



Morningstar Qualitative Rating™ & Morningstar® Fund Research Report

Februar 2009

©2009 Morningstar Deutschland GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen in diesem Dokument sind das Eigentum der Morningstar Deutschland GmbH. Die teilweise oder vollständige Weitergabe bzw. das Kopieren dieser Nachricht ist ohne die vorherige schriftliche Erlaubnis von Morningstar verboten.

Übersicht – Die wesentlichen Vorteile

- ▶ Durch das Morningstar Qualitative Rating™ erhält der Anleger eine klare Aussage darüber, wie Morningstar die Qualität eines Fonds bewertet.
- ▶ Der Morningstar® Fund Research Report, der in Verbindung mit dem Rating herausgegeben wird, enthält eine transparente und detaillierte Begründung für das Rating. Er beschreibt die wichtigsten Einflussfaktoren für die Strategie eines Fonds und erklärt, wie er sich in unterschiedlichen Marktphasen verhalten könnte.
- ▶ Das neue qualitative Rating unterstützt Anlageberater bei der Fondsauswahl. Die Research Reports erklären Anlegern und Finanzberatern, wie ein bestimmter Fonds funktioniert und helfen ihnen auf diese Weise, den Fonds auszuwählen, der ihren individuellen Bedürfnissen und ihrem persönlichen Risikoprofil entspricht. Ziel ist es, die Diskussion nicht nur auf „guter Fonds“ oder „schlechter Fonds“ zu beschränken, sondern sicherzustellen, dass Anleger und ihre Berater verstehen, wie ein Fonds im Kontext eines Portfolios eingesetzt werden kann.
- ▶ Weder verlangt noch akzeptiert Morningstar eine Vergütung für die Erstellung der Reports bzw. der Ratings. Anleger können sich auf deren Unabhängigkeit und Objektivität verlassen.

Morningstars Qualitatives Research

Angesichts der globalen Finanzkrise ist das Bedürfnis von Anlegern und Beratern nach objektivem und transparentem Research größer als je zuvor. Das qualitative Research von Morningstar bietet eine zukunftsgerichtete Aussage darüber, wie sich ein Fonds in verschiedenen Marktsituationen entwickeln könnte. Es hilft Anlegern dabei, realistische Erwartungen an die Performance zu stellen und ihr Portfolio besser auszurichten. Die qualitativen Bewertungen des europäischen und asiatischen Researchteams von Morningstar werden sowohl im detaillierten Morningstar® Fund Research Report wie auch zusammenfassend in einem von fünf Morningstar Qualitative Ratings™ zur Verfügung gestellt.

Die Morningstar-Prinzipien für Qualitatives Research:

- ▶ **Unabhängigkeit.** Weder erhält Morningstar von Fondsgesellschaften für ein Rating eine Vergütung, noch können diese das Research in Auftrag geben. Anleger und ihre Berater erhalten auf diese Weise unabhängige und objektive Informationen. Die Entscheidung darüber, welche Fonds bewertet werden, richtet sich nach dem Interesse der Anleger und dem Ermessen der Analysten.
- ▶ **Der Anleger steht an erster Stelle.** Die Analysten von Morningstar konzentrieren sich darauf, Investoren dabei zu helfen, bessere Anlageentscheidungen zu treffen.
- ▶ **Abdeckung.** Ob ein Fonds bewertet wird, hängt vom Fondsvolumen, der Qualität des Fonds und dem Anlegerinteresse ab. Damit sollen diejenigen Fonds erfasst werden, die für die Anleger am wichtigsten sind.

- ▶ **Umfassende Bewertung.** Das Morningstar Qualitative Rating™ soll nicht nur gute Fonds bewerten, sondern durch negative Ratings auch mittelmäßige und schlechte Fonds identifizieren. Dies erhöht die Aussagekraft und hilft Anlegern da, wo sie es oft am meisten brauchen.
- ▶ **Lokale und globale Expertise.** Morningstar verfügt über ein Netzwerk von 28 Analysten in verschiedenen Märkten in Europa und Asien, die eng mit den globalen Analystenteams in den USA, Kanada und Australien zusammenarbeiten. Lokale Experten, die ihre Märkte kennen und Interviews in der Landessprache führen können, helfen Anlegern am besten.

