

**Produktprofil**

Name des Fonds	BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt I
ISIN	LU0253262702
Anlageuniversum	Global Corporate Bonds
Benchmark	JP Morgan Corporate Emerging Markets Bond Index Broad Diversified hedged to EUR
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	28/09/06
Fondsvolumen	EUR 60.94 m (alle Anteilklassen: EUR 136.31 m) per 31/10/11
Management Fee	0.80 % p.a.
TER	1.15 % p.a.
Fondsmanager	Søren Bertelsen
Gesellschaft	BI SICAV
Internet	www.bankinvest.com

**Anlegerprofil**

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	sehr hoch (in der Vergleichsgruppe)
Renditeerwartung	Outperformance der Benchmark jährlich um 2 % bis 2.5 % brutto in einem Zeitraum von 3 Jahren
Verlusttoleranz	Verluste möglich

**TELOS-Kommentar**

Der *BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt I* ist ein aktiv gemanagter Rentenfonds, der ausschließlich in Unternehmensanleihen aus Emerging Markets investiert. Als Benchmark dient der JP Morgan Corporate Emerging Markets Bond Index Broad Diversified (abgesichert in EUR). Der Fonds kann bis zu 30 % seines Vermögens in lokalen Währungen halten. Das US-Exposure wird gegen EUR abgesichert.

Höhere Spreads und niedrige Ausfallraten von Unternehmensanleihen aus Schwellenländern sind wichtige Gründe, warum *BankInvest* in Emerging Markets Bonds investiert. Der Fonds soll dem Investor die Möglichkeit bieten, am erwarteten überdurchschnittlichen Wachstum in den Emerging Markets zu partizipieren. *BankInvest* verfolgt die Philosophie, dass Unternehmensanleihen aus Ländern, die strukturell schwach sind oder in eine Krise geraten könnten, aufgrund der dort festzustellenden erhöhten Ausfallraten nicht ins Portfolio genommen werden. Von Kopenhagen aus beobachtet das Emerging Markets Debt Team von *BankInvest* die Schwellenländer. Der Investmentprozess ist eine Kombination aus Top-down- und Bottom-up-Ansatz, wobei sowohl quantitative als auch qualitative Faktoren einbezogen werden. Die Top-down-Allokation erfolgt durch ein „country screening“ und dem Einsatz proprietärer „country risk models“, wobei eine Reihe von makroökonomischen und politischen Faktoren bewertet werden. Ergänzend wird das Know-how eines mit hochkarätigen Wirtschaftsexperten besetzten „Advisory Boards“ berücksichtigt. Für die positiv herausgefilterten Länder mit vergleichsweise niedrigem Länderrisiko werden anschließend Unternehmensanleihen quantitativ und qualitativ analysiert, im „Investment Case“ aufbereitet und dem Kredit Komitee präsentiert. Das Risikomanagement wird als integraler Bestandteil bei der Portfoliokonstruktion angesehen und hat im Vergleich zum

Vorjahresrating weiter an Bedeutung gewonnen. Zeichen hierfür ist die Integration eines Risiko Managers in das Investment Team, welcher seine Arbeit bisher ausserhalb des Teams als Support für das Fondsmanagement tätigte. Ein Vetorecht bei Investitionsentscheidungen hat das Risikomanagement weiterhin nicht. Ein wesentliches Ziel zur Risikoreduktion ist weiterhin eine Diversifizierung über eine ausreichend hohe Anzahl von Titeln. Es soll nicht mehr als 3 % in die Papiere eines Emittenten investiert sein. Das Limit pro Land im Investment Grade Bereich liegt bei 20 %. Bei einem schlechteren Rating liegt der Anteil maximal bei 10 %. Großes Augenmerk wird bei der Bestimmung der Positionsgrößen auf die Kennzahl DTS (Duration Time Spread) gelegt. Unverändert hat die klassische Beobachtung der Bonitätsverschlechterung und der Wahrscheinlichkeit des Zahlungsausfalls einzelner Emittenten eine große Bedeutung im Rahmen des Risikomanagements.

