



AAA-  
01/2011

## Standard Life Investments - European Corporate Bond SICAV

### Produktprofil

Name des Fonds	European Corporate Bond SICAV
ISIN	LU0177497814
Anlageuniversum	European Corporate Bonds
Benchmark	iBoxx European Corporate Bond Index
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	25/09/03
Fondsvolumen	EUR 1689.57 Mio per 31/12/10
Management Fee	0.5% p.a.
TER	1.08% p.a.(2009)
Fondsmanager	Craig MacDonald
Gesellschaft	Standard Life Investments
Internet	www.standardlifeinvestments.com

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	für Anleger: mittel- bis langfristig
Risikoklasse	niedrig bis mittel
Renditeerwartung	Outperformance der Benchmark um 1% p.a. über 3 Jahre
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der *Standard Life Investments - European Corporate Bond SICAV* ist ein aktiv gemanagter Rentenfonds, der überwiegend in europäische Unternehmensanleihen im Investment-Grade-Bereich investiert. Als Benchmark und Anlageuniversum dient der iBoxx European Corporate Bond Index. Darüber hinaus können bis zu maximal 30% des Volumens abweichend von der Benchmark in europäische hochverzinsliche Unternehmensanleihen (High Yields) oder europäische Staatsanleihen angelegt werden.

Der *Standard Life Investments - European Corporate Bond SICAV* folgt der intern entwickelten "Focus on Change" - Philosophie, die es vorsieht, günstige Anlagemöglichkeiten auf dem Markt früher als die anderen Marktteilnehmer zu identifizieren und sich entsprechend zu positionieren. Die "Focus on Change"-Philosophie strebt dabei an, die Schlüsselfaktoren zu identifizieren, die den Marktpreis bestimmen. Die Analysen sollten folgende Fragen beantworten: Was sind die markttreibenden Kräfte? Was verändert sich? Welche Erwartungen sind bereits im Preis enthalten? Warum wird der Markt seine Meinung ändern? Was sind die Auslöser? Der Fokus der gesamten Philosophie liegt auf der Suche nach den Investments, die von dem Wandel profitieren werden. Die "Focus on Change"- Philosophie stellt die Grundlage für den gesamten Investmentprozess dar. Dabei basiert der Investmentprozess auf Fundamentalanalysen der Anleihen und ihrer Emittenten und einem quantitativen Modell. Mithilfe der intern entwickelten „Credit Matrix“ wird die Kreditqualität der

Unternehmen bewertet und ständig überwacht. Nur die Anleihen, die aus der „Credit Matrix“ ausgefiltert werden, werden einer ausführlichen Analyse unterzogen. Das Ziel der „Credit Matrix“ liegt vor allem darin, Anleihen von Unternehmen zu vermeiden, die in finanzielle Turbulenzen geraten können. Bei der Titelselektion fokussiert der Fondsmanager sowohl auf die Vermeidung von problematischen Namen als auch das Wahrnehmen von Chancen.

Das Fixed Income Team besteht aus 28 Fixed Income Experten, die eng mit den Bereichen Equity und Corporate Governance zusammenarbeiten. Standard Life Investments legt großen Wert auf seinen Team-Ansatz. Weiterhin sollen alle Portfolio Manager eigenes Research betreiben. Der Ansatz fordert die Fondsmanager heraus, „nahe an den Unternehmen“ zu sein, in die Sie investieren. Durch den spezifischen Teamansatz ist auch gewährleistet, dass die Sektorspezialisten für Unternehmensanleihen den Wert ihrer Anlageklasse gegenüber den anderen Anlageklassen kennen. Alle Research- und Fundamentalanalysen des Fixed Income Teams sind mit der "Focus on Change" - Philosophie verzahnt.

Seit Auflegung hat der Fonds seinen Vergleichsindex durchweg outperformt. Das lag unter anderem daran, dass der Fondsmanager auf starke einzelne Namen in der Finanzkrise fokussiert und von der Spreadausweitungen in 2009 profitiert hat.

