

Produktprofil

Name des Fonds	Julius Baer Absolute Return Europe Equity Fund
ISIN	LU0529497777
Anlageuniversum	Aktien Europa
Benchmark	LIBOR EUR 3 Monate
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	30/09/10
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	EUR 929.06 m per 31/01/15
Management Fee	0.6 % p.a. + 10 % Performance Fee (mit High-Water-Mark)
TER	0.74 % p.a.
Fondsmanager	Andy Kastner
Gesellschaft	Swiss & Global Asset Management AG
Internet	www.swissglobal-am.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig > 5 Jahre
Risikoklasse	mittel bis hoch
Renditeerwartung	Angestrebte Performance von 8% per anno mit einem Value at Risk von maximal 10% (Ziel: 7%)
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Julius Baer Absolute Return Europe Equity Fund* ist ein innovativer, aktiv gemanagter und in Europa investierender Aktienfonds. Das primäre Ziel des Fondsmanagers besteht darin, durch das gleichzeitige Eingehen von Long- und Short-Positionen (Pair Trade) eine marktneutrale Ausrichtung zu erreichen. Dadurch soll unabhängig von der jeweiligen Marktphase ein positiver absoluter Ertrag erzielt werden. Der Fondsmanager ist bestrebt, ein Portfolio mit einem niedrigen Beta (zwischen -0.15 und +0.15) und einem hohen Alpha zu generieren. Ziel ist es, einen jährlichen Mehrreturn gegenüber dem Geldmarkt zu erzielen, wobei als Target eine absolute Performance von jährlich 8% bei einem maximalen Value at-Risk von 10% angestrebt ist.

Die Anlagestrategie besteht aus der Kombination von drei unabhängigen Strategien. Die Hauptstrategie ist die Marktneutrale Strategie (Alpha-Strategie), bei dem der Fondsmanager durch das gleichzeitige Eingehen von Aktien Long- und Short-Positionen (Pair Trade) innerhalb ein und desselben Sektors (Neutralisierung des Sektorrisikos) eine marktneutrale Ausrichtung erreicht. In deren Rahmen wird ein Portfolio von 70 bis 90 Long- und Short-Aktienpositionen (35 bis 45 Paare) gebildet. Dabei wird auch darauf geachtet, dass der Einfluss einzelner Sektoren, Währungen oder Länder auf die Fondsperformance so klein wie möglich ist. Die Anzahl der Pair-Trades von 35 bis 45 ist eine Größe, die das Fondsmanagement fundamental gut verfolgen kann. Auch Anlagestile wie die Konzentration auf Substanz- oder Wachstumswerte sollen bei dem Fonds keine Rolle spielen. Das angestrebte Exposure ist die Marktneutralität, ausgemacht durch 100 % Long bzw. 100 % Short Positionen der Aktienpaare. Die Pair Trades werden mit der Hilfe von Total Return Swaps (TRS) abgewickelt. Um das Risiko möglicher Verluste zu begrenzen, wird für alle Paare Stop-Loss Marke von 15 % gesetzt, welche bei aufgelaufenen Gewinnen nach oben „nachgezogen“ wird. Die Sicherheiten (Collateral) werden im Rahmen der „zweiten“ Stra-

tegie am Geldmarkt in sehr kurzfristige, hochwertige Geldmarktanlagen angelegt. Verwaltet wird es von dem Fixed-Income-Team. Bei der „dritten“ marktdirektionalen Strategie (Beta-Strategie) können Aktienindex-Futures Long und Short-Positionen eingegangen werden, um an starken Marktbewegungen zu partizipieren. Diese Strategie spielt eine untergeordnete Rolle und wurde bis dato nicht eingesetzt. Die Beta-Strategie bleibt grundsätzlich als eine weitere Möglichkeit für das Fondsmanagement.

