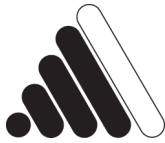


Julius Baer MultiBond - Local Emerging Bond A USD

Morningstar Kategorie Index
JPM EMBI Plus TR USD

Morningstar Qualitatives Rating



Exzellent
▶ Gut
 Standard
 Schwach
 Ungenügend

Natalia Wolfstetter

Morningstar Analyst

Key Points

Fondsmanagement: Paul McNamara managt lokale Anleihen seit 1997 und steuert den Fonds seit Auflage im Jahr 2000.

Fondsgesellschaft: Augustus Asset Managers, Spezialist für Anleihen- und Währungsmanagement, ist mittlerweile wieder Teil der GAM Holding, in die 2009 das Vermögensverwaltungsgeschäft von Julius Baer überführt wurde.

Prozess: Investiert in Anleihen, die in Schwellenländerwährungen notieren. Länder- und Währungsauswahl steht im Vordergrund. Die Durationssteuerung ist zweitrangig.

Performance: Überdurchschnittlich, aber zugleich einer der schwankungsreicheren Lokalwährungsfonds.

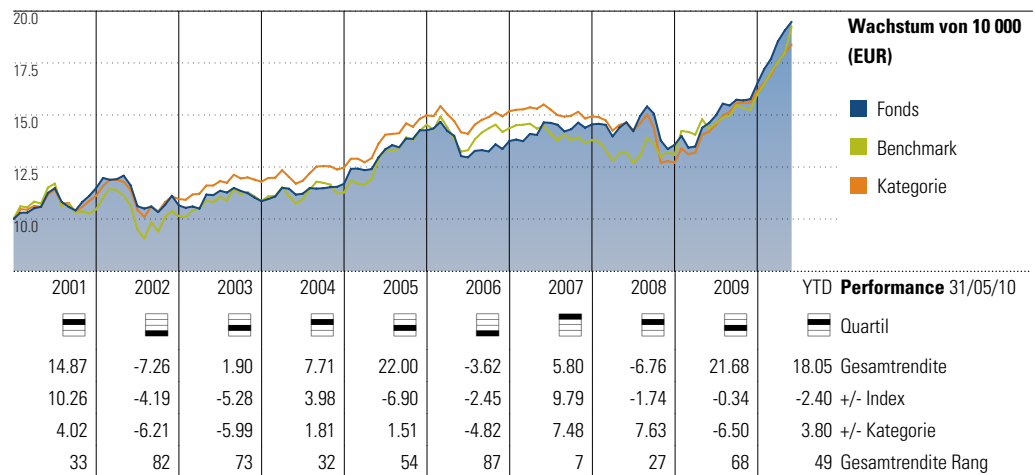
Verwaltungsvergütung: Die Gebühren liegen merklich über dem Kategoriemedian.

Rolle im Portfolio: Ergänzung des Anleihenportfolios für risikobereite Anleger, die hohe Fremdwährungsrisiken akzeptieren.

Morningstar Style Box

			Bonität
			Mittel
			Niedrig
Niedrig	Mittel	Hoch	Zinssensibilität

Niedrig Mittel Hoch
Zinssensibilität



Morningstar Opinion

22 Apr 2010 | Wir können diesem Fonds einiges abgewinnen.

Die meisten Schwellenländerfonds investieren in Anleihen, die auf US-Dollar oder Euro lauten. Investoren setzen damit neben der laufenden Verzinsung vor allem auf die Kreditkonvergenz, d.h. die Angleichung der Kreditqualität dieser Länder an die entwickelten Staaten. Währungsrisiken kommen für Euro-Anleger höchstens gegenüber dem Dollar zum Tragen. Bei Lokalwährungsfonds, darunter dem JB Local Emerging Bond USD als einem der ältesten Vertreter dieser Gattung, kommt eine wichtige zusätzliche Renditequelle hinzu: Sie erwerben Anleihen in lokalen Währungen und setzen auf deren Aufwertung. Dies ist allerdings keine Einbahnstraße.

Letzteres war 2008 gut zu beobachten, als die Kreditkrise die Emerging Markets und vor allem deren Währungen erfasste. Hohe Währungsverluste machten die Einnahmen aus der laufenden Verzinsung mehr als zunichte. Seit der Markterholung 2009 läuft es für den Fonds wieder rund. Dabei konnte er auch seine Vergleichsgruppe – eine Untergruppe der breiten Kategorie 'Anleihen Schwellenländer' – deutlich hinter sich lassen. Fondsmanager Paul McNamara spielte seine Erfahrung gegenüber einem in den vergangenen drei Jahren merklich breiter gewordenen Konkurrenzfeld aus. Er hat in seiner Zeit bei Julius Baer bereits die Asien- und Russlandkrisen mitgemacht. McNamara ist mit wechselnder Besetzung seit Auflage

im Jahr 2000 für den Fonds zuständig. Ihm stehen zwei Co-Manager und ein spezialisierter Händler zur Seite.

