Produktprofil	
Name des Fonds	JB BF Absolute Return
ISIN	LU0186679246
Anlageuniversum	Anleihen und Währungen weltweit
Benchmark	3-M-EUR-LIBOR
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	30/04/04
Fondsvolumen	EUR 7,654.68 m per 31/07/13 (alle Anteilsklassen)
Management Fee	0.55 % p.a. + 10 % Perfomance Fee (High Water Mark)
TER	1.26 % p.a
Fondsmanager	Timothy Haywood / Daniel Sheard
Gesellschaft	Swiss & Global Asset Management AG
Internet	www.swissglobal-am.com
Anlegerprofil	
Anlagehorizont	mittelfristig (3 Jahre)
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	Outperformance der Benchmark von 2 – 3 % p.a. über einen Marktzyklus von 18 bis 24 Monate
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *JB BF Absolute Return* ist ein global anlegender Fonds nach UCITS IV, der das Ziel verfolgt, durch seine Risikostreuung sowie Positionierung auf den globalen Anleihe- und Währungsmärkten unabhängig von der Marktlage einen positiven Gesamtertrag in Euro zu erwirtschaften. Hierzu wird ein risikoorientierter dynamischer Investmentansatz angewendet, der es ermöglicht, schnell und flexibel auf sich ändernde Rahmenbedingungen auf den Finanzmärkten zu reagieren und die aus Sicht des Fondsmanagements jeweils besten Investmentchancen zu nutzen. Das Investmentziel ist es, über einen Zeitraum von 2 Jahren die Zielrendite von 2 bis 3 % über dem 3-M-EUR-Libor bei einem Value at Risk (bezogen auf die angestrebte Outperformance) von 6 % (99 % Konfidenzniveau) zu generieren. Hierzu investiert der Fonds global in Anleihen verschiedener Laufzeiten, Bonitäten, Länder und Währungen. Darüber hinaus hat der Fonds durch derivative Finanzinstrumente die Möglichkeit, auf- oder abwärts gerichtete Trends von Zinsen und Währungen zu nutzen, wenngleich Derivate vornehmlich im Sinne eines Overlaymanagements und zur Steuerung der Portfoliorisiken eingesetzt werden. Genutzt werden somit Chancen aus den Alphaquellen Zinsen/Duration, Credit, Währungen- und über Wandelanleihen Equity-linked. Währungen stellen für das Fondsmanagement grundsätzlich eine attraktive eigenständige Anlageklasse dar. Für die Positionierung kommt ein kurzfristig agierendes „spread/momentum model“ zum Einsatz. Die Währungspositionierung geschieht grundsätzlich auf diskretionärer Basis, wobei proprietäre Handelsmodelle als Ideengeber zum Einsatz kommen können. Positionen in Fremdwährungen, die aus anderen als aus Wechselkursüberlegungen eingegangen werden, werden grundsätzlich gegen Wechselkursschwankungen gesichert. Die Verteilung des Performance- und Risikobeitrags aus den Alphaquellen ergibt sich aus dem jeweiligen Marktumfeld und den hieraus abgeleiteten Positionierungen des Portfoliomanagements und ist nicht ex ante bestimmt.

Im Zuge der Integration von *Augustus Asset Managers* in *GAM International Management Ltd. (GAM)* in 2010 wurde der Fondsmanagementprozess nicht verändert. Das Fixed Income-Team von *Augustus Asset Managers* wurde komplett in GAM übernommen. Im GAM Fixed Income-Team finden sich 8 sehr spezialisierten Investment Teams, die z.B. auf die Segmente Long Only/Absolute Return, High Yield Bonds Investment Grade and Asset-Backed Securities ausgerichtet sind. Im Ergebnis werden die einzelnen Klassen der weltweiten Fixed Income und Currency Segmente individuell betrachtet. In dem teamorientierten Investmentprozess ist es so möglich, fokussierte Investmentideen zu nutzen. Der Fonds profitiert dabei von sehr erfahrenen Investment Managern, die die gesamte Palette der Renten-, Zins- und Währungsmärkte abdecken. Für den Fonds werden nur die besten Ideen der Sektorspezialisten von *GAM International Management Ltd.* berücksichtigt. Diese basieren auf qualitativen sowie quantitativen Analysen, wobei jede Assetklasse relativ bewertet wird. Auf Basis der Einschätzung der globalen Rahmenbedingungen werden zunächst per Top-down Analyse verschiedene Anleihemärkte und Währungen identifiziert. Bei der Bottom-up Auswahl der Einzelwerte innerhalb der verschiedenen Märkte stützen sich die Fondsmanager *Timothy Haywood* und *Daniel Sheard* auf die Analysen der jeweiligen Sektorspezialisten im Fixed Income-Team.

