

### Produktprofil

Name des Fonds	Fisher Investments Institutional US Small Cap Core Equity ESG Fund
ISIN	IE00BXC44W08
Anlageuniversum	US Aktien (Small Caps)
Benchmark	Russell 2000
Anlagewährung	USD
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	30/06/16
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	EUR 321.35 m per 31/12/21
Management Fee	0.85% p.a.
TER	1.05% p.a. (12 Monate endend zum 31/12/2021)
Fondsmanager	Fisher Investments' Investment Policy Committee
Gesellschaft	Fisher Investments
Internet	<a href="https://institutional.fisherinvestments.com/en-ie">https://institutional.fisherinvestments.com/en-ie</a>

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	kurz- bis mittelfristig (1-3 Jahre)
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Fonds ist langfristig auf die allgemeine Aktienmarktentwicklung ausgerichtet, jedoch mit geringer Volatilität
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste sind möglich

## TELOS-Kommentar

Der *Fisher Investments Institutional US Small Cap Core Equity ESG Fund* ist ein in US Small Caps investierender Aktienfonds, der insbesondere auch ESG-Aspekte dezidiert bei den Anlageentscheidungen berücksichtigt.

Der Fonds profitiert im Besonderen vom seit Jahrzehnten aufgebauten hohen Know-how von *Fisher Investments* im fundamentalen, aktiv ausgerichteten Markt- und Aktienresearch. Dieses spiegelt sich u.a. in einer hohen Qualität des Mitarbeiterstabes wider aber auch in der intensivsten Nutzung stets modernster Informationssysteme. Es ist der Anspruch des Hauses, durch intensives Research mit qualifiziertesten Mitarbeitern Markteffizienzen aufzudecken und durch wissenschaftlich basierte bessere Interpretationen von auch allgemein verfügbaren Informationen Vorteile für den Fonds und somit den Investor zu generieren. Dabei geht man durchaus von einer grundsätzlich sehr hohen allgemeinen Effizienz der Märkte aus. Man setzt für den Fonds auf eine Kombination von Bottom-up und Top-down Betrachtungen. Es ist das Bestreben, relative Vorteile (s.a. Relative Value) sowohl mit Blick auf einzelne Sektoren, Industrien und Styles (ist z.B. Value oder Growth marktabhängig vorzuziehen?) aber auch bei der Einzeltitelselektion aufzudecken und für den Investor zu nutzen. Es ist dabei anzumerken, dass die Einzeltitelselektion auf die generierten Ideen zu Sektoren, Styles, etc. aufsetzt, da man sich besonders nach einem so festgelegten Ideenpool besondere Vorteile bei der dann näher charakterisierten Titelselektion verspricht.

Der Fonds hat auf der einen Seite eine gewisse Orientierung an der Benchmark (Russell 2000), z.B.

hinsichtlich Gewichtungen bei Sektoren, Styles und Einzeltitel, genießt aber in seinem Investmentprozess große Freiheitsgrade für das Portfoliomanagement. I.e.S. sollte der Fonds daher nicht als typischer Benchmarkfonds verstanden werden. Das ausgeprägte aktive Management steht im Fokus. Dabei sind klare Performanceziele (2% - 6% p.a. über BM im Marktzyklus) und Risikogrenzen/-ziele (Tracking Error 4%- 8% p.a. über einen Marktzyklus) definiert.

Der Fonds profitiert einerseits von einem klaren Investmentprozess (s. unten „Investmentprozess“) andererseits auch von der erwähnten guten Mitarbeiterqualifikation bei einem langfristigen Zusammenarbeiten im Sinne des Teamgedankens. Für diesen Zweck sind spezielle Teams funktional aufgebaut worden. Im Analysebereich ist dennoch zu betonen, dass die Analysten jeweils klare Einzelverantwortungen für die ihnen obliegenden Titel/Sektoren tragen.

Das Haus greift auf umfassendste Informationsunterstützungen (Datendienstleister, etc.) zu. Das Risikomanagement ist ein besonders zu betonendes integrales Element beim Verständnis des Hauses für das Fondsmangement.

Mit Blick auf die Integration der ESG-Aspekte in den Investmentprozess kann auch hier auf den Einsatz zielführender Informationsdienstleister und das ausgeprägte Know-how des Hauses im fundamental ausgerichteten Asset Management verwiesen werden.

