

Produktprofil

Name des Fonds	Julius Baer Europe Growth Stock Fund
ISIN	LU0099406851 (Anteilsklasse C)
Anlageuniversum	Aktien Europa
Benchmark	MSCI Europe ND (seit Januar 2007; davor: MSCI Europe Growth)
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	01/05/96
Fondsvolumen	EUR 57 m per 28/02/2010 (alle Anteilsklassen)
Management Fee	0.55% p.a. (Anteilsklasse C)
TER	1.18% p.a. (Anteilsklasse C)
Fondsmanager	Reto Stiffler (seit April 2008)
Gesellschaft	Swiss & Global Asset Management AG
Internet	www.swissglobal-am.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig: > 5 Jahre
Risikoklasse	hoch
Renditeerwartung	Anlageziel: Outperformance der Benchmark
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Julius Baer Europe Growth Stock Fund* ist ein aktiv gemanagter, auf europäische Large Caps fokussierter Aktienfonds. Der Fonds investiert schwerpunktmäßig in solche Unternehmen, die sich aus Sicht des Portfoliomanagers durch ein stabiles und profitables Wachstum auszeichnen sowie gleichzeitig angemessen bewertet sind. Darin spiegelt sich der sogenannte GARP-Ansatz wider (growth at a reasonable price). Der Portfoliokonstruktionsprozess ist durch die Bottom-up Selektion der Einzeltitel und eine Überprüfung der daraus resultierenden Branchenverteilung charakterisiert. Diese Vorgehensweise wird seit April 2008 verfolgt und damit, seitdem der Portfoliomanager *Reto Stiffler* die Gesamtverantwortung für den Fonds übernommen hat. Der Portfoliomanager verzichtet bewusst darauf, harte Kriterien zu definieren, die eine Aktie erfüllen muss, um als Investment in Frage zu kommen. Eine wesentliche Voraussetzung besteht allerdings darin, dass der Cash-Flow Return on Investment (CFROI) eines Unternehmens die Kapitalkosten übersteigt. Hierin wird eine grundlegende Prämisse für ein stabiles und langfristiges Wachstum gesehen. Darüber hinaus werden aber auch weitere fundamentale Kennzahlen, wie beispielsweise das P/B betrachtet sowie technische Kriterien analysiert. Um als Investment für den Fonds in Frage zu kommen, sollten diese Größen über mehrere Jahre hinweg Wachstum signalisieren bzw. signalisiert haben sowie die Kapitalkosten in den letzten Jahren ausreichend durch den CFROI kompensiert worden sein. Der überwiegende Teil des Researches wird intern durch den Portfoliomanager erbracht, der dabei auf das hauseigene

Researchmaterial zurückgreifen kann. In regelmäßigen Abständen nimmt der Fondsmanager auch an internen Strategiemeeetings sowie an Treffen mit dem Management von Unternehmen teil.

Das Risikomanagement ist zentraler und impliziter Bestandteil bei der Portfoliokonstruktion. Das Risikoprofil wird fortlaufend auf Einzeltitel- und Sektorebene durch den Fondsmanager überwacht 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 Änderung der Unternehmensstruktur im Herbst 2009 hatte keine Auswirkung auf den Portfoliokonstruktionsprozess und die involvierten Mitarbeiter.

Seit der Anpassung des Investmentansatzes im April 2008 hat der Fonds eine Outperformance gegenüber seiner Benchmark erzielt. Allerdings konnte der Fonds sich dem stark rückläufigen Marktumfeld 2008 nicht entziehen und war von deutlichen Abschlägen betroffen. Im Jahr 2009 wurden dagegen wieder deutliche Zuwächse erreicht. Der Portfoliomanager betont, dass der Fonds sich an langfristig orientierte Investoren mit einem Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren richtet, die eventuelle zwischenzeitliche Kursrückgänge in Kauf nehmen können. Über einen langfristigen Zeitraum wird eine deutliche durchschnittliche jährliche Outperformance gegenüber der Benchmark angestrebt.

Der *Julius Baer Europe Growth Stock Fund* erhält die Bewertung **AA**.

Investmentprozess

Der *Julius Baer Europe Growth Stock 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 Gesamtverantwortung für alle Anlageentscheidungen des Fonds trägt der Portfoliomanager *Reto Stiffler*.

