

### Produktprofil

Name des Fonds	BB Medtech (Lux) EUR I-Share
ISIN	LU0415391514
Anlageuniversum	Aktien Medizinaltechnologie weltweit
Benchmark	MSCI Healthcare Equip. & Supply
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	30/09/09
Fondsvolumen	EUR 171.1 Mio per 31/12/10
Management Fee	0.9% p.a.
TER	-
Fondsmanager	Stefan Blum, Eric Bernhardt, Marcel Fritsch
Gesellschaft	Bellevue Asset Management
Internet	<a href="http://www.bellevue.ch">www.bellevue.ch</a>

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel - bis langfristig ( ab 5 Jahre)
Risikoklasse	gross (grösser als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig an der Rendite des MSCI Healthcare Equip. & Supp.
Verlusttoleranz	kurz- und mittelfristige Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der *BB Medtech (Lux)* ist ein aktiv gemanagter Fonds, der weltweit in Aktien der Medizintechnikbranche investiert und auf 30 bis 40 Titel konzentriert ist. Die Portfoliokonstruktion ist durch einen klassischen Bottom-Up-Ansatz geprägt. Investitionsschwerpunkt sind die USA, weil es nach Ansicht des Fondsmanagers dort mehr Forschungsgelder gibt und auch der Markt für Venture Kapital sehr stark entwickelt ist. Hinzu kommen noch einige europäische Titel aus Ländern wie der Schweiz, Deutschland und Irland sowie aus den aufstrebenden Healthcare-Märkten in den Emerging Marktes wie China und Indien. Ziel ist es, über einen Investmentzyklus (3 Jahre) die Benchmark bei einer niedrigeren Volatilität outzuperformen. Im Rahmen der Titelselektion stützt sich das Fondsmanagement auf die Fundamentalanalyse der Bellevue Asset Management unter Nutzung eines Netzwerks von Ärzten und Spezialisten für die jeweiligen Medizinaltechniksektoren. Dabei wird ein detailliertes unternehmensspezifisches Finanzmodell für Unternehmen auf der Short-list erstellt, die das Potenzial zur einer überdurchschnittlichen Wertentwicklung aufweisen sollen. Dieses Potenzial basiert nach Meinung des Managers auf einem guten Management, guter Innovationskraft und global starker Marktposition in Wachstumssektoren der Medizinaltechnik. Der *BB Medtech (Lux)* fokussiert sich dabei auf die vier Investmentthemen: Molekular Diagnostik, minimalinvasive Technologien, Strukturwandel im Gesundheitswesen und aufstrebende Healthcare-Märkte, wobei minimalinvasive Technologien einen Schwerpunkt im Portfolio bilden. Entscheidend für ein Investment sind die Wachstumsaussichten, über die ein Un-

ternehmen aus Sicht des Fondsmanagers verfügt, ohne dass dieses jedoch bereits vom Markt eingepreist ist. Es wird nur investiert, wenn der Portfoliomanager auch vollständig von einem Produkt/Unternehmen überzeugt ist. Bei den aufstrebenden Healthcare-Märkten gewinnt für die Medizinaltechnologie und auch für den Fonds vor allem Asien an Bedeutung. Der Fondsmanager *Stefan Blum* sieht besonders in Indien ein riesiges Potential, das mit jenem von China von vor drei bis fünf Jahren vergleichbar ist. Im September 2009 wurde die *BB Medtech*-Aktie in den *BB Medtech (Lux)* Fonds umgewandelt. Die Umwandlung hatte keine großen Auswirkungen auf den Investmentprozess und das Team. Aufgrund tiefgreifender Kontakte zu Spezialisten aus der Branche verfügt *Bellevue Asset Management* über ein breites Netzwerk sowie Kenntnisse über aktuelle Entwicklungen. Das Medtech-Team wird von einem Advisory Bord begleitet, in welchem ausgewiesene Top-Manager mit jahrelanger Industrieerfahrung sowie hochqualifizierte Wissenschaftler sitzen. Darüber hinaus erfolgt die Ideengenerierung auch anlässlich der Medtech-Konferenzen. Diese Informationen kommen dem Fondsmanager beim Aufdecken neuer Anlageideen zugute. Der Fondsmanager und sein Team verfügen über umfangreiche Branchenexpertise. Die personellen Ressourcen im Fondsmanagement sind hoch.

Seit Fondsauflegung hat der *BB Medtech (Lux)* seine Benchmark bei einer niedrigeren Volatilität outperformen können. Die Sharpe Ratio über 1 Jahr ist positiv. Der Fonds eignet sich für langfristige Anleger. Der *BB Medtech (Lux)* erhält die Bewertung **AA+**.

