

Produktprofil

Name des Fonds	Mirabaud Global Strategic Bond
ISIN	LU0963987275
Anlageuniversum	Anleihen global
Benchmark	3M-Libor USD
Anlagewährung	USD
Erträge	thesaurierend
Auflegungsdatum	Class LU0963987275: 10/07/2014 – (Fonds: 01/10/2013)
Fondsvolumen (alle Anteilklassen)	USD 707 m per 31/12/2017
Management Fee	0.60 % p.a.
TER	0.78 % p.a.
Fondsmanager	Andrew Lake und Fatima Luis
Gesellschaft	Mirabaud Asset Management
Internet	www.mirabaud-am.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	Mittelfristig (3-5 Jahre)
Risikoklasse	mittel
Renditeerwartung	(3M-Libor USD + 3 %) p.a. net (in einem Zyklus)
Verlusttoleranz	Kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Mirabaud Global Strategic Bond Fund* ist ein sehr aktiv gemanagter global anlegender Rentenfonds mit der Verfolgung eines Total-Return Gedankens. Einen regionalen Schwerpunkt bilden die US- und Europamärkte. Dabei nutzt der Fonds ein möglichst breites und uneingeschränktes Anlageuniversum im Bereich verzinslicher Anlagen im Sinne eines „unconstrained Fund“ (Unternehmensanleihen, Staatsanleihen, Wandelanleihen, Pfandbriefe, ILB u.a.m). Besondere Merkmale des Fonds sind erhebliche Freiheitsgrade im Management des Portfolios zur Fruchtbarmachung des möglichst breiten Chancenspektrums und die Bedeutung des Managementteams mit den individuellen Fähigkeiten bei der Generierung von Anlageideen.

Ziel des Fonds ist die Generierung einer annualisierten 3 %-igen Outperformance des 3M-USD-Libor betrachtet über einen Marktzyklus. Einer guten Risikoadjustierung sowie dem Fokus auf ein allgemein geringes Risiko, sowohl hinsichtlich z.B. Volatilität als auch Drawdown, wird Vorrang eingeräumt.

Im breiten Anlagespektrum findet sich ein Schwerpunkt auf der Creditseite. Dieser wird sowohl bei der Teamzusammensetzung als auch in den Schwerpunkten des Anlageprozesses unterstrichen. Gleichwohl finden die Alphaquellen Duration und auch Marktliquidität (interpretiert als technische Marktkonstitution) in der Anlagephilosophie eine nahezu Gleichbehandlung in ihrer Bedeutung. Es gilt die individuellen Chancen im Laufe des Zyklusses der jeweiligen Teilmärkte zu identifizieren und aktiv zu nutzen. Hierzu findet als Ausgangspunkt eine fundamentale Makroanalyse im Sinne einer Top-Down Betrachtung statt, die durch einen ausgeprägten Selektionsprozess z.B. auf Branchen- und Einzeltitelebene ergänzt wird (Bottom-up). Die dreiteilige Sichtweise von fundamentaler Analyse, technischer Verfassung (i.S.d. liquiditätsbewertenden Erfassung der jeweiligen Nachfrage- und Angebotsverhältnisse) und Bewertungseinschätzung (Value)

kann so als roter Faden durch alle Ebenen des Anlageprozesses identifiziert werden. Die Value-Betrachtung ist hier sowohl relativ zwischen den Anlagebereichen als auch absolut auf Einzeltitelebene zu verstehen.

Die Portfoliozusammensetzung ist durch eine Vielzahl von Maximalgrenzen (z.B. max. 10% CCC, max. 40% High Yield, max. 75% Sovereigns) definiert, die durch ihre Einhaltung auch als wichtiger Rahmen für das Fondsrisiko zu verstehen sind. Auch wenn der Fonds grundsätzlich keine Durationeinschränkungen hat (auch eine negative Duration ist z.B. theoretisch möglich) so wird das Durationsrisiko mit Zielwerten von 2-4 Jahren eher gering gehalten. Nicht nur beim Durationsmanagement, sondern auch auf der Creditebene finden auch Derivate zur Portfoliosteuerung und zum hedgen Anwendung. Die Währungsebene ist 100% gehedged.

