

### Produktprofil

Name des Fonds	JCF Janus US High Yield Fund
ISIN	IE0009531710
Anlageuniversum	US Fixed Income Fund
Benchmark	Barclays High Yield Bond Index
Anlagewährung	USD
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	24/12/1998
Fondsvolumen	Euro 200.91 Mio. per 30.09.2009
Management Fee	1.00% p.a.
TER	1.25% p.a.
Fondsmanager	Gibson Smith
Gesellschaft	Janus Capital International Limited
Internet	www.janus.com

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig
Risikoklasse	mittel bis hoch, da Investments schwerpunktmäßig im Non-Investmentgrad-Bereich
Renditeerwartung	Anlageziel: in erster Linie hohe aktuelle Rendite und weniger langfristige Zuwächse
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der *Janus US High Yield* ist ein aktiv gemanagter, in US-Dollar denominierter und auf Unternehmensanleihen im High Yield Segment fokussierter Fonds.

Das primäre Ziel des Fondsmanagements besteht darin, möglichst hohe regelmäßige Returns auf Basis eines Portfolios mit hohen Kuponerträgen zu generieren. Der Fokus ist weniger darauf ausgerichtet, von Kurssteigerungen der Anleihen zu profitieren. Die Fondsmanager sind bestrebt, ein Portfolio mit einem moderaten Beta zu generieren, um Verluste in sinkenden Marktphasen im Vergleich zur Benchmark begrenzt zu halten, in steigenden Märkten aber am Aufschwung zu partizipieren. Feste Limite für Größen wie die Anzahl der einzelnen Positionen im Fonds oder die maximale Gewichtung einzelner Titel/Sektoren existieren nicht. In der Regel wird jedoch ein Portfolio mit 100-200 Werten mit einem maximalen Gewicht der Einzeltitel von 3% angestrebt. Das interne Ziel für den Tracking Error im Vergleich zur Benchmark liegt bei einer Bandbreite von 150-350 bp. Der Schwerpunkt der Investitionen liegt auf Unternehmensanleihen mit einem Rating im Bereich von BB bis C.

Die Portfoliokonstruktion erfolgt bottom-up. Dabei steht eine Fundamentalanalyse einzelner Anleihen im Mittelpunkt. Ziel der intensiven und tiefgehenden Analyse ist es, Zins- und Rückzahlungsausfälle vollständig zu vermeiden. Die Fondsmanager sind bestrebt, insbesondere auch kleinere Unternehmen zu analysieren, die weniger im allgemeinen Fokus der Betrachtung stehen. Hierin werden grundsätzlich gute potentielle Investitionsmöglichkeiten gesehen. Im Rahmen der Analyse werden sowohl qualitative als auch quantitative Kriterien betrachtet. Insgesamt bildet jedoch die quantitative Analyse von anlehensspezifi-

schen Kennzahlen und Kriterien den Schwerpunkt des Fondsmanagementprozesses. Die Analysen erfolgen dabei insbesondere mit Hilfe des intern entwickelten Tools Quantum, das die entscheidende Basis des gesamten Fonds- und Risikomanagements bildet. Quantum berechnet einerseits Kennzahlen für einzelne Anleihen (z.B. FCF, Kapitalstruktur oder Positionierung auf der Zinskurve), stellt andererseits aber auch die Beziehungen mehrerer Anleihen zueinander dar (z.B. Korrelation) und führt Szenarioanalysen durch.

Die beiden sehr erfahrenen Portfoliomanager werden bei dem Fondsmanagement von dem internen Fixed Income Research Team unterstützt. Die Analysten präsentieren den Portfoliomanagern ihre Einschätzungen in mehrmals die Woche stattfindenden Meetings. Im Unternehmen wird darüber hinaus auch ganz bewusst ein kontinuierlicher Austausch zwischen den Fixed Income- und Equity Analysten gefördert. Ziel dabei ist es, von dem unterschiedlichen Fokus beider Teams zu profitieren.

Der Fonds konnte sich nicht der allgemeinen Marktentwicklung im High Yield Sektor entziehen. Die Performance im Jahr 2008 war insbesondere im Oktober negativ, wobei die Rückgänge jedoch niedriger waren als die der Benchmark. Im Jahr 2009 war die Wertentwicklung des Fonds dagegen so positiv, dass die Verluste aus dem Vorjahr vollständig kompensiert wurden. Die aktuelle Marktsituation mit den im historischen Vergleich immer noch sehr hohen Spreads wird von den Fondsmanagern als attraktive Chance für die Sicherung hoher Kuponzahlungen angesehen.