## Investmentprozess

Der *Bellevue BB Medtech (Lux)* wird von *Bellevue Asset Management* verwaltet, der 100% Tochter der *Bellevue Group* in der Schweiz. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Stefan Blum*. Der Portfoliomanager kann bei seinen Investitionsentscheidungen auf das Research und die Analysen des gesamten 17-köpfigen Healthcare Teams zurückgreifen.

Das Anlageuniversum umfasst im Bereich Medizinaltechnologie rund 300 Unternehmen, wobei circa 130 davon in der Benchmark enthalten sind. Die minimale Marktkapitalisierung eines Unternehmens sollte USD 100 Mio. betragen, damit dieses in das Investmentuniversum aufgenommen wird. Der Fonds investiert weltweit in Aktien von mittel- bis grosskapitalisierten Medtech-Unternehmen und ist zur Zeit so positioniert, um auch von den Wachstumschancen in Asien zu profitieren. Der geographische Schwerpunkt der Unternehmen liegt jedoch in den USA, dem größten Einzelmarkt in diesem Bereich. Das Anlageziel besteht darin, langfristig eine Outperformance bei einer im Vergleich zum Index niedrigeren Volatilität zu generieren. Anlageentscheidungen werden benchmarkunabhängig getroffen. Eine aktive Währungsallokation erfolgt nicht.

Basis der Investmentphilosophie ist die Einschätzung, dass sich Innovation und Qualität auf dem Medtech-Markt durchsetzen und Unternehmen, welche diese beiden Attribute erfüllen, über entsprechende Wachstumschancen verfügen sollten. Im Mittelpunkt der Identifizierung von An-

lagemöglichkeiten steht die Analyse des medizinischen Nutzens, des Sparpotenzials für das Gesundheitswesen sowie des erwarteten Marktpotenzials der entsprechenden Produkte. Wenn potenzielle Investments für die Short-list identifiziert werden, erstellt das Healthcare Team ein unternehmensspezifisches Finanzmodell. Dieses beinhaltet sowohl quantitative (Bewertungs- und Wachstumskennzahlen) als auch qualitative (Interviews mit dem Management, Besuche, Teilnahme an wichtigen Konferenzen) Analysen des Unternehmens.

Die Titelgewichtung erfolgt auf Grundlage der Einschätzung über deren Chancen-Risiko-Verhältnis, wobei den Risikoaspekten Rechnung getragen wird. Falls sich die Gewichte einzelner Aktien aufgrund von deren Wertentwicklungen zu sehr verschieben, steuert der Fondsmanager dem entgegen. Ein Verkauf wird ausgelöst, wenn Titel ihr Kursziel erreichen, Produkte oder Technologien versagen oder ein Wechsel in der Unternehmensführung stattgefunden hat. Dabei kommt es auch vor, dass der Portfoliomanager Aktien aktiv handelt. So wurden im Betrachtungszeitraum Aktien gekauft, verkauft und wieder gekauft, wenn die Marktturbulenzen zu Schwankungen in der Bewertung des Unternehmens geführt haben.

Das konzentrierte Portfolio umfasst 30 bis 40 Titel. Zu den derzeit größten Positionen des Fonds gehören Unternehmen wie Medtronic, Baxter, Covidien, Tecan Group und Masimo.

## Qualitätsmanagement

Das Risikomanagement erfolgt auf Einzeltitelebene durch den Fondsmanager und durch das interne Bellevue Risk Management Team. Die Wertentwicklung des Fonds wird regelmäßig mit der Entwicklung des Marktes und der Benchmark verglichen. Das Profil des Fonds wird mithilfe des Swissquant Systems hinsichtlich Volatilität, Tracking

Error, VaR und weiterer Charakteristika analysiert. Die Performancebeiträge werden in einer Attributionsanalyse ermittelt. Die Prüfung der Anlagerestriktionen erfolgt durch RBC Dexia. Darüber hinaus findet eine nachgelagerte Kontrolle durch die Bellevue Asset Management statt.

## Team

Der *BB Medtech (Lux)* wird seit Auflegung von *Stefan Blum* gemanagt. *Stefan Blum* verfügt über 13 Jahre Erfahrung im Bereich Healthcare. Das Team zeichnet sich gegenüber der Konkurrenz dadurch aus, dass es vergleichsweise groß ist und über sehr erfahrene und spezia-

lisierte Mitarbeiter verfügt. Das gesamte Healthcare Team wurde in den letzten 5 Jahren um 6 Personen erweitert. Die in den Prozess einbezogenen Fachleute haben entsprechende Ausbildungen in den Medizinaltechnikbereichen.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Newsflow der Medtech Unternehmen	Innovation und Qualität der Medtech Unternehmen
Branchenentwicklung	Resultate klinischer Studien
Aktienmarkt (Niveau)	Liquiditätsallokation
Liquidität	Kassenhaltung
Konjunktur	Benchmarkorientierung

