

Produktprofil

Name des Fonds	BI SICAV New Emerging Markets Equities, I
ISIN	LU0304976862
Anlageuniversum	Aktien Neue Schwellenländer
Benchmark	50% MSCI Frontier Index und 50% MSCI Frontier ex GCC Index
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	30/11/07
Fondsvolumen	EUR 16.7 Mio. per 31/10/09
Management Fee	1.5% p.a.
TER	2.08% p.a.
Fondsmanager	Thomas Vester Nielsen
Gesellschaft	BankInvest
Internet	www.bankinvest.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig
Risikoklasse	sehr hoch
Renditeerwartung	Outperformance der Benchmark
Verlusttoleranz	Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *BI SICAV New Emerging Markets I* ist ein aktiv gemanagter Fonds, dessen Anlageschwerpunkt auf Aktien von Unternehmen liegt, die in den „New Frontier Märkten“ (Grenzmärkten) notiert sind und dort ihren Geschäftsschwerpunkt haben. Der Fonds investiert in ein breites Spektrum von Ländern in Afrika, Lateinamerika, Osteuropa, Asien und im Nahen Osten. Der Fonds verfügt über dementsprechend attraktive Renditechancen - aber auch ein damit verbundenes erhöhtes Risiko. Der Fonds soll dem Investor die Möglichkeit bieten, am erwarteten überdurchschnittlichen Wachstum in den Frontier Markets zu partizipieren. Anlageziel ist es, eine Outperformance von 5% brutto p.a. gegenüber der Benchmark zu erzielen.

Die Portfoliokonstruktion erfolgt bottom-up durch gezieltes Stockpicking. Um größere Risiken zu vermeiden, wird eine Top-Down-Überlagerung vorgenommen. Der erste Teil des Investmentprozesses ist ein quantitativer Filterprozess, der ohne jeden subjektiven Einfluss durchgeführt wird. Dabei wird das Anlageuniversum mit Hilfe des Investment Tools HOLT analysiert. Hierzu werden Werte aussortiert, die nicht ausreichend liquide sind oder eine kritische Finanzstruktur aufweisen. Ausgewählt werden dagegen Titel, die ein solides Ertragswachstum erwarten lassen und ein attraktives Bewertungsniveau haben. Der anschließende Teil (Due Diligence) des Investmentprozesses rundet das Selektionsverfahren ab. Dabei werden Werte sowohl qualitativ als auch quantitativ analysiert. Im Rahmen des qualitativen Teils wird der Analyse des Businessmodells des Unternehmens (SWOT-Analyse, „Porters fünf Wettbewerbskräfte“ etc.) eine hohe Bedeutung beigemessen. Ins Portfolio aufgenommen werden al-

lerdings Positionen, bei denen der faire Wert signifikant von dem aktuellen Preis abweicht. Der innere Wert wird dabei auf Basis eines DCF-Modells ermittelt. Die verbleibenden Unternehmen werden einer Nachhaltigkeitsprüfung unterzogen, die sich der Beachtung der international anerkannten SRI-Kriterien auf den Gebieten Menschenrechte, Arbeitsbedingungen, Umweltschutz und Korruptionsbekämpfung verpflichtet haben. Wertpapiere von Unternehmen, die solche Grundsätze verletzen, werden nicht ins Portfolio aufgenommen. Die Einhaltung der SRI-Kriterien wird durch einen externen Research-Partner, Ethix SRI Advisors, mit Sitz in Stockholm sichergestellt. Ein wichtiger Bestandteil des Investmentprozesses sind auch regelmäßige Besuche bei den Investmentkandidaten vor Ort. Der Fondsmanager absolvierte selbst 15 Besuche im Jahre 2008 und 35 in 2009.

