



AA-
08/2009

VCH
New Energy

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 2.77 Mio. per 31/07/2009 |
| Management Fee | 1.35% p.a. |
| TER | 3.08% p.a. |
| Fondsmanager | Olaf Koester, Gunter Greiner, Robert Runge |
| Gesellschaft | VCH Vermögensverwaltungs AG |
| Internet | www.vch-fonds.de |

Anlegerprofil

| | |
|------------------|---|
| Anlagehorizont | mittel- bis langfristig |
| Risikoklasse | mittel bis hoch (höher als benchmarkorientiertes Aktienprodukt) |
| Renditeerwartung | Fonds soll MSCI World 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) auch in „Next Generation Energies“ wie Solar- und Geothermie sowie Technologien der Energieeffizienz, Energiespeicherung und Wasser angelegt. Der Fonds ist global ausgerichtet. Das Ziel besteht darin, von dem aus Sicht des Fondsmanagements zunehmenden Umweltbewusstsein von Unternehmen und Regierungen weltweit zu profitieren. Vor dem Hintergrund der Folgen des Klimawandels und politischer Förderungen sind die Portfoliomanager überzeugt, dass die weltweite Nachfrage nach erneuerbaren Energien in Zukunft steigen wird.

Zum einen werden Unternehmen, die in ihrer Branche Technologie- und Marktführerschaft sind, in das Portfolio aufgenommen. Zum anderen wird aber auch in eher unbekannte Unternehmen investiert, die als chancenreiche Newcomer angesehen werden. Dabei können bis zu 10% des Fondsvolumen in bisher noch nicht börsennotierte Werte angelegt werden. Die Gewichtung eines Titels wird in Abhängigkeit der Liquidität und des Risikos, das mit einem Wert verbunden wird, vorgenommen. Tendenziell werden Marktführer stärker gewichtet als Newcomer. Im vergangenen Jahr hat sich der regionale Anlageschwerpunkt von Deutschland auf die USA verschoben. Dies ist auf die dortigen als chancenreich eingestuft Investmentmöglichkeiten im Bereich Energie-Effizienz und Energie-Infrastruktur zurückzuführen. Währungsrisiken werden dabei grundsätzlich abgesichert. Die Fondsstruktur er-

folgt Bottom-Up in einem mehrstufigen Prozess. Entsprechend findet das Risikomanagement vorwiegend auf Einzeltitelebene statt. Zur Risikoreduktion wird eine ausreichend breite Diversifikation des Fondsvolumens über einzelne Länder und Sektoren hinweg angestrebt, wobei allerdings keine festen Limite bestehen. 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. Grundsätzlich nicht investiert wird in Unternehmen aus dem Bereich Kernenergie. Durch die fundamentale Analyse wird das Anlageuniversum weiter reduziert. Bei der Einzelanalyse potentieller Investments werden Unternehmen zuerst quantitativ anhand einer Trendfolgeanalyse und anschließend qualitativ mittels einer Beurteilung der Managementqualität und des Track Records ausgewertet. Das Portfolio konzentriert sich auf 35 bis 45 Aktien.

Im Jahr 2008 hat der Fonds eine deutliche Underperformance gegenüber dem Vergleichsindex MSCI World erzielt. Dies ist insbesondere auf die hohe Volatilität zurückzuführen, die aus der Fokussierung auf ein spezielles Thema resultiert. Für interne Zwecke wird der Fonds auch mit zwei weiteren Indizes, dem S&P Global Clean Energy und dem ÖkoDax, verglichen. Beide Indizes konnte der *VCH New Energy* outperformen. Sofern der Fonds in einem Jahr eine positive Performance erzielt, fällt neben der Managementgebühr eine Performancefee von 10% an (High-Water-Mark).

Der *VCH New Energy* erhält die Bewertung **AA-**.

Investmentprozess

Der VCH New Energy wird von der *Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft* (HAIG), Luxemburg, verwaltet. Als Fondsberater fungiert die *VCH Vermögensverwaltung AG*, die mehrheitlich der börsennotierten *Altira AG* gehört. Das Portfoliomanagement erfolgt im Rahmen eines Teambansatzes. In den Investmentprozess sind drei Fondsmanager involviert. Die Verantwortung für die Anlageentscheidungen liegt bei *Olaf Koester*.