Das Anlageuniversum besteht im wesentlichen aus den Werten der MSCI Europe ND Index, der als Benchmark herangezogen wird. Maximal 20% des Fondsvolumens darf außerhalb dieses Indexes investiert werden. Ins Portfolio aufgenommen werden 50 bis 80 Titel. Die Gewichtung der einzelnen Länder wird durch den Portfoliomanager in erster Linie als Residuum der bottom-up-Einzeltitelauswahl angesehen. Dementsprechend werden Währungsrisiken in der Regel auch abgesichert, wobei Forwards und Futures zum Einsatz kommen. Der Sektorallokation wird dagegen eine hohe Bedeutung für den Anlageerfolg beigemessen. In diesem Zusammenhang ist der Portfoliomanager bestrebt, eine symmetrische Verteilung der Branchenüber- und untergewichtungen des Portfolios im Vergleich zur Benchmark zu generieren.

Ausgangspunkt des Portfoliokonstruktionsprozesses ist ein proprietäres Screening des Investmentuniversums auf Basis eines Holt-Investment-Tools. In dieses Modell hat der Portfoliomanager verschiedene zu analysierende Größen eingepflegt. Dabei werden sowohl fundamentale Kriterien (Multiples) als auch technische Kriterien (Momentum, Relative Strength) berücksichtigt. Zentraler Bestandteil des Screenings ist eine Analyse dahingehend, ob der CFROI die Kapitalkosten übersteigt. Das Erfüllen

dieser Bedingung über mehrere Jahre hinweg ist für den Portfoliomanager die wichtigste Voraussetzung für eine Investition. Das Modell liefert dem Portfoliomanager eine Detailanalyse für die Unternehmen, die auf Basis des Screenings grundsätzlich attraktive Investitionsmöglichkeiten darstellen. Im Rahmen des Modells und der anschließenden Analyse durch den Fondsmanager wird insbesondere das Wachstumsprofil eines Unternehmens betrachtet. Als Investment in Frage kommen solche Werte, die über mehrere Jahre hinweg ein etabliertes und stabiles Wachstum aufweisen können. Diese Unternehmen werden einer umfangreichen Analyse auf ihr weiteres, zukünftiges Wachstumspotential unterzogen. In diesem Zusammenhang werden auch Kriterien wie Stabilität des Managements oder Produktinnovationen des Unternehmens betrachtet.

Der für fair befundene innerer Wert wird anhand des DCF-Verfahrens ermittelt. Ins Portfolio aufgenommen werden Unternehmen, die als unterbewertet eingestuft werden und ein stabiles weiteres Wachstum erwarten lassen. Die Gewichtung der Aktien erfolgt auf Basis des Wachstumsprofils und der ermittelten Bewertung eines Unternehmens. Einstiegspositionen neuer Titel im Fonds werden grundsätzlich mit maximal 1% übergewichtet. Aktien, die ihren fairen Wert erreicht haben, werden verkauft, auch wenn das zugrunde liegende Unternehmen weiteres Wachstum erwarten lässt. Die Einschätzungen und die Bewertung der Unternehmen im Portfolio wird regelmäßig überprüft.

Die Orderausführung erfolgt durch einen externen Partner, RBC Dexia Luxembourg, unter Berücksichtigung der Best Execution Policy.

Qualitätsmanagement

Das Performance- und Risikoprofil des Fonds wird auf verschiedenen Ebene durch vom Portfoliomanagement unabhängigen Einheiten fortlaufend überwacht. Das Gesamtrisiko des Fonds wird mit Hilfe eines Faktormodells überprüft und sowohl absolut als auch relativ zur Benchmark analysiert. Im Rahmen des Risikocontrollings werden Performanceattributionsanalysen 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 Fonds wird seit April 2008 von *Reto Stiffler* verantwortet, der bereits seit über 10 Jahren im Unternehmen ist und dort seit 2002 als Portfoliomanager

fungiert. Zuvor war er u.a. im Risk Management tätig war. Er gehört zu dem fünfköpfigen Team European Equities.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Niveau)	Branchengewichtung
Konjunktur	Leverage
Branchenentwicklung	Bonität
Zinskurve (Gestalt)	Benchmarkorientierung
Langfristige Zinsen (Niveau)	-

