



AA+  
09/2012

Julius Baer

EM Inflation Linked Bond

#### Produktprofil

|                 |   |
|-----------------|---|
| Name des Fonds  | Julius Baer Emerging Markets Inflation Linked Bond Fund       |
| ISIN            | LU0564970217  |
| Anlageuniversum | Anleihen Schwellenländer                                      |
| Benchmark       | Barclays EM Gov. Infl. Link Ex-ARG/-COL constrained hedg. EUR |
| Anlagewährung   | EUR   |
| Erträge         | Thesaurierung   |
| Auflegungsdatum | 12/17/10  |
| Fondsvolumen    | EUR 233.7 m per 31/08/12                                      |
| Management Fee  | 0.7 % p.a.  |
| TER             | 0.8 % p.a.  |
| Fondsmanager    | Bernhard Urech / Alessandro Ghidini                           |
| Gesellschaft    | Swiss & Global Asset Management AG                            |
| Internet        | www.swissglobal-am.com  |

#### Anlegerprofil

|                  |  |
|------------------|--|
| Anlagehorizont   | langfristig > 5 Jahre                  |
| Risikoklasse     | Hoch                                   |
| Renditeerwartung | Jährliche Outperformance der Benchmark |
| Verlusttoleranz  | kurzfristige Verluste möglich          |

## TELOS-Kommentar

Der *Julius Baer EM Inflation Linked Bond* ist ein aktiv gemanagter Rentenfonds, der vorwiegend in inflationsindexierte Anleihen in den Emerging Markets investiert. Der Fonds wird aktiv gegenüber der Benchmark (Barclays Emerging Markets Government Inflation Linked Bond Index ex Argentina, ex Colombia, constrained, hedged EUR) gemanagt. Der Fonds strebt eine jährliche Outperformance gegenüber der Benchmark an.

Der Fonds zeichnet sich durch seine Dynamik und seine Flexibilität aus, mit der er zeitnah auf sich ändernde Rahmenbedingungen in den Emerging Markets reagieren kann. Ziel ist es, Chancen in den Performancetreibern frühzeitig zu identifizieren und zu nutzen. Dabei werden die Investitionen grundsätzlich auf mittel- bis langfristige Sicht getätigt ohne sich der Möglichkeit zu berauben, auch kurzfristig auf signifikant geänderte Marktbedingungen zu reagieren. Ausschlaggebend dafür, ob eine Investition getätigt bzw. eine Strategie implementiert wird, ist die Einschätzung des Risiko-Retern-Profiles. Das Risiko-Retern-Profil beeinflusst darüber hinaus die Gewichtung der einzelnen Positionen bzw. Strategien im Fonds. Als wesentliche Performance-Treiber für den Fonds sehen die Portfoliomanager die drei Faktoren Reale Rendite, Inflation und Währungen an. Diese Faktoren werden durch Investitionen in Emerging Market-Anleihen mit unterschiedlichen Laufzeiten, Bonitätseinstufungen und lokalen Währungen sowie Investitionen in Derivate im Portfolio abgebildet. Dabei werden Zinsen und Währungen als zwei verschiedene Anlageklassen angesehen. Insgesamt werden die Entscheidungen, die den 3 Performancetreibern zugeordnet werden können, aus Diversifizierungs-Gründen unabhängig voneinander gefällt und umgesetzt. Die Portfoliomanager sind bestrebt, den Fonds immer so zu positionieren, dass er von der Entwicklung dieser Performancetreiber profitiert. Dabei werden sowohl long-Positionen wie auch long-short-Positionen eingegangen. Das Schwellenländer-Währungsrisiko wird in der Regel nicht abgesichert. Die Basiswährung des Fonds ist USD gegen den die EUR-Tranche abgesichert wird. Laut dem Fondsmanage-