Seit Auflegung hat der Fonds die Benchmark bei einer niedrigen Volatilität übertreffen können. Die Sharpe-Ratios lagen in allen Betrachtungszeiträumen (s. S. 3) im positiven Bereich. Das Drawdownrisiko lag seit Auflage i.d.R. unter 1 % und fand nur auf dem Höhepunkt der Finanzmarktkrise mit dem Maximum von ~ 5 % einen signifikant erhöhten Wert.

Der *JB BF Absolute Return* erhält die Bewertung **AAA-.**

Copyright © 2013 TELOS GmbH

Investmentprozess

Der *JB BF Absolute Return* wird durch *GAM International Management Ltd.* in London gemanagt. Verwaltet wird der Fonds von *Swiss & Global Asset Management AG* in Zürich, die ebenfalls zur *GAM Holding* gehört. In den Investmentprozess sind maßgeblich 17 Sektorspezialisten, von denen ein Großteil für GAM auch Portfoliomanagementaufgaben übernehmen, und 6 Händler involviert. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidungen tragen die Fondsmanager, *Timothy Haywood* und *Daniel Sheard.*

Basis der Investmentphilosophie ist die Annahme, dass laufende Veränderungen der Finanzmärkte Chancen für Outperformance erzeugen und ein erfolgreiches Investmentmanagement sich dadurch auszeichnet, diese Chancen im Rahmen eines aktiven dynamischen Investmentansatzes zu nutzen. Ziel des Fonds ist die Kombination möglichst gering korrelierter Alphaquellen, um so die Abhängigkeit von einem einzelnen Ergebnistreiber zu vermeiden. Dabei werden Investments aus einer großen Bandbreite an Möglichkeiten ausgesucht. Die Alphaquellen Zinsen/Duration, Credit, Währungen und Equity-linked werden dabei in einer Feingliederung – die auch der fachlichen Kompetenzaufteilung innerhalb des Fixed Income-Teams Rechung trägt – in letztendlich sechs Alphaquellen gegliedert: Staatsanleihen, Emerging Markets, Investment Grade Credit, High Yields, Wandelanleihen und Währungen. Um jederzeit flexibel reagieren zu können, kommen außerdem nur Werte mit einer hohen Liquidität für ein Investment in Frage. Seit 2008 gibt es hierzu ein internes Liquiditätsranking von 1 (sehr liquide) bis 5 (wenig liquide). Ziel ist es, in den Bereichen 1 (Staatsanleihen) und 2 (Jumbos Pfandbrief usw.) zusammen mindestens 50 % zu halten. Im Bereich 5 sollte 5 % das Maximum sein. Das Fondsmanagement berücksichtigt Strategien mit einem limitierten und klar quantifizierbaren maximalen Verlustpotential, das entweder in Form des maximal möglichen Verlustes oder der Festlegung von Stop-Loss Limiten kontrolliert wird. Währungspostionen werden unabhängig von den Anleihepositionen eingegangen. Dabei setzt das Fondsmanagement sowohl auf steigende als auch auf fallende Kurse und versucht vorhandene Bewertungsunterschiede auszunutzen. Die letztendliche Entscheidung über das einzelne Investment, die Instrumentenauswahl und die Gewichtung wird von den beiden Fondsmanagern getroffen. Die meisten Anlageideen basieren auf internen fundamentalen Analysen. Ungefähr drei viertel der Investmentideen stammen aus dem hauseigenen Research. Der Investmentprozess ist durch eine hohe Komplexität gekennzeichnet, die der von Hedge-Fonds ähnelt. Die Umsetzung erfolgt im Rahmen eines integrierten und umfassenden Risikomanagements, welches die Minimierung der Volatilität und Vermeidung von Verlusten zum Ziel hat.