Die Qualität der geforderten ausgeprägten Überzeugung von den letztlich umgesetzten Investmentideen wird durch sich ergänzende Ebenen sichergestellt. Es sind dies die gezielt individuellen Fähigkeiten (Schwerpunkte) innerhalb des um den Fondsmanager *Andrew Lake* gebildeten 7-köpfigen Investment Teams (innerhalb dessen jede Idee „gechallenged“ wird), der ergänzende Zugriff auf das Economic Research, der Ablauf mit klar definierten Austauschtreffen und sich ergänzenden Komitees (z.B. Investment Strategie, Credit, Risk) sowie eine insbesondere der Vergleichbarkeit dienenden relativen Vereinheitlichung der Selektionsmechanismen insbesondere auf Einzeltitelebene bei Unternehmensanleihen.

Dem Fonds wurden seit einigen Monaten als neue Klasse ILB als Reaktion auf das Marktumfeld beigemischt. Es ist vorgesehen, das Segment Emerging Markets auf Researchebene zu erweitern.

In den letzten beiden Jahren konnte der Fonds auf Jahresbetrachtung sein Performanceziel erreichen.

Der *Mirabaud Global Strategic Bond Fund* erhält die Bewertung **AA**.

Investmentprozess

Der *Mirabaud Global Strategic Bond Fund* wird von *Mirabaud Asset Management Ltd.* als Investment Manager gemanagt und von *Mirabaud Asset Management Europe S.A.* verwaltet. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidungen trägt der Fondsmanager *Andrew Lake* mit der Co-Managerin *Fatima Luis*. Beide sind Mitglied des 7-köpfigen Londoner Fixed Income Teams unter Kontrolle des CIO *Umberto Boccato*, das sich als Einheit die Investmentideen bei möglichem Zugriff auf weitere Einheiten des Hauses erarbeitet.

Der Fonds investiert mit einem Total-Return Ansatz global in liquide verzinsliche Anlagen ohne grundsätzliche Einschränkungen hinsichtlich der hier möglichen Anlage-segmente und -regionen. Ein Schwerpunkt liegt auf der Creditseite (insbesondere Unternehmensanleihen) und regional im US- und Europa-Markt. Dem Fonds wurden als Rahmen zahlreiche Maximalgrenzen auferlegt, die u.a. die Risikoseite signifikant definieren (1.5% / Emittent HY, 2.5% / Emittent IG, 10% CCC, 75% IG, 75% Sov.Bds., 40% HY, 20% EM, 5% Fontiers, 5% CoCos). Es erfolgt ein 100%-iger Währungshedge. Die wesentlichen Alphaquellen für den Fonds sollen Credit, Duration und Marktliquidität sein.

Der Investmentprozess mit dem annual. Renditeziel 3M-USD Libor + 3% im Marktzyklus ist auf die Absicht ausgerichtet, unbeschränkt („unconstrained Fund“) die erfolversprechendsten Investmentmöglichkeiten im liquiden verzinslichen Bereich ausfindig und fruchtbar zu machen. Die drei Betrachtungsweisen, die auf verschiedenen Ebenen des Prozesses als Leitfaden fungieren, sind fundamental, technisch (Liquiditätsstärke nach Angebot/Nachfrage) und wertorientiert (Value) (**FTV-Idee**).