Produktgeschichte

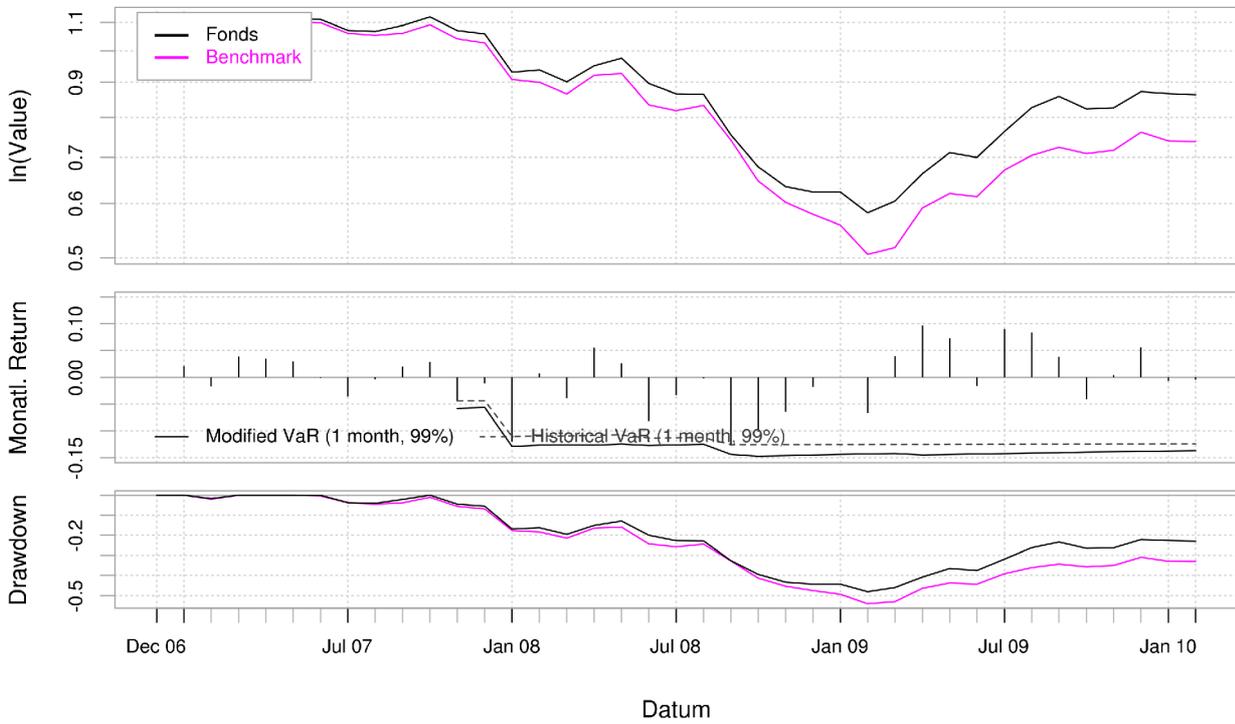
Monatliche Returns

	2007	2008	2009	2010
Jan	2.1	-12.0	-0.0	-0.6
Feb	-1.7	0.8	-6.7	-0.4
Mrz	3.9	-3.9	4.0	-
Apr	3.5	5.5	9.6	-
Mai	3.0	2.6	7.3	-
Jun	-0.1	-8.1	-1.6	-
Jul	-3.6	-3.4	9.0	-
Aug	-0.4	-0.2	8.4	-
Sep	2.0	-12.7	3.8	-
Okt	2.9	-10.1	-4.1	-
Nov	-4.5	-6.4	0.4	-
Dez	-1.1	-1.8	5.5	-
Fonds	5.8	-41.1	39.9	-1.0
Benchmark	2.7	-43.6	31.6	-3.0

