



AA+
03/2014

Julius Baer

Absolute Return Emerging Bond Fund

Produktprofil

Name des Fonds	Julius Bär Absolute Return Emerging Bond Fund
ISIN	LU0334612081 (C-Share, institutional EUR; weitere Anteilklassen verfügbar)
Anlageuniversum	Anleihen Emerging Markets
Benchmark	EUR LIBOR 3 Monate
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	31/12/2007
Fondsvolumen	EUR 86.06 m per 31/03/2014 (alle Assetklassen)
Management Fee	0.65 % p.a. (+10 % Performancefee, High-Water-Marke)
TER	1.04 % p.a. (C-Share, institutional EUR)
Fondsmanager	Enzo Puntillo
Gesellschaft	Swiss & Global Asset Management AG
Internet	www.swissglobal-am.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittelfristig (3 Jahre)
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	Anlageziel: Outperformance von 3-4 % gegenüber der Benchmark über einen Zyklus von 18 bis 24 Monaten bei einem Value at Risk von 8 % bei einem Konfidenzniveau von 99 %
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Julius Baer Absolute Return Emerging Bond Fund* ist ein aktiv gemanagter UCITS IV konformer Rentenfonds, der einen positiven Return in allen Marktphasen anstrebt, worin sich der Absolute-Return-Charakter des Fonds widerspiegelt. Um dies zu erreichen, kombiniert der Fonds verschiedene Strategien miteinander, die er wiederum mit verschiedenen Instrumenten - insbesondere auch Derivaten - umsetzen kann. Welche Strategie bzw. welche Instrumente zum Einsatz kommen, hängt von den Einschätzungen zu der jeweils aktuellen Marktlage ab. Durch den gleichzeitigen Einsatz von möglichst gering korrelierten Strategien, soll das Risiko begrenzt und das Portfolio diversifiziert werden.

Der Fonds zeichnet sich durch seine Dynamik und seine Flexibilität aus, mit der er zeitnah auf sich ändernde Rahmenbedingungen reagieren kann. Ziel ist es, neue Opportunitäten frühzeitig zu identifizieren und erfolgreich zu nutzen. Ausschlaggebend dafür, ob eine Investition getätigt bzw. eine Strategie implementiert wird, ist das zugrunde liegende Risiko-Return-Profil. Das Risiko-Return-Profil beeinflusst darüber hinaus die Gewichtung der einzelnen Positionen bzw. Strategien im Fonds.

Als wesentliche Treiber für den Fonds sehen die Portfoliomanager die drei Faktoren Bonität, Währungen und Zinsen an. Diese Faktoren werden durch Investitionen in Emerging Market-Anleihen mit unterschiedlichen Laufzeiten, Bonitätseinstufungen und Währungen (sowohl lokale Währungen als auch Hartwährungen) sowie Investitionen in Derivate im Portfolio abgebildet. Die Portfoliomanager sind bestrebt, den Fonds immer so zu positionieren, dass er von der Entwicklung dieser Werttreiber profitiert. Dabei werden sowohl long-only- und short-only-Positionen wie auch long-short-Positionen eingegangen. Des Weiteren werden zur Risikoreduktion Hedge-Overlay-Strategien eingesetzt. Die Vorgehensweise bei der Analyse, und damit bei der Identifizierung interessanter Investments bzw. Strategien, ist fundamental geprägt. Dabei erfolgt eine Länderanalyse für über 30 Emerging Markets und Schwellenländer. Ein striktes Risikomanagement ist integraler Bestandteil des Portfoliomanagement-

prozesses. So wird die Auswirkung einer Investition auf den VaR des Fonds von einer unabhängigen Einheit berechnet, bevor eine Anlageentscheidung getroffen wird. Nur in dem Fall, dass das Ziel eines VaRs von maximal 8% eingehalten wird, darf die entsprechende Strategie implementiert werden. Weiterhin wird bereits vor der Ausführung von Investitionen festgelegt, in welchem Umfang eventuelle Verluste toleriert werden. Zur Verlustbegrenzung werden vor diesem Hintergrund Stop-Loss-Kurse gesetzt. Darüber hinaus werden regelmäßige Stresstests für die einzelnen Strategien und für das Gesamtportfolio durchgeführt. Das bestehende Portfolio wird fortlaufend durch die Fondsmanager überwacht und in wöchentlichen Meetings diskutiert sowie mindestens monatlich einem Screening durch eine vom Portfoliomanagement unabhängige Einheit unterzogen.

