



Produktprofil

Name des Fonds Janus Capital Funds (JCF) Janus US Venture

ISIN IE0009534508

Anlageuniversum US Aktien

Benchmark Russell 2000 Growth Index

Anlagewährung USD

Erträge Thesaurierung

Auflegungsdatum 31.12.1999

Fondsvolumen 178m per 30.11.2007

Management Fee 1.5% p.a.

TER 1.75% p.a.

Fondsmanager William Bales

Gesellschaft Janus Capital International Limited

Internet www.janusinternational.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont mittel bis langfristig

Risikoklasse mittel bis hoch

Renditeerwartung Anlageziel: überproportionale Kursgewinne bzw. Outperformance des Fonds

Verlusttoleranz kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *JCF Janus US Venture* ist ein in den USA investierender Aktienfonds, der einen konsistenten Stock-picking-Ansatz basierend auf fundamentalen Unternehmensanalysen umsetzt. Der Investmentprozess ist sehr diszipliniert und folgt einem Bottom-Up-Ansatz, der sich aus der Growth-Investmentphilosophie ableitet.

Janus Capital Group gilt als Spezialist für US-Wachstumswerte. Dabei wird eine Aktie gekauft, wenn man an das schnelle Wachstum des Unternehmens glaubt. Der Fonds zielt auf langfristigen Kapitalzuwachs durch Investitionen in Small Caps ab. Der Fonds nimmt vorwiegend in den USA Investitionen vor. Obwohl der Namenszusatz Venture (Wagnis) dafür steht, dass der Anlagefokus auf kleinen Unternehmen mit überdurchschnittlichem Risiko liegt, stellen klassische Small Caps mit einer Marktkapitalisierung zwischen 100 Mill. und einer Mrd. Dollar derzeit nur rund die Hälfte des Portfolios. Die andere Hälfte ist in Werten mit einem Börsenwert zwischen einer und fünf Mrd. Dollar investiert.

Das Anlageuniversum besteht aus 2000 Werten. Der erste Teil des Investmentprozesses ist ein quantitativer Filterprozess, bei dem auch qualitative Faktoren wie Sektorenattraktivität und solides Management berücksichtigt werden. Dabei werden 500 Unternehmen mit attraktiven Margen und Finanzkennzahlen wie Return on Investment Capital bzw. ROIC sowie hohem Cash Flow ausgewählt. Die anschließende fundamentale Analyse des Investmentprozesses rundet das Selektionsverfahren ab.

Dabei werden werthaltige Unternehmen mithilfe diverser Bewertungsmethoden ermittelt. Am Ende wird eine Kaufempfehlung für alle Small Cap Growth Aktien abgegeben. Die empfohlenen 150 Werte stehen dann auf der Watch Liste bei der Einzeltitelauswahl.

Die Fondskonstruktion erfolgt nicht benchmarkorientiert. Der Tracking Error wird kontrolliert und darf bis zu 7% betragen. Dabei handelt es sich allerdings um einen Schätzwert, der basierend auf Janus Risk Modellen ermittelt wird.

Positiv hervorzuheben ist, dass der Investmentprozess auf dem detaillierten und kontinuierlichen Unternehmenresearch basiert, das sich auch auf die jeweiligen Konkurrenzunternehmen und -märkte erstreckt.

Alle Mitarbeiter verfügen über sehr gute Qualifikationen und *William Bales* bringt eine weitreichende Expertise und langjährige Erfahrung aus dem Aktienfondsmanagement ein. Aktuell setzt der Fondsmanager vor allem auf die Bereiche Luxusgüter und Informationstechnologie, die zusammen derzeit rund die Hälfte des Portfolios ausmachen.

Über die letzten fünf Jahre konnte *JCF Janus US Venture* die als Orientierungsgröße herangezogene Benchmark, den Russell 2.000 Growth Index, deutlich outperformen. Das Sharpe Ratio hat sich auch günstig über den betrachteten Zeitraum entwickelt.

Der Fonds *JCF Janus US Venture* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *JCF Janus US Venture* wird von der *Janus Capital Management* verwaltet, die zu der *Janus Capital Group* gehört, eine der zehn größten Investmentgesellschaften in den Vereinigten Staaten. In den Investmentprozess sind Fondsmanager sowie 6 Research Analysten aus dem Janus Small Cap Growth Team involviert. Die Verantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *William Bales*.