Die Strategie und die Benchmark wurden Ende Dezember 2008 geändert, weshalb die vorherige Performancebilanz ihre Relevanz verloren hat. Seit Anfang 2009 folgte dann die Umstrukturierung des Portfolios. Dabei investiert der Fonds jetzt ausschließlich in Unternehmensanleihen aus Emerging Markets. Das Fondsmanagement hat *Søren Bertelsen* übernommen. Der ehemals alleinige Fondsmanger *Troels Halck Petersen* ist nach wie vor in den Prozess involviert und auch im Kredit Komitee vertreten. Der Investmentprozess hat sich dabei nicht geändert. Der Fonds hat sich seit der Strategieänderung Ende 2008 besser entwickelt als sein Vergleichsindex. Die gute Outperformance seit der Neugestaltung des Fonds weist eine besondere Stabilität auf.

Der *BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt I* erhält weiterhin die Bewertung **AA+**.

## Investmentprozess

Der *BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt I* wird von der *BankInvest Gruppe*, einem der führenden dänischen Asset Manager mit Hauptsitz in Kopenhagen, gemanagt. Schwellenländerinvestments gehören seit vielen Jahren zu den wichtigen Schwerpunkten der *BankInvest Gruppe*. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Søren Bertelsen*, der sich regelmäßig mit seinen Kollegen aus dem Emerging Markets Debt Team austauscht. *Søren Bertelsen* wird von *Troels Halck Petersen* als Co-Manager unterstützt.

Das Anlageuniversum besteht ausschließlich aus Unternehmensanleihen in den Emerging Markets. Basis der Investmentphilosophie ist die Einschätzung, dass Emerging Markets Corporate Bonds eine unterschätzte Assetklasse ist, die attraktive Renditen mit einem vergleichsweise niedrigen Risiko verspricht. Laut dem Fondsmanagement werden Unternehmen aus Schwellenländern immer wieder niedriger geratet, als ihre finanzielle und strategische Stärke es indizieren würden. Daher erscheinen die Kupons für solche Risiken sehr attraktiv. Ziel des Fonds ist es, durch das aktive Fondsmanagement eine Outperformance der Benchmark JP Morgan Corporate Emerging Markets Bond Index Broad Diversified von 2 % bis 2.5 % im Zeitraum von 3 Jahren zu generieren. Um dies zu erreichen, kommt eine Investmentstrategie zum Einsatz, die eine Kombination aus Top-down- und Bottom-up-Ansatz darstellt. Dabei betrachtet das Fondsmanagement zunächst makroökonomische Faktoren wie Wirtschaftswachstum, Fiskalpolitik, Zahlungsbilanz, Inflation und Währungsmanagement. Dies erfolgt anhand von

proprietären „country risk models“ für 27 ausgewählte Schwellenländer. Hierbei werden strukturell schwache Länder ausgefiltert. Zusätzlich werden politische Faktoren einbezogen. Die genannten Faktoren werden anschließend in einem Scoring Modell bewertet. Direkten Treffen mit Entscheidungsträgern der einzelnen Länder kommen dabei eine wichtige Bedeutung zu. Die Titelauswahl erfolgt anschließend Bottom-up auf Grundlage der Top-down-Analysen des Emerging Markets Debt Teams für die ausgewählten Länder. Die Analysen werden als „Investment Case“ für den jeweiligen Emittenten aufgebaut, das auf einem Scoring System mit 7 Faktoren (Leverage, Liquidität, Industrie, Company, Corporate Governance, Event Risiko und Land) basiert. Daraus resultiert eine Empfehlung an das Kredit Komitee. Dieses berücksichtigt seit kurzem auch die Ergebnisse von Analysen hinsichtlich der Beachtung von ESG-Faktoren, welche im Hause für die SRI-Version des Fonds erarbeitet werden und zugänglich sind. Das Komitee setzt sich aus dem Fondsmanager *Søren Bertelsen* und seinem Stellvertreter *Troels Halck Petersen* sowie *Chresten Hagelund* zusammen. Es wird nur dann investiert, wenn sich beide Fondsmanager für das Investment aussprechen. Für den Verkauf ist nur eine Stimme ausreichend. Die Gewichtungen der einzelnen Titel werden dann auf Basis ihres „Investment Case“, Risiko-/Ertragsverhältnisses, unter Liquiditätsaspekten, Emissionsgrößen und unter Beachtung der Kennzahl DTS (Duration Time Spread) ausgewählt, wobei die Titel in der Regel mit 1 % - 2 % gewichtet werden. Anlageentscheidungen des Emerging Markets Debt Team werden durch das Trading Team umgesetzt.

