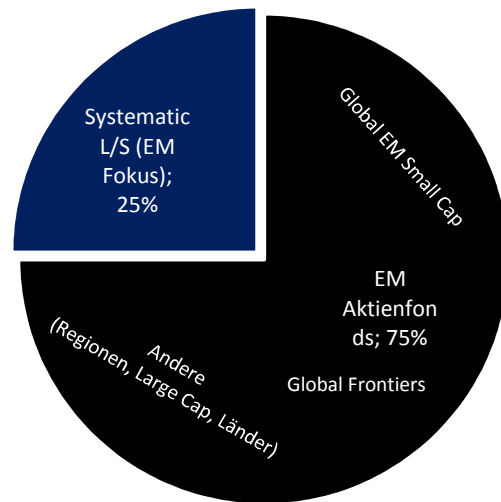


Fondskonzept Evolution Dynamic

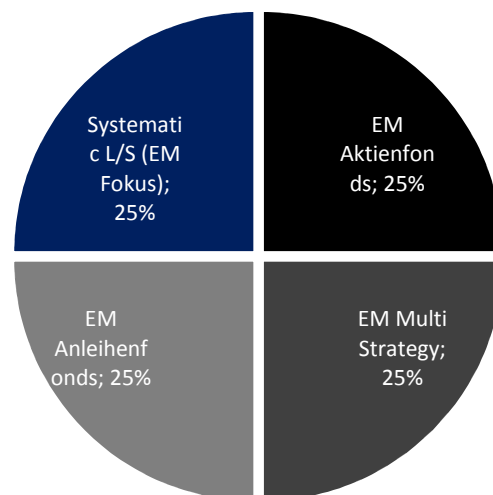
Das Konzept für den Fonds ist seit dem ersten Entwurf unverändert. 75% Emerging Markets Aktienfonds plus 25% systematischer Absicherungskomponente mit Emerging Markets Fokus. Innerhalb des Aktienfondsteils werden spezielle Schwerpunkte über globale Small Cap Fonds sowie über globale Frontier Market Fonds gesetzt. Der Rest des Aktienfondsteils besteht aus Fonds mit regionaler Zuordnung (Asien, Osteuropa, Lateinamerika, ...) sowie diverse Produkte aus dem Large Cap Universum.



Grafik 3: Fondskonzept Evolution Dynamic

Fondskonzept Evolution Balanced

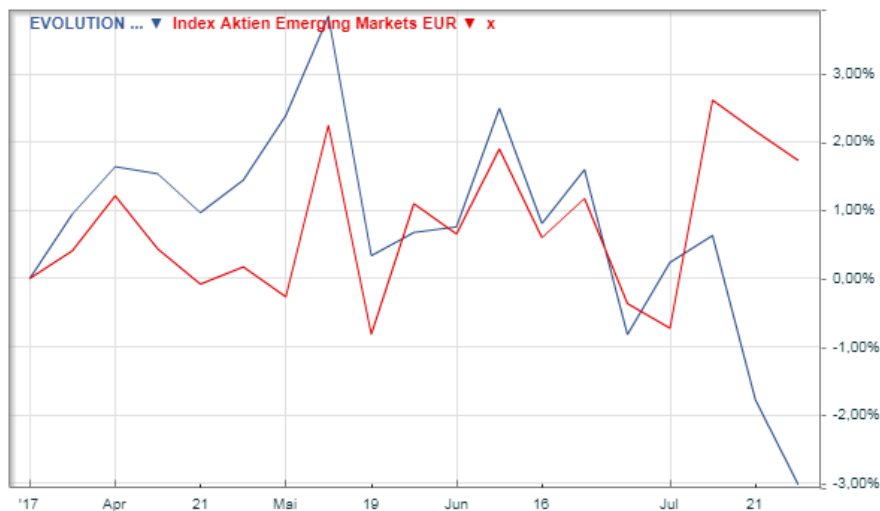
Auch hier wurde das Fondskonzept seit erster Präsentation unverändert weitergeführt. Auch in Zukunft wird die Allokation sich hier nicht ändern, einzelne Fonds können jedoch innerhalb eines Blockes ausgetauscht werden. Das Portfolio teilt sich im Emerging Balanced auf 25% Emerging Markets Aktienfonds (wieder mit einem Anteil in Small Caps und Frontier Markets), 25% Emerging Markets Anleihenfonds, 25% Emerging Markets Multi Strategy Fonds sowie 25% systematische Absicherung.