ment sollten Wachstumsdifferenzen, Carry (Zinsdifferenzen) und Bewertungen die Währungsaufwertung vorantreiben. Alle aktiven Anlagestrategien des Fonds basieren wiederum im Wesentlichen auf zwei Eckpfeilern (Fundamentale Daten sowie Daten der Bewertungen), welche den Investmentprozess dominieren - abgerundet um eine technische Analyse. Das Fondsmanagement mit *Bernhard Urech* und *Alessandro Ghidini* verfügt über umfangreiche Kenntnisse in den Bereichen Interest Rates (Urech) und Emerging Markets (Ghidini). Der Bereich "Währungen" wird aus Gründen des sich überschneidenden und ergänzenden Know-hows von den Mitgliedern der beiden Teams gemanagt. Das Anlageteam kann in den Bereichen auf eine gute Erfolgsbilanz verweisen und trifft Entscheidungen aktiv auf Grundlage interner Analysen. Ein striktes Risikomanagement ist integraler Bestandteil des Portfoliomanagementprozesses. Es wird bereits vor der Ausführung von Investitionen festgelegt, in welchem Umfang eventuelle Verluste toleriert werden. Zur Verlustbegrenzung werden vor diesem Hintergrund Stop-Loss-Kurse gesetzt. Der Fonds unterliegt aber keinem vorab festgelegten "downside risk level". Vielmehr wird ein Stop-Loss auf Ebene der einzelnen Wertpapiere bzw. auf Ebene der Anlagestrategien definiert. Dieser bestimmt sich aus den Analyseergebnissen der drei oben genannten Performancetreiber. Darüber hinaus werden regelmäßige Stresstests für die einzelnen Strategien und für das Gesamtportfolio durchgeführt. Das bestehende Portfolio wird fortlaufend durch die Fondsmanager überwacht und in wöchentlichen Meetings diskutiert sowie mindestens monatlich einem Screening durch eine vom Portfoliomanagement unabhängige Einheit unterzogen.

Seit Auflage liegen in der rollierenden 6-Monats-Betrachtung sowohl die Volatilität und das Sharpe-Ratio als auch die Performance im Rahmen der Benchmark. Diese konnte der Fonds im aktuellen Jahr outperformen.

Der *Julius Baer EM Inflation Linked Bond* erhält die Bewertung **AA+**.

## Investmentprozess

Der *Julius Baer EM Inflation Linked Bond* wird von der *Swiss & Global Asset Management AG* Zürich gemanagt, die Anfang Oktober 2009 aus der ehemaligen *Julius Baer Asset Management* hervorgegangen ist und zur GAM Holding gehört. In den Investmentprozess sind das dreiköpfige Fixed-Income-Interest-Rates-Team und das fünfköpfige Emerging-Markets-Team involviert. Die Gesamtverantwortung für alle Anlageentscheidungen tragen die Portfoliomanager *Bernhard Urech* und *Alessandro Ghidini*.

Der *Julius Baer EM Inflation Linked Bond* Fonds soll dem Investor die Möglichkeit bieten, am erwarteten überdurchschnittlichen Wachstum und den hohen realen Renditen in den Emerging Markets zu partizipieren. Der Fonds bietet eine Absicherung gegen Inflationsanstiege und zielt vornehmlich auf die Partizipation eines attraktiven Umfelds realer Zinsen ab. Darüber hinaus werden inflatorische Entwicklungen in den Emerging Markets mit Hilfe des gezielten Einsatzes inflationsindexierter Anleihen als Performancerequell genutzt. Der Fonds hat das Ziel, Überschussrenditen auf Zins- und auf Währungsebene zu erwirtschaften. Dafür investiert der Fonds in inflationsindexierte Anleihen, die von Emittenten aus den Schwellenländern begeben werden und auf die Lokalwährung lauten. Inflationsgebundene Anleihen sind Anleihen, deren Nominalwert an die Inflation gebunden ist. Darüber hinaus wird auch in nominale Emerging Market Bonds und Derivate wie beispielsweise FX-Derivate oder Credit-Derivate investiert, wobei auch Short-Positionen eingegangen werden können. Als Anlagevermögen fungiert der Euro.