Das Risikomanagement ist zentraler und impliziter Bestandteil bei der Portfoliokonstruktion. Pro Pair Trade erfolgt eine umfassende Risikosimulation (VaR-Simulation, Korrelationsanalysen etc.) seitens des Fondsmanagements. Das Risikoprofil wird fortlaufend auf Sektorebene und vor der Umsetzung einer Investitionsentscheidung auf mögliche Änderungen überprüft. Darüber hinaus erfolgt ein umfassendes Risiko- und Investmentcontrolling in einer vom Portfoliomanagement unabhängigen Einheit.

Die Marktneutrale Strategie hat sich in dem aktuellen unruhigen Umfeld gut bewährt. Die Strategie bleibt laut dem Fondsmanager markt- und sektorneutral. Das Sharpe-Ratio lag immer im positiven Bereich. Sofern eine bessere Wertentwicklung als die des Vergleichindexes erreicht wird, fällt für den Betrag, um welchen der Fonds die Benchmark outperformed, eine Performancefee von 10 % an (High-Water-Mark vorhanden).

Der *Julius Baer Absolute Return Europe Equity Fund* hat auf 3-Jahressicht eine annualisierte Performance von 3.46 % erzielen können. Das Sharpe Ratio lag über 3 Jahre im positiven Bereich. Das Fondsmanagement sieht als Stärke des Teams/ seine Stärke das Stockpicking, was sich auch per Performance-Attribution nachweisen lässt.

Der Fonds eignet sich für langfristige Anleger zum Zwecke der Diversifikation mittels einer Absolute Return Strategie.

Der *Julius Baer Absolute Return Europe Equity Fund* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *Julius Baer Absolute Return Europe Equity Fund* wird von der *Swiss & Global Asset Management AG* in Zürich gemanagt, die Anfang Oktober 2009 aus der ehemaligen *Julius Bär Asset Management* hervorgegangen ist und zur *GAM Holding* gehört. Die Änderung der Unternehmensstruktur im Herbst 2009 hatte keine Auswirkung auf den Portfoliokonstruktionsprozess und die involvierten Mitarbeiter. Insgesamt sind sechs Mitarbeiter aus dem European Equities Team an dem Investmentprozess beteiligt. Die Gesamtverantwortung für alle Anlageentscheidungen des Fonds trägt der Portfoliomanager, *Andy Kastner*.

Der Anlageprozess des Fonds ist in mehrere Stufen unterteilt und wird durchgehend von einem Risikomanagement begleitet. Die Portfoliokonstruktion erfolgt bottom-up. Ausgangspunkt ist ein proprietäres „Sector Screening“ des Investmentuniversums auf Basis des Holt-Investment-Tools der Credit Suisse. In dieses Modell hat der Portfoliomanager verschiedene zu analysierende Größen eingepflegt. Dabei werden fundamentale (Cash Flow Return on Investment etc.), Bewertungs-(KGV, Dividendenrendite etc.) und Momentum Faktoren berücksichtigt. Von der generellen Gewichtung dieser 3 Einflusbereiche für die Wahl des Pairtrades (42 % fundamentale Faktoren, 33 % Valuation und 26 % Momentum) wird von Fondsmanagement nicht abgewichen. Für die Sektorendefinition nutzt das Fondsmanagement eine MSCI Klassifikation. Das „Sector Screening“ soll dazu beitragen, fehlbewertete Aktien zu identifizieren und dadurch neue Anlageideen für potentielle Long-/Short-Positionen aufzudecken. Hierfür werden Attraktivitäts-Rankings mit Hilfe der obengenannten Faktoren bzw. Kennzahlen berechnet, anhand derer geeignete Long und Short Kandidaten identifiziert werden. Werte, die dem Fondsmanagement auf Basis des „Sector Screenings“ als interessant erscheinen, werden