## Qualitätsmanagement

Die Performance der Fonds wird täglich analysiert und mit den Ergebnissen der Benchmark und der Peer Group verglichen. Das Profil des Fonds wird mit Hilfe von Algo Risk hinsichtlich des Risikos analysiert. Die Performancebeiträge werden durch FactSet in einer Attributionsanalyse

ermittelt. Diese Analysen werden vom Fondsmanager bei der Portfoliokonstruktion 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 *BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt I* wird seit der Strategieänderung in der Verantwortung von *Søren Bertelsen* gemanagt. Die im Sinne eines Team-Ansatzes in das sechsköpfige Investment Team integrierten Portfoliomanager verfügen alle über einen akademischen Abschluss und können auch Zusatzqualifikationen vorweisen. Zudem bringen sie relevante Erfahrungen in

den ihnen für den Fonds zugewiesenen Gebieten nach Assetklassen (Corporates, Sovereigns) und Regionen ein. Die bisher durch *Dorthe F. Nielsen* abgedeckte Region Lateinamerika gehört nun auch zum Aufgabenbereich von *Søren Bertelsen*. Dem Investment Team steht ein aus drei Wirtschaftsexperten bestehendes „Advisory Board“ zur Seite.

## Investmentcharakteristik

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

## Produktgeschichte

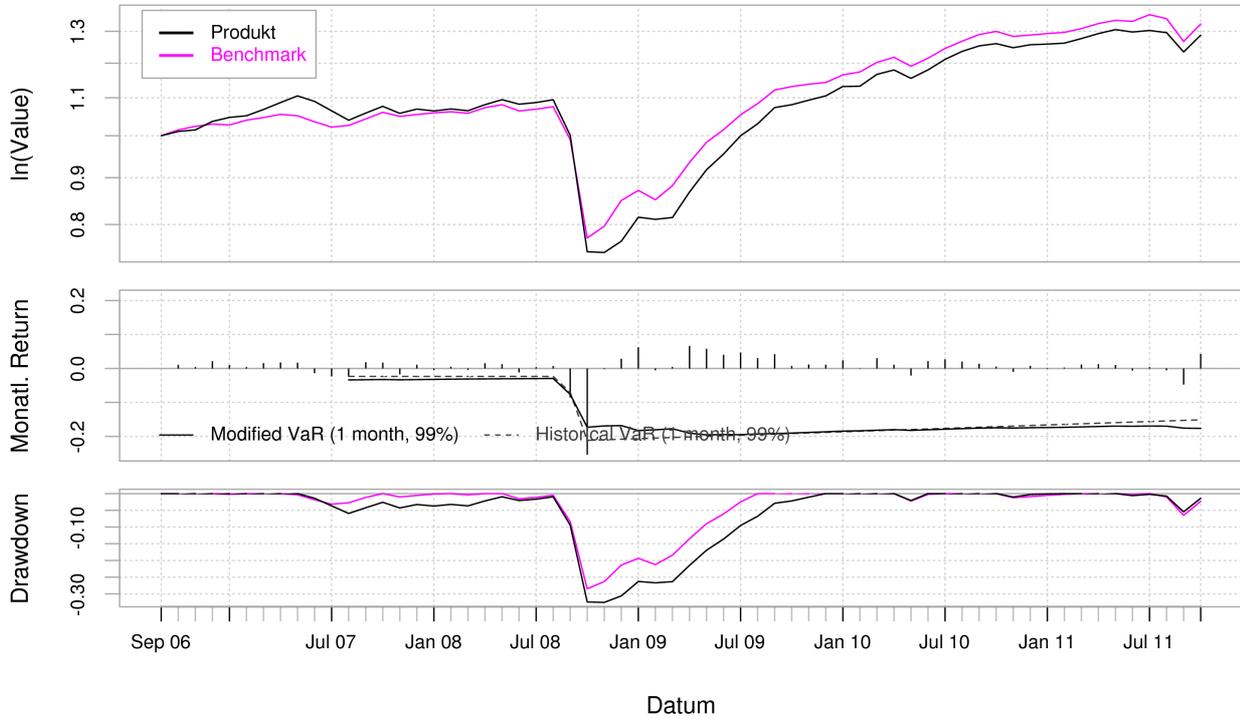
### Monatliche Returns

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Jan</b>	-	1.0	-0.5	6.2	2.4	0.2