Der *Standard Life Investments - European Corporate Bond SICAV* erhält die Bewertung **AAA-**.

## Investmentprozess

Der *Standard Life Investments - European Corporate Bond SICAV* wird von *Standard Life Investments* mit Sitz in Edinburgh/Schottland verwaltet. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Craig MacDonald*. Insgesamt sind 28 Mitarbeiter aus dem Fixed Income Team an dem Investmentprozess beteiligt. Von Edinburgh aus tauscht sich der Fondsmanager darüber hinaus mit seinen Kollegen aus dem in 2009 etablierten Credit Team von *Standard Life Investments* in Boston/USA aus.

Der Fonds investiert schwerpunktmäßig in europäische Unternehmensanleihen mit Rating im Investment-Grade-Bereich. Der Fondsmanager kann bis zu 30 % des Fonds in Staatsanleihen und High Yields (maximal 10%) investieren, die nicht in der Benchmark enthalten sind. Investitionen in Futures, Credit Default Swaps und Collateralized Debt Obligations sind auch zulässig. Für die maximal möglichen Gewichtungen einzelner Titel sind in Abhängigkeit von deren Rating interne Grenzen zu der Benchmark definiert. Als wesentliches Mittel zur Risikokontrolle ist der Fondsmanager bestrebt, eine ausreichende Diversifizierung des Portfolios zu gewährleisten. Der Fonds wird benchmarkorientiert gemanagt. Als Vergleichsindex dient der iBoxx European Corporate Bond Index, der als Anlageuniversum zuerst herangezogen wird. Das Ziel des Fondsmanagements besteht darin, eine Outperformance gegenüber dem Vergleichsindex in Höhe von 1% brutto p.a. über 3 Jahre zu generieren. Basis der Investmentphilosophie ist die „Focus on Change“ (Fokus auf dem Wan-

del) -Philosophie. Ziel der Philosophie liegt in der Identifizierung der Faktoren, die den Marktpreis eines Investments beeinflussen sowie nachgelagert der Dynamik, mit der diese Faktoren ausgelöst werden. Schwerpunkt der Philosophie ist, ob der identifizierte Wandel eine Änderung der Markterwartungen und somit des Kurses bewirken könnte. Um dies zu erreichen, kommt eine Investmentstrategie zum Einsatz, die eine Kombination der Fundamentalanalyse mit Erkenntnissen aus den quantitativen Modellen darstellt, wobei der Schwerpunkt auf der qualitativen Analyse liegt. Der Investmentprozess ist bottom-up getrieben. Eine zentrale Rolle spielt dabei das proprietäre Modell „Credit Matrix“, das die Bonität der Schuldner bewertet und ständig überwacht. Die eigentliche Titelauswahl erfolgt anschließend bottom-up auf Grundlage der Fundamentalanalysen der Anleihen und ihrer Emittenten. Der Schwerpunkt liegt dabei auf der Analyse des Unternehmensrisikos und des finanziellen Risikos der Emittenten. Direkten Treffen mit Entscheidungsträgern der einzelnen Unternehmen kommt auch eine wichtige Bedeutung zu. Ein Credit Analyst und ein Equity Analyst nehmen an diesen Treffen teil. Das im Investmentprozess herangezogene interne quantitative Modell „Credit Matrix“ wurde intern entwickelt und unterliegt einer kontinuierlichen Beobachtung auf mögliche Optimierungs- und Verbesserungspotentiale. Anlageentscheidungen werden automatisch an das hauseigene Dealing Desk weitergeleitet. Dort erfolgt die Orderausführung durch spezialisierte Mitarbeiter in Absprache mit dem Fondsmanager.

## Qualitätsmanagement

Die Qualitäts- und Risikokontrolle wird von dem internen Risk Management Team durchgeführt, das in einer vom Fondsmanagement unabhängigen Einheit angesiedelt ist. Von diesem Team wird die Einhaltung der bestehenden internen und externen Limite überprüft. Das Risikoprofil des Portfolios wird fortlaufend anhand verschiedener Risikomanagementsysteme wie UBS Delta und Risk

Metrics überwacht. Weiterhin werden von dem Risk Management Team verschiedene für Fixed Income Investments relevante Performance- und Risikokennzahlen berechnet sowie Attributionsanalysen durchgeführt. Die Fondspersformance wird dabei unter anderem auch im Peer-Group-Vergleich betrachtet.