Das Risikomanagement ist ein integraler Bestandteil des Investmentprozesses und stellt u.a. auf ein VaR-Konzept ab (max. VaR 6 %). Das Risikomanagement erfolgt auf mehreren Ebenen. Dabei sind u.a. die Sektorspezialisten mit ihren risikofokussierten Betrachtungen, das unabhängige Market Risk Team, das Performance and Risk Analysis Team und in der Portfoliorisikoverantwortung die Portfoliomanager eingebunden. Die Bereiche Performancemessung, Investment analytics (u.a. Attributionsanalysen), Investment Controlling und Operational Risk werden dabei betrachtet. Die Risikosteuerung erfolgt vor allem durch Diversifikation („mehr Risiken - nicht mehr Risiko“). Der Diversifikationseffekt resultiert insbesondere aus der geringen Korrelation zu den traditionellen Strategien und der Nutzung der genannten vielfältigen Alphaquellen. Die Alpha-Strategien werden mittels Thinkfolio implementiert, was zudem eine automatisierte Überprüfung der Anlagerichtlinien und -restriktionen mit sich bringt. Die Risikoberechnungen erfolgen auf Basis verschiedener statistischer Simulationsverfahren und Stresstest mittels des Systems „RiskMetrics“.

Qualitätsmanagement

Die Risikostruktur des Fonds wird auf verschiedenen Ebenen überprüft. Anerkannte Risikomodelle und -systeme von *GAM* ermöglichen eine ex ante und ex post Berücksichtigung von Risikoaspekten bei der Portfoliokonstruktion auf täglicher Basis. Darüber hinaus werden Performance und Risiko durch die Risk-Einheit von GAM zusätzlich überwacht. Dabei wird die Überprüfung der Einhaltung von Anlagerestriktionen durchgeführt. Ein sehr ausführliches Performance- und Asset Allokation Reporting steht dem Fondsmanagement jeden Monat zur Verfügung. Für die Kontrolle u.a. aktuell hervorgehobener Risikopotentiale findet wöchentlich ein Treffen mit dem Head of Performance and Risk Analysis, mindestens einen für den Fonds verantwortlichen Portfoliomanager und einem Risikoanalysten statt, in dem die Ergebnisse des RiskMetrics Reports besprochen werden.

Team

Der *JB BF Absolute Return* wird von *Timothy Haywood* und *Daniel Sheard* gemanagt. Beide arbeiten bereits seit mehr als fünf Jahren eng zusammen. Seit 2011 unterstützt *Christopher Jarman* die Portfoliomanager verstärkt, indem er sich neben seinen Handelsaufgaben auch als Ideengeber und im Risikomanagement einbringt. Die in den Gesamtprozess einbezogenen Fachleute aus dem Bereich Fixed Income von GAM verfügen alle über einen akademischen Abschluss und können teilweise auch Zusatzqualifikationen wie CFA vorweisen. Die Team Mitglieder haben im Durchschnitt über 15 Jahre Markterfahrung.

Copyright © 2013 TELOS GmbH

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	*Wichtige Steuerungsgrößen*
Aktienmarkt (Volatilität)	Währungsgewichtung
Zinskurve (Gestalt)	Bonität
Zinskurve (Volatilität)	Laufzeitenallokation
Credit Spreads	Assetauswahl
Währungen	Branchengewichtung

