



AAA-
09/2008

Julius Baer

BF Local Emerging Markets

Produktprofil

Name des Fonds	JB BF Local Emerging Markets
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 673 mper 31.08.2008
Management Fee	0.7% p.a.
TER	1.16% p.a.
Fondsmanager	Paul McNamara
Gesellschaft	Julius Baer Investment Funds Services Ltd.
Internet	www.juliusbaer.com

Anlegerprofil

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

TELOS-Kommentar

Der *Julius Baer BF Local Emerging Markets* 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 *Julius Baer BF Local Emerging Markets* investiert größtenteils in lokale Schwellenländerbonds Asiens und Lateinamerikas sowie Osteuropas. Laut Fondsmanager bieten die lokalen Währungen höhere Zinsen und die Chance 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 gut 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 selbstentwi-

ckeltes Modell „crisis avoidance“, in der eine Reihe von makroökonomischen Daten und Zahlen erfasst werden. Dazu gehören auch Fragen der Währungsentwicklungen der lokalen EM-Länder. Für die positiv herausgefilterten Länder werden anschließend Länderstrategien und Instrumente definiert. Dabei steht das Kriterium Währung an erster Stelle.

Nach einem Management Buy-Out zum Januar 2007 agiert das Management der *Julius Baer Investments Ltd* nun selbständig als *Augustus Asset Management Limited*. *Julius Baer Holding AG* bleibt als Minderheitsgesellschafter weiter beteiligt. Der Investmentansatz hat sich dadurch nicht geändert. Der Fondsmanager *Paul McNamara* ist ein ausgewiesener Experte in den Schwellenländeranleihen und beobachtet den Markt schon seit mehr als 10 Jahren.

Der Fonds hat sich seit Auflegung besser entwickelt als sein Vergleichsindex, obwohl der Fonds nicht benchmarkorientiert gemanagt ist. Der Fonds schwankte stärker als die defensiven Rentenportfolios, jedoch deutlich weniger als die Aktienmärkte. Die Sharpe-Ratio liegt im positiven Bereich. Obwohl der Fondsmanager die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Emerging Markets für begrenzt hält, hat er zuletzt den Fonds „krisensicher“ gemacht. Dabei hat *Paul McNamara* die Duration verkürzt und inflationsgeschützte Anleihen in Lateinamerika und der Türkei aufgestockt. Der Fonds wird in verschiedenen Anteilsklassen angeboten. Derzeit sind in dem Fonds 2038 Mio.\$ investiert (31.08.2008). Der *Julius Baer BF Local Emerging Markets* erhält die Bewertung **AAA-**.

Investmentprozess

Der *Julius Baer BF Local Emerging Markets* wird durch *Augustus Asset Management Limited (AAML)* in London verwaltet, die im Januar 2007 im Zuge eines Management-Buyout aus der *Julius Bär* hervorgegangen ist. *Augustus Asset Management Limited* spezialisiert sich auf das Asset Management in den Bereichen Fixed Income und Devisen. *Julius Baer Investments Ltd* tritt als Sub-Advisor in dem Fonds auf. Insgesamt sind 3 Mitarbeiter seitens *AAML* in den Investmentprozess involviert, die umfangreich von den Sektor-Spezialisten unterstützt werden. 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 *Julius Baer BF Local Emerging Markets* erwirtschaftet Erträge, sofern die Währung aufwertet, die Zinsen sinken oder der Spread der Schwellenländeranleihen geringer wird. Die Kurse der Lokalwährungs-Anleihen 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 mit 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 schaltet das USD-Risiko aus. Eine Performance-Fee wird nicht erhoben.

