



AA
01/2009

Julius Baer
BF Global High Yield

Produktprofil

Name des Fonds	JB BF Global High Yield EUR
ISIN	LU0159159432
Anlageuniversum	High Yield Bonds Global
Benchmark	ML Global HY Bond Constr (EUR Hedged)
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	17.12.2002
Fondsvolumen	EUR 81.6 m per 31.12.2008
Management Fee	0.60% p.a.
TER	1.01% p.a.
Fondsmanager	Greg Hopper
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 Global High Yield* ist ein aktiv gemanagter globaler Rentenfonds, dessen Anlageschwerpunkt auf HighYield-Unternehmensanleihen liegt. Der *Julius Baer BF Global High Yield* verfügt über dementsprechend attraktive Renditechancen - aber auch ein damit verbundenes erhöhtes Risiko. Das erhöhte Anlagerisiko wegen niedrigerer Bonitäten sollte langfristig mittels einer entsprechenden Risikoprämie entschädigt werden. Das Währungsrisiko wird grundsätzlich gegenüber dem EUR abgesichert.

Der Fonds wird von *Artio Global Management*, einer 100%-Tochter der *Julius Baer Gruppe*, gemanagt. *Artio Global Management* spezialisiert sich auf globale Strategien in den Bereichen Aktien und Fixed Income. Ziel des Fonds ist es, mit einem diversifizierten globalen High-Yield-Portfolio eine langfristige Überrendite zu erreichen. Zur Risikobegrenzung wurden verschiedene Anlagerestriktionen – wie z.B. max. Tracking Error oder max. Emittenten- / Branchengewichtung - auf Fondsebene festgelegt. Ferner wird ein qualitativer Stop-Loss-Ansatz angewendet. Zu Investitions- und zu Absicherungszwecken ist der Einsatz von Derivaten für das Sondervermögen erlaubt.

Um Ausfälle im High Yield Segment zu vermeiden, setzt das Team um Fondsmanager Greg Hopper auf eine aktienorientierte fundamentale Einzelkreditanalyse der Emittenten mit dem Ziel, das Geschäftsmodell des Emittenten zu hinterfragen und die zukünftige Zahlungsfähigkeit des Unternehmens einzuschätzen. Ergänzend erfolgt eine globale Top-Down-Betrachtung, in deren Rahmen vor

allem makroökonomische Trends und Marktwachstum in den einzelnen Branchen analysiert werden. Die Vorgehensweise bei der Portfoliokonstruktion ist durch einen ausgeprägten Teamansatz gekennzeichnet. So werden Analyse- und Researchergebnisse aktiv kommuniziert und diskutiert. Das Investmentteam verfügt über qualifizierte Mitarbeiter, die sich hinsichtlich ihrer speziellen Erfahrungen und Expertise auf dem Gebiet der HighYield-Unternehmensanleihen gut ergänzen. *Greg Hopper*, Leiter des High Yield Teams, ist seit über 20 Jahren in der Asset Klasse aktiv und managt den Fonds seit seiner Auflegung.

In der jüngeren Vergangenheit haben sich die allgemeinen Markturbulenzen negativ auf die Performanceentwicklung des Fonds ausgewirkt. Dabei haben hochverzinsliche Unternehmensanleihen einen rasanten Anstieg der Risikoprämien verzeichnet. Bei High Yield werden Investoren zur Zeit besser für ihr Risiko kompensiert als in anderen Anlageklassen. Nach Meinung des Fondsmanagements wird die Ausfallrate bei HighYield-Unternehmensanleihen nicht in dem Maße steigen, wie es die Kurse derzeit implizieren. Wenn sich die globale Marktlage stabilisiert hat, sieht das Fondsmanagement gute Aussichten für diese Assetklasse. Die Sharpe Ratio liegt im negativen Bereich. Der Fonds eignet sich für langfristig orientierte Anleger, die konventionelle Bondportfolios durch die Beimischung eines zusätzlichen Anlagesegments weiter diversifizieren wollen. Der *Julius Baer BF Global High Yield* erhält die Bewertung **AA**.

