbericht-Formularen, ist insofern auch an dieser Stelle Bottom-up. Dabei beschränkt man sich bewusst auf „einfache“ und möglichst stabile Geschäftsmodelle. Man versucht grundsätzlich nicht „zu clever“ zu sein und nur Firmen zu erwerben, deren Geschäft man versteht. Das Management Team hat den zum Vergleich herangezogenen Index auch in jüngerer Vergangenheit übertreffen können.

Der Fonds *Aberdeen Global-World Equity Fund* erhält auch wegen des konsequent umgesetzten Investmentprozesses sowie der umfassenden Risikoanalysen die Bewertung **AAA-**.



AAA-
06/2008

Aberdeen Global-
World Equity Fund

Investmentprozess

Der *Aberdeen Global- World Equity Fund* wird durch *Aberdeen Asset Management plc* verwaltet. Die Verantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Stephen Docherty*. Der Fondsmanager wird von dem Global Equity Team unterstützt, das insgesamt aus 13 Analysten und Fondsmanagern besteht.

Die Portfoliokonstruktion erfolgt unabhängig von einer Benchmark; allerdings wird die Benchmark zu Vergleichszwecken herangezogen, da Ziel ist, sie um 3% p.a. outzuperformieren. Positionen werden langsam aufgebaut und nach erzielter Wertsteigerung konsequent wieder abgebaut. Ein eigenständiges Team erstellt sehr detaillierte Risikoanalysen, die der Fondsmanager in der Zusammensetzung des Portfolios berücksichtigt. Das Risikomanagement erfolgt vor allem durch die Diversifikation bzw. die Größe der einzelnen Positionen im Verhältnis zu ihrem Risikobeitrag. Das globale Team in Edinburgh nutzt die Ergebnisse der lokalen Einheiten, um dann mittels Vergleichsanalyse das 40-60 Titel umfassende Portfolio zu definieren. Dabei zielt die Portfoliokonstruktion auf Diversifikation im klassischen Sinne ab, d.h. man sucht Firmen aus, deren Business Models nicht oder möglichst wenig

miteinander korreliert sind. Die quantitative Betrachtung historischer Zeitreihen hat dabei nur eine untergeordnete Bedeutung, vielmehr geht es in diesem Schritt um die qualitative Beurteilung und Beziehungsanalyse der Business Models untereinander.

In 2007 haben die Fondsmanager und ihre Teams insgesamt über 3300 Meetings mit den Unternehmen durchgeführt. Der Ansatz zielt auf die Identifikation von Firmen mit hoher Qualität, die gleichzeitig einen niedrigen Preis haben, wobei Qualität das erste und primäre Kriterium ist. Der Fonds investiert in der Regel in 40 bis 60 Titel ('high conviction'), die in der Regel mit 1% zunächst gewichtet werden, jedoch im Laufe der Zeit auf durchschnittlich 2% anwachsen. In der Regel ist das Modellportfolio identisch mit dem Kundenportfolio, es sei denn, der Kunde hat spezifische Einschränkungswünsche, wovon jedoch grundsätzlich abgeraten wird. Die Orders werden im Front-Office-System erfasst, von wo aus sie an einen zentralen Dealing Desk weitergeleitet werden. Dort ist ein auf den Aktienhandel spezialisiertes Team für die Ausführung nach der Best-Execution-Policy verantwortlich. Leverage und Currency Hedging werden nicht genutzt.

Qualitätsmanagement

Die Performance des Fonds wird regelmäßig mit den Ergebnissen der Benchmark und der Peer Group verglichen. Das Portfolio wird monatlich von einem unabhängigen Team mit Hilfe eines Analysesystems hinsichtlich Risiko, Stil sowie weiterer Kennzahlen und Charakteristika überprüft. Der angestrebte Tracking Error des Fonds beträgt 3%-6%. Aufgrund von Timing-Differenzen zwischen Fondspreisermittlung und Indexpreisermittlung wird ex-

post ein modifizierter Tracking Error errechnet. Dieser modifizierte Tracking Error lag in der Vergangenheit im angestrebten Bereich. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird regelmäßig überprüft. Alle Investmentrestriktionen werden automatisch vor der Weitergabe der Orders an das Dealing Desk geprüft. Darüber hinaus erfolgt regelmäßig eine Kontrolle durch den Compliance Officer.