Der Investmentprozess kann in 6 Stufen gegliedert werden. I.S. einer Top-down Betrachtung wird unter Nutzung eines Ampelsystems das Makroumfeld der relevanten (Teil-)Märkte fundamental mit dem Ziel analysiert und bewertet, einerseits die Einordnung der Märkte im Businesszyklus durchzuführen und andererseits eine erste Orientierung über die jeweils relativen Vorteilhaftigkeiten bei den Alphaquellen zu erlangen. Das Economic Rese-

arch des Hauses ist hier unterstützend eingebunden und auch die politischen Dimensionen werden bei Bedarf berücksichtigt. Das als am wahrscheinlichsten festgestellte Umfeld bildet den Ausgangspunkt dafür, als nächstes festzustellen, welche Teilsegmente (klassen- und regionalbezogen) bei welchen der drei Hauptalphaquellen – und gegebenenfalls weiteren Alphapotentialem (z.B. Inflation) – am erfolversprechendsten sind. Insbesondere an dieser Stelle kommt das heterogene und sich ergänzende Know-how der Teammitglieder und deren Analysefähigkeit / Marktkenntnis zum Tragen. In regelmäßigen Teammeetings werden erarbeitete Ideen besprochen und „gechallenged“. Die Fruchtbarmachung der Teamfähigkeiten bei der Markt- und Chancenanalyse, die zwar einerseits der FTV-Idee folgt, andererseits aber auch mit signifikanten Freiheitsgeraden für die Teammitglieder belegt ist, wird als eine Schlüsselstärke des Fonds definiert. Dabei werden auch erste Einordnungen unter relative Value Gedanken vorgenommen (wie z.B. Credit Chancen EM höher als bei DM). Als Drittes geht die Betrachtung auf die Bottom-up Sichtweise über und es erfolgt insbesondere bei den für den Fonds wichtigen Unternehmensanleihen (Credit) die Wahl der geeigneten Sektoren/Branchen und Einzeltitel, wobei auch hier ein Ampelsystem zur Einordnung der FTV-Idee angewendet wird. In einem Credit Komitee der Teammitglieder hilft hier die jeweils umfangreiche und teils standardisierte Form der Analyseaufbereitung der Investmentideen durch die jeweiligen Spezialisten im Team. Für die letztendlichen Anlageentscheidungen ist das Fondsmanagement verantwortlich. Unter Zugriff auf ein Durations- und Riskmanagement (u.a. Risk Komitee) wird das Portfolio unter Anwendung von Derivaten (Futures, CDS, u.a.) gegebenenfalls kostengünstig gesteuert/justiert. Dies kann insbesondere bei den risikoreicheren HY-Elementen in umfangreicheren und kürzeren Abständen erfolgen.

Eine Steuerung nach Risikokennzahlen erfolgt i.e.S. nicht. Hier ist als letzter Schritt ein ex post Portfoliomonitoring implementiert.

Qualitätsmanagement

Die Fondsqualität, ausgerichtet an den Zielsetzungen, wird maßgeblich durch die definierten Maximalgrenzwerte und den Investmentprozess als Qualitätselement festgelegt. Eine Ausrichtung und ex ante Analyse der Risikoeffekte unter Beachtung verschiedener Szenarien ist zwar nicht vorgesehen, gleichwohl wird mindestens zwei

mal in der Woche das Portfoliorisiko durch ein unabhängiges Riskmanagement/-Analyse kontrolliert und wöchentlich der Fonds einer Attributions- und Pricinganalyse unterzogen. Regelmäßige Liquiditäts- und Hedgingreports sichern die Portfoliokontrollen weiter ab.

Team

Der *Mirabaud Global Strategic Bond Fund* wird seit Auflegung von *Andrew Lake* und seiner Co-Managerin *Fatima Luis* in finaler Verantwortung gemanagt. Sie arbeiten mit vier weiteren Kollegen im relevanten Fixed Income (FI) Team unter der Aufsicht/Kontrolle des CIO *Umberto Boccato*. Neben dem hauseigenen Economic Research stehen bei Bedarf auch alle weiteren

Einheiten/FI-Teams des Hauses zum Austausch zur Verfügung. Das FI-Team des Fonds ist in Fähigkeiten und Erfahrungen heterogen und sich ergänzend aufgebaut und soll nach Aussage des Fondsmanagements gegebenenfalls noch in den Bereichen EM oder Loans verstärkt werden.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Credit Spreads	Assetauswahl
Langfristige Zinsen (Niveau)	Bonität
Konjunktur	Branchengewichtung
Branchenentwicklung	Laufzeitenallokation
Liquidität	Länderallokation