Der *Janus US High Yield* erhält die Bewertung **AA**.

## Investmentprozess

Der *Janus US High Yield* wird von der *Janus Capital Management* verwaltet. Die Gesellschaft gehört zu der *Janus Capital Group*, einer der größten Investmentgesellschaften in den USA. In den Investmentprozess sind neben den beiden Fondsmanagern auch die Research Analysten aus dem *Credit Analyst Team* involviert, die jeweils auf bestimmte Sektoren spezialisiert sind. Die Gesamtverantwortung für alle Anlageentscheidungen des Fonds trägt der Portfoliomanager *Gibson Smith*.

Der Fonds investiert in Anleihen US-amerikanischer Unternehmen im Non-Investmentgrade-Bereich. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit, maximal 10% des Fondsvolumens in variabel verzinsliche Bankdarlehen zu investieren. Das Ziel des Fondsmanagements besteht in erster Linie darin, überdurchschnittliche regelmäßige Returns (in Form von Kuponzahlungen) zu generieren und Investitionen in Unternehmen, die ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen, zu vermeiden. Als Vergleichsindex für die Performanceentwicklung wird der Barclays US High Yield Index herangezogen. Der Fonds wird jedoch nicht benchmarkorientiert gemanagt. Die Auswahl der Einzelanleihen erfolgt bottom-up auf Basis einer umfassenden, fundamental getriebenen Analyse der einzelnen Unternehmen. Im Rahmen der Analyse werden verschiedene quantitative und qualitative Kriterien betrachtet. Eine hohe Bedeutung wird insbesondere dem Free Cash Flow (FCF) und dem Potential eines Unternehmens, diesen in Zukunft zu steigern, beigemessen. Der FCF ist aus Sicht des

Fondsmanagements der entscheidende Indikator für die Fähigkeit eines Unternehmens, seinen Verschuldungsgrad zu reduzieren und somit seine Zahlungsverpflichtung zu erfüllen. Daneben fließen aber auch Kriterien wie beispielsweise die Qualität des Managements in die Analyse ein. In diesem Zusammenhang findet ein regelmäßiger Kontakt zu den Unternehmen statt. Ziel ist es, Entscheidungen des Managements zu verstehen, die sich (noch) nicht in Zahlen widerspiegeln. Das Risikomanagement ist integraler Teil des Fondsmanagementprozesses - sowohl bei der Einzeltitelauswahl als auch im Rahmen der fortlaufenden Portfolioüberwachung. Auf Basis des proprietär entwickelten Systems Quantum, das u.a. über 3000 Bonds im High Yield Sektor abdeckt, werden in diesem Zusammenhang verschiedene, für Anleiheninvestments wichtige, Größen analysiert (z.B. Ausfallwahrscheinlichkeit und Liquidität). Dabei erfolgt auch die relative Betrachtung der Einzeltitel im Vergleich zum Gesamtmarkt und zum zugrunde liegenden Sektor. Die Analysen mit Hilfe von Quantum geben dem Fondsmanager auch eine Indikation für die Gewichtung der einzelnen Positionen. Das Research wird zum überwiegenden Teil intern durch die Fixed Income Analysten erbracht, die in einem ständigen Austausch mit den beiden Portfoliomanagern stehen. Alle Investmententscheidungen werden automatisch an den Trading Desk übermittelt. Dort wird die Orderausführung von sechs auf den High Yield Sektor spezialisierten Fixed Income Händlern vorgenommen.

## Qualitätsmanagement

Die Performance des Fonds wird regelmäßig analysiert und mit den Ergebnissen der Benchmark und der Peer Group verglichen. Mithilfe des intern entwickelten Risikomanagementsystems Quantum und weiteren externen Tools, wie beispielsweise BAARA, werden die Charakteristika des Fonds im Vergleich zur Benchmark - und insbesondere das Risiko - kontinuierlich überwacht. Der Value at Risk wird auf Portfolio-, Sektor- und Einzeltitelebene berechnet. Die Performancebeiträge einzelner Sektoren und

Titel werden regelmäßig in Attributionsanalysen ermittelt, die auch über verschiedene Zeiträume durchgeführt werden. Darüber hinaus wird der Fonds monatlich vom Risk Komitee überwacht. Die Einhaltung aller gesetzlichen, vertraglichen und internen Investmentrestriktionen wird vor Orderausführung automatisch systemgestützt überprüft. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker sowie die Gewährleistung der Best Execution Policy wird regelmäßig überwacht.