einer umfangreichen Analyse in einem nächsten Schritt unterzogen. Weiterhin wird bei Werten die Unternehmensstrategie einer Analyse unterzogen und ein direkter Kontakt zum Management aufgebaut. Ob der Aktienmarkt insgesamt steigt oder fällt, ist für den Ausgang der „Wetten“ (Paare) irrelevant. Investitionen werden vor dem Hintergrund eines kurz- bis mittelfristigen Zeithorizonts getätigt. Die durchschnittliche Haltedauer liegt bei etwa 6 bis 12 Monaten. Die Gewichtung im Portfolio erfolgt auf Basis des Risikos der einzelnen Positionen sowie auf Basis der Wahrscheinlichkeit, welche das Fondsmanagement der Richtigkeit ihrer Einschätzung hinsichtlich der Wertentwicklung der Aktienpaare beimisst. Das durchschnittliche Gewicht liegt bei ca. 2 %. Wenn Aktienpaare aus einem bestimmten Sektor sich nicht den Vorstellungen entsprechend entwickeln und das Fondsmanagement keine gute Erklärung dafür findet, wird die Aktivität in dem Sektor reduziert. Die Portfoliowerte werden fortlaufend beobachtet. Um das Risiko und damit mögliche Verluste zu begrenzen, kommt seit Anfang 2012 für alle Werte von Pair Trades eine gestaffelte Stop-Loss-Regelung zum Tragen. Die Regelung besagt, dass, wenn das P/L vom einem Aktienpaar bestimmte Marken erreicht, die Stop-Loss-Limite angepasst bzw. nachgezogen werden.

Die Einschätzungen und die Bewertung der Unternehmen im Portfolio wird regelmäßig überprüft. Aufgrund der marktneutralen Strategie hat der Fonds eine niedrigere Volatilität als die europäischen Aktienmärkte. Zudem weist der Fonds eine geringere Korrelation zu anderen Anlageklassen auf.

Die Pair-Trades werden mit Hilfe eines Total Return Swaps über Deutsche Bank und Credit Suisse abgewickelt. Das Counterparty-Risk ist relativ gering, da es sich maximal um einen Ausfall eines Monats>Returns handelt.

Qualitätsmanagement

Das Performance- und Risikoprofil des Fonds wird auf verschiedenen Ebenen durch vom Portfoliomanagement unabhängigen Einheiten fortlaufend überwacht. Im Rahmen des Risikocontrollings werden Performanceattributionanalysen erstellt und verschiedene relevante Kennzahlen berechnet, sowohl ex ante wie auch ex post. Seitens des Risikomanagements werden dem Fondsmanager monatlich verschiedene ausführliche Reports zur

Verfügung gestellt. Sofern interne oder externe Grenzverletzungen und sonstige höhere Risiken identifiziert werden, wird der Fondsmanager unmittelbar informiert. Im Rahmen der Risikoanalyse und des Investmentcontrollings kommen verschiedene anerkannte Risikomanagement- und Softwaresysteme externer Anbieter zum Einsatz.

Team

Der *Julius Baer Absolute Return Europe Equity Fund* wird von *Andy Kastner* gemanagt, der seit 2008 im Unternehmen tätig ist. Zuvor arbeitete er sieben Jahre als Fondsmanager für mehrere Themen- und Sektorenfonds bei der Credit Suisse. Unterstützt wird *Andy Kastner* vom Team European Equities, welches insgesamt aus fünf

weiteren Mitgliedern besteht. Alle Teammitglieder von dem European Equities Team verfügen über einen akademischen Abschluss und mehrjährige relevante Berufserfahrung (u.a. als Analysten und/oder im Risk Management). Insgesamt werden 7 Fonds von dem European Equities Team gemanagt.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Niveau)	Assetauswahl
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetgewichtung
Liquidität	Bonität
	Leverage