Die wichtigsten Ziele des qualitativen Researchs von Morningstar sind:

- ▶ Bewertung der Qualität eines Fonds und Identifizierung von Fonds mit Outperformancepotential
- ▶ Aussage über die Rolle eines Fonds im Portfoliokontext
- ▶ Zukunftsgerichtete Aussage darüber, wie sich ein Fonds in einem bestimmten Marktumfeld entwickeln könnte
- ▶ Vergleich mit konkurrierenden Fonds im Hinblick auf fundamentale Kriterien (z.B. Kosten, Investmentprozess, Managementteam)
- ▶ Einblicke in die wahre Natur eines Fonds: aggressiv oder konservativ, Absolute Return oder relative Renditen, Growth oder Value, flexibel oder unflexibel
- ▶ Laufende Überwachung der bewerteten Fonds

Mit dem qualitativen Rating möchte Morningstar Anlegern dabei helfen, diversifizierte Portfolios zusammenzustellen und ihren Anlagezielen näher zu kommen. Das Morningstar Qualitative Rating™ kann bei der Anlageentscheidung von Privatanlegern, Beratern und institutionellen Anlegern zu Rate gezogen werden.

Research-Methodik: Die Fünf Pfeiler

Das Morningstar Qualitative Rating™ fußt auf fünf Pfeilern, die für die zukünftige Entwicklung eines Fonds von Bedeutung sind. Das Hauptaugenmerk liegt nicht auf der Performance und den Risikokennzahlen der Vergangenheit. Fonds mit unterdurchschnittlicher Performance oder kürzeren Track-Records werden nicht ausgeschlossen. Die Fünf Pfeiler sind als analytischer Rahmen zu verstehen, der eine konsistente Bewertung gewährleisten soll. Analysten beurteilen jeden Pfeiler, wie auch den gesamten Fonds, relativ zur Vergleichsgruppe. Morningstar gibt keine bestimmte Verteilung von Ratings innerhalb einer Vergleichsgruppe vor. Die Bewertung von verschiedenen Fonds und Managern verleiht Analysten einen guten Überblick und hilft ihnen bei der Einschätzung der relativen Qualität.

- ▶ **People.** Die Beurteilung des Managementteams hat einen wesentlichen Einfluss auf das qualitative Rating. Zu den wichtigsten Kriterien gehören hier die Erfahrung, das Wissen und die Arbeitsbelastung des Fondsmanagers, die Unterstützung durch Analysten sowie Anreizsysteme. Die Morningstar Analysten legen Wert darauf zu verstehen, wie der Informationsfluss zwischen dem Researchteam und dem Fondsmanagement funktioniert.

