

Produktprofil

Name des Fonds	JB BF Local Emerging
ISIN	LU0256065409
Anlageuniversum	Local Emerging Markets
Benchmark	JP Morgan Emerging Local Markets
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	31.05.2006 (USD-Anteilsklasse LU0107852435 am 28.04.2000)
Fondsvolumen	EUR 6672.69 m per 28.04.2013
Management Fee	0.7 % p.a.
TER	1.30 % p.a.
Fondsmanager	Paul McNamara
Gesellschaft	Swiss & Global Asset Management AG
Internet	www.swissglobal-am.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittelfristig
Risikoklasse	hoch
Renditeerwartung	höhere Rendite als Fonds mit Anleihen erstklassiger Emittenten
Verlusttoleranz	Verluste sind möglich

TELOS-Kommentar

Der *JB BF Local Emerging* ist ein aktiv gemanagter Rentenfonds, dessen Anlageschwerpunkt auf Schwellenländeranleihen, denominated in lokalen Währungen, liegt. 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 Emerging Markets zu partizipieren. Der *JB BF Local Emerging* investiert primär in Schwellenländerbonds, welche in lokaler Währung denominated sind. Der Fokus ist dabei auf Asien, Lateinamerika sowie Osteuropa gerichtet. Laut Fondsmanager bieten die lokalen Währungen höhere Zinsen und Chancen auf steigende Wechselkurse. Darüber hinaus wächst die Produktivität in den Schwellenländern schneller als in den Industrieländern. Daher sollten die Währungen der Emerging Markets Aufwertungspotential haben. Kurzfristig könnten Wechselkurse jedoch stark schwanken. Als Ergänzung können im Fonds Unternehmensanleihen dieser Länder erworben werden. Es werden auch FX-Derivate eingesetzt, um Zusatzerträge zu generieren.

Von London aus beobachtet der Fondsmanager *Paul McNamara* rund 50 Schwellenländer, von denen er 23 als „core“ Märkte einstuft. Der Investmentprozess ist eine Kombination aus Top-down und Bottom-up. Der strukturierte Investmentprozess ist dreistufig aufgebaut, wobei ein quantitatives Scoring durchgeführt wird, aber auch qualitative Aspekte Berücksichtigung finden. Den entscheidenden Input für die Länderauswahl liefert ein selbstentwickeltes Modell namens „crisis avoidance“, in dem eine Reihe von makroökonomischen Daten und Zahlen erfasst werden. Dazu gehören auch Fragen der Währungsentwicklungen der lokalen Emerging Markets. Für die Emerging Markets mit positivem Ausblick werden anschließend Länderstrategien und Instrumente definiert. Dabei steht das Kriterium Währung an erster Stelle. Die Durations-

steuerung ist gegenüber der Länder-/Währungsauswahl nachrangig. Der überwiegende Teil des Researchs wird intern erbracht, wobei direkten Treffen mit Entscheidungsträgern der einzelnen Länder eine wichtige Bedeutung zukommt.

Im Zuge der Integration von *Augustus Asset Managers* mit *Swiss & Global Asset Management* wurde der Fondsmanagementprozess nicht verändert. Das Fixed Income Team von *Augustus Asset Managers* wurde vollständig in *GAM* übernommen. Der Fondsmanager *Paul McNamara* ist ein ausgewiesener Experte im Bereich der Schwellenländeranleihen und beobachtet den Markt seit mehr als 16 Jahren. Das Team um *Paul McNamara* setzt strategische und taktische Länder- und Marktsichten im Rahmen eines liquiden Portfolios um.

Der Fonds hat sich seit Auflegung besser entwickelt als sein Vergleichsindex, obwohl der Fonds nicht benchmarkorientiert gemanagt ist. Allerdings konnte der Fonds sich den stark rückläufigen Märkten 2008 und 2013 nicht entziehen und war von Abschlügen betroffen. In den Jahren 2009, 2010 und 2012 wurden dagegen wieder deutliche Zuwächse erreicht und die Benchmark deutlich outperformt. In 2013 lag der Fonds in einem turbulenten Umfeld in Emerging Markets hinter seiner Benchmark zurück. Im Kalenderjahr 2013 hatte das Fondsmanagement auch mit starken Mittelabflüssen zu kämpfen. Aktuell werden mit einem wachsamem Auge selektive Chancen unter anderem auf der Währungsseite in den EMLändern genutzt. Das Sharpe-Ratio über 7 Jahre lag im positiven Wertebereich.