Der Fondsmanager verfolgt Bottom-Up einen fundamentalen Growth-Ansatz, wobei in die Werte investiert wird, von denen man glaubt, dass sie über viele Jahre ein sehr schnelles Wachstum verzeichnen können. Im rund 100 Titel umfassenden Portfolio ist Wachstum das wichtigste Kriterium.

Auf der Suche nach werthaltigen Unternehmen werden rund 2000 Titel aus dem Anlageuniversum herausgefiltert. Davon werden etwa 500 Unternehmen nach einer ersten Analyse in die engere Auswahl genommen. Bei dieser Auswahl spielen neben quantitativen Faktoren (Return on Investment Capital bzw. ROIC, Gewinnkonsistenz) auch qualitative Faktoren (z.B. Sektorenattraktivität, solides Management) eine Rolle. Im zweiten Schritt werden die ausgewählten Unternehmen anhand verschiedener Methoden wie Discounted Cash Flow (DCF) Methode bewertet, um dann für die Aktien ein internes Rating bzw. Kaufempfehlung abzugeben. Die aktuelle Bewertung wird mit der Peer Group Analyse verglichen. Die daraus resultierenden 150 Titel werden zum Kerninvestment gezählt.

Bei der Einzeltitelauswahl werden drei Investment

Kriterien berücksichtigt: hoch qualifiziertes Management (high quality management), Unternehmen mit der Fähigkeit zu nachhaltiger Umsatz- und Gewinnerzielung (sustainable revenue and earnings growth) sowie attraktives Risk/Preis Verhältnis (attractive risk/reward). Diese sollen Aufschluss über Wachstum in der nahen Zukunft geben. Die Titel sind maximal mit 5% gewichtet. Modellportfolios spielen bei diesem Fonds keine Rolle.

Großer Wert wird auf persönliche Gespräche und Kontakte mit der Unternehmensleitung gelegt. Der Fondsmanager und die Research Analysten treffen sich regelmäßig mit verschiedenen Managementebenen der 30 im Portfolio am höchsten gewichteten Einzeltitel, um Hintergrundinformationen zu erhalten. Darüber hinaus spielt der Research bei Janus eine sehr große Rolle. Hierzu werden ausführliche interne Research-Ergebnisse in der Analyseform von den Research-Analysten erstellt, die dem Fondsmanager die Möglichkeit bieten, Aktien unterschiedlicher Sektoren und Ländern miteinander zu vergleichen. Die Research-Ergebnisse werden regulär aktualisiert. Das externe Research macht ca. 25% des Volumens aus.

Für die eigentliche Orderimplementierung ist das Janus Trading Team bestehend aus 10 Aktienhändlern zuständig. Dort erfolgt die Ausführung der Orders nach Best-Execution-Gesichtspunkten.

Qualitätsmanagement

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 BARRA Equity Risk Model hinsichtlich Risiko, Stil und weiterer Charakteristika analysiert. Die Performancebeiträge werden in einer Attributionsanalyse ermittelt. Darüber hinaus wird der Fonds

monatlich vom Risk Komitee überwacht. 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.

Team

Der Fonds wird seit 2001 von *William Bales* gemanagt. Das Investmentteam besteht durchgängig aus sehr gut qualifizierten Mitarbeitern, die auch über Zusatzqualifikationen wie CFA verfügen. Das Team ist relativ jung, einige Mitglieder verfügen aber über

zum Teil sehr lange Investmenterfahrung. *William Bales* selbst ist seit 16 Jahren im Unternehmen tätig. Neben einem kompetitiven Grundgehalt erhalten die Fondsmanager eine performanceabhängige Bonuszahlung.



Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
	Assetauswahl
	Assetgewichtung