Der *Fisher Investments Institutional US Small Cap Core Equity ESG Fund* erhält die Bewertung **AAA-**.

## Investmentprozess

Der *Fisher Investments Institutional US Small Cap Core Equity ESG Fund* wird von *Fisher Asset Management, LLC (Fisher Investments)* gemanagt. Die Anlageentscheidungen werden von dem fünfköpfigen Investment Policy Committee um den Gründer und Executive Chairman *Ken Fisher* getroffen. Das Team arbeitet im Durchschnitt seit ~ 28 Jahren zusammen. Mit Blick auf das für den Fonds genutzte Know-how wird i.w.S. auf das gesamte Humankapital von Investment Professionals (~ 100 Personen; u.a. Portfoliomanager, Analysten, Trader) zugegriffen.

Der Fonds investiert in US Small Caps. Das Anlageuniversum für den Fonds ist dabei definiert als die 1500 kleinsten der 2500 größten Unternehmen (nach Marktkapitalisierung) gemäß der Datenbank „Compustat Research Insight database“, ergänzt um alle Titel aus dem Index Russell 2000. Oberstes Anlageziel ist die Outperformance (2% - 6% p.a. über einen Marktzyklus) des als Benchmark fungierenden Indexes Russell 2000. Für den Investmentprozess und die Anlageentscheidungen versteht sich das Fondsmanagement dennoch völlig frei. Trotz dieser von der Gesellschaft betonten Freiheit bei der Portfoliozusammensetzung werden für Fragen bezüglich den Gewichtungen Orientierungen an der Benchmark genutzt, die aber genügend Spielraum im Sinne der eben skizzierten freien Anlageentscheidungen gewährleisten. Es wird dabei u.a. zwischen Gewichtungen auf Titelebene und Sektorebene unterschieden. Dies dient dazu, das Einzeltitelrisiko und das Sektorenrisiko im Sinne der Diversifikation zu begrenzen. So werden z.B. Einzeltitel nur bis zu einer Übergewichtung von 5% gegenüber der Benchmark aufgenommen. Der Fonds enthält ~ 60 bis 100 Titel im Portfolio und ist i.d.R. voll investiert. Analog der Vorgabe für die Portfoliozusammensetzung gemäß den Überzeugungen für die jeweilige Anlageentscheidung kann daher der Fonds selbst als klares Bekenntnis zur Anlage in die dem Fonds zugrundeliegende Assetklasse gesehen werden. Die Maßgabe der Überzeugungen für die Anlageentscheidungen spiegelt sich auch in einem geringen Turn-Over von ~ 25% p.a. wider.

Die zugrundeliegende Investmentphilosophie geht von ausgeprägt effektiven Märkten mit Blick auf die Umsetzung weit zugänglicher Informationen aus. *Fisher Investments* sieht seinen Vorteil als aktiver Manager in der Fähigkeit, weitergehende Informationen zu erarbeiten und weit bekannte Informationen besser interpretieren zu können. Die Analyse- und Researchfähigkeit des Hauses sowohl hinsichtlich Kapazität (Personaldecke) als auch

hinsichtlich des Know-hows wird in diesem Sinne als entscheidender USP angesehen.

Der Investmentansatz ist eine Kombination aus Bottom-up und Top-down. Als Orientierung kann davon ausgegangen werden, dass die eine Hälfte der Performance aus der Titelselektion und die andere Hälfte aus übergeordneten Betrachtungen, wie Style und Sector, generiert wird. Die finalen Entscheidungen trifft das Investment Policy Committee, das dabei insbesondere auf das Know-how und den Input aus dem Analyse- und Researchbereich aus dem *Fisher Investments' Capital Markets Research* und den *Securities Research Teams* zugreift. Insbesondere auf Titelebene ist das Know-how der jeweils speziell zuständigen Analysten von entscheidender Hilfe. Die Analysten nutzen dabei auch ihre Unternehmenskontakte (~ 20 intensive Treffen / Jahr).