Grafik 4: Fondskonzept Evolution Balanced

Umbau des Portfolios

Nachdem wir im Februar die Verwaltung der Evolution Fonds übernahmen, fingen wir an, erste Ideen umzusetzen und Umstellungen durchzuführen. Die ersten Maßnahmen beinhalteten vor allem eine Umstellung zu einer dynamischeren Fondsauswahl innerhalb des Evolution Dynamic sowie des Evolution Balanced. Es wurde Managern das Vertrauen geschenkt, die nicht nur mit Expertise und Erfahrung punkten konnten, sondern auch gezeigt hatten, dass sie in der Lage sind über einen Zeitraum von mehreren Jahren hinweg ihren Vergleichsindex zu übertreffen. Mit Ende März war ein großer Teil des Portfolios umgestellt und auch die systematische Absicherungskomponente mit speziellem Emerging Markets Fokus war fertiggestellt und implementiert. Mit diesem Portfolio gelang es uns, bis zum Ende des ersten Halbjahres 2017 mit dem Index mitzuhalten, eine Zwischenzeitliche Outperformance mussten wir leider wieder zurückgeben. (Chart zeigt Wertentwicklung des Evolution Dynamic sowie dessen Vergleichsindex seit mehrheitlicher Fertigstellung des Portfolios Mitte Ende März bis Ende Juli 2017)



Grafik 5: Evolution Dynamic vs EM Index 24.03.2017 – 28.07.2017

Im Juli mussten Verluste hingenommen werden, die Fonds konnten nicht mit dem Index mithalten.

Einige im Fonds enthaltene Produkte haben underperformed. Speziell bei dynamischen Produkten, die über längere Zeit den Index signifikant outperformen sollen, sind Schwankungen vorprogrammiert, einkalkuliert und sogar erwünscht. Im Juli schwächelten die Frontier Market Fonds, auch der HSBC Global Investments verlor kräftig. Des Weiteren hat der systematische Teil im Juli Verluste hinnehmen müssen. Dies begründet sich hauptsächlich durch eine harte Trendwende im Gold, Silber und anderen

Edelmetallen sowie einem schwierigen, von starker Unsicherheit und hoher Volatilität geprägten Öl-Sektor.

Die Bewegung erfolgte jedoch innerhalb der erlaubten und erwünschten Schwankungsbreite. Das langfristige Ziel der Fonds ist eine Outperformance im Vergleich zum Index, daher werden die Fonds auch weiterhin nicht versuchen dem Index genau zu folgen. Das wäre unserer Meinung nach der falsche Weg um auf lange Sicht eine stabile Wertentwicklung zu gewährleisten und vor allem auch die entstandene Lücke zum Vergleichsindex wieder schließen zu können. Das Ziel muss sein besser zu sein als der Index und da sind gewisse Schwankungen einkalkuliert. Es freut uns mitzuteilen, dass wir mit Ende Juli die letzten Umstellungen durchführen konnten und sehen somit den Umbau der Evolution Fonds als abgeschlossen an.

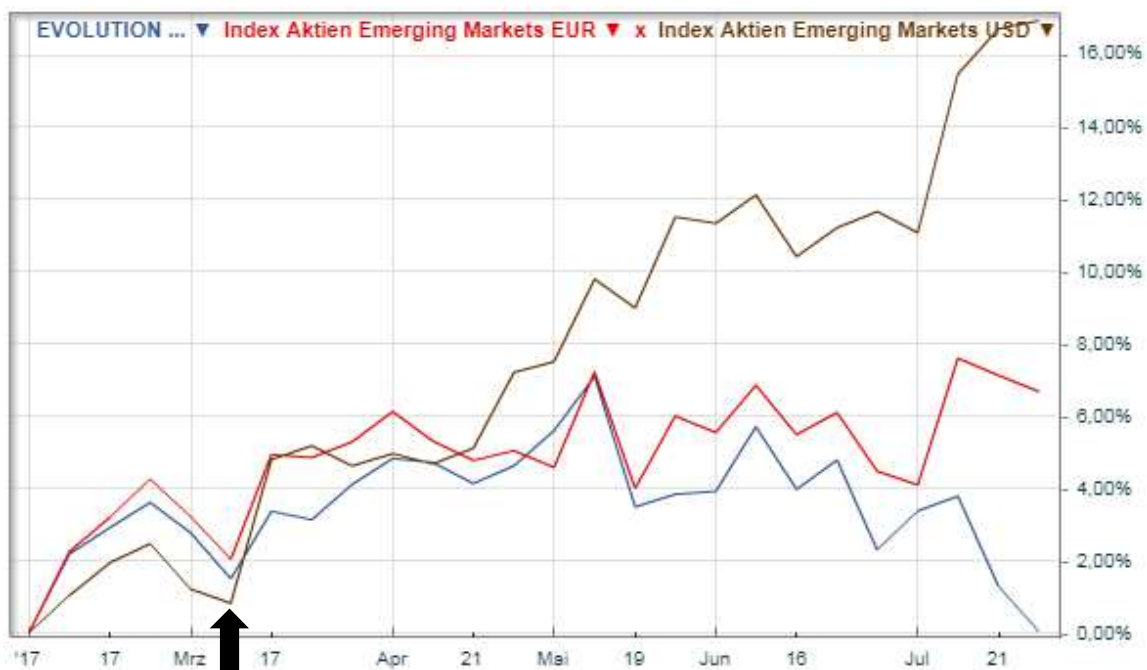
Vergleichsindex für die Evolution Fonds sowie deren Anwendung