Seit seiner Auflegung Ende 2007 konnte der *Julius Baer Absolute Return Emerging Bond Fund* auffällige Verlustphasen vermeiden. Die Volatilität lag in den Betrachtungsperioden bis auf die turbulenten letzten 6 Monate unter 2.5 %. Im Zuge vor allem der schnellen Marktbewegungen in Folge der FED-Ankündigung sind kurzfristig Verlust entstanden. Generiert wurden diese zum allergrößten Anteil aus negativen Entwicklungen in Brasilien und der dortigen Währung. Hier wurde das Risiko in der Folge reduziert. Aus der sich hier nach Meinung des Fondsmanagements gezeigten Übertreibung und erwarteten Chancen durch sinkende Zinsen in Brasilien wurden im Laufe des letzten Jahres wieder Positionen aufgebaut. Derzeit stehen die Ertragsquellen Zinsseite und Credit vor der Währungskomponente im Fokus. Als ein Risikoziel soll der VaR maximal 8 % (99 % Konfidenzniveau) betragen. Aktuell liegt er mit ~ 3.5 % im niedrigen Bereich. Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex outperformet, fällt eine Performancefee von 10 % an (mit High-Water-Mark). Der Fonds eignet sich gut für diversifizierte festverzinsliche Anlageportfolios.

Der *Julius Baer Absolute Return Emerging Bond Fund* erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *Julius Baer Absolute Return Emerging Bond Fund* wird von der *Swiss & Global Asset Management AG* in Zürich gemanagt, die Anfang Oktober 2009 aus der ehemaligen *Julius Baer Asset Management* hervorgegangen ist und zur *GAM Holding* gehört. In den Investmentprozess ist das fünfköpfige Fixed-Income-Team Emerging Markets der *Swiss & Global Asset Management AG* involviert. Die Gesamtverantwortung für alle Anlageentscheidungen trägt der Portfoliomanager und Head of Fixed Income *Enzo Puntillo*.

Der Fonds investiert mindestens 2/3 des Anlagevolumens in fest- oder variabelverzinsliche Emerging Market Bonds. Darüber hinaus wird auch in Derivate wie beispielsweise CDS, Optionen oder Futures investiert, wobei auch Short-Positionen eingegangen werden können. Die Kassenhaltung (cash und cash equivalent) liegt durchschnittlich bei etwa 20 %, kann jedoch phasenweise auch deutlich erhöht werden. Leverage kommt nicht zum Einsatz. Als Anlagewährung fungiert der US-Dollar. Bei den Euro-Anteilsklassen des Fonds werden Währungsrisiken gegenüber Wertänderungen des US-Dollars abgesichert. Hinsichtlich der maximalen Gewichtung einzelner Länder, Währungen oder Instrumente im Fonds bestehen keine Limite. Für den VaR wird ein Wert von maximal 8 % angestrebt (99 % Konfidenzniveau, 20 Tage).

Basis der Investmentphilosophie ist die Einschätzung, dass die Emerging Markets und Schwellenländer eine hohe Preisvolatilität aufweisen, woraus sich attraktive Investmentopportunitäten ergeben. Vor diesem Hintergrund besteht das Ziel der Portfoliomanager darin, Fehlbewertungen zu identifizieren. Hierzu erfolgt zunächst eine fundamentale Analyse der einzelnen Länder (u.a. makro-

ökonomische Rahmenbedingungen, Handelsaktivitäten, Verschuldung, Kreditqualität, und Zinszyklus). Die Portfoliomanager sind bestrebt, Länder, in denen sich Krisen abzeichnen sowie Trends hinsichtlich der Entwicklung einzelner Länder frühzeitig zu erkennen. Ausgehend von der Länderanalyse erfolgt zum einen eine absolute Bewertung der Währungen, Zinsen und Staatsverschuldung der Länder. Zum anderen wird aber auch eine relative Bewertung im Vergleich zu anderen Entwicklungs- und Schwellenländern vorgenommen. Auf Basis der erwarteten Entwicklungen für die Länder (z.B. im Bezug auf Zinsen, Verschuldung und Spreads) definieren die Portfoliomanager Investmentstrategien, die eine positive Performance erzielen, sofern die erwartete Entwicklung eintritt. Dabei kommen auch long-short-Strategien (pair trades) zum Einsatz, wenn in der relativen Betrachtung Bewertungsdiscrepanzen zwischen einzelnen Ländern identifiziert werden. Bei der Festlegung und regelmäßigen Überprüfung der Strategien im Fonds analysieren die Portfoliomanager insbesondere auch die damit verbundenen Risiken. Investitionen werden nur dann umgesetzt, wenn das Risiko aus Sicht der Portfoliomanager durch den erwarteten Return ausreichend kompensiert wird. Die zugrunde liegenden Daten werden soweit möglich direkt von den statistischen Ämtern, Zentralbanken u.ä. der Länder bezogen sowie intern aufbereitet und auf ihre Qualität überprüft. Sofern die Daten für ein Land Inkonsistenzen aufweisen, wird das entsprechende Land aus dem Investmentuniversum eliminiert.