Produkthistorie

Monatliche Returns

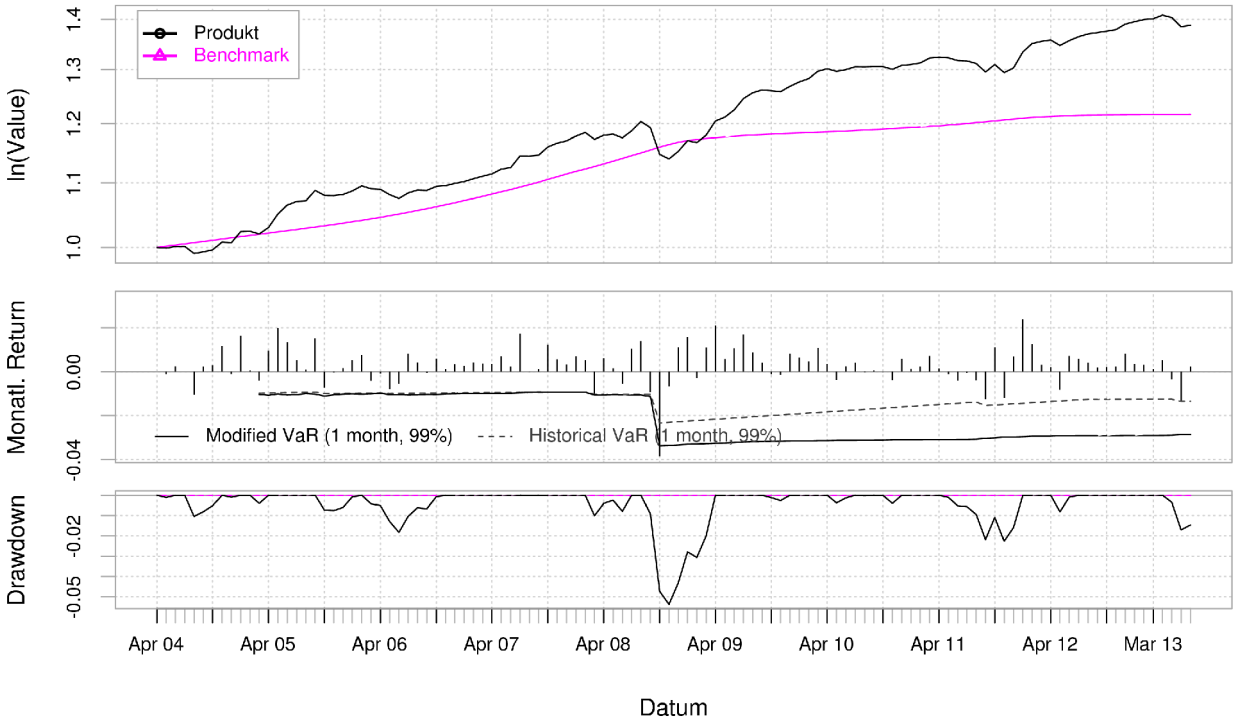
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Jan	-	1.6	0.5	0.3	0.7	1.6	0.6	0.1	2.4	0.4
Feb	-	0.1	0.8	0.4	0.5	-0.3	0.5	0.2	1.3	0.3
Mrz	-	-0.4	-0.4	0.4	-1.0	1.1	1.1	0.7	0.3	0.1
Apr	-	1.0	-0.1	0.3	0.6	2.1	0.4	0.1	0.2	0.5
Mai	-0.1	2.0	-0.8	0.7	0.2	0.6	-0.4	-0.1	-0.8	-0.3
Jun	0.3	1.3	-0.5	0.2	-0.5	1.1	0.2	-0.4	0.7	-1.4
Jul	0.0	0.5	0.8	1.7	1.0	1.7	0.4	-0.0	0.6	0.2
Aug	-1.0	0.1	0.4	-0.0	1.4	0.9	-0.0	-0.4	0.4	-
Sep	0.2	1.5	-0.1	0.1	-0.9	0.4	0.1	-1.3	0.2	-
Okt	0.3	-0.7	0.6	1.2	-3.8	-0.1	-0.0	1.1	0.2	-
Nov	1.2	-0.0	0.1	0.6	-0.7	-0.1	-0.4	-1.2	0.2	-
Dez	-0.1	0.2	0.3	0.3	1.1	0.8	0.6	0.7	0.8	-
Produkt	0.7	7.4	1.7	6.5	-1.5	10.1	3.1	-0.4	6.7	-0.2
Benchmark	1.4	2.2	3.1	4.3	4.8	1.3	0.8	1.3	0.6	0.1

