



AA+
11/2012

Standard Life Investments Global High Yield Bond SICAV Fund

Produktprofil

Name des Fonds	Standard Life Investments Global High Yield Bond SICAV Fund
ISIN	LU0455263565
Anlageuniversum	Global High Yield Bonds
Benchmark	Barclays Global Corporate High Yield 2 % cap Ex Financials index
Anlagewährung	USD
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	04/06/2010
Fondsvolumen	424.76 m USD
Management Fee	0.6 % p.a.
TER	0.64 % p.a.
Fondsmanager	Erlend Lochen
Gesellschaft	Standard Life Investments
Internet	www.standardlifeinvestments.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittelfristig (3 Jahre)
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	Performanceziel: 1.5 % p.a. (gross of fees)
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste sind möglich

TELOS-Kommentar

Der *Standard Life Investments Global High Yield Bond SICAV Fund* ist ein aktiv gemanagter, global anlegender Rentenfonds. Er investiert grundsätzlich in hochverzinsliche Anleihen jeglicher Laufzeit. Das Universum hochverzinslicher Anleihen wird für den Fonds im Sinne von Non-Investment Grade Unternehmensanleihen interpretiert. Hier hat der Fonds seinen Schwerpunkt mit i.d.R. über 90 % des Fondsvolumens. Der Fonds strebt nach Wertsteigerung durch Kapitalgewinn und Zinseinnahmen. Der klare Fokus hinsichtlich der genutzten Renditequellen liegt auf Credit.

Der Fonds wird mit einem angestrebten maximalen Tracking Error p.a von ~ 300 bp und ~ 200 bp über einen Kreditzyklus in seiner Entwicklung relativ nahe an seiner Benchmark, dem Barclays Global Corporate High Yield 2 % cap Ex Financials index, gemanagt. Die Wahl der als Orientierungsgröße zu verstehenden Benchmark mit dem Ausschluss von Financials erfolgte aufgrund der für den Fonds angestrebten geringen Volatilität. Der Fonds selbst investiert in Unternehmensanleihen jeglicher Branchen und somit auch in Financials. Neben Unternehmensanleihen werden Chancen zur Performancesteigerung und Risikoreduktion durch Beimischungen anderer Anleihen und Geldmarktpapiere, wie z.B. Investment-Grade Unternehmensanleihen oder Staatsanleihen genutzt. Aufgrund der hinsichtlich Marktvolumen und Liquidität beobachteten Dominanz des US-amerikanischen Non-Investment Grade Marktes für Unternehmensanleihen liegt hier der regionale und währungsseitige Schwerpunkt. Derivate werden für den Fonds nur vereinzelt und dann zur Steuerung oder Unterstreicherung einer Anlageposition eingesetzt.

Der Fonds wird nach der im Hause Standard Life Investments üblichen Philosophie „Focus on Change“ gemanagt. Grundgedanke dieser Investmentphilosophie ist die Ermittlung und die Konzentration auf die jeweils aktuell den Markt bestimmenden Faktoren. Hierauf aufbauend erfolgt die Portfoliositionierung in Abhängigkeit davon, inwieweit der Markt die durch das Research des Hauses ermittelten Zielgrößen der Faktoren einge-

preist hat oder nicht. Die Portfoliokonstruktion ist auf fundamentale Aspekte fokussiert.

Der Fonds nutzt dabei Makroanalysen im Sinne einer Top-down Betrachtung und Mikroanalysen im Sinne eines Bottom-up Ansatzes. Die auf die Mikroanalysen aufbauende Einzeltitelselektion dominiert die Portfoliokonstruktion. Gleichwohl wird auf Diversifikation hinsichtlich Branchen, Sektoren und Regionen geachtet und bei Bedarf eine entsprechende aktive Positionierung eingegangen.

Wesentliches Element des Investmentprozesses ist ein proprietäres Credit Rating Verfahren für die Unternehmensanleihen des Anlageuniversums. Jeder Analyst, der ~ 40 Titel in der Beobachtung hat konzentriert sich in diesem Zusammenhang auf die Stabilität des Cashflows und Gewinns eines Unternehmens sowie deren Entwicklung. Zudem werden alle Anleihen hinsichtlich der jeweiligen Gestaltungen (Covenants) untersucht, um die jeweils geeignetsten Papiere für das gewählte Unternehmen zu finden. In diesem Kontext wird die Bedeutung der Analyse der Kapitalstruktur eines Unternehmens im Rahmen des Researchprozesses betont.