Basis der Investmentphilosophie ist die Einschätzung, dass die Märkte für Schwellenländeranleihen nur einge-

schränkt effizient sind und mehr als üblich 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 der Prüfung als äußerst attraktiv eingestuft werden, werden im zweiten Schritt die strategische Ausrichtung hinsichtlich Währungen und Duration sowie die Positionierung im Kreditzyklus bottom-up im Rahmen der Länderstrategie definiert. Die letztendliche Entscheidung über das einzelne Investment, die Instrumentenauswahl und die Gewichtung wird von dem Fondsmanager gefällt. Das Instrumentarium ist recht groß und umfasst unter anderem Treasury Bills, High Yield Credits, Wandelanleihen und FX-Kontrakte. Die Bottom-up-Analyse wird jede Woche vollständig durchlaufen. Das Risikomanagement ist ein integraler Bestandteil des Investmentprozesses. Die Risikosteuerung erfolgt vor allem über den Tracking Error von maximal 7% und die Festlegung des gewichteten Mindestratings. Der zusätzliche Diversifikationseffekt resultiert sich insbesondere aus der geringen Korrelation zu den globalen Aktienmärkten. *AAML* verfolgt eine team-orientierte Philosophie, in der der Fondsmanager für Research, Ausführung und Monitoring verantwortlich ist. Der überwiegende Teil des Researchs wird intern erbracht, wobei direkten Treffen mit Entscheidungsträgern der einzelnen Länder eine wichtige Bedeutung zukommt. Der Handel erfolgt durch das Fondsmanagement.

Qualitätsmanagement

Die Risikostruktur des Fonds wird auf verschiedenen Ebenen überprüft. Anerkannte Risikomodelle und -systeme von *AAML* ermöglichen eine ex ante und ex-post Berücksichtigung von Risikoaspekten bei der Portfoliokonstruktion auf die tägliche Basis. Auf der anderen Seite werden Performance und Risiko durch die Risk Einheit von

Julius Baer überwacht. Dabei wird die Überprüfung der Einhaltung von Anlagerestriktionen durchgeführt. Ein sehr ausführliches Performance- und Asset Allokation Reporting steht dem Fondsmanagement jeden Monat zur Verfügung. Die Preisqualität der Broker wird ebenfalls kontinuierlich überwacht.

Team

Der *Julius Baer BF Local Emerging Markets* wird seit Auflegung von *Paul McNamara* gemanagt. Er wird dabei von *Caroline Gorman* unterstützt, die eine erfahrene Expertin in den Schwellenländern ist. Beide arbeiten bereits seit mehr als zwei Jahren eng zusammen. Die in den Gesamtprozess einbezogenen Fachleute aus dem Bereich

Fixed Income von *AAML* verfügen alle über einen akademischen Abschluss und können teilweise auch Zusatzqualifikationen wie CFA vorweisen. *AAML* gehört zu 90% den eigenen Mitarbeiter. Die Gesellschaft ist bestrebt, gute Mitarbeiter durch eine attraktive Vergütungsstruktur langfristig zu binden.