Die Strategie fokussiert sich auf drei Entscheidungsebenen, in denen auch das Thema ESG jeweils mit integriert ist. Die Kombination aus Bottom-up und Top-down gewährleistet folglich die effektive Entscheidung zu 1. Sector Exposure, 2. Style (Capitalisation und Valuation) und 3. Titelselektion. *Fisher Investments* nutzt dabei die gegebene Flexibilität der Strategie, um die Entscheidungen für die drei Bereiche auch in Abhängigkeit von z.B. dem gegebenen makroökonomischen Umfeld oder dem jeweils herrschenden Marktumfeldes zu treffen. I.d.S. finden auch Relative Value Betrachtungen statt. Mit Blick auf die in diesem Sinne gegebene Flexibilität, sich im Zeitablauf zwischen einer Fokussierung auf z.B. Value oder Growth entscheiden zu können, kann dem Fonds ein Blendcharakter zugeschrieben werden. Die übergeordneten Einflussfaktoren für den Investmentprozess werden mit 1. Economic, 2. Political (insbesondere Geldpolitik) und 3. Sentiment angegeben. In der Makroanalyse wird dem Investment Policy Committee (IPC) durch das *Capital Markets Research Team (CMRT)* zugearbeitet. Ziel ist die Erarbeitung von zu verfolgenden Themen bezüglich Sektoren, Industrien und von Entscheidungshilfen zu Style-Fragen sowie Ideen zu Gewichtungen. Aus der gleichen Zusammenarbeit von IPC und CMRT folgt die Generierung von entsprechenden Listen mit entsprechend vorteilhaften Anlageideen. *Fisher Investments* ist der Überzeugung, dass eine erfolgreiche Titelselektion (Bottom-up Element) dann am vielversprechendsten ist, wenn sie auf die Ergebnisse zu den Sektor- und Industrienentscheidungen aufsetzt und nicht losgelöst von diesen übergeordneten Betrachtungen erfolgt. Folgerichtig setzt dort die Titelselektion an. Hier unterstützt maßgeblich

das Securities Research Team das IPC.

*Fisher Investments* greift für seine Analyse- und Researchaktivitäten auf ein breites Repertoire von externen Informationsdienstleistern/Tools zu und ergänzt dieses durch gezielte proprietäre Tools. Dies geschieht in allen relevanten Bereichen (Portfoliomanagement, Riskmanagement, Analyse/Resrach (auch zu ESG-Aspekten) und Trading). Zu nennen sind nur beispielhaft MSCI Barra, Eagle PACE, Bloomberg, FactSet, MSCI ESG oder das proprietäre Financial Information Network für u.a. Portfoliomanagement.

Mit Blick auf die Integration des speziellen ESG Aspekts für den Fonds greift man auf MSCI ESG Manager (MSCI ESG Research Inc. und MSCI Impact Monitor),

## Qualitätsmanagement

Die Zusammensetzung und Qualität des Portfolios wird fortlaufend im Tagesgeschäft im Sinne der gewünschten Vorteile kontrolliert. Zu nenne sind z.B. die Gewichtungsideen für die Strategie zu Einzeltiteln und Sektoren oder der Blick auf die Liquiditätsebene. Zahlreiche Risikobetrachtungen im Sinne des Qualitätsmanagements werden durchgeführt. Zu nennen sind z.B. klassische, wie Volatilität, beta, Korrelation, Tracking-Error (Ziel des Fonds ~ 4%-8% p.a. über einen Marktzyklus), Information Ratio u.a.m.

Wöchentlich führt das Capital Markets Innovation

## Team

Der *Fisher Investments Institutional US Small Cap Core Equity ESG Fund* wird in einem Teamansatz gemangt. Das maßgeblich verantwortliche Team ist das fünfköpfige Investment Policy Committee um den Gründer und Executive Chairman *Ken Fisher*. Als Besonderheit kann angesehen werden, dass i.w.S. grundsätzlich alle ~100 Investmentprofessionals (z.B. Portfoliomanagement, Research, Analyse, etc.) involviert sind. *Fisher Investments* zielt auf eine lange Zusammenarbeit in den Teams ab. So arbeitet das Investment Policy Committee aktuell seit durchschnittlich 28 Jahren zusammen und seit durchschnittlich 31 Jahren in diesem Finanzbereich.