Produktgeschichte

Monthly Returns

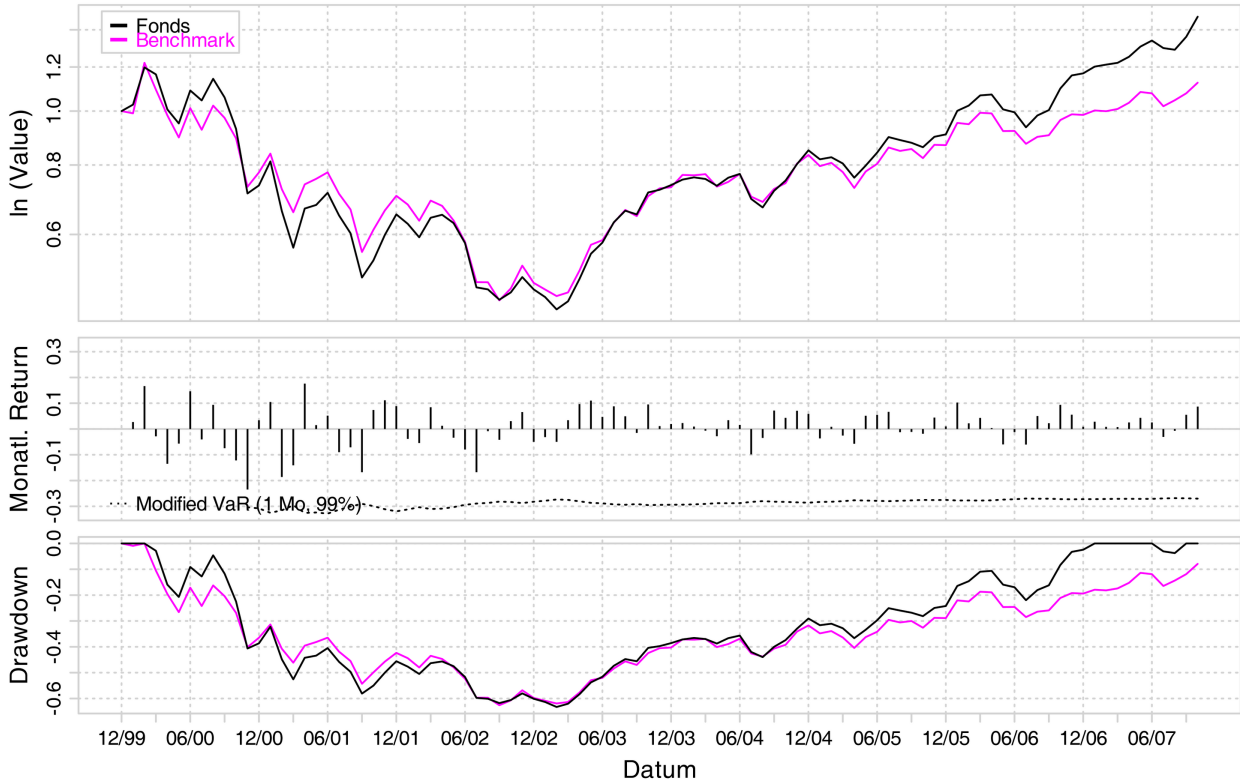
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Jan	2.7	10.5	-3.8	-3.1	2.3	-3.6	10.2	2.8
Feb	16.7	-18.6	-5.4	-5.0	0.9	0.9	2.2	0.8
Mar	-2.8	-14.1	8.4	3.4	-0.7	-2.5	4.3	0.7
Apr	-13.5	17.6	1.2	9.7	-2.8	-5.7	0.4	2.5
May	-5.7	1.5	-3.4	11.0	3.4	5.1	-6.0	4.3
Jun	14.6	5.2	-7.9	4.7	1.6	5.5	-1.2	2.5
Jul	-4.0	-9.0	-16.8	8.8	-9.9	6.7	-6.0	-3.1
Aug	9.4	-7.1	-0.8	4.9	-3.5	-1.2	5.0	-0.7
Sep	-7.4	-16.7	-4.2	-1.5	7.2	-1.1	2.2	5.5
Oct	-12.2	7.4	3.1	9.5	4.3	-1.8	9.4	8.7
Nov	-23.5	11.1	6.6	1.1	7.1	4.4	5.6	-
Dec	3.4	8.8	-5.0	1.9	5.9	1.0	0.9	-
Fonds	-26.5	-11.3	-26.7	54.0	15.5	6.8	28.7	26.4
Benchmark	-22.4	-9.2	-30.3	48.5	14.3	4.2	13.3	14.3

<i>Statistics per end of Oct 07</i>	<i>1 year</i>	<i>2 years</i>	<i>3 years</i>	<i>5 years</i>	<i>7 years</i>	<i>10 years</i>
<i>Performance (annualised)</i>	34.61%	31.02%	25.37%	25.65%	6.86%	-
<i>Volatility (annualised)</i>	10.93%	14.35%	14.70%	16.16%	24.63%	-
<i>Sharpe-Ratio</i>	2.80	1.88	1.45	1.34	0.12	-
<i>Best monthly result</i>	8.68%	10.24%	10.24%	11.02%	17.61%	-
<i>Worst monthly result</i>	-3.06%	-6.03%	-6.03%	-9.86%	-23.47%	-
<i>Median of monthly results</i>	2.53%	2.38%	2.22%	2.22%	1.54%	-
<i>Best 12-month result</i>		38.82%	41.11%	72.73%	72.73%	-
<i>Worst 12 month result</i>		14.43%	4.12%	1.36%	-41.98%	-
<i>Median of 12-month results</i>		28.92%	23.85%	22.22%	14.43%	-
<i>Maximum loss period</i>	2 M	5 M	5 M	4 M	62 M	-
<i>Maximum loss</i>	-3.73%	-12.70%	-12.70%	-12.97%	-52.64%	-