Das dem Fondsmanager *Erlend Lochen* unterstellte Global High Yield Team besteht aus Mitgliedern des Credit Teams aus Boston und Edinburgh. Das Team greift auf weitere Einheiten des Hauses, wie z.B. dem Corporate Team oder dem Government Team, im Sinne eines ständigen Austauschs zu. Die Diversifikation der Fähigkeiten und des Know-hows der Teammitglieder ist dadurch auch über alle möglichen festverzinslichen Anlagealternativen gegeben. Zudem stehen ergänzend auch die Kollegen aus dem Equity-Bereich für erweiternde Einblicke in die betrachteten Unternehmen zur Verfügung. Die für den Entscheidungsfindungsprozess wichtigen Unternehmenskontakte werden auch durch sie ergänzt.

Dem Fonds ist es seit Auflage gelungen, in allen Jahren seine Benchmark outzuperformieren und ein positives Sharpe-Ratio aufzuweisen.

Der *Standard Life Investments Global High Yield Bond SICAV Fund* erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *Standard Life Investments Global High Yield Bond SICAV Fund* wird von *Standard Life Investments*, einer 100 %-igen Tochtergesellschaft der *Standard Life Investments (Holding) Ltd.*, verwaltet und gemanagt. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidungen trägt der Fondsmanager und Head of US Credit und Global Head of High Yield *Erlend Lochen*. Das für das Fondsmanagement des Fonds eingesetzte und von *Erlend Lochen* geleitete Global High Yield Team besteht ferner aus dem stellvertretenden Fondsmanager *Arthur Milson* und sieben Analysten mit unterschiedlichen Fachschwerpunkten. Sie arbeiten von den Standpunkten Boston und Edinburgh aus zusammen.

Der aktiv gemanagte Fonds strebt langfristiges Wachstum aus Kapitalgewinnen und Zinserträgen an. Hierzu investiert er global in hochverzinsliche Anleihen. Das Segment der hochverzinslichen Anleihen wird für den Fonds mit einem klaren Fokus auf hochverzinsliche Unternehmensanleihen im Non-Investment Grade Bereich verstanden. Das Portfolio findet hier mit i.d.R. ~ 90 % Gewichtung seinen Schwerpunkt. Ergänzend finden Investitionen in z.B. Investment Grade Unternehmensanleihen und Staatsanleihen statt, sollte das Team hier Chancen oder auch Möglichkeiten zur Risikoreduktion für das Portfolio erkennen und wahrnehmen wollen. Diese erlaubte Abweichung von der Benchmark Barclays Global Corporate High Yield 2 % cap Ex Financials index ist auf ~ 20 % beschränkt. Die Länderallokation zeigt mit ~ 75 % einen klaren Schwerpunkt in den USA. Als Gründe hierfür werden das große Volumen und die hohe Liquidität in dem dortigen Markt für hochverzinsliche Unternehmensanleihen genannt.

Für den Fonds wird die hauseigene Investmentphilosophie „Focus on Change“ verfolgt. Die Philosophie zielt auf die Identifikation und das Verständnis der jeweils aktuell wichtigsten marktbestimmenden Faktoren und deren Dynamik ab. Es wird die Beantwortung von Fragen nach Änderungen bei den Bestimmungsfaktoren, nach den Markterwartungen und deren Änderungen sowie den hierfür verantwortlichen Auslösern angestrebt. Es erfolgt hierzu sowohl eine Betrachtung der Makro- als auch der Mikroebene mit dem Fokus darauf, ob das Umfeld und die