Der Schwerpunkt im Investmentprozess liegt in der Analyse der drei Performancetreiber reale Zinsen, Inflation und Währungen. Bei der Zusammenstellung der Performancetreiber und somit des Portfolios orientieren sich die Fondsmanager an den zwei Eckpfeilern fundamentale Daten (Analyse der Makroflüsse und Abweichung vom Trend, Analyse der konjunkturellen Erwartungen etc.) sowie Daten der Bewertungen (absolute Bewertung von Zinsen, Zinsdifferenzen, relative Bewertung von Ländern, Kurven etc.) - abgerundet um technische Daten (Chart-Technik etc.). Zinsniveau und Zinsstrukturbetrachtungen dominieren den Entscheidungsfindungsprozess. Laut dem Fonds-

## Qualitätsmanagement

Das Performance- und Risikoprofil des Fonds wird durch vom Portfoliomanagement unabhängige Einheiten fortlaufend überwacht. Im Rahmen des Risikocontrollings werden Performanceattributionanalysen erstellt und verschiedene relevante Kennzahlen berechnet, sowohl ex ante wie auch ex post. Seitens des Risikomanagements werden den Fondsmanagern monatlich verschiedene aus-

## Team

Der *Julius Baer EM Inflation Linked Bond* wird seit Auflegung von *Bernhard Urech* und seinem Co-Fondsmanager *Alessandro Ghidini* gemanagt. Während *Bernhard Urech* vor allem auf die Interest Rates Seite spezialisiert ist, liegt der Schwerpunkt von *Alessandro Ghidini* auf Emerging Markets Analysen. Unterstützt werden beide

management bieten inflationsgebundene Schwellenländeranleihen eine hohe reale Verzinsung, d.h. eine Verzinsung nach Abzug der Inflation. Bei der Analyse der „realen Rendite“ erfolgt im ersten Schritt eine sogenannte „absolute“ Beurteilung. Dies geschieht mit Hilfe des Gleichgewichtsmodells (Real Yield Fair Value vs. 10y Real Yield). Die Fondsmanager übersetzen den Preis inflationsgebundener Anleihen in einen impliziten Inflationswert (Breakeven-Inflation). Diesen Wert vergleichen die Fondsmanager mit der volkswirtschaftlich gemessenen Inflation. Dieser Vergleich liefert eine Aussage über die relative Bewertung inflationsgebundener Anleihen. Anschließend erfolgt die Zinskurvenanalyse (Rich-Cheap-Analyse). Dank einer Verbesserung des Schuldenprofils vieler Schwellenländer hat sich die Kreditqualität nach Ansicht von *Swiss & Global* erhöht, was wiederum zu einem Rückgang der Realzinsen geführt hat. Der zweite Performancetreiber „Inflation“ ist laut dem Fondsmanagement volatil und unberechenbarer als die reale Rendite. Dabei werden Analysen des Inflationstrends basierend auf den Bewertungen der „reduzierten“ Inflation, „kurzfristigen“ Inflationsdynamik und der Übertragungseffekte durchgeführt. Für die „Währungen“ als den letzten Performancetreiber werden Wachstumsunterschiede, Zinsdifferenzen und Bewertungen analysiert, wobei hier von einem Aufwertungspotenzial von Währungen - unter anderem aufgrund eines höheren strukturellen und zyklischen Wachstums in den Emerging Markets - ausgegangen wird. Die reine Investition in eine Währung über z.B. FX-Forwards stellt dabei dennoch die Ausnahme dar. Vielmehr wird darauf geachtet, dass auch das sonstige Szenario (s. Realzinsen) investierbar ist und gegebenenfalls Währungsideen mittels FX-Forwards unterstrichen werden. Bei der Festlegung und regelmäßigen Überprüfung der Strategien im Fonds analysieren die Portfoliomanager insbesondere auch die damit verbundenen Risiken. Investitionen werden nur dann umgesetzt, wenn das Risiko aus Sicht der Portfoliomanager durch den erwarteten Return ausreichend kompensiert wird. Die Verantwortung für die Brokerauswahl und Übermittlung der Orders an die Broker liegt direkt bei den Portfoliomanagern.

fürliche Reports zur Verfügung gestellt. Sofern interne oder externe Grenzverletzungen identifiziert werden, werden die Portfoliomanager zeitnah informiert. Im Rahmen der Risikoanalyse und des Investmentcontrollings kommen verschiedene anerkannte Risikomanagement- und Softwaresysteme externer Anbieter zum Einsatz.

vom Team Fixed Income Interest Rates sowie vom Team Fixed Income Emerging Markets. Alle im Investmentprozess involvierten Teammitglieder verfügen über einen akademischen Abschluss und/oder CFA sowie mehrjährige relevante Berufserfahrung in dem Bereich Schwellenländeranleihen und Fixed Income Interest Rates.