<b>Feb</b>	-	0.4	0.5	-0.5	0.1	0.2
<b>Mrz</b>	-	1.6	-0.4	0.5	3.0	1.2
<b>Apr</b>	-	1.8	1.5	6.6	1.1	1.3
<b>Mai</b>	-	1.7	1.3	5.8	-2.1	1.0
<b>Jun</b>	-	-1.4	-1.1	4.0	2.2	-0.6
<b>Jul</b>	-	-2.3	0.4	4.7	2.7	0.4
<b>Aug</b>	-	-2.3	0.7	3.1	2.0	-0.5
<b>Sep</b>	-	1.8	-8.5	4.2	1.4	-4.7
<b>Okt</b>	1.1	1.7	-25.4	0.7	0.6	4.3
<b>Nov</b>	0.4	-1.7	-0.2	1.2	-1.0	-
<b>Dez</b>	2.2	1.1	2.9	1.1	0.8	-
<b>Produkt</b>	3.7	3.2	-28.3	44.1	13.7	2.4
<b>Benchmark</b>	3.0	2.4	-19.4	34.5	12.7	2.8

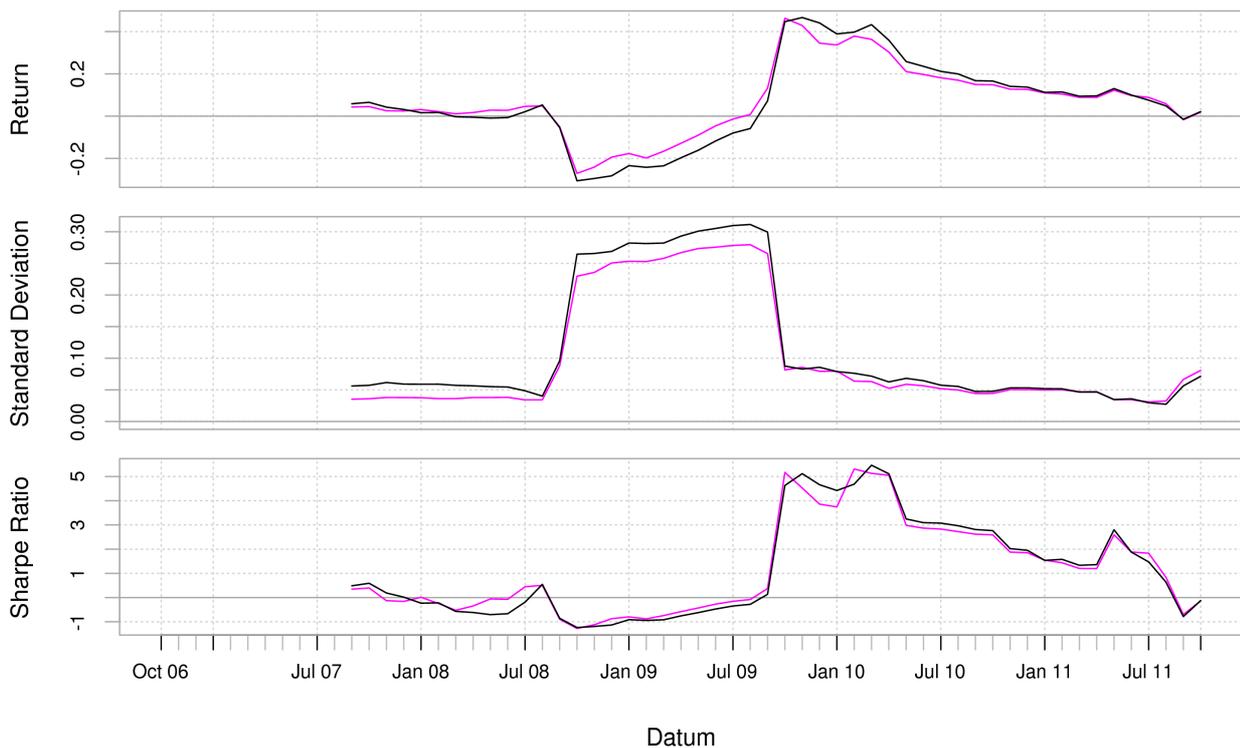
<i>Statistik per Ende Oct 11</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>	<i>2 Jahre</i>	<i>3 Jahre</i>	<i>5 Jahre</i>
<i>Performance (annualisiert)</i>	-0.82%	2.13%	9.12%	19.89%	4.96%
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	10.12%	7.15%	6.26%	8.11%	14.44%
<i>Sharpe-Ratio</i>	-0.38	-0.12	0.98	2.08	0.14
<i>bestes Monatsergebnis</i>	4.29%	4.29%	4.29%	6.60%	6.60%
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-4.74%	-4.74%	-4.74%	-4.74%	-25.38%
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	-0.07%	0.32%	1.05%	1.13%	1.01%
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		2.13%	16.60%	46.66%	46.66%
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		2.13%	-1.51%	-1.51%	-30.62%
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		2.13%	9.98%	16.60%	5.29%
<i>längste Verlustphase</i>	5	5	5	5	30
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-5.46%	-5.46%	-5.46%	-5.46%	-32.55%