## Produktgeschichte

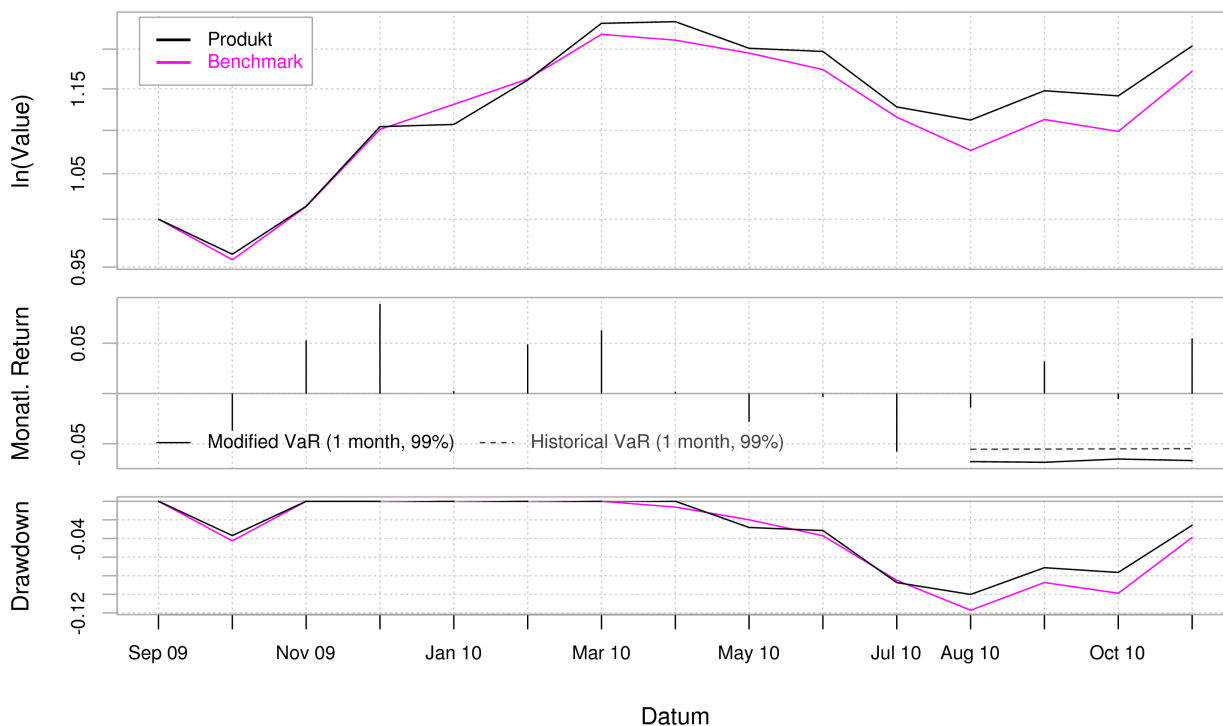
### Monatliche Returns

	2009	2010
Jan	-	0.2
Feb	-	4.9
Mrz	-	6.3
Apr	-	0.2
Mai	-	-2.8
Jun	-	-0.3
Jul	-	-5.8
Aug	-	-1.4
Sep	-	3.2
Okt	-3.7	-0.6
Nov	5.3	5.5
Dez	8.9	4.9
<b>Produkt</b>	<b>10.4</b>	<b>14.4</b>
<b>Benchmark</b>	<b>10.1</b>	<b>12.4</b>