## Investmentcharakteristik

| Wichtige externe Einflussfaktoren | Wichtige Steuerungsgrößen |
|-----------------------------------|---------------------------|
| Währungen                         | Währungsgewichtung        |
| Langfristige Zinsen (Niveau)      | Länderallokation          |
| Länderrisiko                      | Laufzeitenallokation      |
| Konjunktur                        | Assetauswahl              |
| Kurzfristige Zinsen (Niveau)      | Benchmarkorientierung     |

## Produktgeschichte

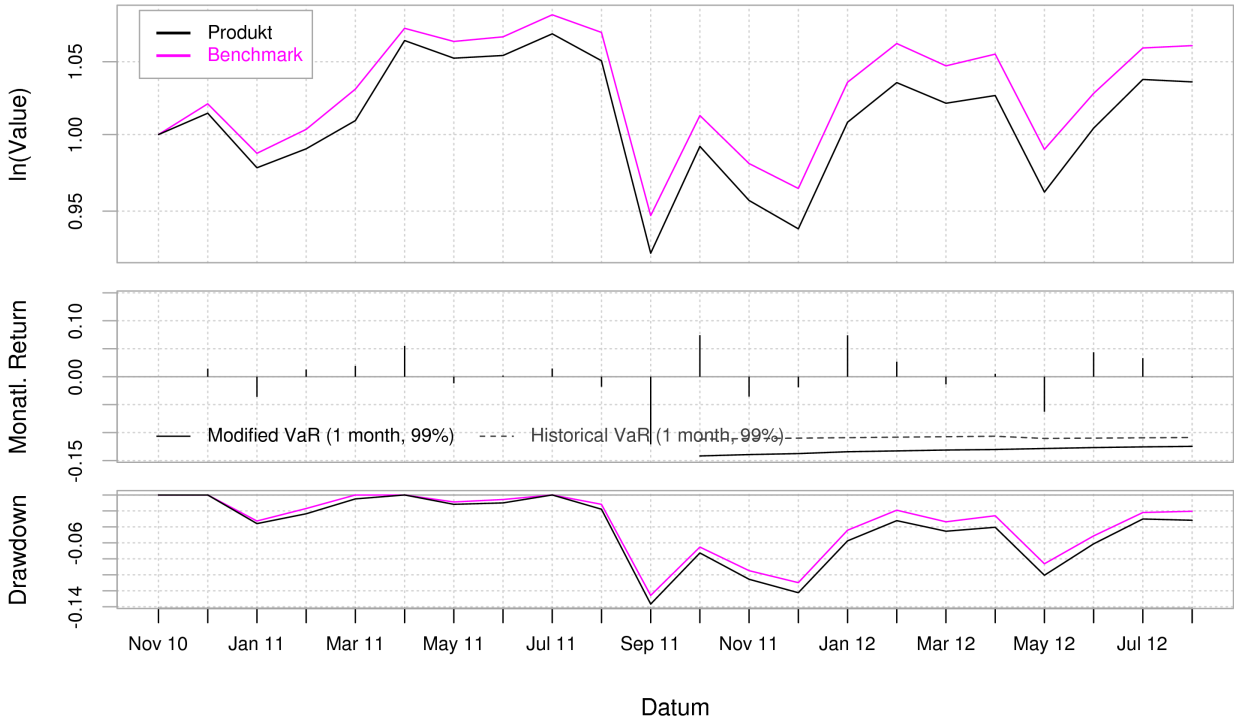
### Monatliche Returns

|                  | 2010 | 2011  | 2012 |
|------------------|------|-------|------|
| Jan              | -    | -3.6  | 7.4  |
| Feb              | -    | 1.3   | 2.7  |
| Mrz              | -    | 1.9   | -1.4 |
| Apr              | -    | 5.5   | 0.5  |
| Mai              | -    | -1.2  | -6.3 |
| Jun              | -    | 0.2   | 4.4  |
| Jul              | -    | 1.5   | 3.3  |
| Aug              | -    | -1.8  | -0.2 |
| Sep              | -    | -12.1 | -    |
| Okt              | -    | 7.4   | -    |
| Nov              | -    | -3.6  | -    |
| Dez              | 1.4  | -1.9  | -    |
| <b>Produkt</b>   | 1.4  | -7.5  | 10.3 |
| <b>Benchmark</b> | 2.1  | -5.5  | 10.0 |