Der *JB BF Local Emerging* erhält nicht zuletzt aufgrund seines sehr erfahrenen Managements um *Paul McNamara*, des langjährig erprobten Investmentprozesses sowie der Expertise im Währungsbereich die Bewertung **AAA**.

Investmentprozess

Der *JB BF Local Emerging* wird durch *Swiss & Global Asset Management* in London gemanagt. Verwaltet wird der Fonds von *Swiss & Global Asset Management AG* in Zürich, die Anfang Oktober 2009 aus der ehemaligen *Julius Baer Asset Management* hervorgegangen ist und ebenfalls zur *GAM Holding* gehört. Insgesamt sind 3 Portfoliomanager und 2 Händler des Emerging Debt Teams von *GAM* in den Investmentprozess involviert. Die Verantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Paul McNamara*.

Das Anlageuniversum besteht aus Anleihen von Schwellenländern, die in der lokalen Währung notiert sind. Der *JB BF Local Emerging* erwirtschaftet Erträge, sofern die Währung aufwertet, die Zinsen sinken oder der Spread der Schwellenländeranleihen geringer wird. Die Kurse der Lokalwährungsanleihen steigen bei Aufwertung der Währung, in der sie notiert sind. Mehr als die Hälfte des Portfolios besteht aus Anleihen im Investment-Grade-Bereich. Das durchschnittliche gewichtete Mindestrating ist jedoch auf BBB- festgelegt. Ziel ist es, die Benchmark nachhaltig und über Zyklen hinweg zu schlagen. Um das zu erreichen, darf der Fondsmanager von seinem Vergleichsindex stark abweichen. Die EUR-Anteilsklasse sichert das USD-Risiko ab. Eine Performance-Fee wird nicht erhoben.

Basis der Investmentphilosophie ist die Annahme, dass die Anleihemärkte der Schwellenländer nur eingeschränkt effizient sind und besonders starke Preisauffälligkeiten aufweisen. Im ersten Schritt wird zunächst die strategische Länderallokation durchgeführt. Diese erfolgt durch

ein quantitatives Scoring (crisis avoidance) auf Basis von Wirtschaftsindikatoren und Prognosewerten. Dabei steht die Währungsentwicklung im Vordergrund. Für die Länder, die im Rahmen des Scorings als äußerst attraktiv eingestuft werden, werden im Rahmen der Länderstrategie im zweiten Schritt die strategische Ausrichtung hinsichtlich Währungen, Duration sowie die Positionierung im Kreditzyklus Bottom-up definiert. Die letztendliche Investmentscheidung, die Instrumentenauswahl und die Gewichtung wird von dem Fondsmanager getroffen. Das Instrumentarium umfasst im Wesentlichen Anleihen von Schwellenländerstaaten in Lokalwährung sowie FX-Kontrakte. Des Weiteren können u.a. auch Anleihen staatsnaher Unternehmen aus den Schwellenländern sowie Anleihen supra-nationaler und westlicher Emittenten in EM-Lokalwährungen eingesetzt werden. Dabei wird der Liquidität der Instrumente besondere Bedeutung beigemessen. Die Bottom-up Analyse wird wöchentlich durchlaufen.

Bei der Portfoliozusammensetzung wird eine möglichst breite Währungsdiversifikation angestrebt. Die Währungs-exposures werden teilweise hedged.

Das Risikomanagement ist integraler Bestandteil des Investmentprozesses. Die Risikosteuerung erfolgt vor allem über den Tracking Error, für welchen ein Maximalwert in Höhe von 10.5 % definiert wurde. Zusätzlich erfolgt die Risikoreduzierung über die Festlegung und Einhaltung des auf Portfolioebene gewichteten Mindestratings.

Der Handel erfolgt durch zwei dem Fonds zugeordneten Händler.

Qualitätsmanagement

Die Risikostruktur des Fonds wird auf verschiedenen Ebenen überprüft. Anerkannte Risikomodelle und -systeme von *GAM* ermöglichen auf täglicher Basis eine ex ante und ex post Berücksichtigung von Risikoaspekten bei der Portfoliokonstruktion. Darüber hinaus werden Performance und Risiko durch die Risk-Einheit von

Swiss & Global Asset Management überwacht, wobei die Überprüfung der Einhaltung von Anlagerestriktionen durchgeführt wird. Auf monatlicher Ebene steht dem Fondsmanagement ein sehr ausführliches Performance- und Asset Allokation Reporting zur Verfügung.