Erwartungen Einfluss auf die relevante Renditekurve und das jeweilige Unternehmen haben. Die maßgebliche Renditequelle ist Credit. Der Fokus der Fondskonstruktion liegt auf der Mikroebene. Von besonderer Bedeutung für die Titelauswahl und bei der Portfolioausrichtung ist ein internes proprietäres Credit Rating Verfahren, bei dem zum einen die fundamentalen Faktoren der Unternehmen und zum anderen die relative Bewertung im Peergroupvergleich erfolgt. Dabei wird insbesondere auf die Fähigkeit des Unternehmens, einen stabilen Cashflow zu generieren sowie die Gewinnentwicklung geachtet. Eine Investition in eine Unternehmensanleihe erfolgt stets unter strenger Beachtung der individuellen Ausgestaltungen/Emissionsbedingungen. Von der Möglichkeit von Unternehmensbesuchen wird genauso Gebrauch gemacht, wie von einem Austausch mit den Kollegen der Aktienseite des Hauses. Die Investmentphilosophie mit der Ausrichtung auf die aktuell marktbestimmenden Faktoren gibt dem Fondsmanagement Freiheitsgrade, die grundsätzlich in allen Marktphasen eine Outperformance der Benchmark ermöglichen sollen. Der Fonds wird bei Bedarf aktives Exposure zur Benchmark sowohl hinsichtlich Regionen, Sektoren, Unternehmensqualität (Bonität) oder mit den erwähnten alternativen Fixed-Income Segmenten wahrnehmen. Für derartige Gewichtungen und zur Aufrechterhaltung von Diversifikationseffekten über die genannten Ebenen nutzt man insbesondere die Ergebnisse der Makroanalyse. Neben wöchentlichen und ad-hoc Meetings des High Yield Teams erfolgt bei Bedarf ein schneller Austausch mit Kollegen anderer Bereiche, wie Corporate Bond oder Government Bond. Jeder Analyst beobachtet ~ 40 Titel. Eine Anlageentscheidung entgegen den aufbereiteten Analystenergebnissen soll für den Fondsmanager grundsätzlich ausgeschlossen sein. Der Fonds wird aktiv gemanagt. Durch das jährliche Tracking Error Ziel von angestrebten maximalen 300 bp und 200 bp über einen Kreditzyklus ist die zu erwartende Performanceabweichung von der Benchmark aber vergleichsweise gering. Auf die Kontrolle der durch die Portfoliokonstruktion angestrebten Risikoreduktion wird im integrierten Risikomanagement besonderes Augenmerk gelegt.

Qualitätsmanagement

Die Performance des Fonds wird kontinuierlich auch im Peergroupvergleich kontrolliert. Gleiches gilt für die Einhaltung der Tracking Error Ziele von i.d.R. ~ 300 bp. Sektor- und Allokationsbeiträge werden durch eine Attributionsanalyse ermittelt und bewertet. Besondere Bedeutung

hat die Kontrolle der eingegangenen Benchmarkabweichungen. Der Aktualität der Unternehmensbetrachtungen wird durch vierteljährliche Company Updates Rechnung getragen.

Team

Der *Standard Life Investments Global High Yield Bond SICAV Fund* wird von *Erlend Lochen*, Head of US-Credit und Global Head of High Yield gemanagt. Er wird durch ein insgesamt 9 köpfiges High Yield Team unterstützt. Bei Bedarf kann auf Kapazitäten von anderen Teams des Hauses, wie z.B. Corporate Bond, Government Bond aber auch auf die Sichtweise der Aktienanalysten zugegriffen

werden. Das High Yield Team besteht aus Mitgliedern der Credit Teams in Boston und Edinburgh. Ein Zugriff auf Kollegen in Montreal ist möglich. Die Teammitglieder zeichnen sich durch langjährige Erfahrung und sich ergänzendes Know-how aus. Sie verfügen neben einem akademischen Hintergrund überwiegend auch über Zusatzqualifikationen (CFA ö.ä.).



AA+
11/2012

Standard Life Investments
Global High Yield Bond SICAV Fund

Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Credit Spreads	Bonität
Konjunktur	Assetauswahl
Aktienmarkt (Niveau)	Assetgewichtung
Aktienmarkt (Volatilität)	Branchengewichtung
Länderrisiko	Laufzeitenallokation