Produktgeschichte

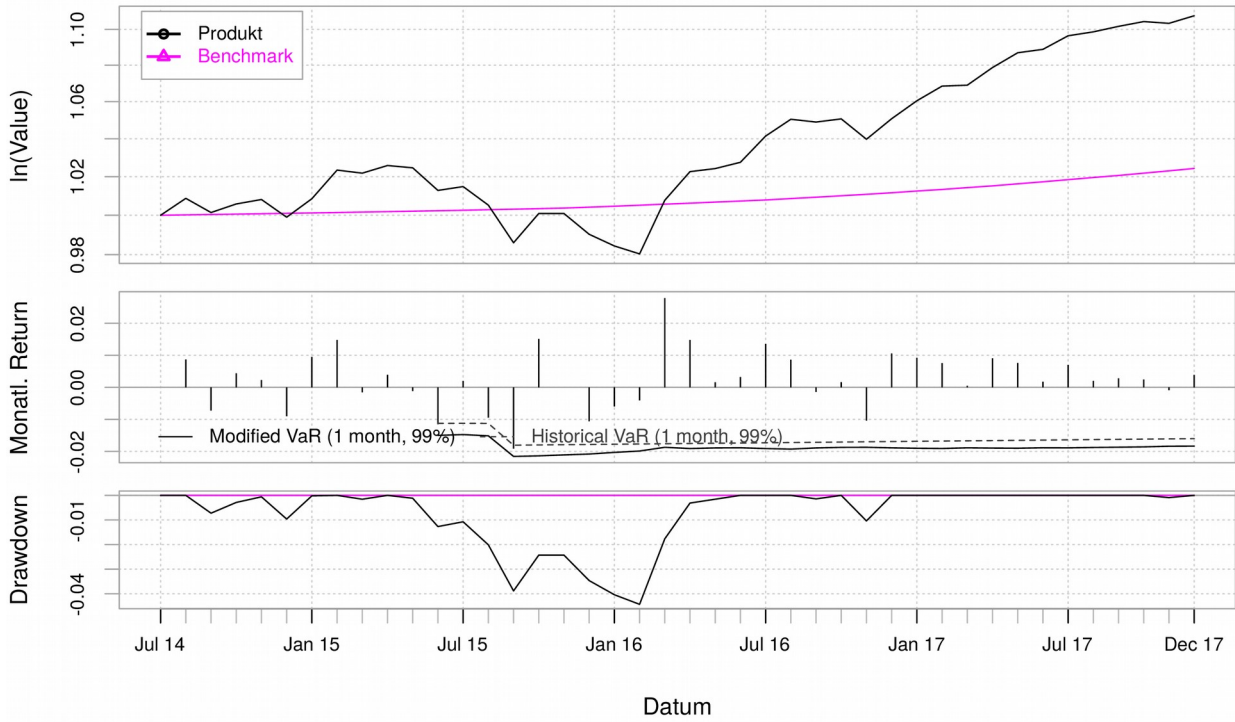
Monatliche Returns

	2014	2015	2016	2017
Jan	-	1.0	-0.6	0.9
Feb	-	1.5	-0.4	0.8
Mrz	-	-0.2	2.8	0.0
Apr	-	0.4	1.5	0.9
Mai	-	-0.1	0.2	0.8
Jun	-	-1.2	0.3	0.2
Jul	-	0.2	1.4	0.7
Aug	0.9	-0.9	0.9	0.2
Sep	-0.7	-1.9	-0.1	0.3
Okt	0.4	1.5	0.2	0.2
Nov	0.2	0.0	-1.0	-0.1
Dez	-0.9	-1.1	1.1	0.4
Produkt	-0.1	-0.9	6.1	5.4
Benchmark	0.1	0.3	0.7	1.3