## Team

Der *Janus US High Yield* wird von *Gibson Smith* gemanagt, der seit dem Jahr 2001 im Unternehmen ist. Als Co-Portfoliomanager fungiert *Darrell Watters*. Die beiden Fondsmanager sind auf Unternehmensanleihen im High Yield Segment spezialisiert und werden von 14 Research Analysten unterstützt. Die Research Analysten sind dabei

auf unterschiedliche, insgesamt über 30, Sektoren spezialisiert.

Die Portfoliomanager, die Mitarbeiter aus dem Analyseteam und die Mitglieder des Trading Desks verfügen über eine lange durchschnittliche Erfahrung in ihrem jeweiligen Zuständigkeitsbereich.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Credit spreads	Assetauswahl
Branchenentwicklung	Assetgewichtung
Konjunktur	Branchengewichtung
Liquidität	Bonität
Langfristige Zinsen (Niveau)	Liquiditätsallokation

## Produktgeschichte

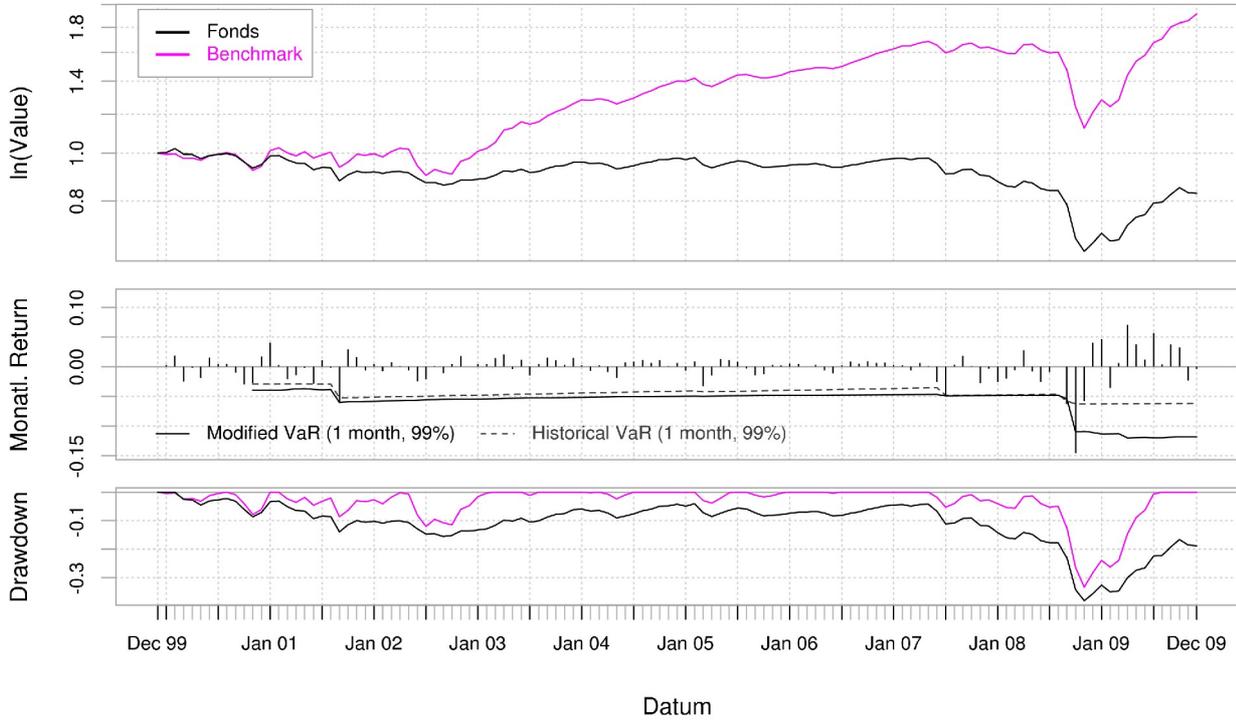
### Monatliche Returns

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Jan	0.3	4.0	0.4	0.4	0.2	-0.7	0.5	0.3	-2.6	4.6
Feb	1.9	0.3	-0.7	0.4	-0.7	0.9	0.4	0.2	-2.0	-3.6
Mrz	-2.5	-2.1	0.8	1.4	0.2	-3.3	0.0	-0.6	-0.6	0.6
Apr	-0.2	-1.4	0.1	2.1	-0.9	-1.5	0.3	0.6	2.8	7.1
Mai	-1.9	-0.2	-0.6	-0.4	-1.9	1.3	-0.6	0.1	-0.8	3.7
Jun	1.5	-2.9	-2.5	1.2	0.7	1.1	-1.1	-2.6	-2.6	1.2
Jul	0.4	1.1	-2.1	-1.5	0.8	0.8	0.2	-4.7	-0.9	5.6
Aug	0.5	-0.2	0.1	0.4	1.1	-0.3	0.8	0.3	0.0	0.4