- ▶ **Fondsgesellschaft.** Morningstar ist der Ansicht, dass die Qualität der Fondsgesellschaft einen wesentlichen Einfluss auf die langfristigen Erfolgchancen eines Fonds hat. In diesem Zusammenhang berücksichtigen die Analysten die Eigentumsverhältnisse, die Vergütungsstruktur und die Stabilität des Managements. Auch die Unternehmenskultur spielt eine Rolle. Hier werden Unternehmen bevorzugt, die ihre Fondsanteilsinhaber als Partner verstehen und den Anlageprozess über kurzfristige Gewinne stellen.
- ▶ **Prozess: Investmentprozess.** Der Investmentprozess ist entscheidend für den Erfolg eines Fonds. Die Morningstar Analysten verbringen aus diesem Grund viel Zeit mit der Bewertung der Anlagestrategie. Dies betrifft sowohl Titelauswahl als auch Portfoliokonstruktion. Die Analysten untersuchen, ob der Investmentprozess und die Unterstützung durch das Researchteam aufeinander abgestimmt sind und die Stärken des Managementteams betonen. Außerdem nutzen die Analysten die auf Portfoliodaten beruhenden Analysetools von Morningstar, um zu beurteilen, ob der Fondsinhalt zum Investmentprozess passt. Jeder Ansatz geht mit bestimmten Risiken einher. Um diese einzuschätzen, werden nicht nur die Risikokennzahlen der Vergangenheit überprüft. Auch zukunftsgerichtete Indikatoren wie Aktien-, Sektor- oder geographische Konzentration, Bewertung und Fondsvolumen fließen in die Beurteilung ein.
- ▶ **Performance.** Morningstar berücksichtigt bei der Performanceanalyse, dass Ergebnisse aus der Vergangenheit keine Garantie für die Zukunft bieten und dass Glück und Können oft schwer voneinander zu unterscheiden sind. Morningstar bewertet die Performance im Zusammenhang mit den Anlagezielen des Fonds und konzentriert sich auf die wichtigsten Einflussfaktoren. Die Analyse bezieht sich auf die Wertentwicklung während eines ganzen Marktzyklus, um die zukünftige Performance eines Fonds in verschiedenen Marktphasen abschätzen zu können.
- ▶ **Price.** Morningstar hat empirische Untersuchungen durchgeführt, die auf einen klaren Zusammenhang zwischen den Kosten eines Fonds und der zukünftigen Performance hindeuten. Aus diesem Grund kommt der Total Expense Ratio (TER) eine große Bedeutung für die Bewertung zu.

Morningstar Qualitative Rating™

Die Morningstar Analysten vergeben das Morningstar Qualitative Rating™ auf einer fünfstufigen Skala. Dabei werden Fonds auf einer relativen Basis bewertet. Maßgeblich ist die jeweilige Vergleichsgruppe innerhalb eines europaweiten bzw. asiatischen Fondsuniversums. Im Gegensatz zu den qualitativen Ratings anderer Anbieter sind auch negative Bewertungen vorgesehen. Folgende Ratings werden vergeben:



Elite: Die höchstmögliche Bewertung erhalten Fonds, von denen die Morningstar Analysten am meisten überzeugt sind. Morningstar vergibt dieses Rating an Fonds, die das Potential haben, ihre Vergleichsgruppe langfristig zu übertreffen. Um ein solches Rating zu erhalten, muss ein Fonds anhand der meisten Bewertungskriterien deutlich überdurchschnittlich abschneiden.



Superior: Fonds in dieser Kategorie liegen nach Ansicht der Morningstar Analysten über dem Durchschnitt und sollten auch in Zukunft in der Lage sein, ihre Vergleichsgruppe zu übertreffen. Es handelt sich um Fonds hoher Qualität, aber sie gehören nicht zu den besten.



Standard: Diese Fonds stechen weder in positiver noch in negativer Hinsicht besonders hervor. Die Chance, dass diese Fonds ihre Vergleichsgruppe in Zukunft schlagen können, wird nicht als besonders hoch eingeschätzt.



Inferior: Diese Fonds weisen im Hinblick auf ihre Vergleichsgruppe in einigen wesentlichen Punkten Mängel auf. Die Morningstar Analysten sind der Ansicht, dass diese Fonds langfristig hinter ihrer Vergleichsgruppe zurückbleiben werden.



Impaired: Diese Fonds weisen einen schwerwiegenden Mangel im Bezug auf eines der wesentlichen Beurteilungskriterien auf, der ihre Eignung als Investment in Frage stellt.

Under Review: Treten im Hinblick auf den Fonds signifikante Änderungen auf, die eine neue Bewertung erforderlich machen, so kann das Rating ausgesetzt werden. „Under Review“ ist kein Rating.