Investmentcharakteristik

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

Produktgeschichte

Monatliche Returns

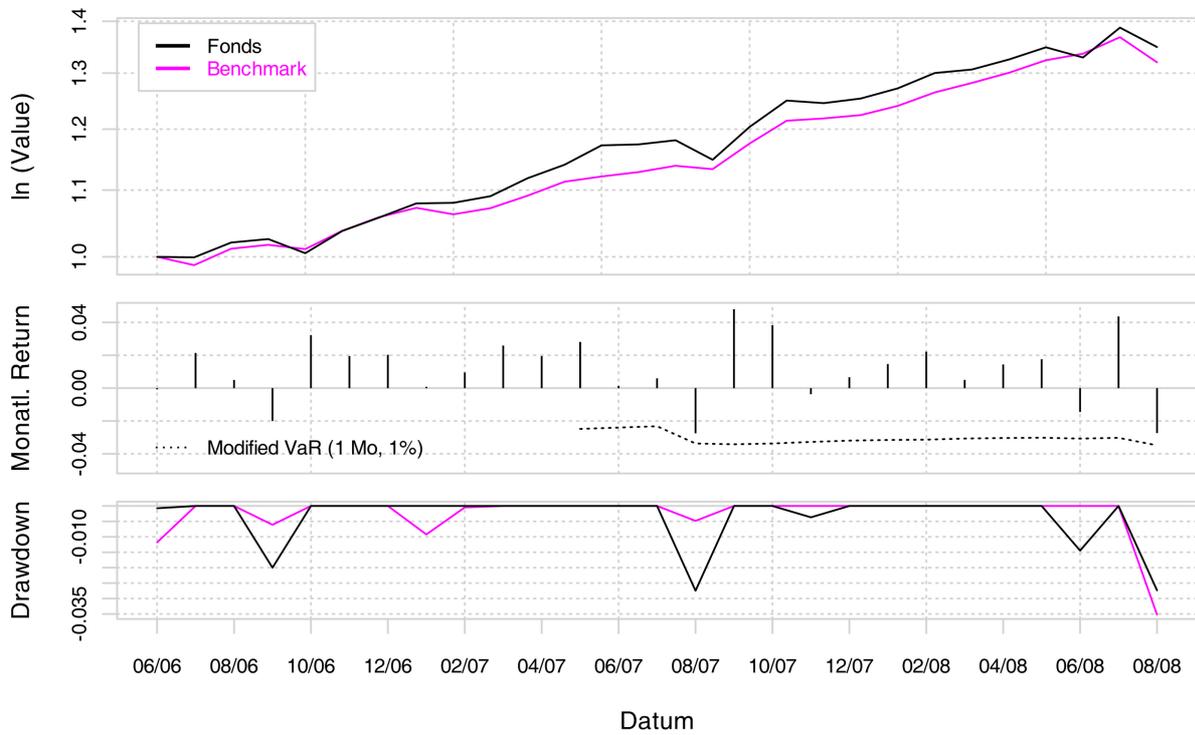
	2006	2007	2008
Jan	-	0.1	1.5
Feb	-	1.0	2.2
Mrz	-	2.6	0.5
Apr	-	1.9	1.4
Mai	-	2.8	1.8
Jun	-0.1	0.1	-1.4
Jul	2.1	0.6	4.4
Aug	0.5	-2.7	-2.7
Sep	-2.0	4.8	-
Okt	3.2	3.8	-
Nov	1.9	-0.4	-
Dez	2.0	0.7	-
Fonds	7.9	16.2	7.6
Benchmark	7.3	14.2	7.8

Statistik per Ende Aug 08	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	17.47%	14.70%	-	-	-	-
Volatilität (annualisiert)	7.87%	7.08%	-	-	-	-
Sharpe-Ratio	1.71	1.51	-	-	-	-
bestes Monatsergebnis	4.81%	4.81%	-	-	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-2.73%	-2.75%	-	-	-	-
Median der Monatsergebnisse	1.45%	1.45%	-	-	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		20.47%	-	-	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		11.99%	-	-	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		17.45%	-	-	-	-
längste Verlustphase	1 M	1 M	-	-	-	-
maximale Verlusthöhe	-2.73%	-2.75%	-	-	-	-