Das Investmentuniversum besteht aus Aktien von Unternehmen weltweit aus den Sektoren der alternativen Energien. Die minimale Marktkapitalisierung jedes Titels liegt bei EUR 40 Mio. Auf Basis dieser Kriterien wird das derzeit etwa 500 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 bis 45 Einzelwerte konzentriert, um von deren erwarteter positiver Wertentwicklung in möglichst großem Umfang zu profitieren. Die Fondszusammensetzung erfolgt nicht benchmarkorientiert. Zum Teil setzt der Fonds auch Futures ein, um eine Beta-Reduktion zu erreichen. Für das maximale Beta, die Volatilität und den zulässigen Tracking Error sind jedoch keine festen Grenzen definiert.

Die Portfoliokonstruktion folgt einem 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, welche die Nachhaltigkeitskriterien erfüllen, werden die verblei-

Qualitätsmanagement

Für die fortlaufende Überwachung der Risikostruktur des bestehenden Portfolios ist HAIG verantwortlich. Die Fondsperformance und die Volatilität sowie der Tracking Error gegenüber dem Vergleichsindex werden regelmäßig betrachtet. Die Einhaltung aller Investmentrestriktionen

Team

Der VCH New Energy wird seit seiner Auflegung von *Olaf Koester*, dem Leiter Fondsmanagement bei VCH, gemanagt. Co-Fondsmanager ist *Gunter Greiner*. *Robert Runge* ist stellvertretender Fondsmanager und zuständig für die Trendanalyse. *Olaf Koester* hat bereits zuvor Fonds mit einem Fokus auf die Bereiche Umwelttechnologie und Nachhaltigkeit betreut und ist auch in verschiedenen Gre-

benden Titel im Rahmen eines quantitativen Screenings anhand klassischer Value-Kriterien wie KGV und Growth-Kriterien wie Ertragswachstum ausgewählt. In der anschließenden Trendfolgeanalyse der verbleibenden Unternehmen werden auch Timing-Aspekte wie Nachrichten, Kapitalströme und Platzierungen mitberücksichtigt. Sofern eine Aktie im Anschluss an die Trendanalyse weiterhin zum Investmentuniversum gehört, wird das zugrunde liegende Unternehmen einer detaillierten Einzelanalyse unterzogen. Dabei wird auch Wert auf das Management-Know-how und den jeweiligen Track Record der Unternehmen gelegt. Die Gewichtung der Portfoliowerte folgt keiner festen Regel und wird je nach Einschätzung hinsichtlich des Risikos und der Liquidität vorgenommen. Das Risikomanagement erfolgt auf Einzelfallbasis. Stop-Losses werden intern festgelegt und überprüft, wenn man sich diesen Marken nähert. Der überwiegende Teil des Researches wird intern erbracht, wobei direkten Treffen mit Unternehmensvertretern eine wichtige Bedeutung zukommt. Externes Research von *Silvia Quandt Research GmbH* wird zur Überprüfung der eigenen Meinungen und Generierung neuer Ideen herangezogen.

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

wird vor Orderausführung von HAIG überprüft. Darüber hinaus erfolgt ein automatischer Pre-Trade-Check der externen Restriktionen durch HAIG. Auch die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird in regelmäßigen Abständen von HAIG analysiert.

mien, die sich mit dieser Thematik beschäftigen, vertreten.

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 |
|-----------------------------------|---------------------------|
| Branchenentwicklung | Assetauswahl |
| Liquidität | Branchengewichtung |
| Aktienmarkt (Volatilität) | Liquiditätsallokation |
| Rohstoffpreise | Assetgewichtung |
| Aktienmarkt (Niveau) | Länderallokation |