	<b>Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)</b>
<b>Jensen Alpha</b>	0.00
<b>Jensen Alpha (annualisiert)</b>	0.03
<b>Beta</b>	0.84
<b>R-squared</b>	0.72
<b>Korrelation</b>	0.85
<b>Tracking Error</b>	0.04
<b>Active Premium</b>	0.00
<b>Information Ratio</b>	0.06
<b>Treynor Ratio</b>	0.20

**Performance**

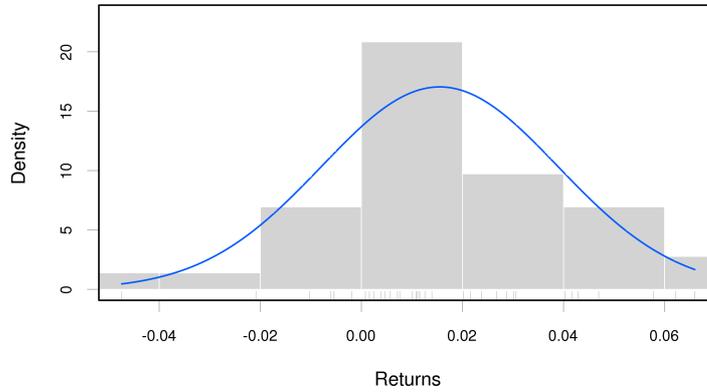


**Rollierende 12-Monats- Performance**



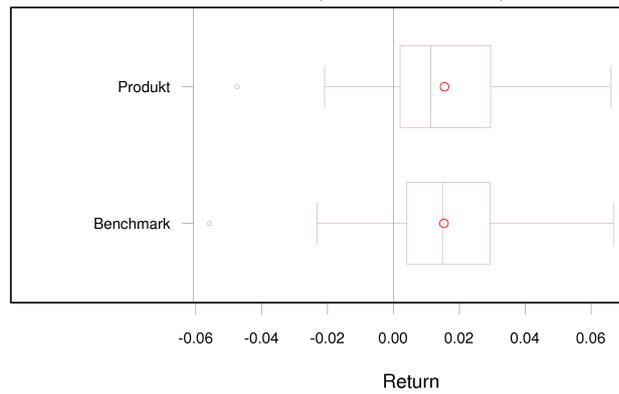
**Histogramm der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



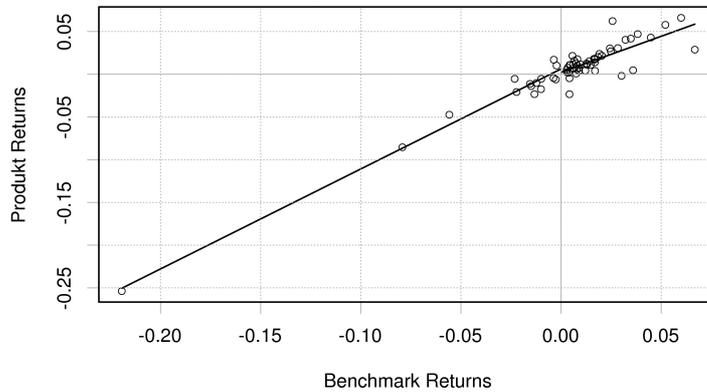
**Boxplot der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



**Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns**

(letzte 36 Monate)



## Erläuterungen

### 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.

**R<sup>2</sup>** 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+**  
11/2011

## BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt I

### **Kontakt**

TELOS GmbH  
Kirchgasse 2  
D-65185 Wiesbaden  
[www.telos-rating.de](http://www.telos-rating.de)

Telefon: +49-611-9742-100  
Telefax: +49-611-9742-200  
E-Mail: [tfr@telos-rating.de](mailto:tfr@telos-rating.de)