Investmentprozess

Der *Julius Baer BF Global High Yield* wird durch *Artio Global Management* (ehemals *Julius Baer Investment Management LLC*) mit Sitz in New York gemanagt. *Artio Global Management* gehört der *Artio Global Investors*, einer 100%-Tochter der *Julius Baer Gruppe*. Insgesamt sind 5 Mitarbeiter aus dem Team Global High Yield in den Investmentprozess involviert, die umfangreich von den Aktienportfoliomanagern unterstützt werden. Die Verantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Greg Hopper*. Der *Julius Baer BF Global High Yield* ist ein globaler Rentenfonds, der überwiegend in globale Unternehmensanleihen investiert, die über eine geringere Bonität – aber dafür über attraktive Renditen – verfügen. Das Ziel des Fonds ist die Erzielung einer langfristig überdurchschnittlichen Rendite bei gleichzeitiger Risikodiversifikation. Hierzu werden zu mindestens zwei Dritteln des Vermögens Anlagen in fest- oder variabelverzinsliche Wertpapiere, die eine höhere Rendite gegenüber vergleichbaren Staatsanleihen versprechen und die durch Emittenten mit einem Rating von höchstens BB+ bzw. Ba1 ausgegeben wurden, getätigt. Bis zu maximal einem Drittel kann der Fonds auch in fest- oder variabelverzinsliche Wertpapiere von Emittenten mit anderen Ratings investieren. Um das Ziel zu erreichen, darf der Fondsmanager von seinem Vergleichsindex stark abweichen. Der Fonds hält i.d.R. 60% seiner Assets in US-HighYields. Die Investmentphilosophie von *Artio Global Management* beruht auf der Einschätzung, dass der Markt für HighYield-Unternehmensanleihen im Vergleich zu anderen festverzinslichen Anlagen ein attraktives Risiko-/Renditeprofil aufweist, wobei Risiken kontrolliert und Ausfälle minimiert werden müssen. Hierzu sucht der Fondsmanager mit einem Bottom-up An-

satz nach risikoreichen Unternehmensanleihen mit entsprechend hohen Zinskupons. Entscheidend ist dabei die richtige Beurteilung der Bonität. Grundlage aller Anlageentscheidungen ist deshalb eine fundamentale aktienorientierte Einzelkreditanalyse, die das Ziel hat, das firmenspezifische Risiko zu identifizieren. Dabei werden sowohl quantitative (unternehmens- und industriespezifische Daten) als auch qualitative Faktoren (Stärken und Schwächen, Management, Strategie) einbezogen. Die Einzeltitel-selektion wird durch eine globale Top-Down-Betrachtung, in deren Rahmen vor allem makroökonomische Trends und Marktwachstum in den einzelnen Branchen analysiert sowie globale Themen eruiert werden, ergänzt. Die letztendliche Entscheidung über das einzelne Investment und die Instrumentenauswahl wird vom Teamleiter gefällt. Das Investmentuniversum ist breit gefasst und beinhaltet neben „klassischen“ HighYields unter anderem Unternehmensanleihen aus den Emerging Markets, „busted convertibles“, „Municipal Bonds“, „Agencies“ und In-dexprodukte wie iTraxx oder CDX. Diese Anleihenformen sind i.d.R. gering miteinander korreliert und eignen sich somit zur Portfoliostabilisierung. Das Portfolio umfasst i.d.R. zwischen 75 und 100 Emittenten. Das Risikomanagement ist ein integraler Bestandteil des Investmentprozesses. Die Risiko-steuerung erfolgt vor allem durch einen qualitativen Stop-Loss-Ansatz, die breite Diversifizierung des Portfolios und die Tracking Error Begrenzung von maximal 6%. *Artio Global Management* verfolgt eine team-orientierte Philosophie, in der der Fondsmanager für Research, Ausführung und Monitoring verantwortlich ist. Der überwiegende Teil des Researchs wird intern erbracht. Der Handel erfolgt durch das Fondsmanagement.