Produktgeschichte

Monatliche Returns

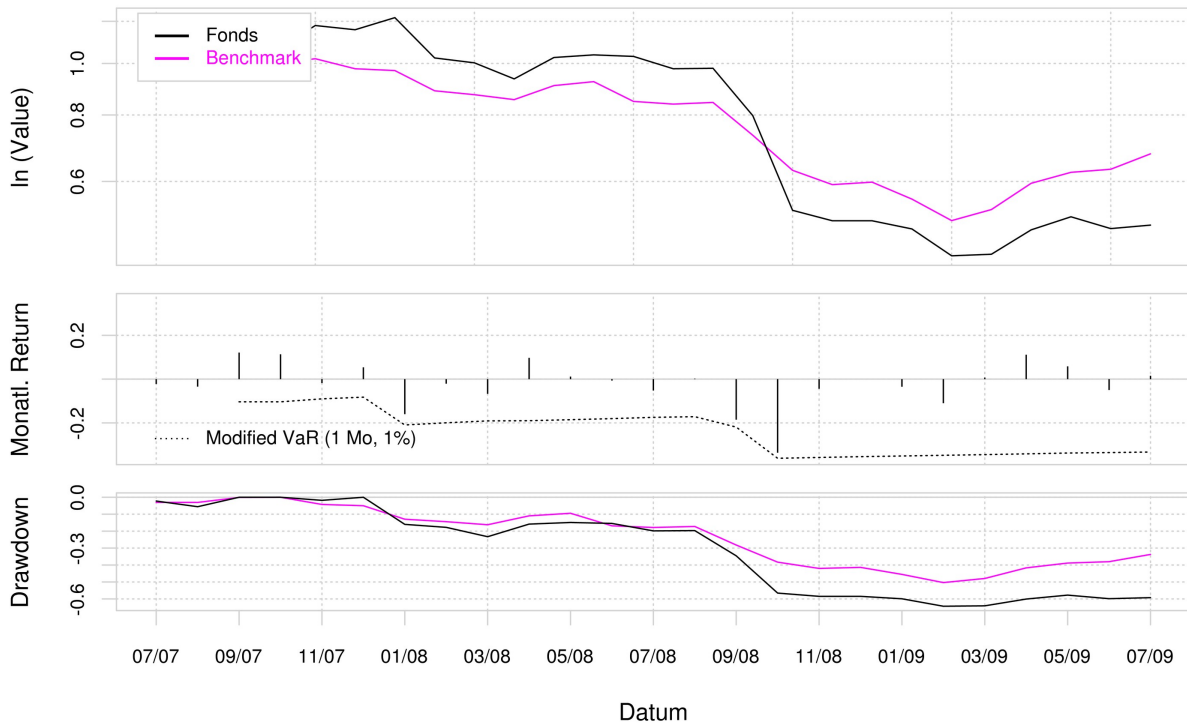
| | 2007 | 2008 | 2009 |
|------------------|-------------|--------------|-------------|
| Jan | - | -16.0 | -3.5 |
| Feb | - | -2.1 | -11.0 |
| Mrz | - | -6.7 | 0.7 |
| Apr | - | 9.7 | 11.1 |
| Mai | - | 1.1 | 5.8 |
| Jun | - | -0.7 | -5.0 |
| Jul | -2.2 | -5.2 | 1.5 |
| Aug | -3.4 | 0.2 | - |
| Sep | 12.1 | -18.5 | - |
| Okt | 11.3 | -33.6 | - |
| Nov | -1.8 | -4.4 | - |
| Dez | 5.4 | 0.0 | - |
| Fonds | 21.9 | -58.5 | -1.9 |
| Benchmark | -3.0 | -38.3 | 13.0 |

| Statistik per Ende Jul 09 | 6M | 1 Jahr | 2 Jahre |
|---------------------------------|---------|---------|---------|
| Performance (annualisiert) | 3.35% | -49.17% | -28.72% |
| Volatilität (annualisiert) | 27.02% | 41.03% | 35.68% |
| Sharpe-Ratio | -0.02 | -1.30 | -0.92 |
| bestes Monatsergebnis | 11.14% | 11.14% | 12.09% |
| schlechtestes Monatsergebnis | -10.98% | -33.62% | -33.62% |
| Median der Monatsergebnisse | 1.10% | -1.73% | -1.24% |
| bestes 12-Monatsergebnis | | -49.17% | 3.70% |
| schlechtestes 12-Monatsergebnis | | -49.17% | -58.48% |
| Median der 12-Monatsergebnisse | | -49.17% | -52.53% |
| längste Verlustphase | 3 M | 11 M | 19 M |
| maximale Verlusthöhe | -10.98% | -55.58% | -64.32% |