Statistik per Ende Jul 13	*6 M*	*1 Jahr*	*2 Jahre*	*3 Jahre*	*5 Jahre*	*7 Jahre*
Performance (annualisiert)	-1.02%	1.71%	2.68%	2.08%	3.17%	3.60%
Volatilität (annualisiert)	2.39%	1.89%	2.90%	2.45%	3.20%	2.88%
Sharpe-Ratio	-1.01	0.16	0.38	0.04	0.21	0.23
bestes Monatsergebnis	0.52%	0.82%	2.39%	2.39%	2.39%	2.39%
schlechtestes Monatsergebnis	-1.36%	-1.36%	-1.36%	-1.36%	-3.85%	-3.85%
Median der Monatsergebnisse	0.19%	0.24%	0.28%	0.21%	0.28%	0.33%
bestes 12-Monatsergebnis		1.71%	6.69%	6.69%	10.43%	10.43%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		1.71%	1.71%	-0.80%	-0.80%	-2.31%
Median der 12-Monatsergebnisse		1.71%	4.22%	2.92%	3.59%	3.77%
längste Verlustphase	3	3	5	8	8	8
maximale Verlusthöhe	-1.70%	-1.70%	-1.71%	-2.26%	-5.37%	-5.37%

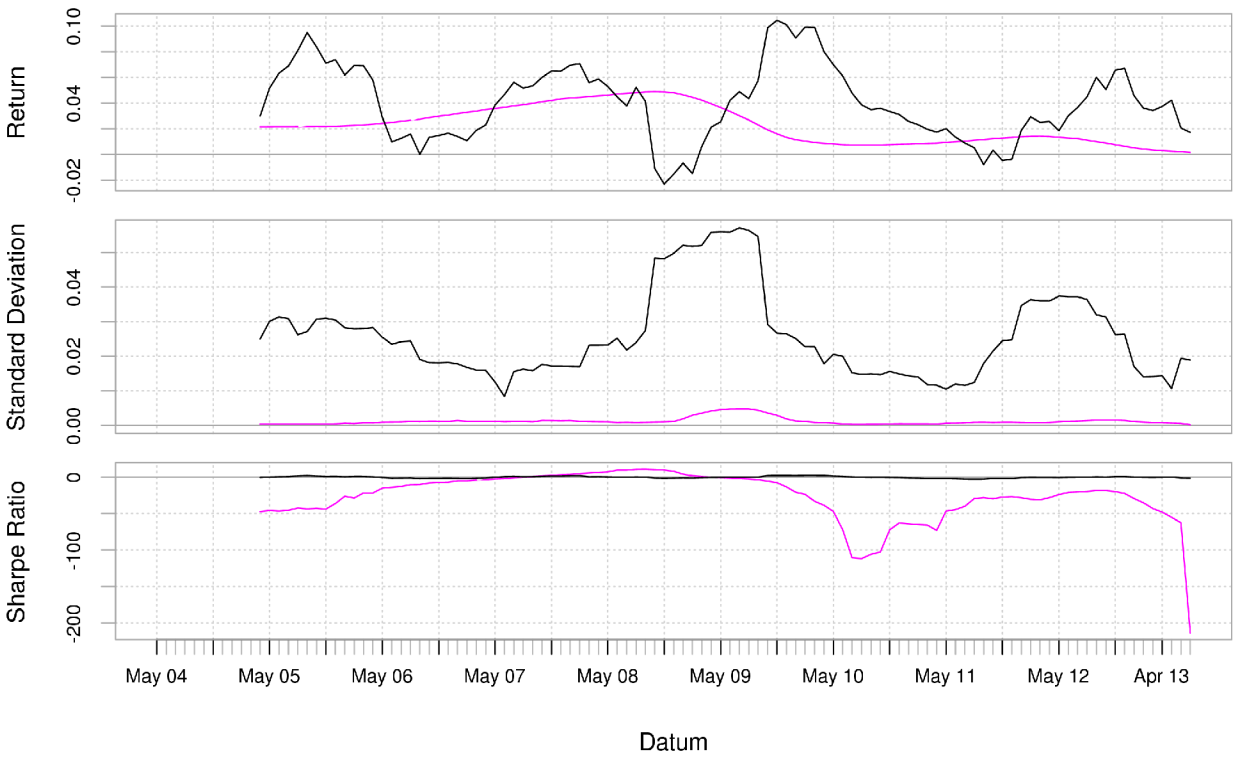
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.03
Beta	2.16
R-squared	0.02
Korrelation	0.15
Tracking Error	0.02
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.52
Treynor Ratio	0.00