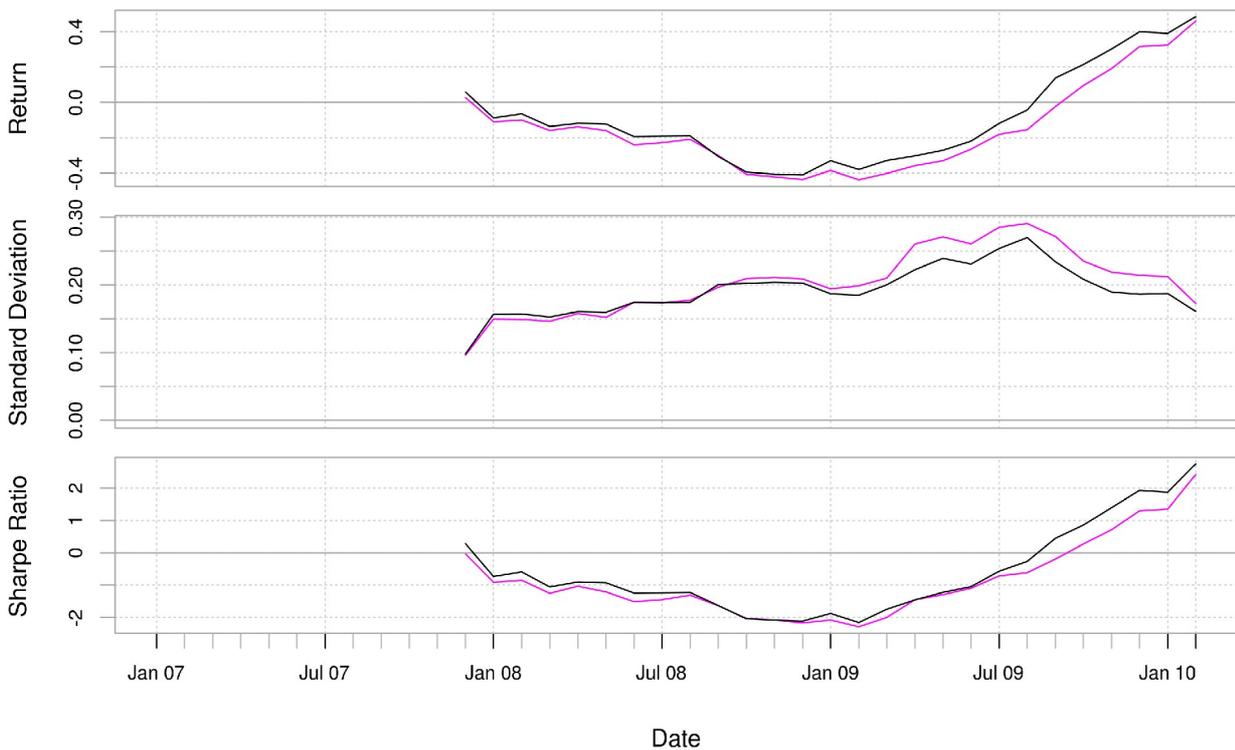
Statistik per Ende Feb 10	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	-	-
Performance (annualisiert)	8.97%	48.44%	-4.06%	-4.90%	-	-
Volatilität (annualisiert)	11.96%	16.07%	21.21%	19.33%	-	-
Sharpe-Ratio	0.50	2.83	-0.33	-0.41	-	-
bestes Monatsergebnis	5.54%	9.65%	9.65%	9.65%	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-4.12%	-4.12%	-12.70%	-12.70%	-	-
Median der Monatsergebnisse	-	3.90%	-0.28%	-0.13%	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		48.44%	48.44%	48.44%	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		48.44%	-38.00%	-41.08%	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		48.44%	-4.36%	-18.94%	-	-
längste Verlustphase	2	2	21	28	-	-
maximale Verlusthöhe	-4.12%	-4.12%	-40.39%	-48.08%	-	-

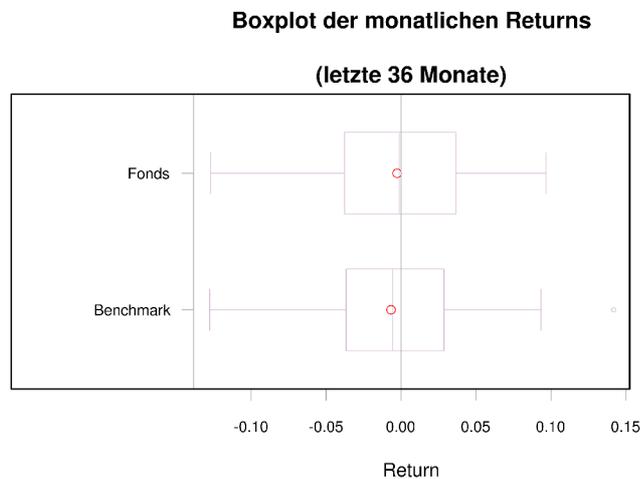
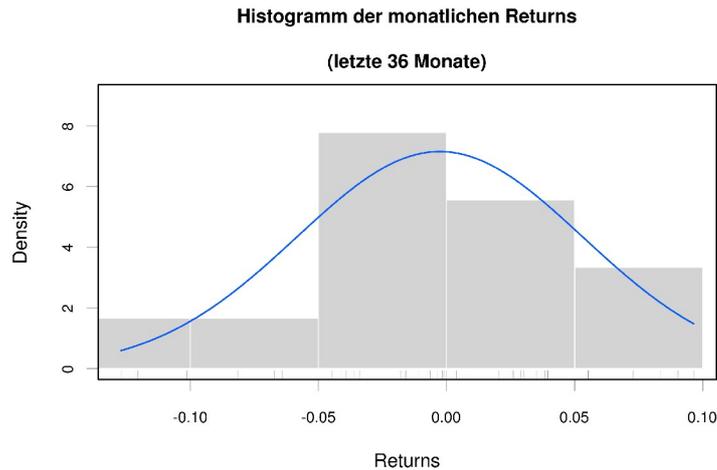
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Alpha	0.00
Alpha (annualisiert)	0.04
Beta	0.91
R-squared	0.92
Korrelation	0.96
Tracking Error	0.09
Active Premium	0.05
Information Ratio	0.54
Treynor Ratio	-0.08

Fonds Performance



Rollierende 12-Monats- Performance





Erläuterungen

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 „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 „Ergebnisaußreißern“ 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](#).



AA
02/2010

Julius Baer
Europe Growth Stock 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