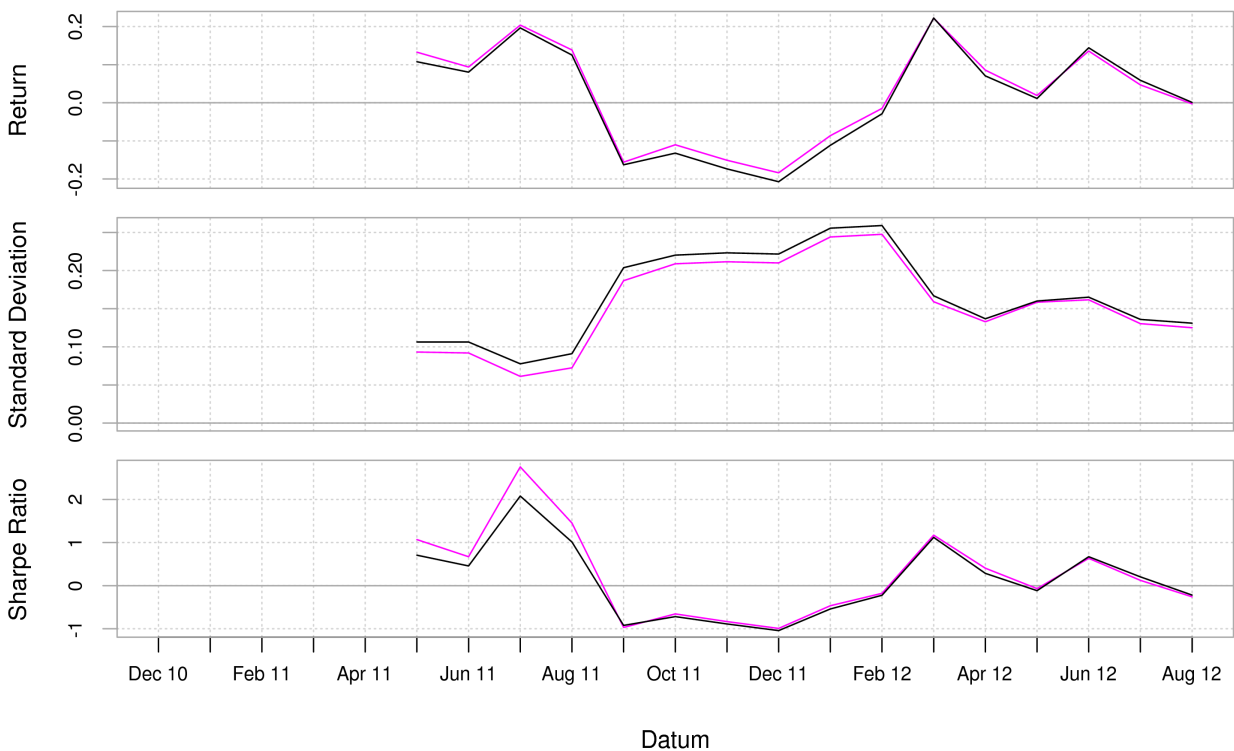
| Statistik per Ende Aug 12       | 6 M    | 1 Jahr  |
|---------------------------------|--------|---------|
| Performance (annualisiert)      | 0.10%  | -1.41%  |
| Volatilität (annualisiert)      | 13.10% | 19.57%  |
| Sharpe-Ratio                    | -0.22  | -0.23   |
| bestes Monatsergebnis           | 4.38%  | 7.42%   |
| schlechtestes Monatsergebnis    | -6.26% | -12.10% |
| Median der Monatsergebnisse     | 0.18%  | 0.18%   |
| bestes 12-Monatsergebnis        |        | -1.41%  |
| schlechtestes 12-Monatsergebnis |        | -1.41%  |
| Median der 12-Monatsergebnisse  |        | -1.41%  |
| längste Verlustphase            | 4      | 12      |
| maximale Verlusthöhe            | -7.07% | -12.10% |