Qualitätsmanagement

Die Risikostruktur des Fonds wird auf verschiedenen Ebenen überprüft. Anerkannte Risikomodelle und -systeme von *Artio Global Management* ermöglichen eine ex ante und ex-post Berücksichtigung von Risikoaspekten bei der Portfoliokonstruktion auf täglicher Basis. Auf der ande-

ren Seite werden Performance und Risiko durch die Risk Einheit von *Julius Baer* überwacht. Dabei wird die Überprüfung der Einhaltung von Anlagerestriktionen durchgeführt. Die Preisqualität der Broker wird ebenfalls kontinuierlich überwacht.

Team

Der *Julius Baer BF Global High Yield* wird von einem fünfköpfigen Team unter der Leitung von *Greg Hopper* gemanagt. Als Co-Manager agiert *Robert Friebel*. Beide arbeiteten bereits vor Auflegung des Fonds bei verschiedenen Adressen eng zusammen und sind seit mehr als 20

Jahren im High-Yield-Sektor aktiv. Seit Auflage gab es keine Personalabgänge im High Yield Team. Die in den Gesamtprozess einbezogenen Fachleute verfügen alle über einen akademischen Abschluss und können teilweise auch Zusatzqualifikationen wie CFA vorweisen.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Credit Spreads	Bonität
Konjunktur	Assetauswahl
Aktienmarkt(Niveau)	Assetgewichtung
Branchenentwicklung	Branchengewichtung
Liquidität	Luquiditätsallokation

Produktgeschichte

Monatliche Returns

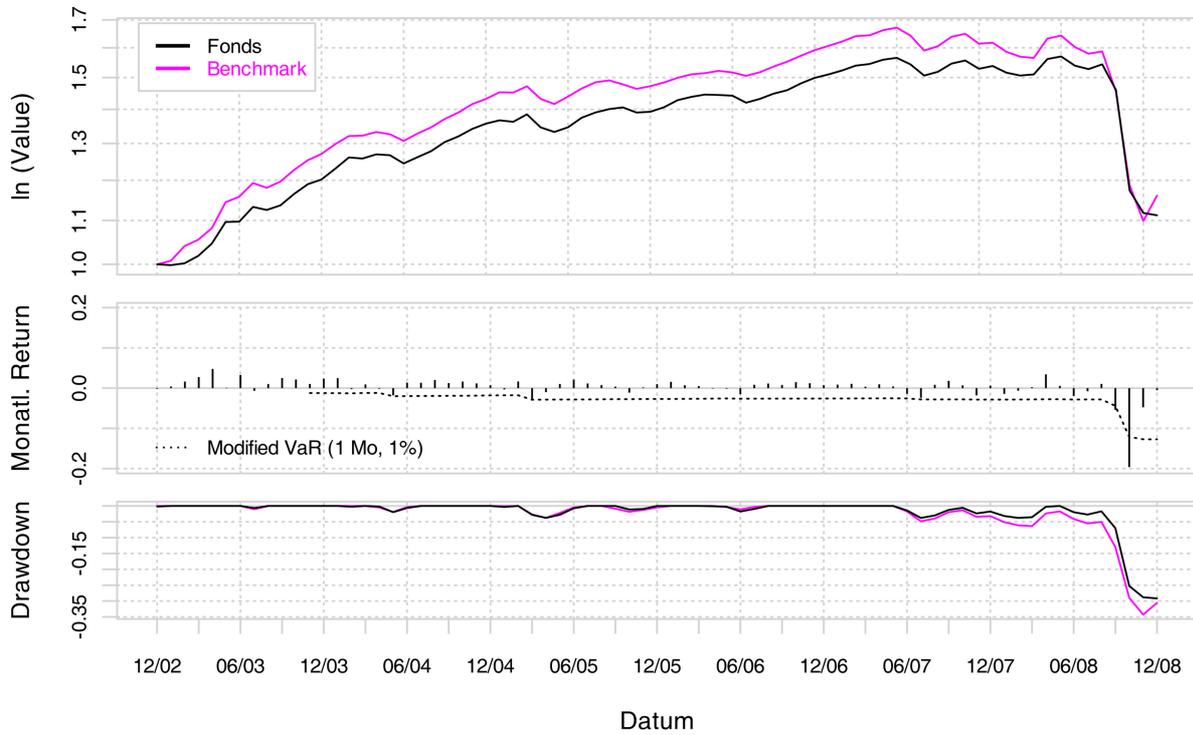
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Jan	-	0.4	2.5	-0.3	1.6	0.9	-1.4
Feb	-	1.6	-0.2	1.6	0.7	1.1	-0.6
Mrz	-	2.7	0.9	-2.8	0.5	0.4	0.2
Apr	-	4.8	-0.2	-1.0	-0.1	0.9	3.4
Mai	-	0.1	-1.8	1.0	-0.2	0.4	0.6
Jun	-	3.2	1.4	2.1	-1.5	-1.4	-2.0
Jul	-	-0.7	1.3	1.1	0.8	-2.4	-0.8
Aug	-	1.0	2.0	0.7	1.1	0.8	1.0
Sep	-	2.5	1.2	0.4	0.8	1.8	-5.4
Okt	-	2.1	1.6	-1.1	1.5	0.7	-19.6
Nov	-	1.0	1.2	0.2	1.2	-1.8	-4.8
Dez	-0.2	2.4	0.7	1.0	0.7	0.6	-0.5
Fonds	-0.2	23.3	11.1	2.9	7.4	1.9	-27.7
Benchmark	0.8	28.8	11.9	2.1	8.3	0.7	-28.2