Die Verantwortung für die Brokerauswahl und Übermittlung der Orders an die Broker liegt unter strikter Beachtung von best execution direkt bei den Portfoliomanagern.

Qualitätsmanagement

Das Performance- und Risikoprofil des Fonds wird durch eine vom Portfoliomanagement unabhängige Einheit fortlaufend überwacht. Das Gesamtrisiko wird mit Hilfe eines Faktormodells überprüft und sowohl absolut als auch relativ zur Benchmark analysiert. Im Rahmen des Risikocontrollings werden Performanceattributionanalysen erstellt und verschiedene relevante Kennzahlen berechnet, sowohl ex ante wie auch ex post. Seitens des

Risikocontrollings werden den Fondsmanagern monatlich verschiedene ausführliche Reports zur Verfügung gestellt. Sofern interne oder externe Grenzverletzungen identifiziert werden, werden die Portfoliomanager zeitnah informiert. Im Rahmen der Risikoanalyse und des Investmentcontrollings kommen verschiedene anerkannte Risikomanagement- und Softwaresysteme externer Anbieter zum Einsatz.

Team

Der *Julius Baer Absolute Return Emerging Bond Fund* wird seit Auflegung von dem Head of Fixed Income *Enzo Puntillo* gemanagt, der seit 2005 im Unternehmen ist. Darüber hinaus sind drei weitere Fixed Income Emerging Markets Portfoliomanager in den Investmentprozess involviert. Während *Enzo Puntillo* vor allem auf die Analyse von Ländern in Osteuropa und Latein Amerika spezialisiert ist

und *Alessandro Ghidini* auf die Analyse asiatischer Länder, liegt der Tätigkeitsschwerpunkt von *Dr. Bogdan Manescu* auf der ökonomischen Analyse und statistischen Inferenz. Die drei Portfoliomanager verfügen alle über langjährige Investmenterfahrung sowie einen akademischen Abschluss und können teilweise auch Zusatzqualifikationen wie CEFA vorweisen.

Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
-	Länderallokation
-	Bonität
-	Assetauswahl
-	Währungsgewichtung
-	Assetgewichtung