## Team

Der Fondsmanager *Craig MacDonald* verwaltet den Fonds seit seiner Auflegung und wird von erfahrenen Rentenanalysten unterstützt. *Craig MacDonald* verfügt über 14 Jahre Investmenterfahrung, die er unter anderem in einer Ratingagentur gesammelt hat. Als stellvertretende Fonds-

managerin fungiert *Saida Eggerstedt*, die einen aktiven Part im Investmentprozess des Fonds ausführt. Das Anleiheteam besteht aus 28 Investmentexperten, die über durchschnittlich rund 14 Jahre Investmenterfahrung verfügen.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Credit Spreads	Bonität (Bond-Selektion)
Konjunktur	Assetauswahl
Branchenentwicklung	Assetgewichtung
Liquidität	Branchengewichtung
Langfristige Zinsen (Niveau)	Laufzeitenallokation

## Produktgeschichte

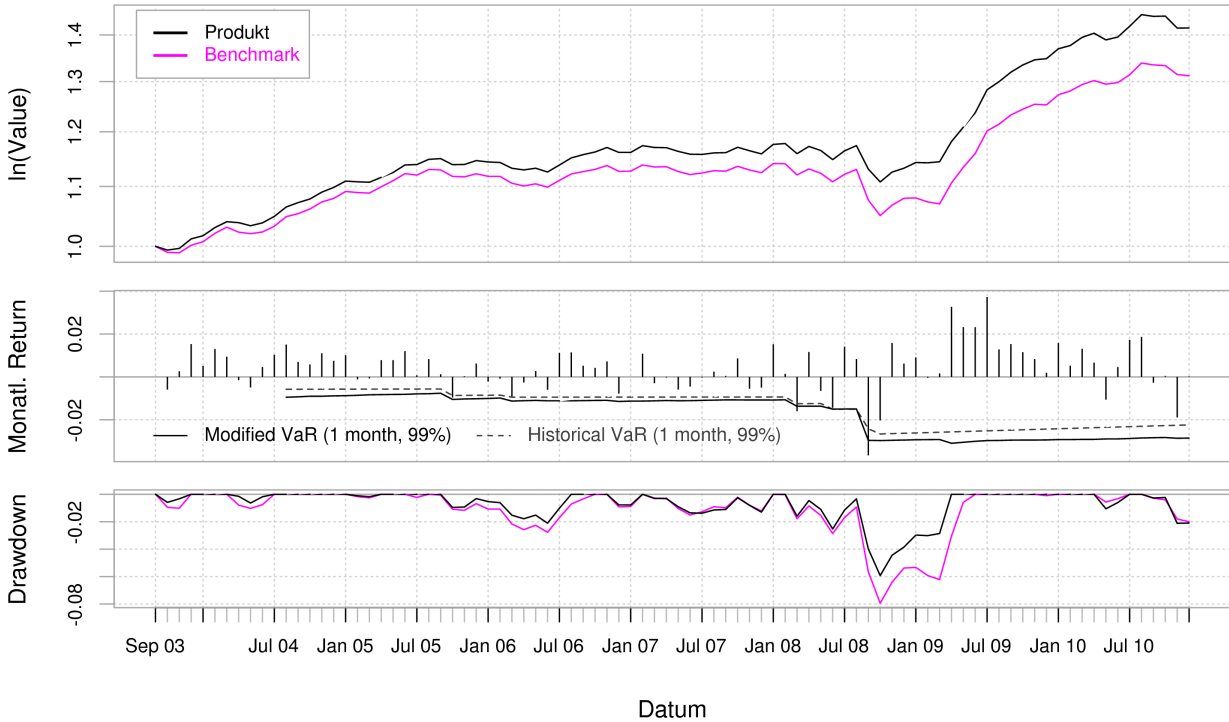
### Monatliche Returns

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Jan	-	0.5	1.0	-0.2	0.0	1.5	0.9	1.6
Feb	-	1.3	-0.1	-0.1	1.1	0.1	-0.0	0.5
Mrz	-	0.9	-0.1	-0.9	-0.3	-1.6	0.2	1.3
Apr	-	-0.2	0.8	-0.3	-0.0	1.2	3.3	0.7
Mai	-	-0.5	0.8	0.3	-0.6	-0.7	2.3	-1.1
Jun	-	0.5	1.2	-0.6	-0.5	-1.4	2.3	0.5