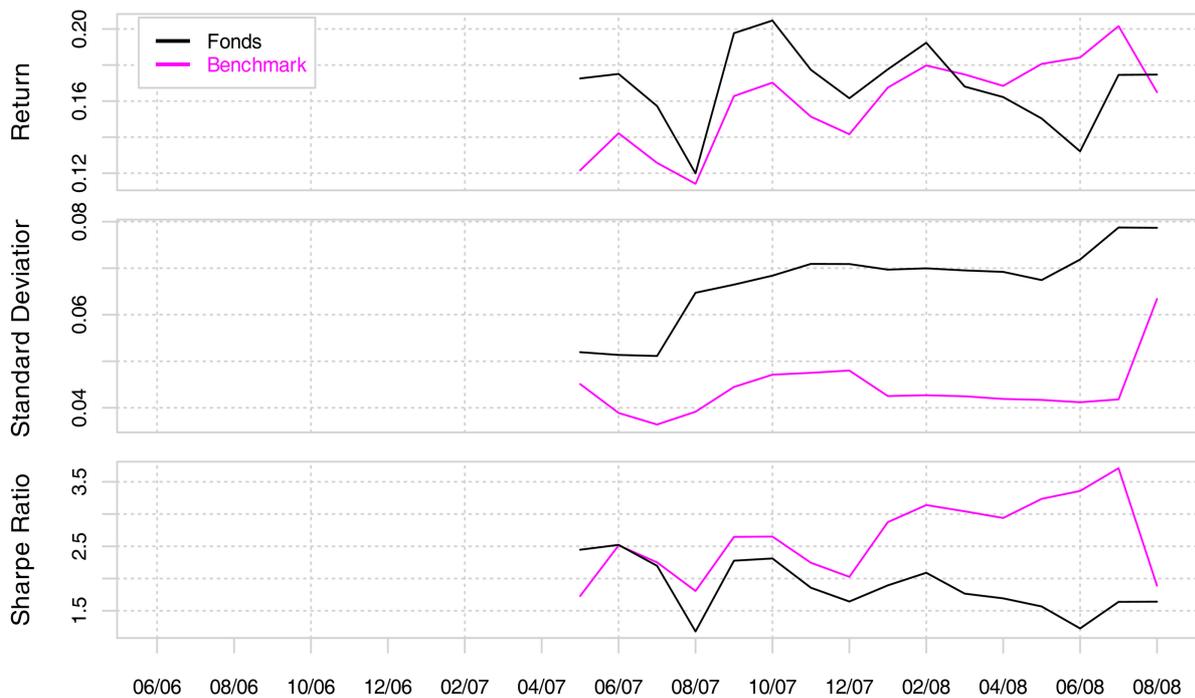
Fonds vs. Benchmark (letzte 24 Monate)

Jensen alpha	-0.00
Beta	1.17
R ²	0.73
Alpha (annualisiert)	-0.01
Korrelation	0.86
Tracking Error	0.04
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.20
Treynor Ratio	0.09

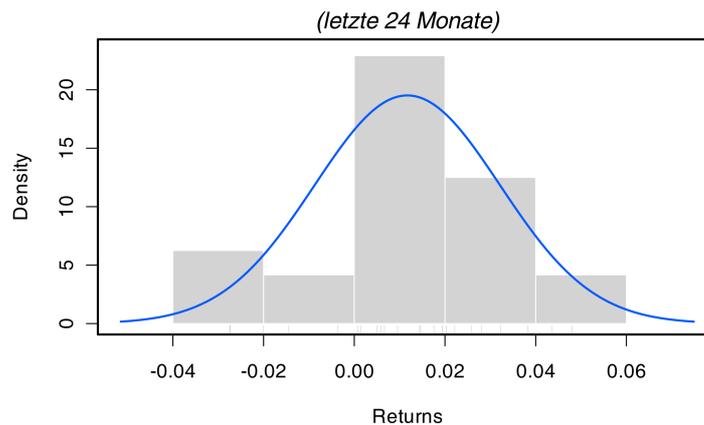
Performance



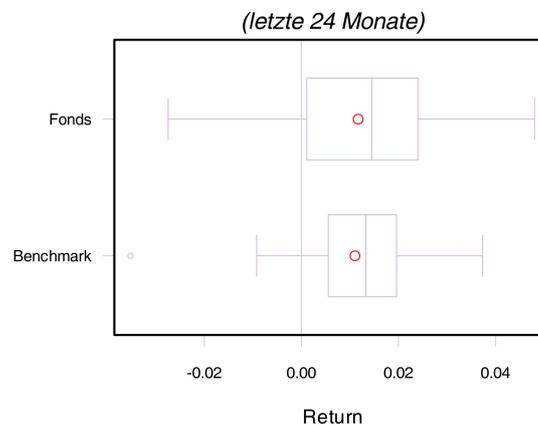
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



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 verant-

wortlichen 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 reinvestier-

ter 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 „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 4% 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 volatiler (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 das Active Premium geteilt durch das Beta. Das Treynor-Ratio misst den Beta-adjustierten Excess Return.

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-
09/2008

Julius Baer

BF Local Emerging Markets

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