Copyright © 2013 TELOS GmbH

Performance



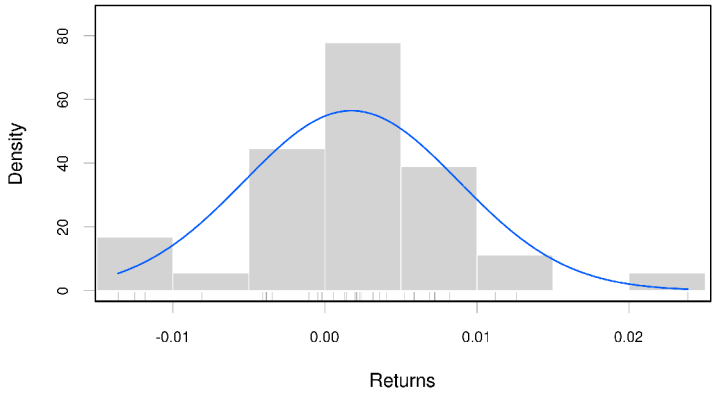
Rollierende 12 -Monats- Performance



Copyright © 2013 TELOS GmbH

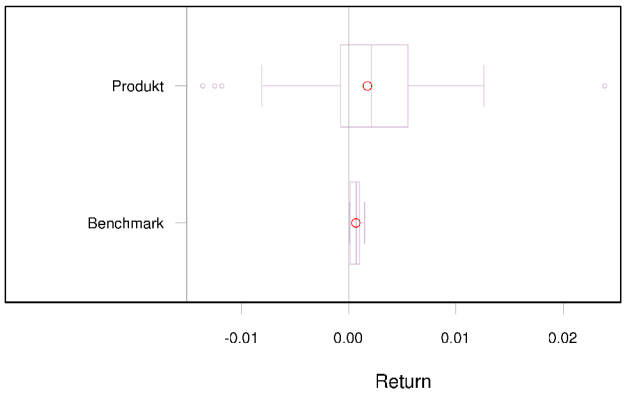
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



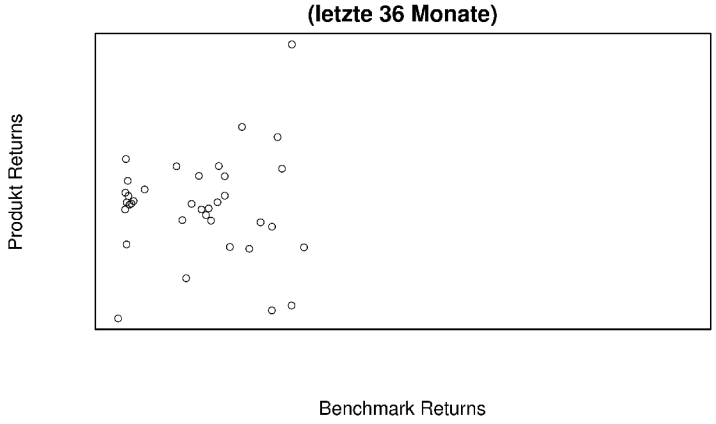
Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Copyright © 2013 TELOS GmbH

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 **Produkthistorie** 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 „Mehrrendite" 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 und Quandl 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 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^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.

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

Copyright © 2013 TELOS GmbH