Team

Der *JB BF Local Emerging* wird seit Auflegung von *Paul McNamara* gemanagt. Er wird dabei von *Caroline Gorman* und *Denise Prime* unterstützt, die beide erfahrene Expertinnen in den Schwellenländern sind. Alle drei arbeiten bereits seit mehreren Jahren eng zusammen. Außerdem wird das Team durch zwei spezialisierte Händler unterstützt. In 2013 wurde das Team um einen Mitarbeiter

ausgebaut – *Michael Biggs*. *Michael Biggs* ist insbesondere für den Bereich Investment Strategie verantwortlich. Die in den Gesamtprozess einbezogenen Fachleute aus dem Bereich Emerging Debt Team von *GAM* verfügen alle über einen akademischen Abschluss und können teilweise auch Zusatzqualifikationen wie CFA vorweisen.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Länderrisiko	Länderallokation
Währungen	Währungsgewichtung
Konjunktur	Laufzeitenallokation
Liquidität	Assetgewichtung
Langfristige Zinsen (Volatilität)	Assetauswahl

Produkthistorie

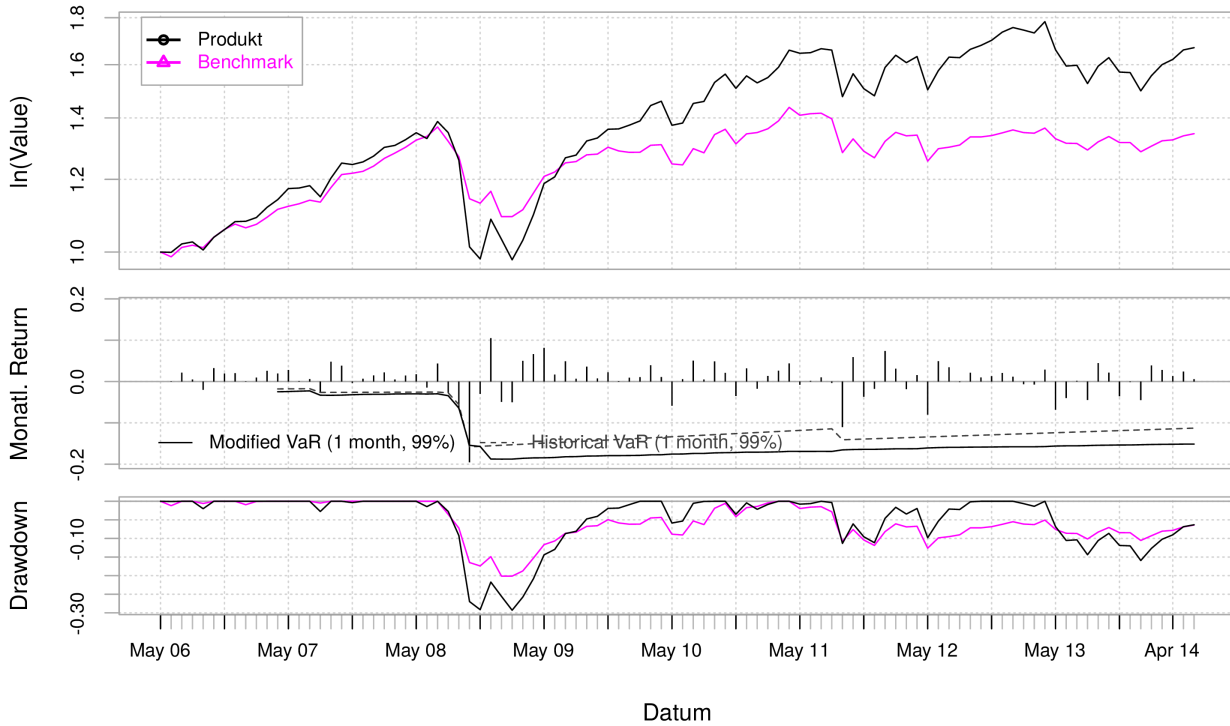
Monatliche Returns

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Jan	-	0.1	1.5	-4.9	0.9	-1.7	7.4	1.2	-4.5
Feb	-	1.0	2.2	-5.0	1.1	1.3	3.1	-0.6	3.9
Mrz	-	2.6	0.5	5.0	3.9	2.6	-1.8	-0.7	2.8
Apr	-	1.9	1.4	6.6	1.1	4.4	1.5	2.9	1.3
Mai	-	2.8	1.8	8.1	-5.9	-0.8	-8.0	-6.8	2.4
Jun	-0.1	0.1	-1.4	1.7	0.6	0.1	4.9	-4.0	0.6