Die Evolution Fonds sind Emerging Markets Produkte mit Euro als Fondswährung, daher kann als korrekte Vergleichsbenchmark nur der Emerging Markets Index in Euro herangezogen werden. Eine Vergleichbarkeit mit dem Emerging Markets Index in USD ist nicht aussagekräftig und irreführend. Gerne möchten wir näher auf diesen Sachverhalt eingehen. Der Dollar wertete seit Anfang März (weißer Pfeil in Grafik 6) stark ab von ca 1,05 auf mittlerweile 1,18.



Grafik 6: EUR/USD Entwicklung 2017

Durch diese Bewegung haben sowohl der EM Index in USD als auch die in den Evolution Fonds enthaltenen, in Dollar notierenden, Fonds stark zulegen können. Nachdem die Evolution Fonds aber in Euro notieren, konnten sie von dieser Abwertung des Dollars keinen zusätzlichen Profit lukrieren. Dies ist in Grafik 7 ersichtlich, wo Anfang März (der schwarze Pfeil zeigt den gleichen Zeitpunkt wie der weiße Pfeil in Grafik 6) der EM Index in USD noch deutlich unter dem Evolution Dynamic sowie dem EM Index in EUR liegt. Ab diesem Zeitpunkt steigt der EM Index in USD stark an (ausschließlich aufgrund der Dollar-Abwertung, siehe Grafik 1) und der Evolution Dynamic verläuft ähnlich dem EM Index in EUR. Dies ist auch genauso zu erwarten, da die Evolution Fonds in EUR notieren und daher der EM Index in EUR den Vergleichsindex darstellt.



Grafik 7: Evolution Dynamic vs EM Index USD/EUR seit Fondsübernahme

Es ist schwierig, nach wenigen Monaten (ca 4 Monate seit weitgehender Fertigstellung des Portfolios) erste Schlüsse zu ziehen. Sollte es aber notwendig sein, kann man mit den bisherigen Resultaten durchaus zufrieden sein. Der Fonds hat gezeigt, dass er mit dem (korrekten) Index mithalten kann, kurzfristige Schwankungen sind zu erwarten und einkalkuliert. Die im Portfolio enthaltene systematische Komponente stellt eine zuverlässige Absicherung gegen Kursstürze dar. Eine solche Absicherung ist im Index in keiner Weise enthalten. Dies sollte in Kombination mit dem Fokus auf Small Caps und Frontier Markets dem Fonds auf längere Sicht ausreichend Potential zur Outperformance einräumen.

Bereits bei Übernahme der Fonds hatten wir auf besagten EUR/USD Effekt und die potentiell negativen Auswirkungen auf die Vergleichbarkeit mit dem Index hingewiesen. Um hier entgegenzuwirken, schlugen wir die Auflage einer Euro-hedged USD Anteilsklasse vor (die sich am EM Index USD orientiert), um auch

von einer potentiellen (und nun tatsächlich eingetretenen) Dollar Abwertung zu profitieren. Wir arbeiten bereits an der Umsetzung und erwarten die Fertigstellung dieser (und möglicherweise einer weiteren) Anteilsklasse spätestens Anfang nächsten Jahres.

Ausblick

Mit Fertigstellung des Portfolios Ende Juli blicken wir optimistisch in die Zukunft. Die Evolution Fonds besitzen eine ausgeglichene Portfolioarchitektur, die enthaltenen Fonds sowie deren Manager zeigen enorme Qualität und langfristige Wertentwicklung. Die dynamischen Elemente innerhalb der Fonds (Small Caps, Frontiers, Multi Asset) in Kombination mit der systematischen Absicherung sollte eine langfristig starke und konstante Wertentwicklung ermöglichen.