Produktgeschichte

Monatliche Returns

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Jan	-	-2.0	-0.3	1.6	1.0	1.2
Feb	-	0.4	0.1	0.4	0.9	-
Mrz	-	0.9	0.7	0.5	-0.7	-
Apr	-	0.1	0.3	0.2	-0.7	-
Mai	-	0.1	0.2	0.1	0.2	-
Jun	-	1.3	-1.0	-0.6	0.2	-
Jul	-	0.7	0.1	0.9	-0.5	-
Aug	-	1.9	0.0	-0.4	0.1	-
Sep	-	-0.0	-0.8	0.6	1.0	-
Okt	2.9	0.5	1.0	-0.0	0.7	-
Nov	3.1	-0.2	1.0	0.9	0.5	-
Dez	1.0	-0.2	-0.3	0.5	0.3	-
Produkt	7.2	3.6	1.0	4.8	3.0	1.2
Benchmark	0.2	1.3	0.5	0.1	0.2	0.0

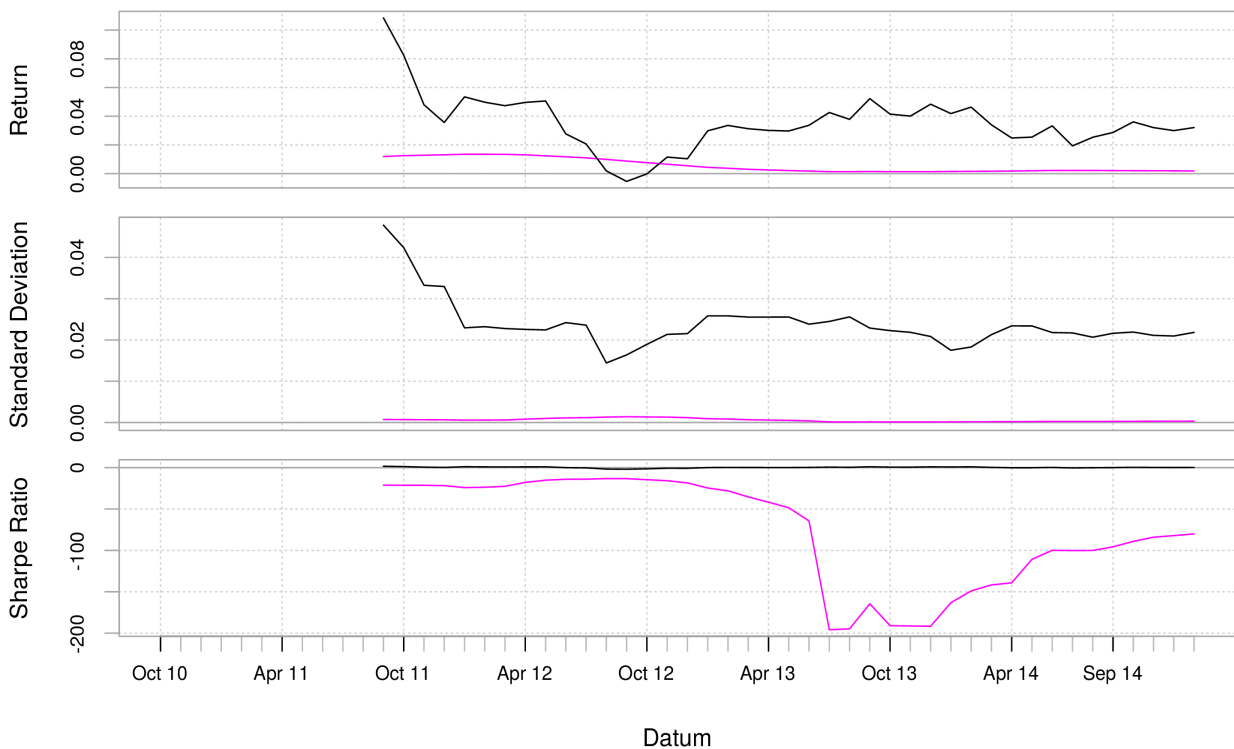
Statistik per Ende Jan 15	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Performance (annualisiert)	7.83%	3.21%	3.70%	3.46%
Volatilität (annualisiert)	1.37%	2.18%	1.94%	2.14%
Sharpe-Ratio	5.03	0.94	1.20	0.96
bestes Monatsergebnis	1.19%	1.19%	1.19%	1.61%
schlechtestes Monatsergebnis	0.14%	-0.72%	-0.72%	-0.95%
Median der Monatsergebnisse	0.60%	0.25%	0.38%	0.25%
bestes 12-Monatsergebnis		3.21%	4.63%	5.22%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		3.21%	1.93%	1.93%
Median der 12-Monatsergebnisse		3.21%	3.21%	3.33%
längste Verlustphase	-	7	7	7
maximale Verlusthöhe	-	-1.48%	-1.48%	-1.64%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	-0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.00
Beta	-1.91
R-squared	0.01
Korrelation	-0.08
Tracking Error	0.02
Active Premium	0.03
Information Ratio	1.49
Treynor Ratio	-0.01