Jul	2.1	0.6	4.4	4.9	5.0	1.0	3.5	0.2	-
Aug	0.5	-2.7	-2.7	0.7	0.5	-0.3	-0.1	-4.5	-
Sep	-2.0	4.8	-6.7	3.6	4.9	-11.0	2.1	4.5	-
Okt	3.2	3.8	-19.5	0.7	2.1	5.9	1.0	2.2	-
Nov	1.9	-0.4	-3.0	2.2	-3.5	-3.7	1.3	-3.6	-
Dez	2.0	0.7	10.5	0.1	3.2	-1.8	2.1	-0.1	-
Produkt	7.9	16.2	-13.4	25.4	14.2	-4.9	17.3	-9.6	6.4
Benchmark	7.3	14.2	-4.9	10.6	4.4	-5.8	6.4	-2.4	2.3

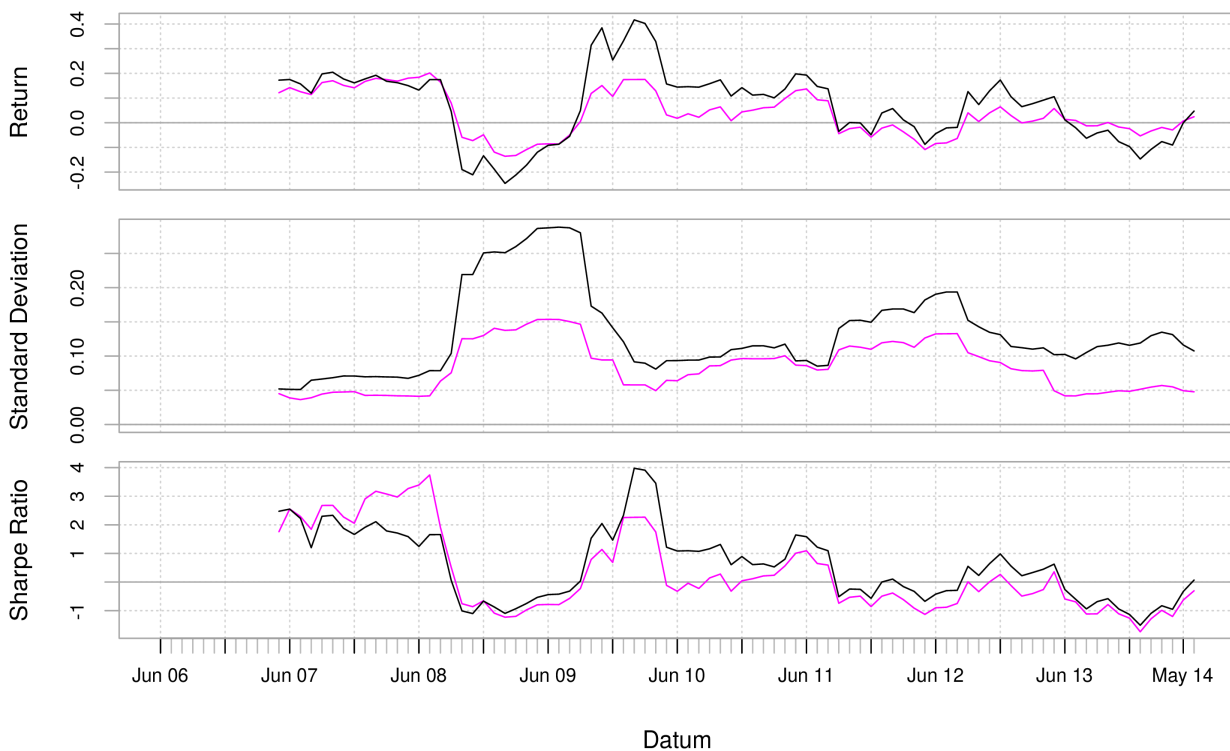
Statistik per Ende Jun 14	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	13.30%	4.71%	2.92%	0.42%	6.69%	5.16%
Volatilität (annualisiert)	10.26%	10.75%	10.28%	13.57%	12.10%	14.92%
Sharpe-Ratio	1.15	0.29	0.14	-0.09	0.38	0.17
bestes Monatsergebnis	3.89%	4.46%	4.46%	7.38%	7.38%	10.49%
schlechtestes Monatsergebnis	-4.48%	-4.48%	-6.82%	-11.03%	-11.03%	-19.55%
Median der Monatsergebnisse	1.86%	0.94%	1.08%	1.00%	1.04%	1.04%
bestes 12-Monatsergebnis		4.71%	4.71%	17.31%	19.80%	41.67%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		4.71%	-14.69%	-14.69%	-14.69%	-24.57%
Median der 12-Monatsergebnisse		4.71%	-6.28%	-1.88%	5.76%	4.93%
längste Verlustphase	2	6	14	14	14	18
maximale Verlusthöhe	-4.48%	-7.99%	-15.94%	-15.94%	-15.94%	-29.31%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.04
Beta	1.55
R-squared	0.91
Korrelation	0.95
Tracking Error	0.06
Active Premium	0.02
Information Ratio	0.34
Treynor Ratio	-0.01