Die beiden Co-Chief Investment Officers von *Fisher Investments*, *Ken Fisher* und *Jeffery Silk*, verwalten seit 39 Jahren gemeinsam US-Aktien im Unternehmen. Die Erfahrung der Mitglieder des Investment Policy Committee bei der gemeinsamen Verwaltung von US-Aktien über

Bloomberg und FactSet zurück. Insbesondere gilt es hier im Sinne eines Negativscreenings jene Titel zu selektieren, die der umfangreichen ESG Policy des Hauses (zusammengefasst im ESG Policy Statement) nicht entsprechen (z.B. Waffen-, Alkohol-, Tabak-, Glücksspielindustrie). In die ESG Analyse fließt auch die ESG Risiko- und Chancenbetrachtung durch proprietäres Research ein, wodurch auch insbesondere Aspekte wie CO<sub>2</sub> – Intensität / Reduktionsmöglichkeiten, Arbeitsverhältnisse oder Diversität und Unabhängigkeiten berücksichtigt werden. Überdies nimmt *Fisher Investments* auch über die Ausübung der Stimmrechte Einfluss auf die Unternehmen im Sinne der ESG-Goals.

Team eine umfassende Attributionsanalyse durch. Das Capital Markets Innovation Team führt monatlich vorausschauende Analysen zu den erwarteten Auswirkungen von Länder-, Sektor- und Stilmerkmalen auf des Portfolios und zu Bewertungen und der Portfoliosensitivität gegenüber Makrorisiken wie Zinssätzen, Rohstoffpreisen und Währungen durch.

Selbstverständlich wird das Portfoliorisiko täglich monitored. Auf Quartalsbasis liefert das Portfolio Risk Management Committee gesindert umfassende Berichte an das Investment Policy Committee.

viele Marktzyklen hinweg ist ein entscheidender Faktor für die Langlebigkeit und Beständigkeit der US-Aktienstrategien des Unternehmens in den letzten drei Jahrzehnten bei der Generierung von Überrenditen. Darüber hinaus ist das 58-köpfige Research-Analystenteam von *Fisher Investments* gemeinsam dafür verantwortlich, das Investment Policy Committee bei der Verwaltung des *Fisher Investments Institutional US Small Cap Core Equity ESG Fund* zusammen mit den anderen US-Aktienstrategien des Unternehmens zu unterstützen. Die Research Analyst-Gruppe ist sehr erfahren; mit durchschnittlich 11 Jahren in der Investmentbranche und durchschnittlich ~ 10 Jahren Erfahrung in der Firma. Innerhalb der Reihen der Research-Analysten verfügt *Fisher Investments* über eine sehr hochrangige und erfahrene Gruppe mit 24 Analysten, die über 10 oder mehr Jahre Erfahrung im Unternehmen verfügen.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Assetgewichtung
Benchmarkentwicklung	Assetauswahl
Zinskurve (Gestalt)	Branchengewichtung
Aktienmarkt (Niveau)	Benchmarkorientierung
Rohstoffpreise	Bonität

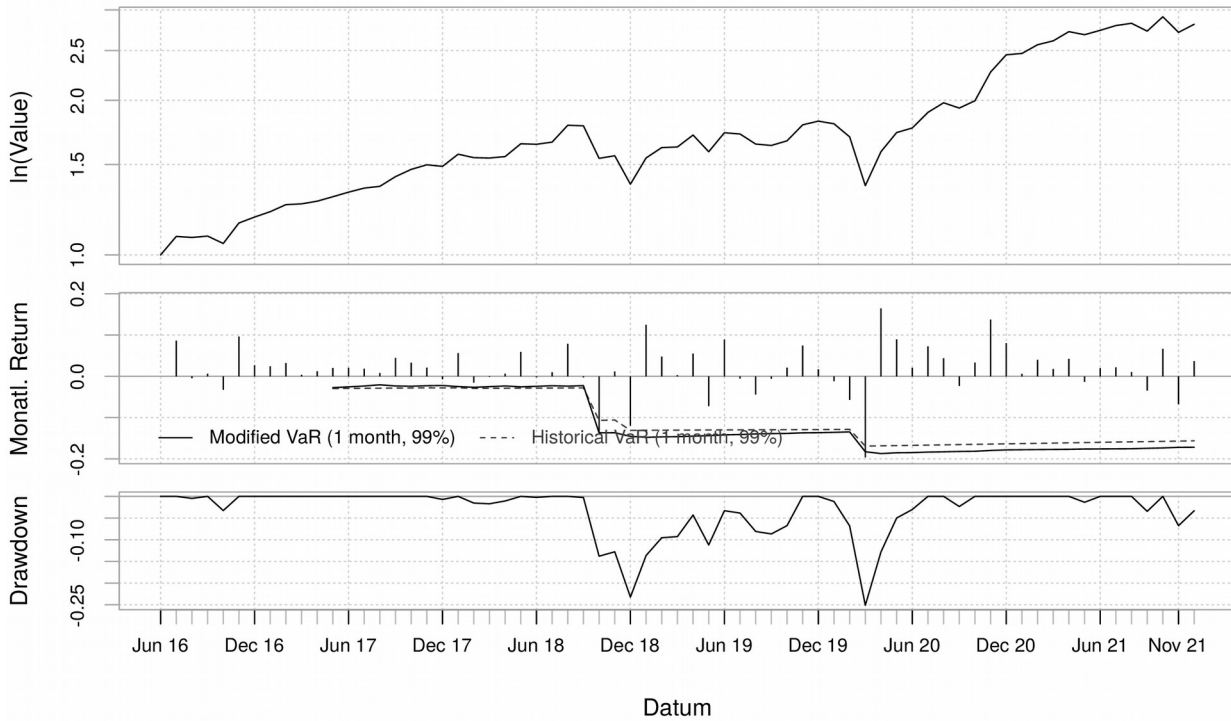
## Produktgeschichte (USD Basis)