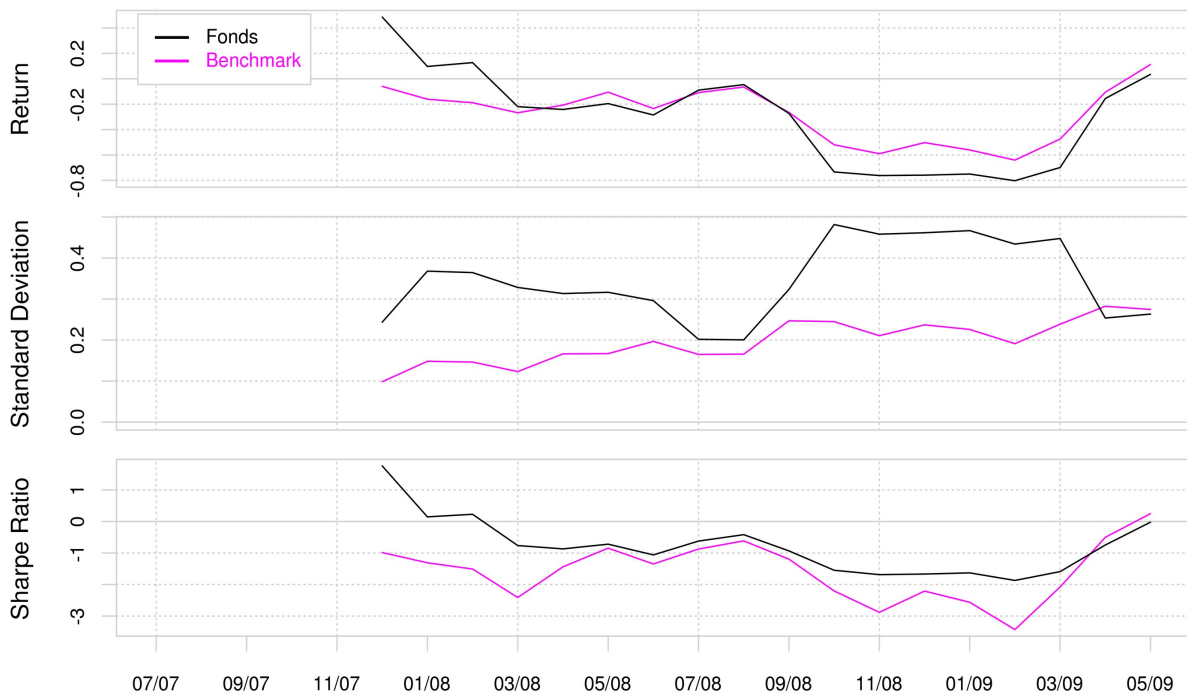
Fonds vs. Benchmark (letzte 24 Monate)

| | |
|----------------------|-------|
| Jensen alpha | -0.00 |
| Beta | 1.31 |
| R ² | 0.67 |
| Alpha (annualisiert) | -0.05 |
| Korrelation | 0.82 |
| Tracking Error | 0.21 |
| Active Premium | -0.12 |
| Information Ratio | -0.55 |
| Treynor Ratio | -0.24 |

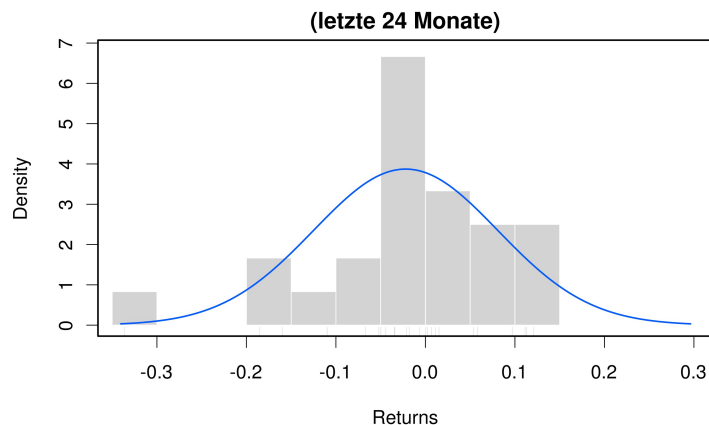
Performance



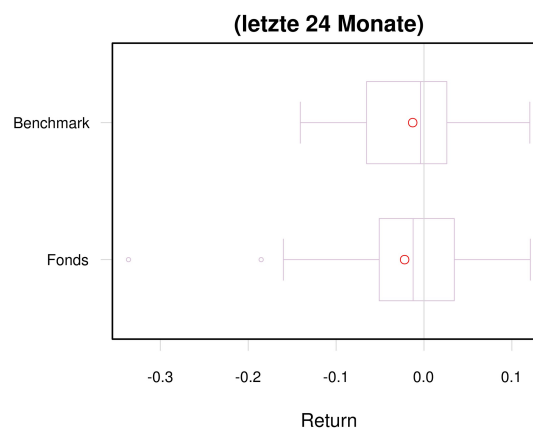
Rollierende 6-Monats-Performance (annualisiert)



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 verant-

wortlichen 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 reinvestier-

ter 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 „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 Bench-

mark 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 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-
08/2009

VCH
New Energy

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