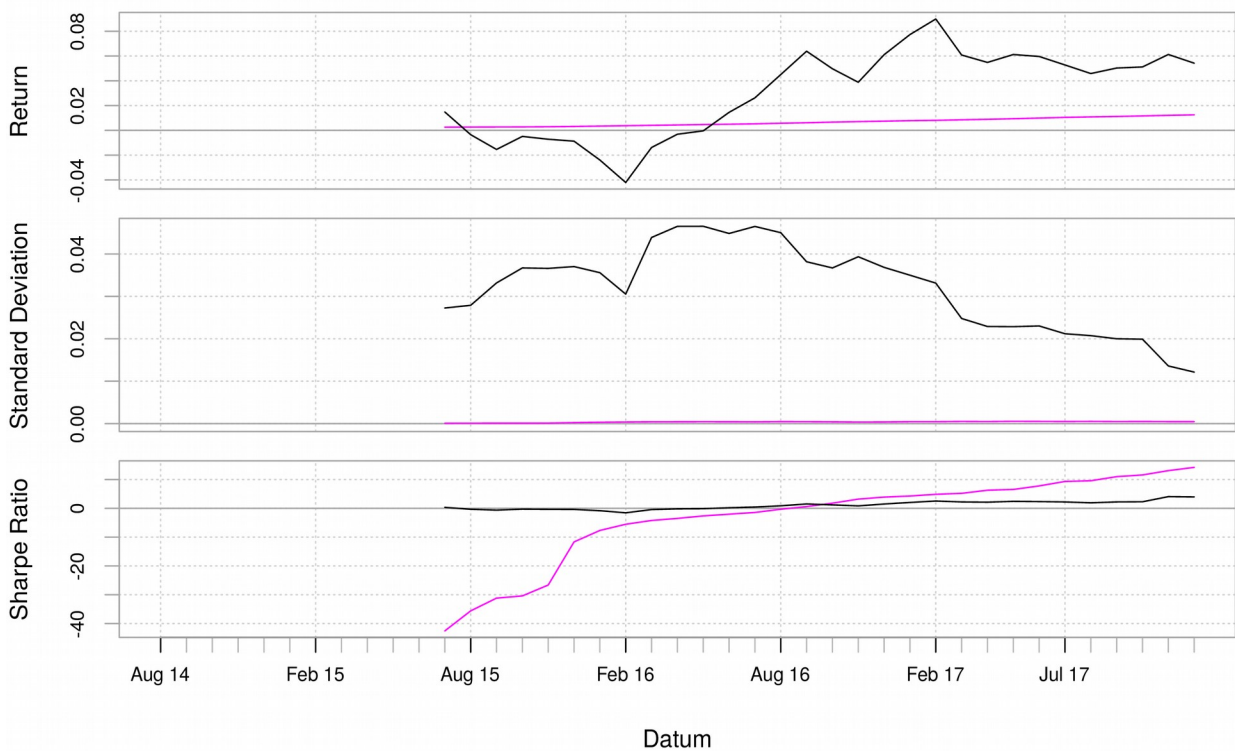
Statistik per Ende Dez 17	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Performance (annualisiert)	3.51%	5.42%	5.76%	3.50%
Volatilität (annualisiert)	0.89%	1.21%	2.68%	3.14%
Sharpe-Ratio	3.55	4.20	2.07	1.02
bestes Monatsergebnis	0.70%	0.92%	2.79%	2.79%
schlechtestes Monatsergebnis	-0.09%	-0.09%	-1.04%	-1.91%
Median der Monatsergebnisse	0.26%	0.34%	0.30%	0.22%
bestes 12-Monatsergebnis		5.42%	8.99%	8.99%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		5.42%	4.58%	-4.21%
Median der 12-Monatsergebnisse		5.42%	5.96%	5.03%
längste Verlustphase	1	1	2	13
maximale Verlusthöhe	-0.09%	-0.09%	-1.04%	-4.43%