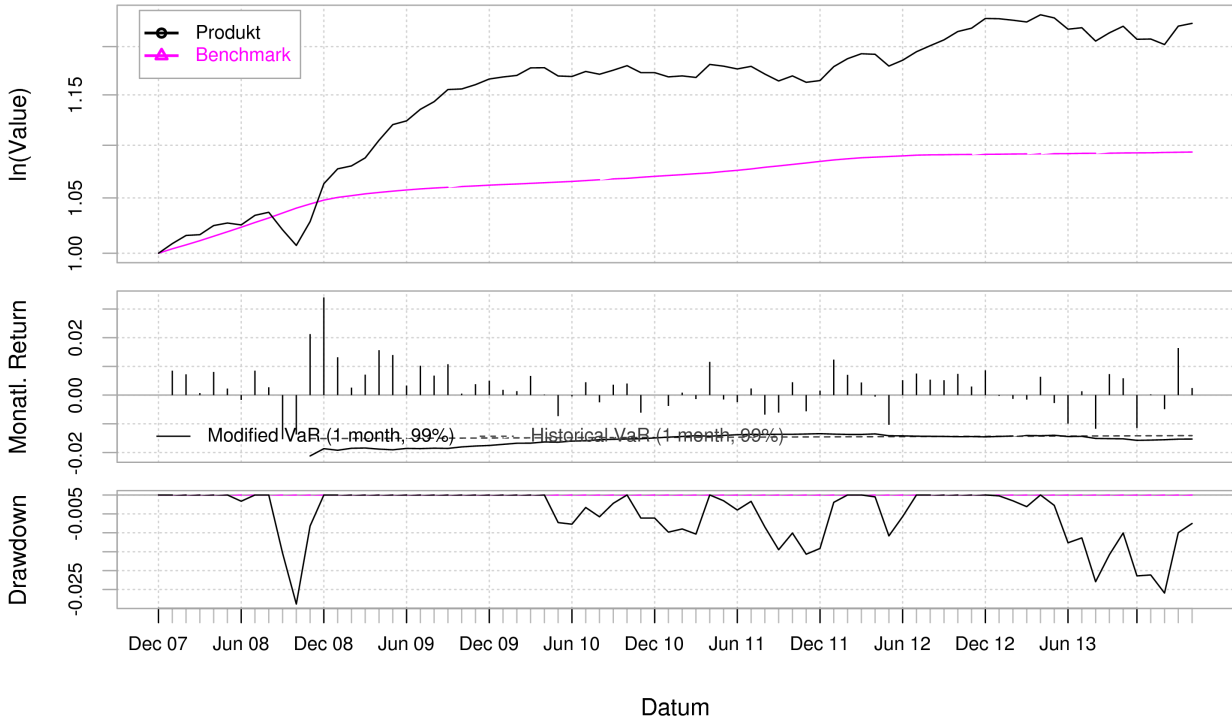
Produktgeschichte
Monatliche Returns

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Jan	0.9	1.3	0.2	-0.4	1.2	-0.0	-0.5
Feb	0.7	0.3	0.1	0.1	0.7	-0.1	1.6
Mrz	0.1	0.7	0.7	-0.1	0.4	-0.2	0.2
Apr	0.8	1.6	0.0	1.2	-0.1	0.6	-
Mai	0.2	1.4	-0.7	-0.2	-1.0	-0.3	-
Jun	-0.2	0.3	-0.0	-0.2	0.5	-1.0	-
Jul	0.8	1.0	0.4	0.2	0.8	0.1	-
Aug	0.3	0.7	-0.2	-0.7	0.5	-1.2	-
Sep	-1.5	1.1	0.4	-0.6	0.5	0.7	-
Okt	-1.4	0.1	0.4	0.4	0.7	0.6	-
Nov	2.1	0.4	-0.6	-0.6	0.3	-1.1	-
Dez	3.4	0.5	0.0	0.2	0.9	0.0	-
Produkt	6.3	9.7	0.6	-0.7	5.6	-1.8	1.4
Benchmark	4.8	1.3	0.8	1.3	0.6	0.1	0.1

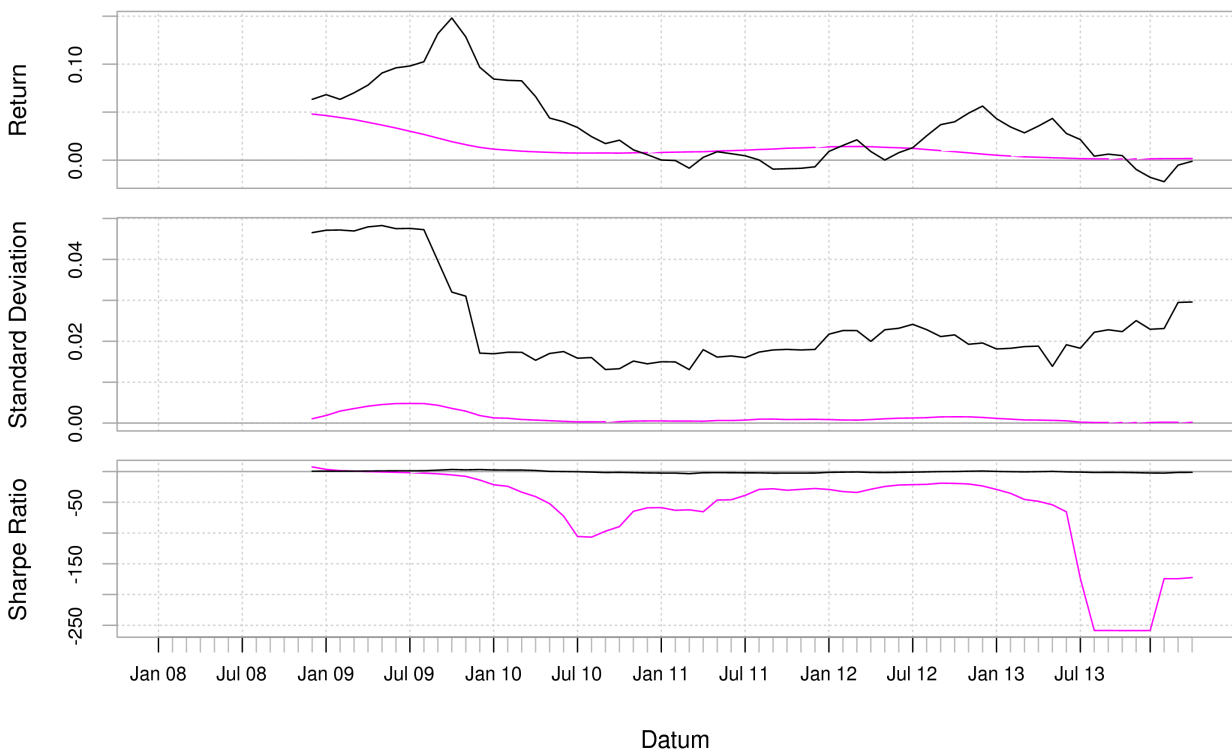
<i>Statistik per Ende Mar 14</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>	<i>2 Jahre</i>	<i>3 Jahre</i>	<i>5 Jahre</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	1.69%	-0.12%	1.35%	1.60%	2.40%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	3.29%	2.96%	2.46%	2.36%	2.22%
<i>Sharpe-Ratio</i>	-0.02	-0.60	-0.07	-0.07	0.06
<i>bestes Monatsergebnis</i>	1.64%	1.64%	1.64%	1.64%	1.64%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-1.15%	-1.17%	-1.17%	-1.17%	-1.17%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	0.14%	0.08%	0.19%	0.19%	0.20%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		-0.12%	4.34%	5.63%	8.26%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		-0.12%	-2.25%	-2.25%	-2.25%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		-0.12%	0.47%	2.12%	0.91%
<i>längste Verlustphase</i>	3	11	11	11	11
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-1.60%	-2.59%	-2.59%	-2.59%	-2.59%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	-0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.01
Beta	-0.41
R-squared	0.00
Korrelation	-0.03
Tracking Error	0.02
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.41
Treynor Ratio	0.00