Performance

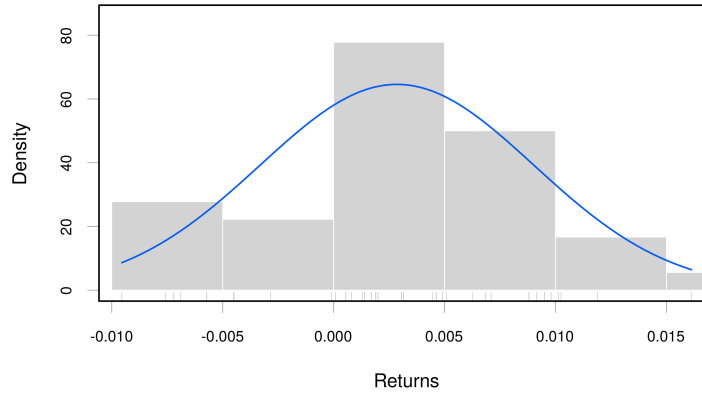


Rollierende 12-Monats- Performance



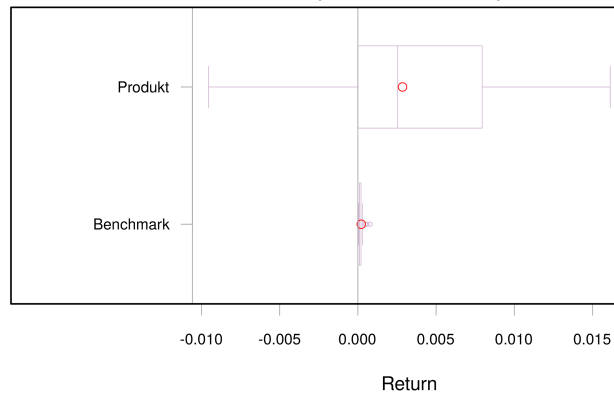
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



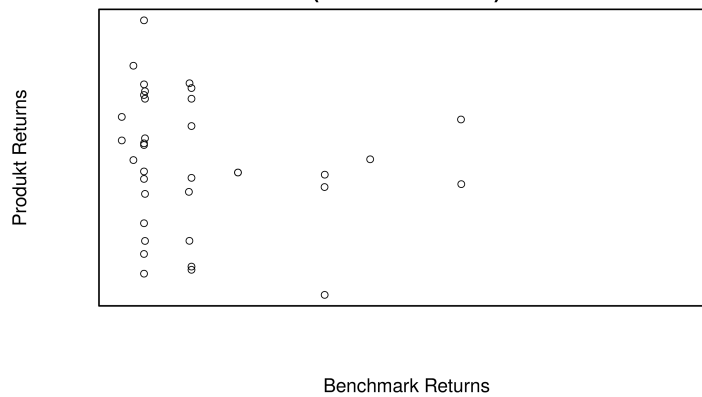
Boxplot der monatlichen Returns

(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
+ / -	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 „Mehrertrage“ 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 volatil(er) (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](#).



AAA-
02/2015

Julius Baer

Absolute Return Europe Equity 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