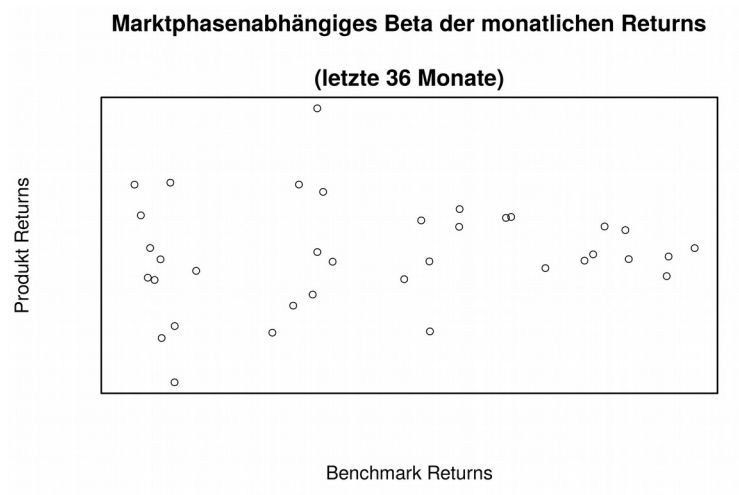
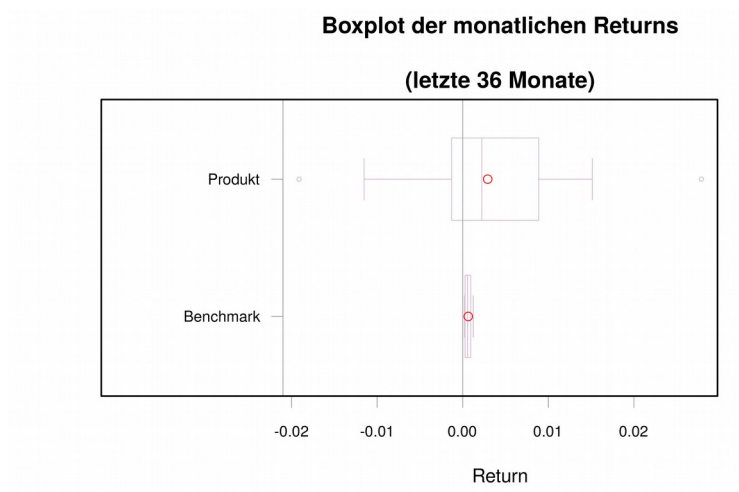
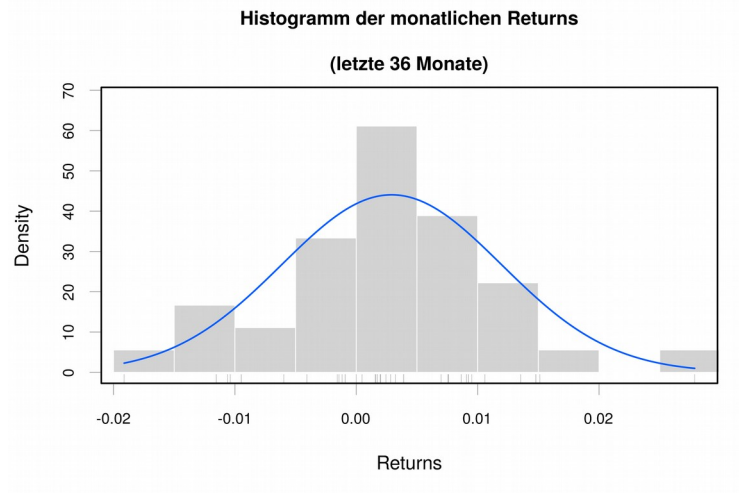
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.00
Beta	6.47
R-squared	0.09
Korrelation	0.30
Tracking Error	0.03
Active Premium	0.03
Information Ratio	0.88
Treynor Ratio	0.00

Performance



Rollierende 12-Monats- Performance





Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

- AAA Der Fonds erfüllt höchste Qualitätsstandards
- AA Der Fonds erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
- A Der Fonds erfüllt hohe 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 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 gegen-

über „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 Investmentsentscheidungen 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
01/2018

Mirabaud
Global Strategic Bond Fund

Kontakt

TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden
www.telos-rating.de

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