Performance

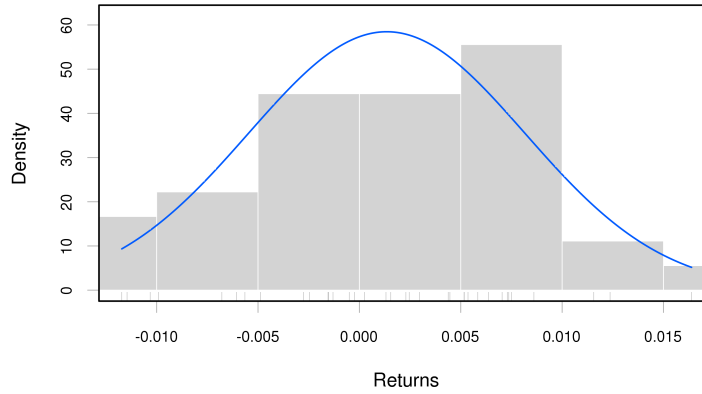


Rollierende 12-Monats- Performance



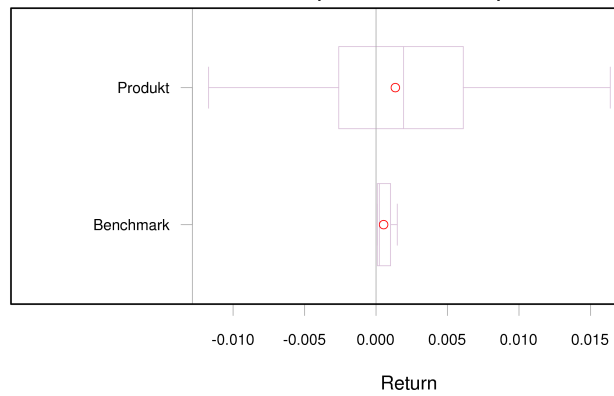
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



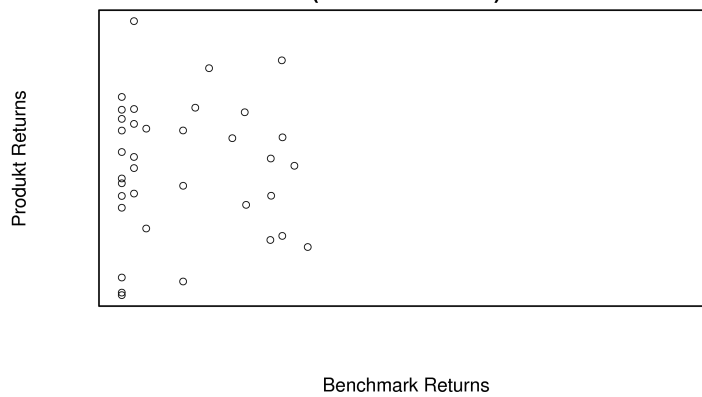
Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



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. 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** 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.

R² 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+
03/2014

Julius Baer

Absolute Return Emerging Bond Fund

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