Das Rating spiegelt die Einschätzung der Morningstar Analysten über das zukünftige Potential eines Fonds wider. Das Rating ist nicht als persönliche Empfehlung zu verstehen; der beste Schwedenländeraktienfonds muss nicht zwangsläufig zur Risikoneigung, dem Anlagehorizont oder den anderen Investments eines Anlegers passen. Für ein detailliertes Verständnis des Fonds müssen Anleger den zugehörigen Bericht lesen.

Morningstar® Fund Research Report

Dieser vierseitige Bericht enthält die Einschätzung der Analysten über die Stärken und Schwächen des Fonds. Die Bewertung des Fonds wird anhand der fünf Pfeiler - People, Fondsgesellschaft, Prozess, Performance und Price - erläutert. Für Vergleichszwecke werden zudem quantitative Daten dargestellt, die den Anlagestil, die Performance und das quantitative Morningstar Rating™ zeigen. Da die Fonds, die überdurchschnittliche Ergebnisse in der Vergangenheit erzielt haben, nicht notwendigerweise auch die Top-Performer der Zukunft sind, beschränkt sich Morningstar bei der Analyse nicht auf Fonds, die bestimmte Performancekriterien erfüllen oder über einen bestimmten Track Record verfügen. Das Ziel ist, dem Anleger eine detaillierte Analyse zu bieten, die die wichtigsten Einflussfaktoren für die gegenwärtige und zukünftige Entwicklung eines Fonds enthält. Jede Sektion des Reports enthält Daten, die monatlich aktualisiert werden.

Rating-Universum

Morningstar hat das Ziel, an 3.000 Fonds in Europa und Asien qualitative Ratings zu vergeben. Damit würde sich die Abdeckung in Zukunft auf weltweit mehr als 5.000 Fonds erhöhen. Performance- und Stammdaten stehen für 110.000 Fonds weltweit zur Verfügung.

Prozess

28 Fondsanalysten in Europa und Asien sowie 53 Fondsanalysten in den USA, Kanada, Australien und China erstellen bei Morningstar Analysen für Investmentfonds. Sie werden dabei von 130 Aktienanalysten unterstützt, wenn sie eine unabhängige Meinung über einen

bestimmten Portfoliotitel benötigen. Fonds werden im Rahmen eines detaillierten Prozesses bewertet. Dieser beinhaltet:

- ▶ Erfassung von Basisinformationen mit Hilfe eines von der Fondsgesellschaft auszufüllenden Fragebogens
- ▶ Analyse von Portfoliopositionen und Renditen mit Hilfe der Morningstar Tools
- ▶ Systematische Beurteilung anhand der Fünf Pfeiler
- ▶ Interview mit dem Fondsmanagement
- ▶ Beratung innerhalb des globalen Analystenteams von Morningstar
- ▶ Überprüfung durch ein Rating-Komitee aus Senior Analysten, welches gemeinsam über das Morningstar Qualitative Rating™ entscheidet
- ▶ Erstellung eines Reports mit analytischem Inhalt, regelmäßig aktualisierten Risiko- und Renditekennzahlen, auf Portfoliodaten beruhenden Graphiken und Datenpunkten
- ▶ Veröffentlichung der Berichte über regionale und globale Vertriebskanäle
- ▶ Systematische und kontinuierliche Kontrolle der Ratings, um eine konsistente und unvoreingenommene Bewertung zu gewährleisten

Verbreitung:

Morningstars Kunden haben Zugang zu den neuen Ratings und dem Research über die Morningstar® Adviser WorkstationSM, über Morningstar DirectSM - dem Flaggschiffprodukt für institutionelles Research - über die Morningstar Workstation und alle Webseiten.

Kontakt:

Privatanleger und Finanzberater
support.de@morningstar.com

Institutionelle Anleger
sales.de@morningstar.com
+49 (0)69 27 13 77 135

Researchfragen
Werner Hedrich
Director Fund Research, Morningstar Germany
werner.hedrich@morningstar.com
+ 49 89 41559 195

Lizenzfragen
Dan Lefkowitz
Director of Business & Operations - Pan European & Asian Research Team
dan.lefkovitz@morningstar.com
+44 203 107 0082