Produktgeschichte

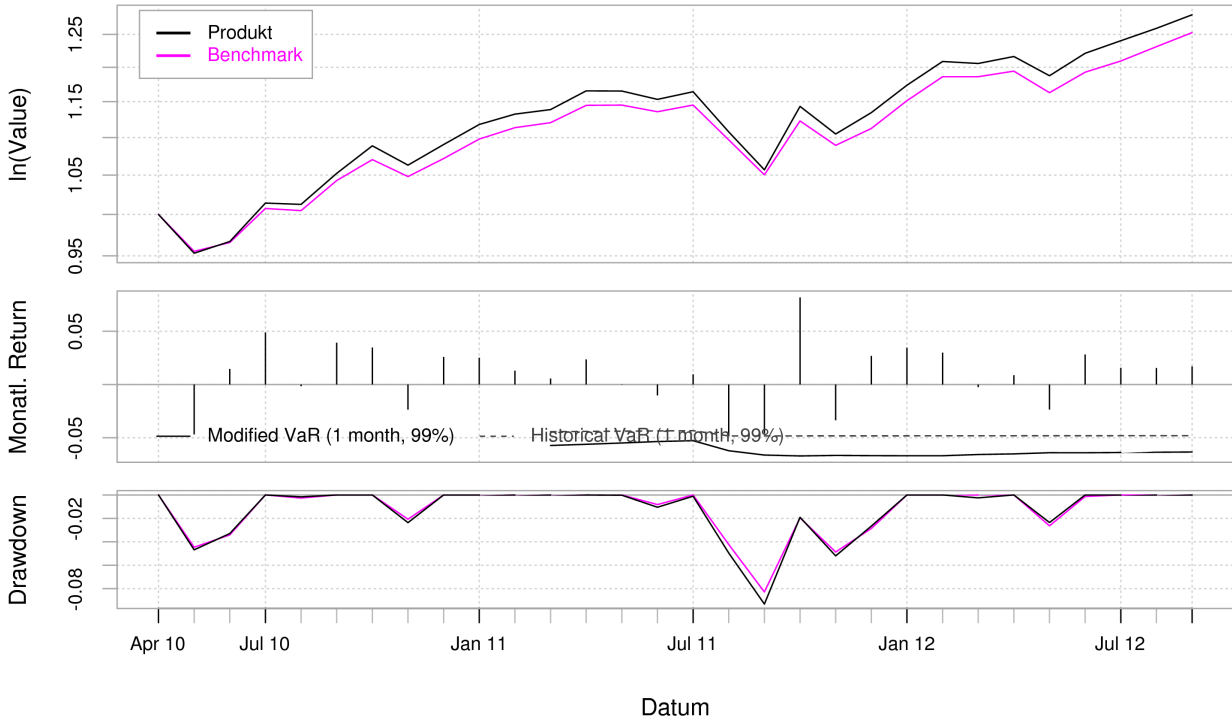
Monatliche Returns

	2010	2011	2012
Jan	-	2.5	3.5
Feb	-	1.3	3.0
Mrz	-	0.6	-0.2
Apr	-	2.3	0.9
Mai	-4.7	-0.0	-2.4
Jun	1.5	-1.0	2.8
Jul	4.9	1.0	1.6
Aug	-0.2	-4.9	1.5
Sep	3.9	-4.6	1.7
Okt	3.5	8.2	-
Nov	-2.4	-3.4	-
Dez	2.6	2.7	-
Produkt	9.1	4.0	12.9
Benchmark	7.2	3.8	12.6

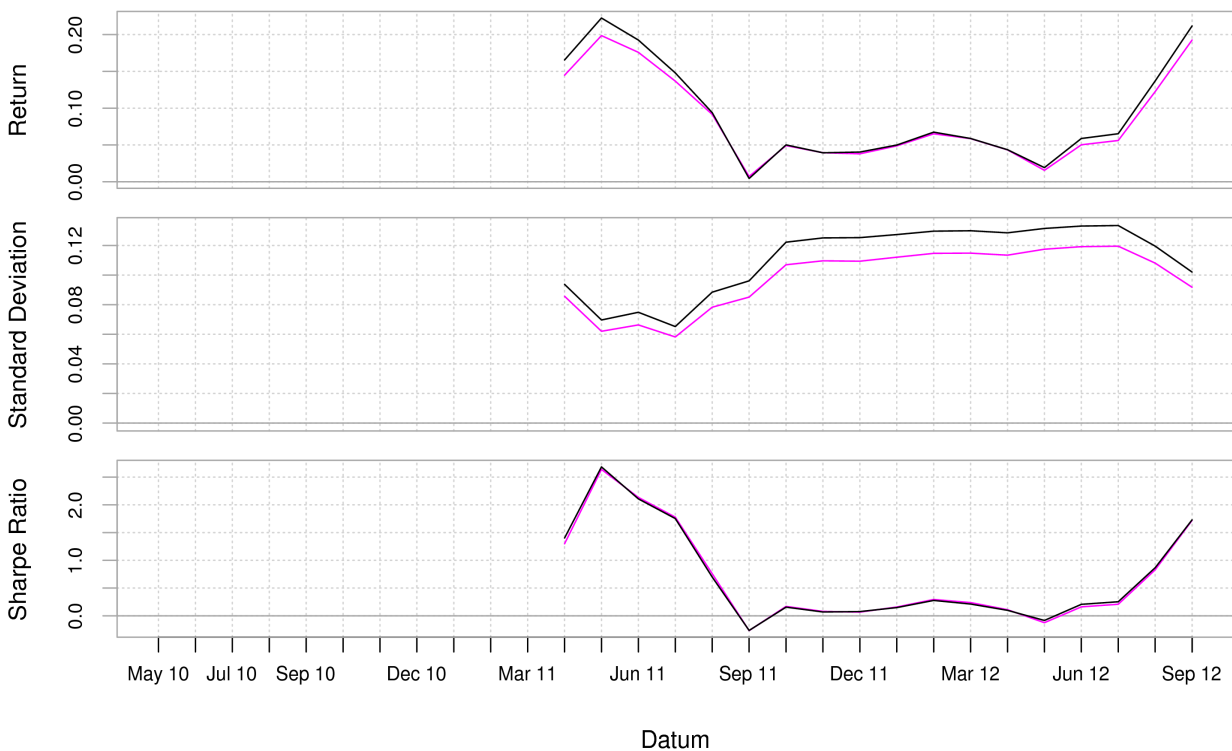
<i>Statistik per Ende Sep 12</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>	<i>2 Jahre</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	12.82%	21.17%	10.32%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	6.13%	10.20%	10.09%
<i>Sharpe-Ratio</i>	1.60	1.78	0.73
<i>bestes Monatsergebnis</i>	2.82%	8.17%	8.17%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-2.35%	-3.36%	-4.86%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	1.56%	1.63%	1.42%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		21.17%	21.17%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		21.17%	0.44%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		21.17%	5.01%
<i>längste Verlustphase</i>	1	2	8