|                             | Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate) |
|-----------------------------|--|
| Jensen Alpha                | -0.00                                  |
| Jensen Alpha (annualisiert) | -0.00                                  |
| Beta                        | 1.05                                   |
| R-squared                   | 1.00                                   |
| Korrelation                 | 1.00                                   |
| Tracking Error              | 0.01                                   |
| Active Premium              | -0.01                                  |
| Information Ratio           | -0.44                                  |
| Treynor Ratio               | -0.04                                  |

**Performance**

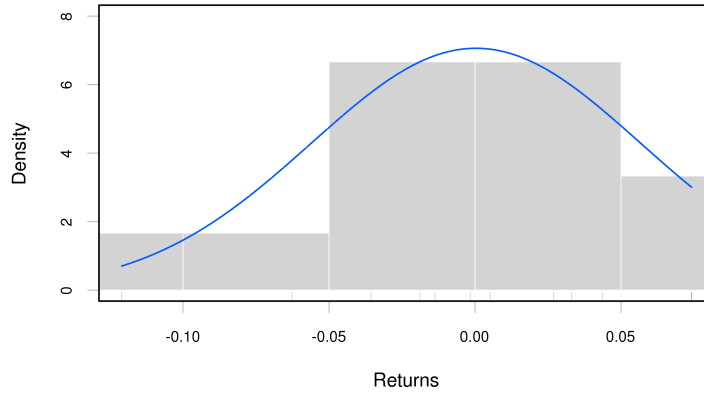


**Rollierende 6 -Monats- Performance**



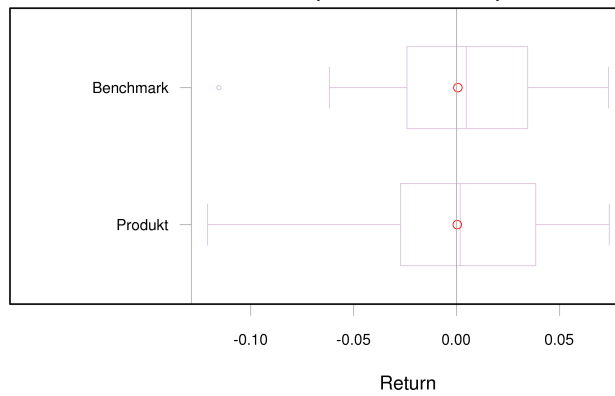
**Histogramm der monatlichen Returns**

(letzte 12 Monate)



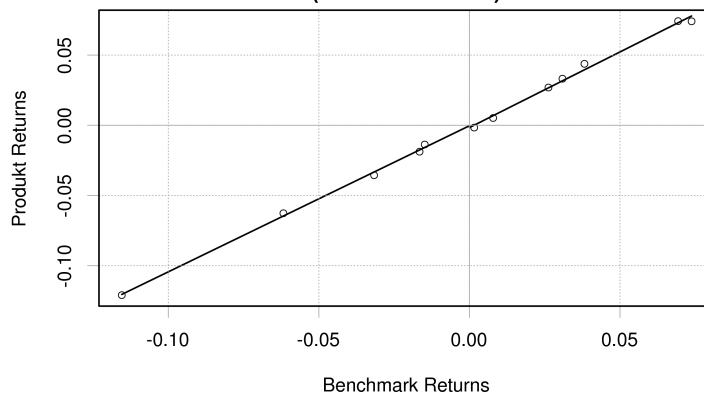
**Boxplot der monatlichen Returns**

(letzte 12 Monate)



**Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns**

(letzte 12 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 „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 „Ergebnisaus-

reißern“ 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.

**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+**  
09/2012

**Julius Baer**  
**EM Inflation Linked Bond**

## **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)