Der SICAV-Fonds wurde am 30. November 2007 aufgelegt. Der zugehörige Master-Fonds besteht schon seit Juli 2005. Nach der Underperformance in Vorjahren lag die Performance des Fonds in der jüngeren Vergangenheit über der des Vergleichsindex. Die Outperformance ist unter anderem auf die Übergewichtung von Small und Mid Caps zurückzuführen. In Middle East z.B. hat der Fondsmanager Kuwait stark (bis auf 0%) unter- und Katar Übergewichtet, das wiederum zu einer sehr guten Performance geführt hat. Die Sharpe-Ratio weist allerdings bei der rollierenden Betrachtung über 3 Jahre stärkere Ausschläge auf. Der Fonds eignet sich als Beimischung zu einem Aktienportfolio.

Der *BI SICAV New Emerging Markets I* erhält die Bewertung **AA**.

Investmentprozess

Der *BI SICAV New Emerging Markets I* wird von der *BankInvest Gruppe*, einem der führenden skandinavischen Asset Manager mit Hauptsitz in Kopenhagen und sieben internationalen Standorten, gemanagt. Schwellenländerinvestments gehören seit vielen Jahren zu den wichtigen Schwerpunkten der *BankInvest Gruppe*. Der skandinavische Assetmanager ist dort mit Repräsentanten in Vietnam, Ägypten und Mexiko vertreten. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung des *BI SICAV New Emerging Markets I* Fonds trägt der Fondsmanager, *Thomas Vester Nielsen*. Der Fondsmanager tauscht sich regelmäßig mit seinen zwei Fondsamanager aus dem *New Frontiers Team* aus. Der Portfoliomanager und sein Team sind ständig in der Region unterwegs.

Das Anlageuniversum besteht aus Aktien von Unternehmen aus „New Frontier“-Märkten über das gesamte Marktkapitalisierungsspektrum hinweg, die dort gelistet sind und ihren Geschäftsschwerpunkt haben. „New Frontier-Märkte“ (Grenzmärkte) sind kleinere und weniger entwickelte Schwellenländer, die laut dem Fondsmanager durch hohe Wachstumsraten gute Gewinne für die Unternehmen versprechen. Ziel des Fonds ist es, durch das aktive Fondsamanager eine Outperformance der Benchmark (50 Prozent des MSCI Frontier Index und 50 Prozent am MSCI Frontier Index ex GCC) zu erreichen. Die Benchmark wurde am 1. April 2009 angepasst, ohne dass sich der Investmentprozess geändert hat. Das liegt daran, dass Frontier Märkte als „neue Märkte“ zur Zeit der Auflegung des Master und Sub-Fonds keine passende Benchmark gehabt haben. Um eine einheitliche Darstellung zu gewährleisten, wird hier historisch die aktuelle Benchmark als Vergleichsgröße dargestellt. Der Investmentprozess und die Fondszusammensetzung sind nicht benchmarkori-

Qualitätsmanagement

Das Risikomanagement erfolgt in erster Linie auf der Einzeltitelebene. Der Fonds hat ein Tracking-Error-Limit von 10%. Die Performance der Fonds wird regelmäßig analysiert und mit den Ergebnissen der Benchmark und der Peer Group verglichen. Das Profil des Fonds wird mithilfe des Wilshire Atlas System hinsichtlich Risiko, Stil und weiterer Charakteristika analysiert. Die Performancebeiträge

Team

Der *BI SICAV New Emerging Markets I* wird seit Auflegung von dem Leiter des *New Frontier Team* *Thomas Vester Nielsen* gemanagt. Die in den Gesamtprozess ein-

entert.