Sep	-1.0	-5.9	-1.1	1.5	0.6	-1.4	0.5	1.8	-6.3	3.7
Okt	-3.0	2.9	0.5	1.1	1.1	-1.2	0.9	0.1	-14.6	3.2
Nov	-2.8	1.6	1.8	0.3	0.1	0.3	0.6	-2.8	-5.8	-2.3
Dez	1.7	-0.6	0.0	1.5	0.6	0.2	0.7	-0.3	4.0	-0.4
Fonds	-5.1	-3.7	-3.4	8.7	2.0	-3.8	3.3	-7.5	-26.9	26.0
Benchmark	-5.9	5.3	-1.4	29.0	11.1	2.7	11.9	1.9	-26.2	58.2

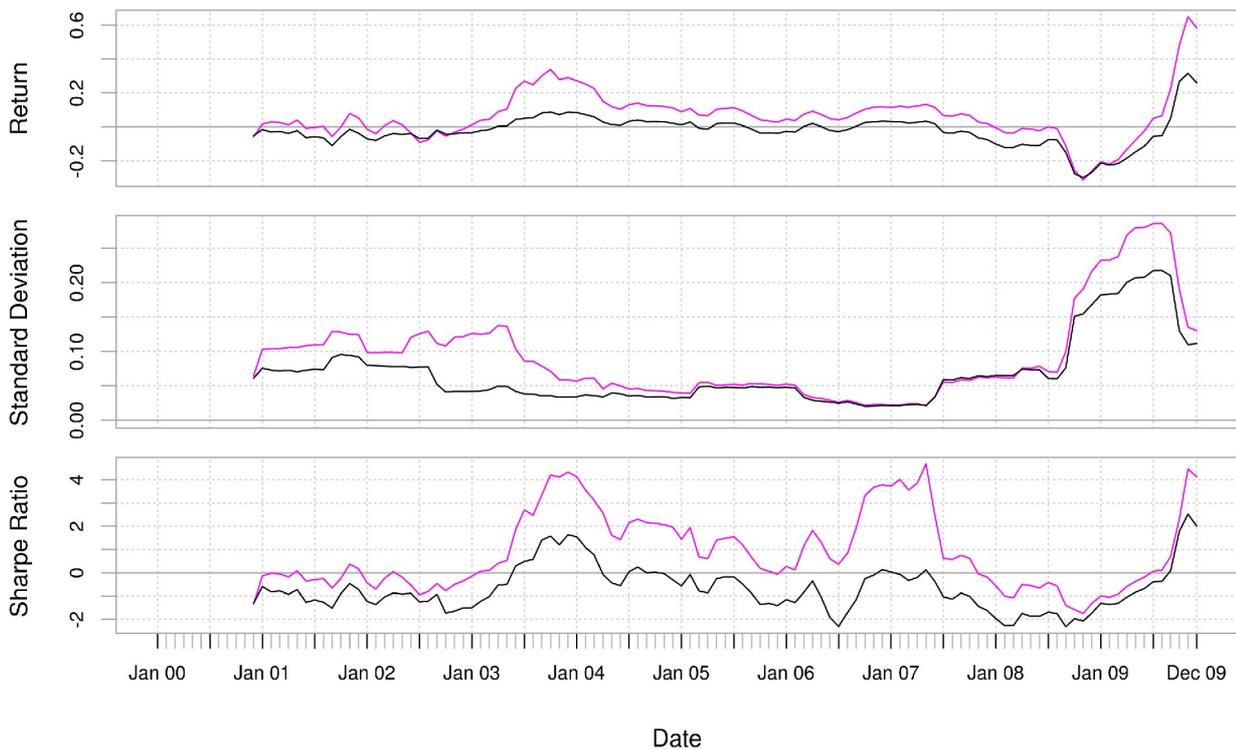
Statistik per Ende Dec 09	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	25.97%	-4.01%	-5.18%	-3.26%	-0.88%	-1.86%
Volatilität (annualisiert)	11.12%	15.99%	13.46%	10.64%	9.20%	8.49%
Sharpe-Ratio	2.07	-0.44	-0.61	-0.59	-0.42	-0.57
bestes Monatsergebnis	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%	7.06%
schlechtestes Monatsergebnis	-3.57%	-14.61%	-14.61%	-14.61%	-14.61%	-14.61%
Median der Monatsergebnisse	2.20%	-0.18%	0.05%	0.21%	0.31%	0.21%
bestes 12-Monatsergebnis		31.52%	31.52%	31.52%	31.52%	31.52%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-26.86%	-29.92%	-29.92%	-29.92%	-29.92%
Median der 12-Monatsergebnisse		-11.47%	-11.04%	-3.28%	-0.82%	-2.27%
längste Verlustphase	2	24	31	58	58	118
maximale Verlusthöhe	-3.57%	-29.69%	-35.34%	-35.47%	-35.47%	-38.08%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Alpha	-0.01
Alpha (annualisiert)	-0.10
Beta	0.76
R-squared	0.93
Korrelation	0.96
Tracking Error	0.21
Active Premium	-0.11
Information Ratio	-0.53
Treynor Ratio	-0.11