	Fonds vs. Benchmark (letzte 24 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.00
Beta	1.11
R-squared	0.99
Korrelation	1.00
Tracking Error	0.01
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.51
Treynor Ratio	0.06

Performance

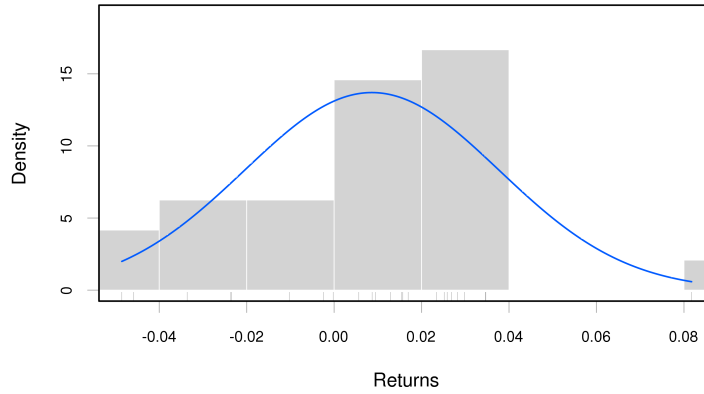


Rollierende 12-Monats- Performance



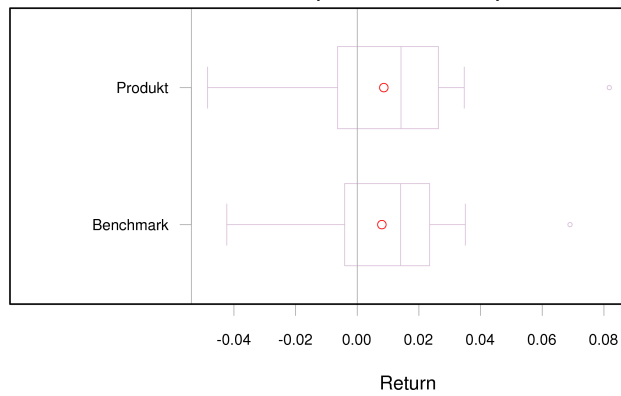
Histogramm der monatlichen Returns

(letzte 24 Monate)



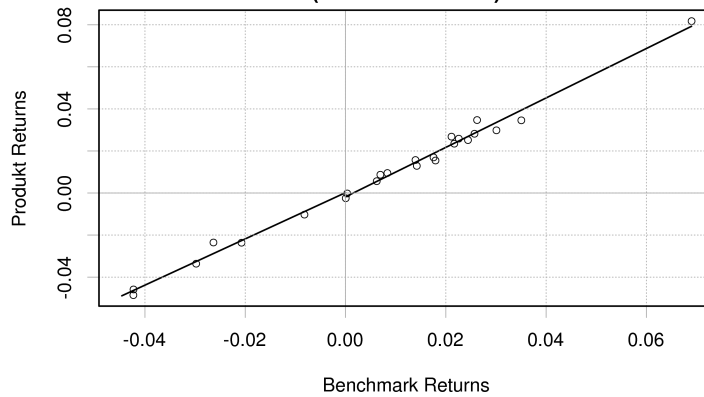
Boxplot der monatlichen Returns

(letzte 24 Monate)



Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns

(letzte 24 Monate)



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, 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 „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 (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](#).



AA+
11/2012

Standard Life Investments
Global High Yield Bond SICAV 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