Der Investmentansatz kombiniert Top-Down-Betrachtungen mit dem bottom-up-Ansatz einer Einzeltitelauswahl. Basis der Investmentphilosophie ist die Einschätzung, dass die Frontier Märkte nur eingeschränkt effizient sind und mehr als üblich Preisauffälligkeiten aufweisen. Wenn potenzielle Investments identifiziert werden, führt das *New Frontiers Team* Analysen mit Betonung auf fundamentalen Faktoren durch. Diese beinhalten Analysen des Businessmodells des Unternehmens mit Hilfe der SWOT oder „Porters fünf Wettbewerbskräfte“-Methodik. In einem zweiten Schritt wird versucht innerhalb der attraktiven Unternehmen auch attraktive Investments zu identifizieren. Dies geschieht im Wesentlichen durch ein DCF-Unternehmensbewertungsmodell, um die Bewertung im Vergleich zu einem fairen Wert einzuschätzen. Vor-Ort-Besuche des Managements sind ein wichtiger Bestandteil der Analyse. Vor der Entscheidung, ob ein Titel ver- oder gekauft werden soll, evaluiert das dreiköpfige *New Frontiers Team* die Analyse und andere gewichtete Informationen zum Unternehmen. Das konzentrierte Portfolio umfasst von 40-60 Titel. Der Fonds investiert beispielsweise in Kasachstan, Nigeria, dem Oman, Ägypten, Turkmenistan, Qatar, Rumänien, Mauritius und einer Vielzahl weiterer Länder. Zu den derzeit größten Positionen des Fonds gehören Unternehmen wie *KazMunaiGas*, *Guaranty Trust Bank*, *Oman Telecommunications*, *Banc Muscat* sowie *A&D Pharma GDR*. Der Fondsmanager legt den Fokus auf Sektoren mit einem hohen Wachstumspotenzial. Das Währungsrisiko wird nicht abgesichert. Anlageentscheidungen des *New Frontiers Team* werden durch das *Trading Team* umgesetzt.

ge werden in einer Attributionsanalyse ermittelt. Diese Analysen werden vom Fondsmanager bei der Portfolio-konstruktion berücksichtigt. Die Investmentrestriktionen werden automatisch vor der Weitergabe der Orders an das *Trading Desk* geprüft. Außerdem erfolgt täglich eine Kontrolle durch das *Compliance Team*.

bezogenen Fachleute aus dem *New Frontier Team* verfügen alle über einen akademischen Abschluss und können auch Zusatzqualifikationen vorweisen.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Länderallokation
Liquidität	Branchengewichtung
Aktienmarkt (Niveau)	Assetgewichtung
Währungen	Währungsgewichtung
Länderrisiko	Liquiditätsallokation

Produktgeschichte (die Zahlen gehen auf den Master-Fonds zurück)