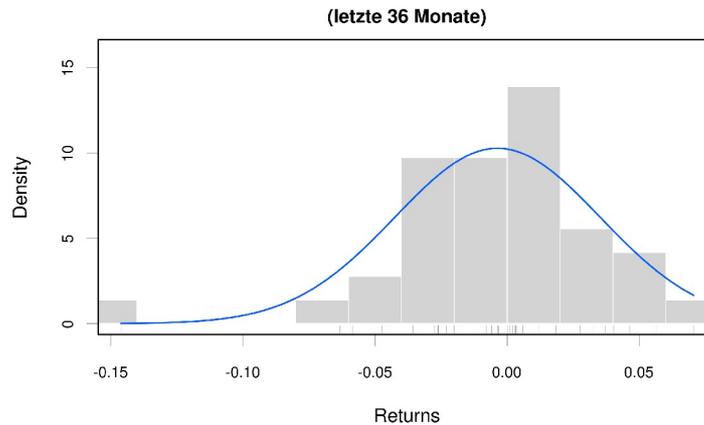
**Fonds Performance**



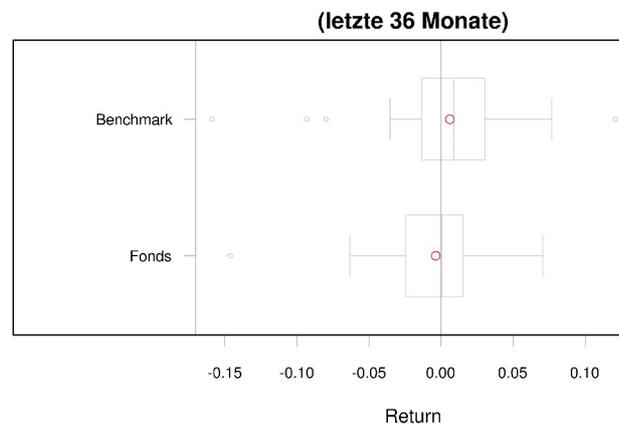
**Rollierende 12-Monats- Performance**



Histogramm der monatlichen Returns



Boxplot der monatlichen Returns



## 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 Vorge-

hensweise 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 „Mehrrendite“ 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**  
12/2009

**Janus**  
**US High Yield**

## **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)



**AA**  
12/2009

**Janus**  
**US High Yield**



**AA**  
12/2009

**Janus**  
**US High Yield**