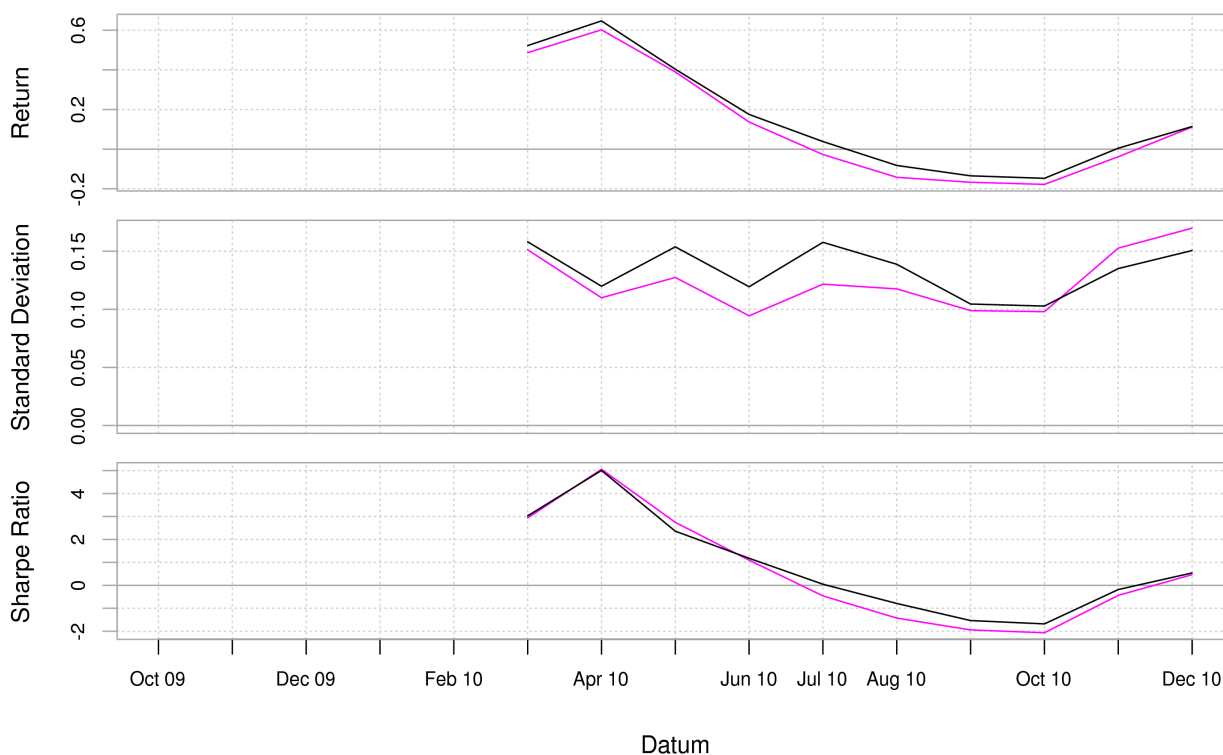
Statistik per Ende Dec 10	6 M	1 Jahr
Performance (annualisiert)	11.39%	14.40%
Volatilität (annualisiert)	15.06%	12.98%
Sharpe-Ratio	0.56	0.88
bestes Monatsergebnis	5.49%	6.27%
schlechtestes Monatsergebnis	-5.77%	-5.77%
Median der Monatsergebnisse	1.32%	0.21%
bestes 12-Monatsergebnis		14.40%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		14.40%
Median der 12-Monatsergebnisse		14.40%
längste Verlustphase	4	7
maximale Verlusthöhe	-7.09%	-10.01%

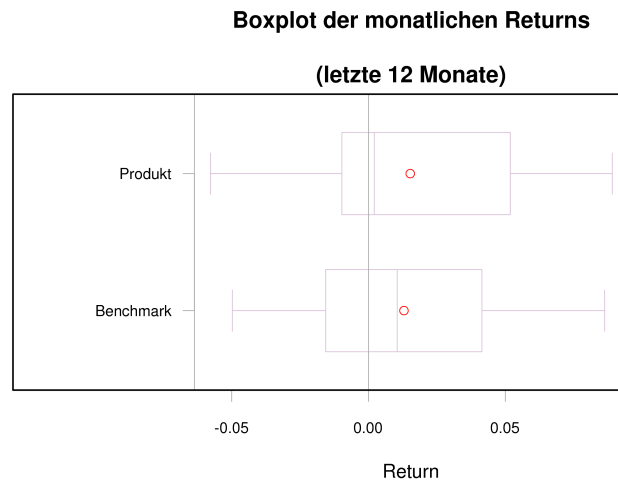
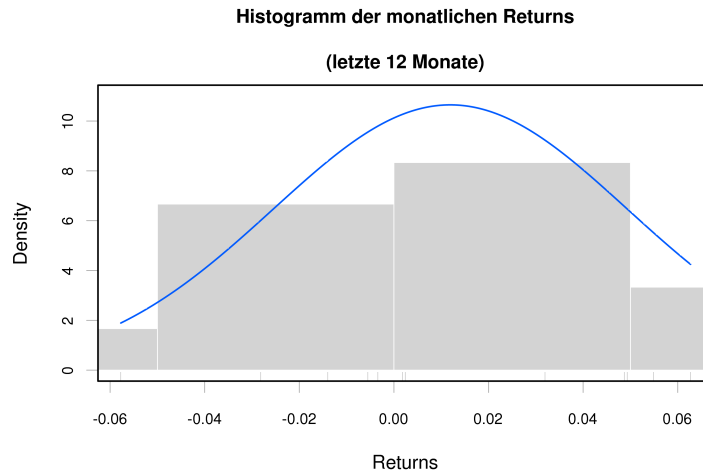
	Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.03
Beta	0.91
R-squared	0.85
Korrelation	0.92
Tracking Error	0.05
Active Premium	0.02
Information Ratio	0.39
Treynor Ratio	0.12

**Performance**



**Rollierende 6 -Monats- Performance**





## 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 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. Da-

durch 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 3% 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.

*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](#).



**AA+**  
01/2011

**Bellevue**  
**BB Medtech (Lux)**

## **Kontakt**

TELOS GmbH  
Kirchgasse 2  
D-65185 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)