Statistik per Ende Dec 08	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	-27.68%	-14.17%	-7.52%	-2.00%	-	-
Volatilität (annualisiert)	20.43%	15.21%	12.78%	10.40%	-	-
Sharpe-Ratio	-1.55	-1.20	-0.90	-0.58	-	-
bestes Monatsergebnis	3.40%	3.40%	3.40%	3.40%	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-19.62%	-19.62%	-19.62%	-19.62%	-	-
Median der Monatsergebnisse	-0.69%	0.29%	0.53%	0.70%	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		1.85%	8.67%	11.08%	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-27.68%	-27.68%	-27.68%	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		-0.47%	1.85%	5.10%	-	-
längste Verlustphase	7 M	7 M	7 M	7 M	-	-
maximale Verlusthöhe	-29.16%	-29.16%	-29.16%	-29.16%	-	-

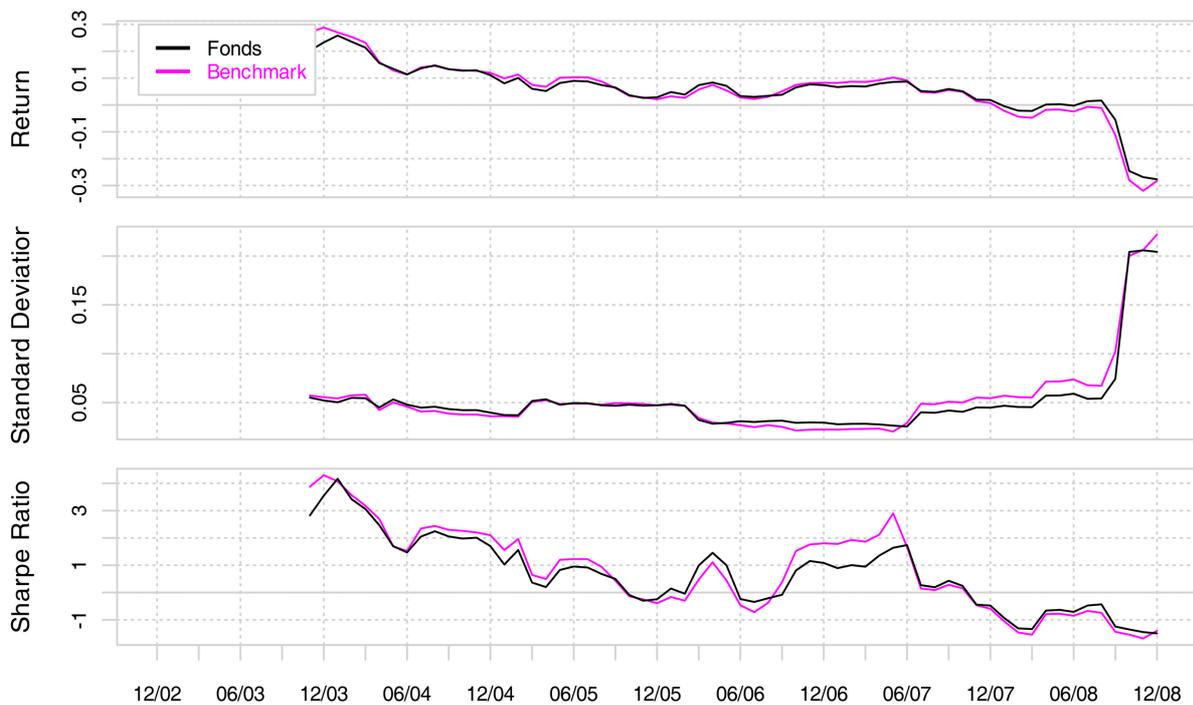
Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)