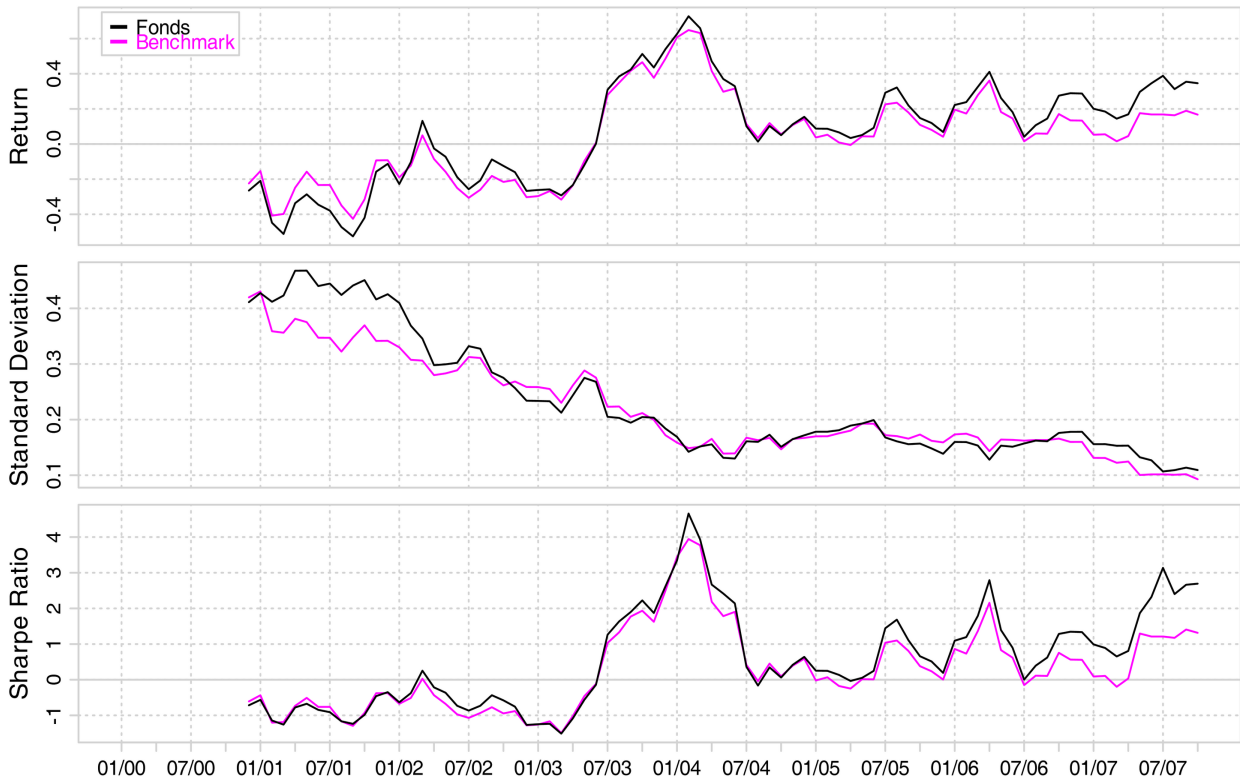
Fund vs. Benchmark (letzte 36 Monate)

Jensen alpha	0.01
Beta	0.94
R^2	0.85
Annualized Alpha	0.10
Correlation	0.92
Tracking Error	0.16
Active Premium	0.10
Information Ratio	0.65
Treynor Ratio	0.22