### Monatliche Returns

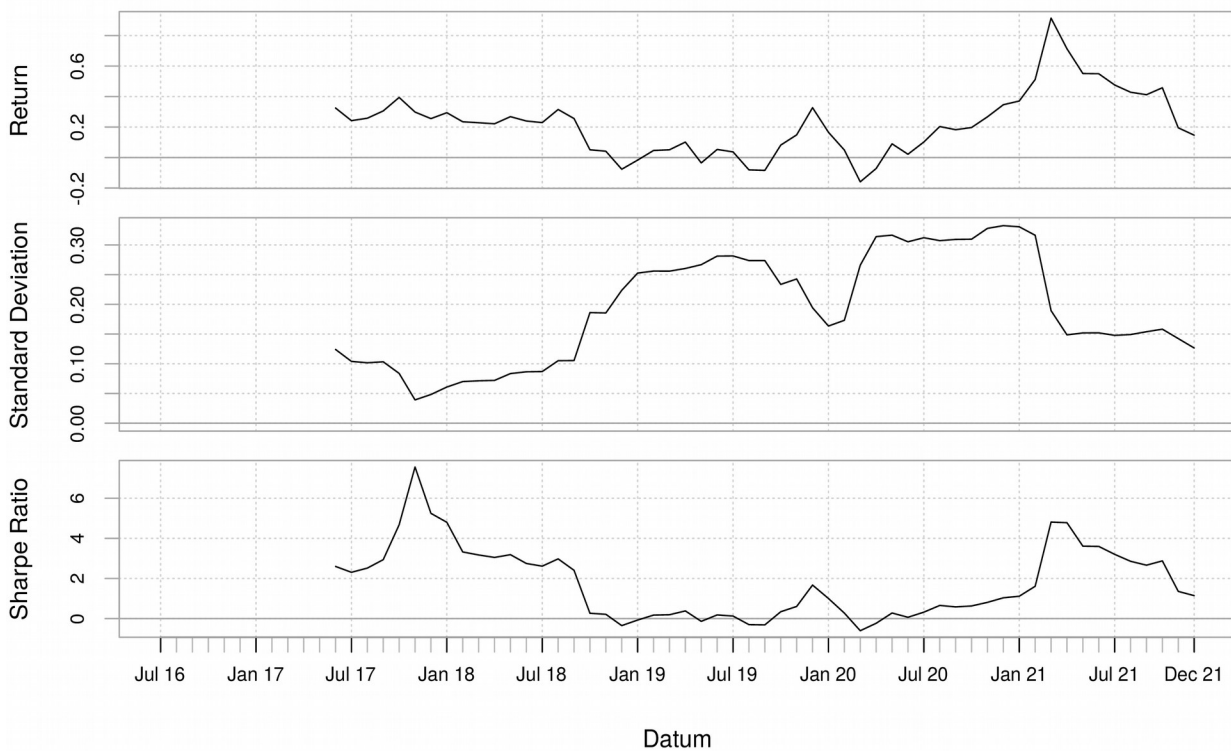
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Jan	-	2.4	5.6	12.5	-1.2	0.6
Feb	-	3.2	-1.5	4.8	-5.7	4.0
Mrz	-	0.4	-0.2	0.3	-19.6	1.8
Apr	-	1.2	0.7	5.5	16.5	4.2
Mai	-	2.0	5.9	-7.2	9.0	-1.4
Jun	-	2.1	-0.2	8.9	2.1	2.0
Jul	8.6	1.8	1.0	-0.6	7.3	2.2
Aug	-0.5	0.8	7.9	-4.4	4.4	1.0
Sep	0.6	4.4	-0.3	-0.6	-2.3	-3.5
Okt	-3.3	3.3	-13.6	2.1	3.3	6.7
Nov	9.6	2.1	1.2	7.4	13.7	-6.8
Dez	2.7	-0.7	-12.0	1.7	8.1	3.7
<b>Produkt</b>	<b>18.5</b>	<b>25.5</b>	<b>-7.7</b>	<b>32.7</b>	<b>34.6</b>	<b>14.7</b>