Team

Man vertraut auf Teamentscheidungen, man will keine Starmanagerkultur. Nur wenn man sich nicht einigen kann, entscheidet der Team Leader, *Stephen Docherty*. Grundsätzlich gibt es eine hohen Grad der Überlappung zwischen den Firmen, die die einzelnen Teammitglieder betreuen. Bei Firmenbesuchen herrscht das Prinzip der Rotation, d.h. es sind jeweils verschiedene Vertreter von Aberdeen die den Besuch vornehmen. Dadurch werden spezielle Beziehungen zwischen Firmen und Teammitgliedern vermieden. Außerdem gibt es keine Sektorspezialisten, sondern nur Generalisten. Da es sich bei den Teammitgliedern um Generalisten handelt, wechseln Mitarbeiter gelegentlich zwischen den Teams, auch zwischen den regionalen Teams und dem globalen Team. Die Mitglieder haben diverse akademische Abschlüsse, wobei in jüngerer

Vergangenheit verstärkt naturwissenschaftlich ausgerichtete Mitarbeiter eingestellt wurden. Die Vergütungs- und Anreizsysteme aller Mitarbeiter sind längerfristig angelegt, vor allem aber auf den jeweiligen Beitrag des Mitarbeiters und die Ziele des Fonds ausgerichtet. Alle Teammitglieder haben einen akademischen Abschluss und Zusatzqualifikationen wie z.B. CFA. Der überwiegende Teil verfügt zudem über eine Investmenterfahrung von mehr als 10 Jahren. Neben einem kompetitiven Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine performanceabhängige Bonuszahlung, die an das Erreichen des oberen Quartils in der Vergleichsgruppe geknüpft ist. Darüber hinaus wurde ein Anreizsystem eingeführt, welches die langfristige Bindung der wichtigsten Portfoliomanager und Analysten an das Unternehmen zum Ziel hat.



Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Assetauswahl
Länderrisiko	Länderallokation
Branchenentwicklung	Branchengewichtung
Swap Spreads	Bonität
Aktienmarkt (Niveau)	Assetgewichtung

Produktgeschichte

Monatliche Returns

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Jan	-	5.0	2.1	2.8	2.5	-8.7
Feb	-	1.3	2.7	2.6	-2.1	-1.7
Mrz	-	1.2	-0.1	-0.2	0.2	-5.7
Apr	-	-0.3	-2.4	-0.2	2.8	8.3
Mai	-	-1.3	7.1	-5.5	4.7	3.1
Jun	-	2.8	3.2	1.2	1.0	-
Jul	-	-1.2	4.7	2.3	-3.2	-
Aug	-	0.5	1.6	3.1	-0.4	-
Sep	-5.5	0.2	7.7	2.4	0.7	-
Okt	5.1	0.2	-3.5	1.9	2.3	-
Nov	-0.8	2.3	4.9	0.2	-2.2	-
Dez	1.0	3.0	4.2	2.1	0.6	-
Fonds	-0.5	14.4	36.4	12.9	7.0	-5.6
Benchmark	0.2	6.9	26.8	7.9	-1.2	-8.3