Jensen alpha	-0.00
Beta	0.88
R ²	0.89
Alpha (annualisiert)	-0.01
Korrelation	0.94
Tracking Error	0.05
Active Premium	0.00
Information Ratio	0.07
Treynor Ratio	-0.13

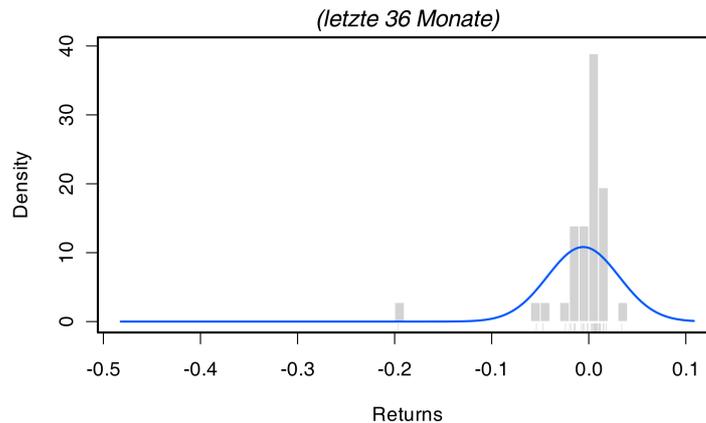
Performance



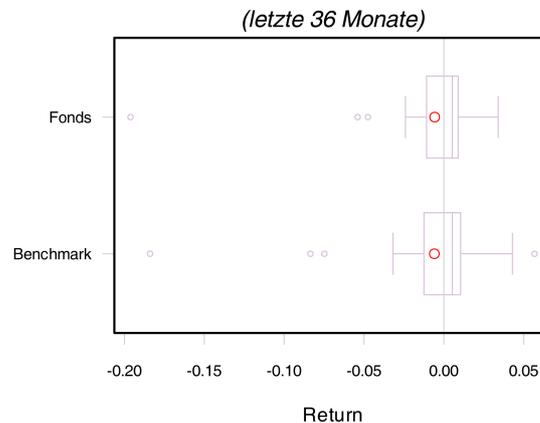
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



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 Invest-

mentprozess, 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 Benchmarkda-

ten 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 „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 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 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](#).



AA
01/2009

Julius Baer
BF Global High Yield

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