Statistik per Ende Dez 21	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
Performance (annualisiert)	5.58%	14.66%	24.25%	27.00%	18.88%
Volatilität (annualisiert)	16.94%	12.65%	24.79%	22.87%	20.53%
Sharpe-Ratio	0.31	1.13	0.96	1.17	0.90
bestes Monatsergebnis	6.66%	6.66%	16.46%	16.46%	16.46%
schlechtestes Monatsergebnis	-6.76%	-6.76%	-19.64%	-19.64%	-19.64%
Median der Monatsergebnisse	1.59%	1.86%	2.12%	2.08%	1.90%
bestes 12-Monatsergebnis		14.66%	91.42%	91.42%	91.42%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		14.66%	14.66%	-15.93%	-15.93%
Median der 12-Monatsergebnisse		14.66%	45.76%	26.71%	19.68%
längste Verlustphase	2	2	6	6	14
maximale Verlusthöhe	-6.76%	-6.76%	-25.13%	-25.13%	-25.13%

**Performance**

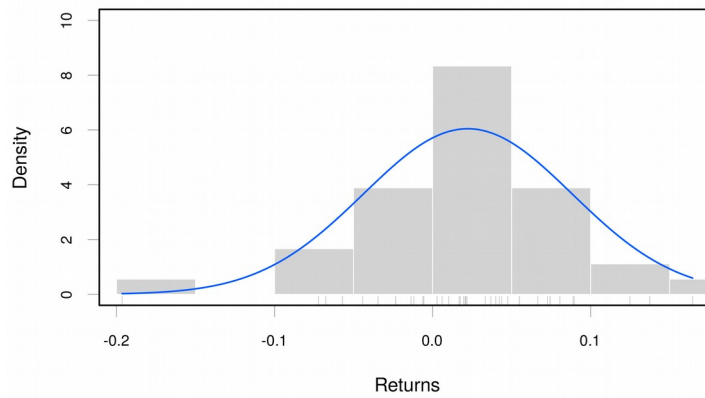


**Rollierende 12-Monats- Performance**



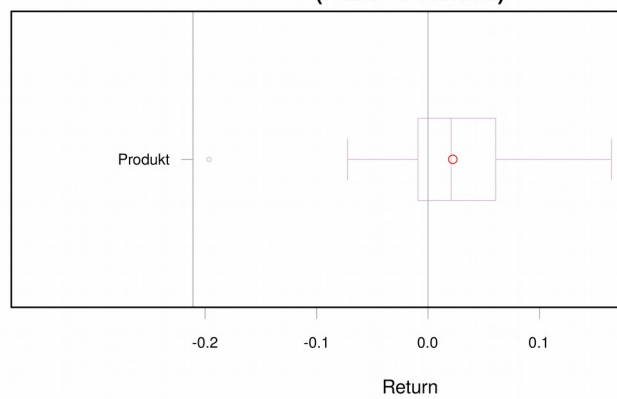
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 36 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 „Mehrendite“ 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 gegen-

über „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 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<sup>2</sup>** 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-**  
12/2021

**Fisher Investments**  
**Institutional US Small Cap Core Equity ESG Fund**

**Kontakt**

TELOS GmbH  
Biebricher Allee 103  
D-65187 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)