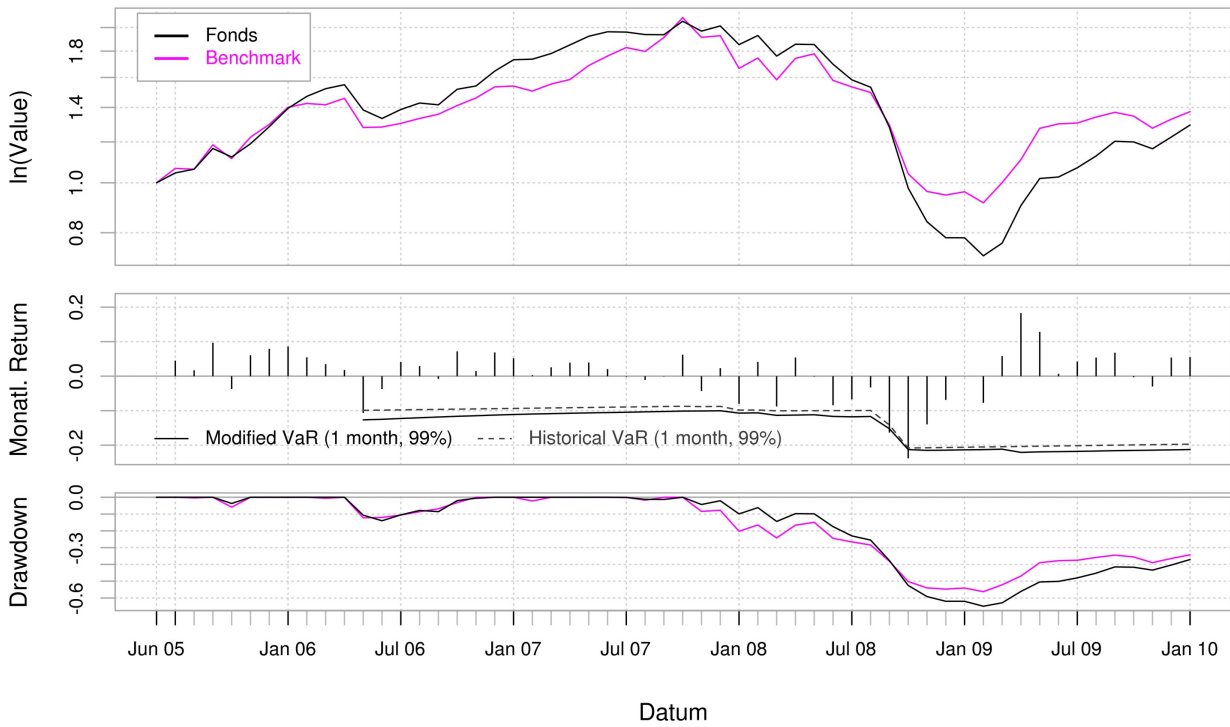
Monatliche Returns

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Jan	-	8.6	5.2	-8.0	-0.0	5.5
Feb	-	5.5	0.3	4.1	-7.7	-
Mrz	-	3.5	2.6	-8.8	5.8	-
Apr	-	1.8	3.9	5.4	18.3	-
Mai	-	-10.7	3.9	-0.1	12.8	-
Jun	-	-3.7	2.0	-8.4	0.7	-
Jul	4.5	4.1	-0.1	-6.7	4.2	-
Aug	1.7	2.9	-1.1	-3.2	5.4	-
Sep	9.7	-0.8	-0.1	-16.4	6.8	-
Okt	-3.7	7.2	6.2	-23.8	-0.3	-
Nov	6.1	1.5	-4.3	-14.0	-3.0	-
Dez	7.9	6.9	2.3	-6.9	5.4	-
Fonds	28.4	28.2	22.3	-61.2	56.8	5.5
Benchmark	29.8	18.2	25.7	-50.9	40.3	3.5

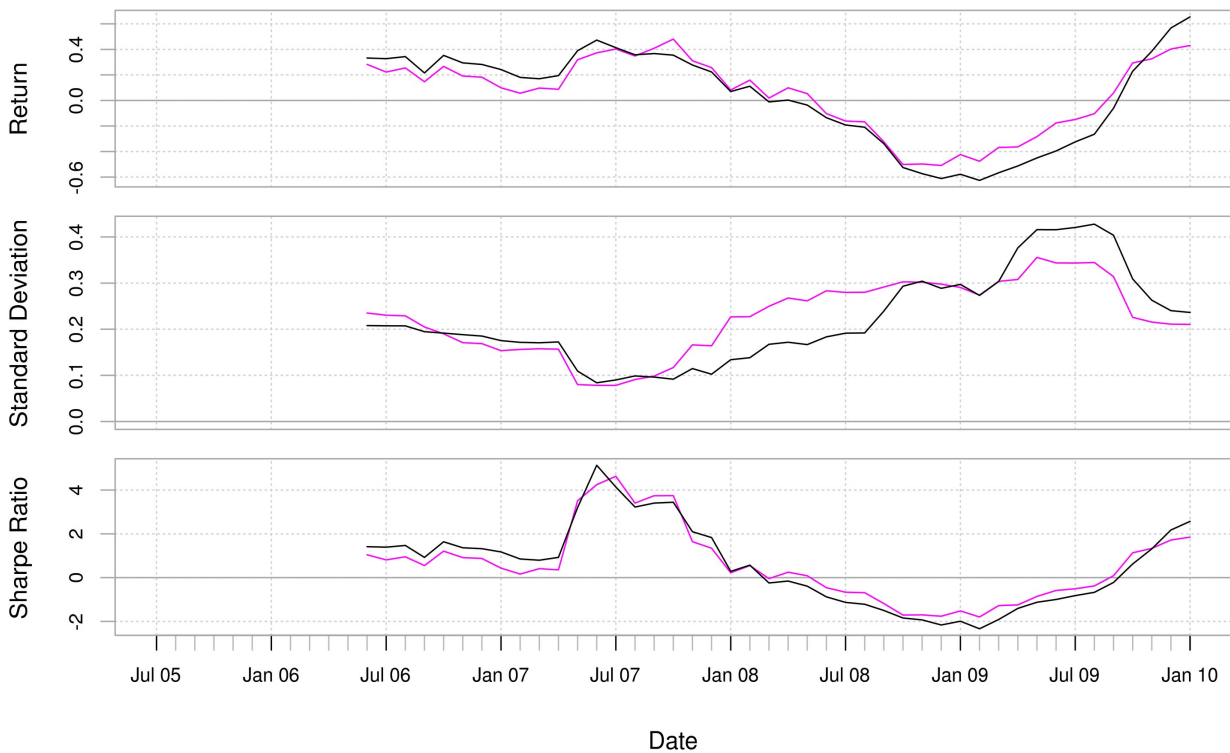
Statistik per Ende Jan 10	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	-	-
Performance (annualisiert)	46.40%	65.45%	-16.43%	-9.26%	-	-
Volatilität (annualisiert)	13.71%	23.64%	32.74%	27.72%	-	-
Sharpe-Ratio	3.17	2.64	-0.59	-0.44	-	-
bestes Monatsergebnis	6.79%	18.28%	18.28%	18.28%	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-2.99%	-7.72%	-23.80%	-23.80%	-	-
Median der Monatsergebnisse	5.38%	5.38%	-0.08%	0.11%	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		65.45%	65.45%	65.45%	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		65.45%	-62.60%	-62.60%	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		65.45%	-32.46%	-20.95%	-	-
längste Verlustphase	2	2	23	27	-	-
maximale Verlusthöhe	-3.29%	-7.72%	-62.60%	-64.91%	-	-