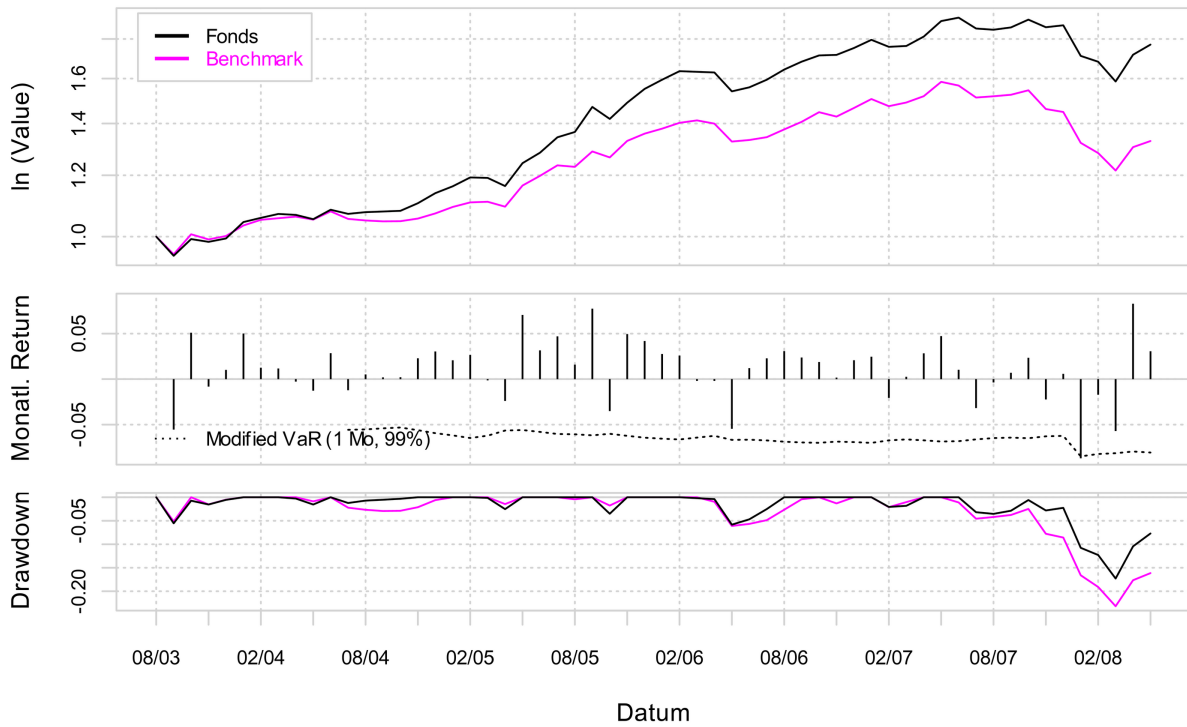
Statistik per Ende May 08	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	-6.76%	7.20%	12.47%	-	-	-
Volatilität (annualisiert)	15.09%	11.92%	12.22%	-	-	-
Sharpe-Ratio	-0.71	0.27	0.69	-	-	-
bestes Monatsergebnis	8.28%	8.28%	8.28%	-	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-8.70%	-8.70%	-8.70%	-	-	-
Median der Monatsergebnisse	0.11%	1.11%	1.73%	-	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		23.25%	23.80%	-	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-10.02%	-10.02%	-	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		8.57%	12.57%	-	-	-
längste Verlustphase	11 M	11 M	11 M	-	-	-
maximale Verlusthöhe	-17.29%	-17.29%	-17.29%	-	-	-

Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)