Jul	-	1.0	0.1	1.1	-0.0	1.4	3.7	1.7
Aug	-	1.5	0.8	1.1	0.2	0.8	1.3	1.9
Sep	-	0.7	0.1	0.5	0.0	-3.7	1.5	-0.3
Okt	-0.6	0.6	-1.0	0.4	0.9	-2.0	1.2	0.0
Nov	0.3	1.1	0.0	0.7	-0.6	1.6	0.8	-1.9
Dez	1.5	0.8	0.6	-0.8	-0.5	0.6	0.2	0.0
Produkt	1.2	8.5	4.4	1.3	-0.2	-2.3	19.1	5.0
Benchmark	0.2	7.7	4.0	0.4	-0.2	-4.0	16.0	4.7

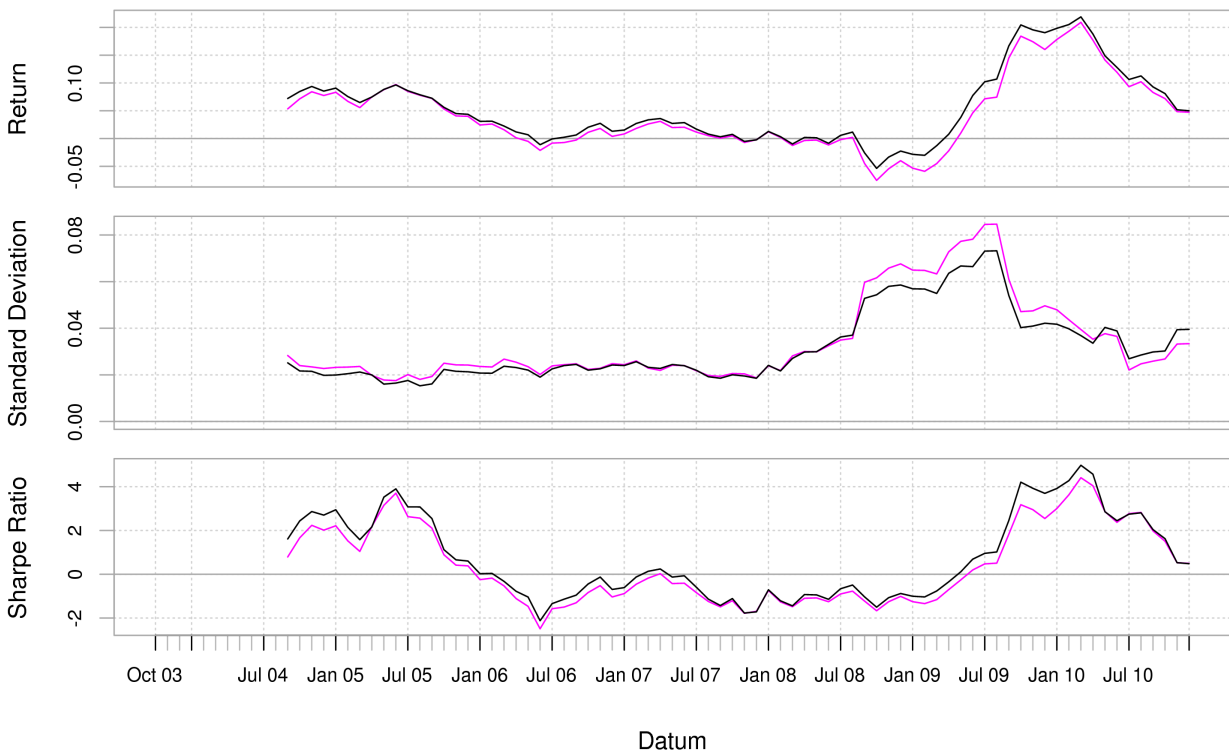
Statistik per Ende Dec 10	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	2.92%	5.00%	11.81%	6.91%	4.31%	4.91%
Volatilität (annualisiert)	4.84%	3.95%	4.41%	5.20%	4.31%	3.81%
Sharpe-Ratio	-0.02	0.51	2.00	0.75	0.30	0.50
bestes Monatsergebnis	1.86%	1.86%	3.73%	3.73%	3.73%	3.73%
schlechtestes Monatsergebnis	-1.89%	-1.89%	-1.89%	-3.66%	-3.66%	-3.66%
Median der Monatsergebnisse	0.03%	0.49%	0.87%	0.74%	0.25%	0.49%
bestes 12-Monatsergebnis		5.00%	21.90%	21.90%	21.90%	21.90%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		5.00%	5.00%	-3.02%	-5.37%	-5.37%
Median der 12-Monatsergebnisse		5.00%	12.81%	10.63%	2.71%	3.09%
längste Verlustphase	4	4	4	13	13	13
maximale Verlusthöhe	-2.12%	-2.12%	-2.12%	-5.93%	-5.93%	-5.93%