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Alpha	-0.00
Alpha (annualisiert)	-0.05
Beta	0.96
R-squared	0.81
Korrelation	0.90
Tracking Error	0.09
Active Premium	-0.05
Information Ratio	-0.57
Treynor Ratio	-0.13

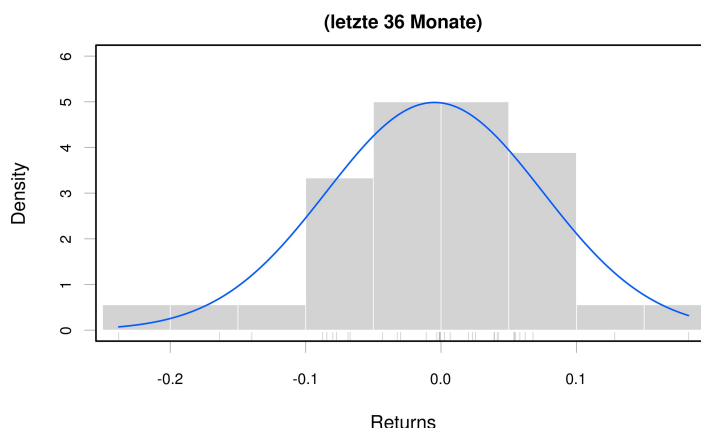
Fonds Performance



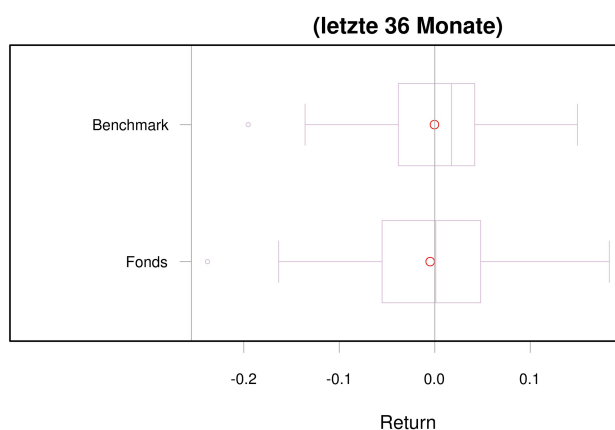
Rollierende 12-Monats- Performance



Histogramm der monatlichen Returns



Boxplot der monatlichen Returns



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, wel-

che 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 de-

ren 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 – 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 „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](#).



AA
02/2010

BI

SICAV New Emerging Markets I

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