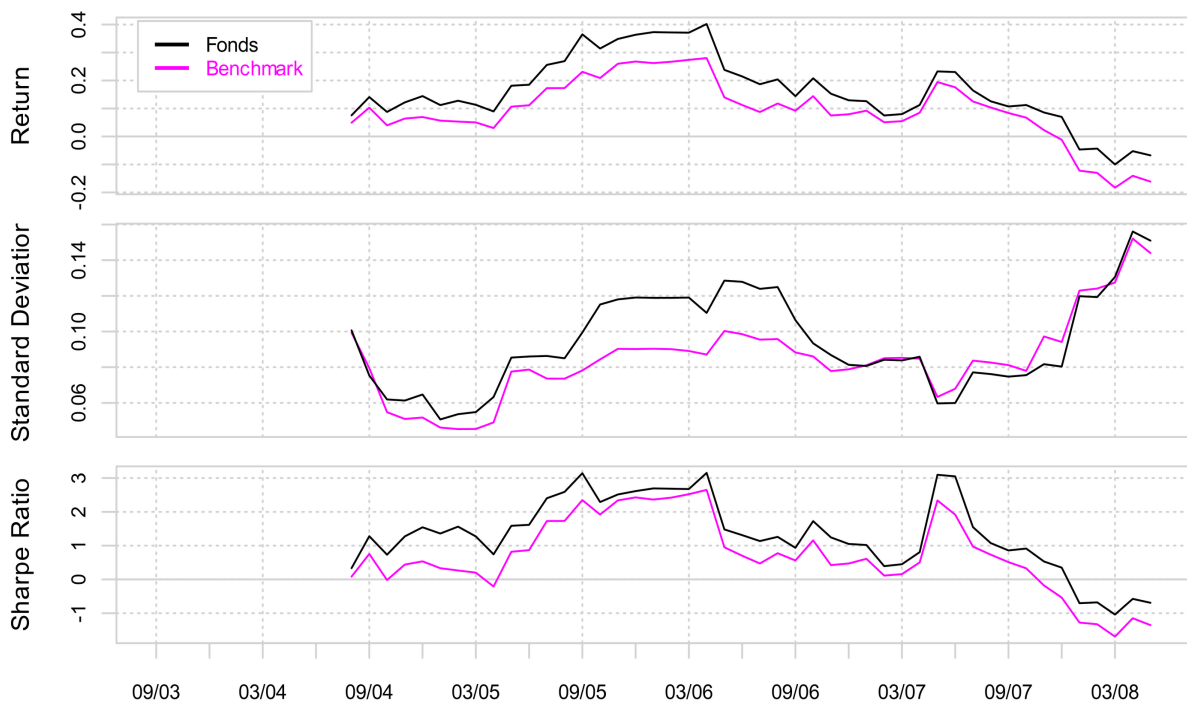
Jensen alpha	0.01
Beta	1.02
R ²	0.90
Alpha (annualisiert)	0.08
Korrelation	0.95
Tracking Error	0.04
Active Premium	0.08
Information Ratio	1.97
Treynor Ratio	0.08



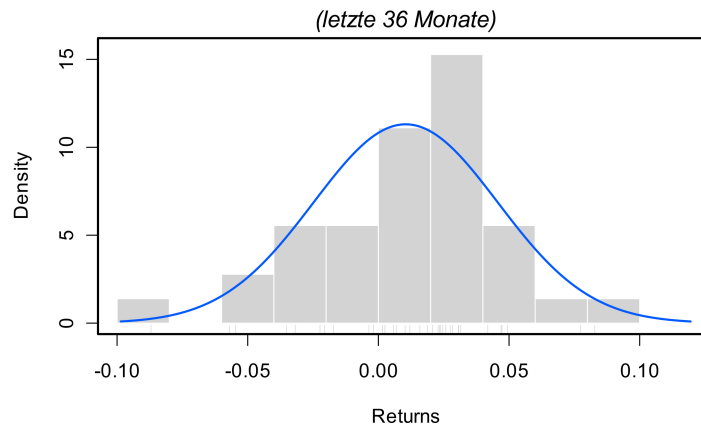
Performance



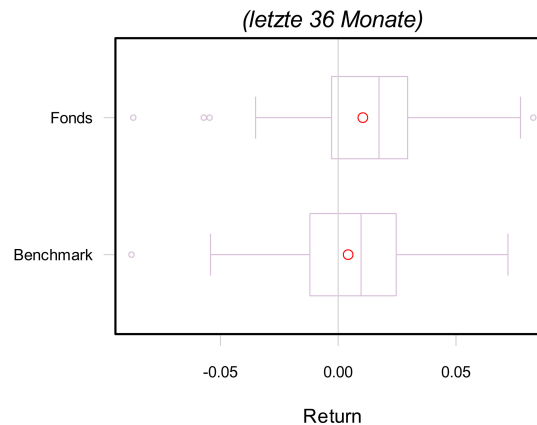
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



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



AAA-
06/2008

Aberdeen Global- World Equity Fund

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 – 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 „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 volatiler (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 gleichem 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](#).



AAA-
06/2008

**Aberdeen Global-
World Equity Fund**

Kontakt

TELOS GmbH
Abraham-Lincoln-Straße 7
D-65189 Wiesbaden
www.telos-rating.de

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: tfr@telos-rating.de