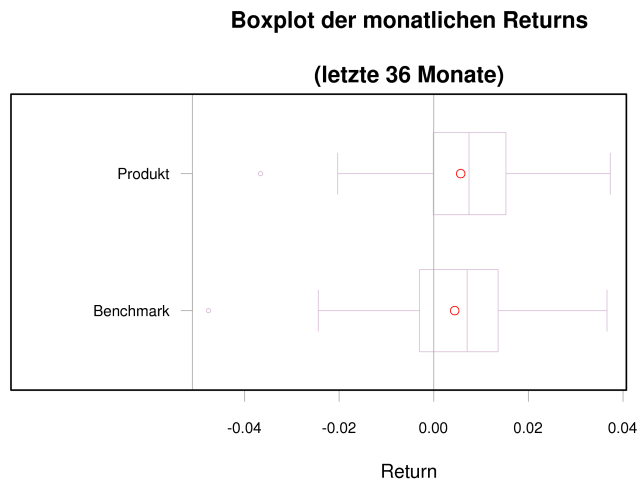
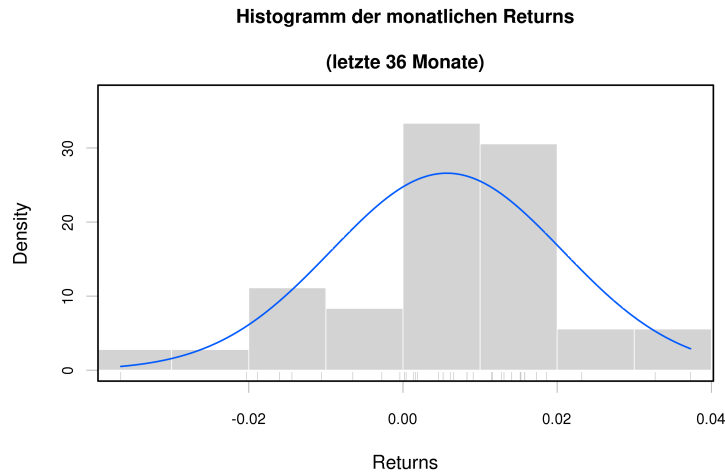
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.02
Beta	0.92
R-squared	0.96
Korrelation	0.98
Tracking Error	0.01
Active Premium	0.02
Information Ratio	1.45
Treynor Ratio	0.04

**Performance**



**Rollierende 12-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 Geldmarkttrendite 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](#).



**AAA-**  
01/2011

**Standard Life Investments -  
European Corporate Bond SICAV**

**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)