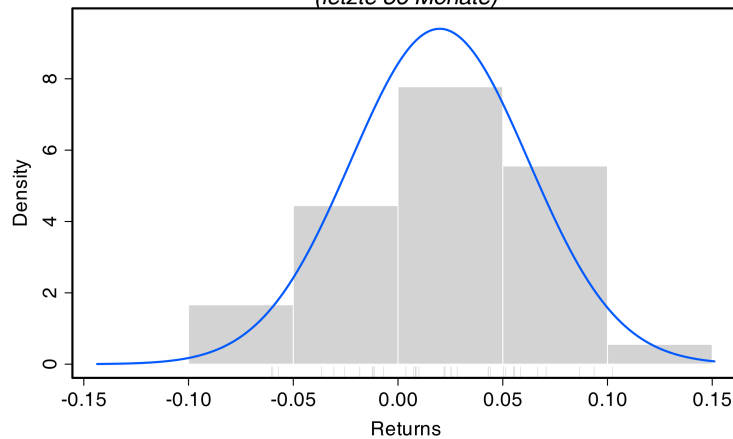
Performance



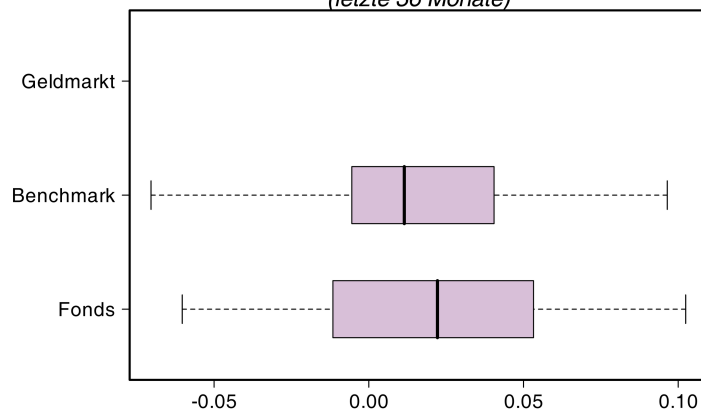
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



Histogramm der monatlichen Returns
(letzte 36 Monate)



Boxplot der monatlichen Returns
(letzte 36 Monate)



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 Gesell-



AAA-
11/2007

JCF Janus
US Venture

schaft 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 4% 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-Monats-ergebnisse* 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.

Jensen Alpha misst die risikoadjustierte (in Form von Beta) Überrendite des Fonds gegenüber der Benchmark und wird auf Basis der monatlichen Renditen berechnet. Ein positiver Wert weist auf einen Mehrwert durch das Fondsmanagement hin.

Der *Betafaktor* stellt in den auf dem Capital Asset Pricing Model die Kennzahl für das mit einer Investitions- oder Finanzierungsmaßnahme übernommene systematische Risiko (auch Marktrisiko genannt) dar. Die Kennzahl beschreibt, in welchem Ausmaß der Kurs einer Aktie die Wertentwicklung eines Index

nachvollzieht – also ob sich die Aktie besser oder schlechter als der Markt entwickelt. Eine Aktie mit einem Betafaktor größer (kleiner) eins reagiert überproportional (unterproportional) auf Änderungen des Indexes.

Bei R^2 handelt es sich um eine Korrelationsmessung zwischen den Erträgen des Fonds und den durchschnittlichen Indexerträgen. Diese Kennzahl zeigt an, wie nahe die Fondsperformance beim Index liegt.

Die *Korrelation* beschreibt die gemeinsame Entwicklung zweier Werte. Liegt keine gemeinsame Entwicklung zwischen den beiden Werten vor, so ergibt sich eine Korrelation von 0. Verändert sich der eine Wert gleichartig mit dem anderen, so steigt die Korrelation gegen 1. Bei einer gegensätzlichen aber zusammenhängenden Veränderung der Werte sinkt die Korrelation gegen -1.

Der *Tracking Error* ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Portfolio und Benchmark. Der Tracking Error ist ein relatives Risikomaß. Je höher der Tracking Error, desto mehr wird außerhalb der Benchmark investiert. Je niedriger der Tracking Error, um so ähnlicher verläuft die Wertentwicklung des Fonds zu seinem Benchmark.

Active Premium veranschaulicht die Out- bzw. Underperformance eines Fonds im Verhältnis zur Benchmark. Dieser Wert zeigt, wie weit der Fonds die Benchmark out- oder underperformed.

Das *Information Ratio* spiegelt das Ausmaß wider, in dem der Fonds die Benchmark im Vergleich zum Tracking Error übertroffen hat.

Treynor Ratio bezeichnet das Verhältnis der Überschussrendite zum Betafaktor und somit die Risikoprämie je Einheit des eingegangenen systematischen Risikos.

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.

Kontakt

TELOS GmbH
Abraham-Lincoln-Straße 7
D-65189 Wiesbaden
www.telos-rating.de

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: info@telos-rating.de