Performance

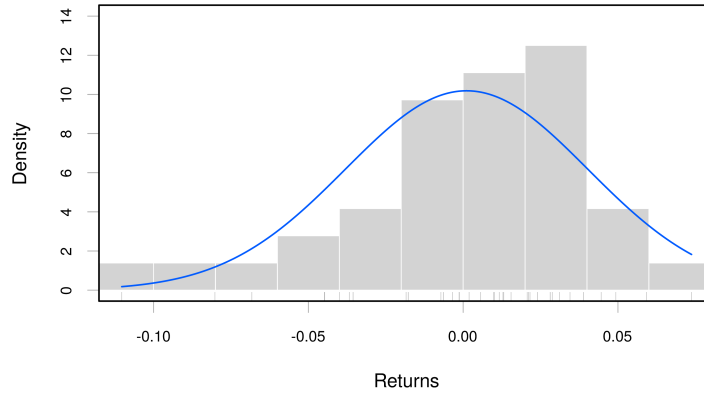


Rollierende 12-Monats- Performance



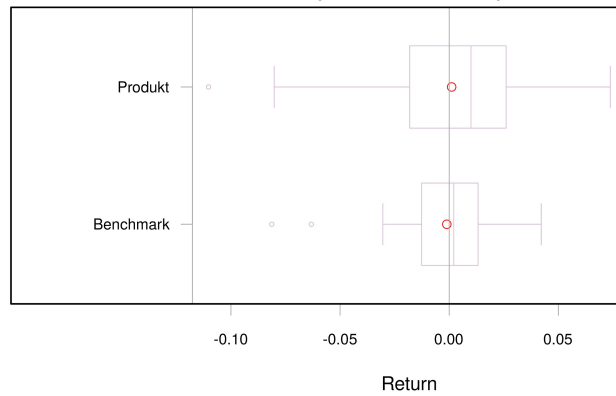
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



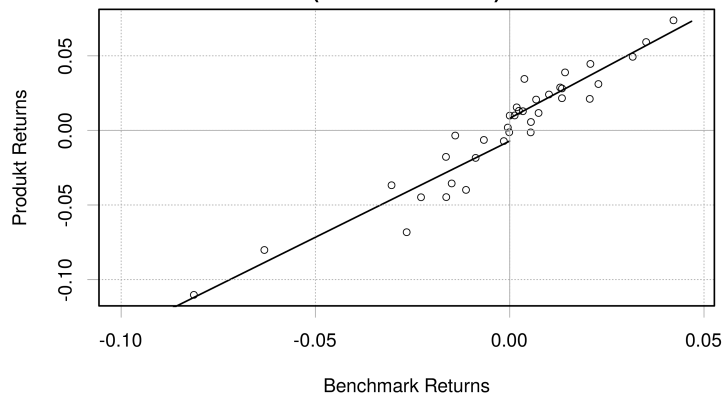
Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns

(letzte 36 Monate)



Erläuterungen

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 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 „Ergebnis-ausreißern“ 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 (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
07/2014

JB

BF Local Emerging

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