Der Fokus liegt auf der Länder- und Währungsselektion, die Durationssteuerung ist zweitrangig. Die Fondsmanager zögern nicht, sich von ihrer Benchmark zu entfernen. Die wichtigsten Positionen ist der Fonds im laufenden Jahr in Mexiko, Polen, Brasilien und Indonesien eingegangen. Als Referenzindex dient der JPM ELMI+, ein häufig von Lokalwährungsfonds verwendeter Geldmarktindex für die Emerging Markets. Mit dem JPM Government Bond Index Emerging Markets Diversified existiert seit 2003 eine geeignetere Benchmark, zumal der Fonds mit einer Duration zwischen 2-4 Jahren gesteuert wird. Im ersten Quartal 2010 lag sie bei 2,5-3 Jahren, da die Fondsmanager das Zinssenkungspotential als relativ ausgereizt sehen.

Währungsbewegungen gelten als kaum prognostizierbar. Viele darauf aufbauende Strategien sehen wir daher mit Skepsis. Zuversichtlich stimmen uns bei diesem Fonds jedoch das erfahrene Management, der langjährig erprobte Anlageprozess und die Erfahrungen der Fondsgesellschaft mit Währungsstrategien. Abzüge gibt es für die Gebühren, die sich in dieser Höhe auch bei vielen Aktienfonds finden und deutlich über dem Kategoriemedian liegen. Anleger sollten zudem berücksichtigen, dass dies einer der schwankungsreicheren Fonds für lokale Währungen ist. Insgesamt bestätigen wir jedoch das Rating ‚Gut‘.

Morningstar Kategorie Anleihen Schwellenländer
 Benchmark des Fonds 100% JPM ELMI+ Europe TR
 Auflegedatum 28/04/2000

ISIN LU0107851205
 Domizil Luxemburg
 Rechtsform/UCITS SICAV
 Fondswährung USD
 Fondsvolumen EUR 512.01 Mil

Julius Baer MultiBond - Local Emerging Bond A USD

Morningstar Kategorie Index

JPM EMBI Plus TR USD

Manager	Paul McNamara, Caroline Gorman, Denise Prime
Verantwortlich seit	28/04/00
Ø Zugehörigkeit	4.80
Ø Jahre an	13
Berufserfahrung	
Längste Zugehörigkeit	10.18

Weitere Fonds des Managers:
JB Emerging Markets Hedge Fund

Anzahl der Analysten vierköpfiges Team

Fondsgesellschaft
Swiss & Global Asset Management AG

Gesamtes verwaltetes Vermögen CHF 73 Mrd.

Anzahl der Holdings	60-100
Größte Position	10%
Erw. Tracking Error	7%
Taktischer Einsatz von Kasse	Ja
Hedging	Teilweise gehedged
Benchmark des Fonds	100% JPM ELMI+ Europe TR

Fondsmanagement

Paul McNamara steuert den Fonds seit Auflage und blickt auf mehr als 10 Jahre Erfahrung mit lokalen Emerging-Markets-Anleihen zurück. Tim Haywood, mittlerweile CEO von Augustus Asset Managers, war bis 2004 Co-Manager. 2005 wurde der Fonds zwischenzeitlich aus Zürich heraus gemanagt. Co-Manager war Mark Rall, der 2006 zur UBP wechselte, um einen neuen Lokalwährungsanleihenfonds zu übernehmen. Seit März 2006 wird McNamara von Caroline Gorman unterstützt. McNamara war zunächst Volkswirt und Dozent an der Universität in Warschau, bevor er 1997 zu Julius Baer Investments Limited in London stieß. Dort beriet er anfangs interne Emerging

Markets Fonds bei der Anlage in Lokalwährungsanleihen, bis 2000 der JB Local Emerging Bond als einer der ersten Fonds für dieses Anlagensegment aufgelegt wurde. Caroline Gorman war acht Jahre Emerging-Markets-Analystin beim Londoner Researchhaus 4Cast und Volkswirtin im australischen Finanzministerium, bevor sie 2006 zu Julius Baer kam. Das Team wird seit April 2010 durch die neue Co-Managerin Denise Prime komplettiert. Sie bringt fünf Jahre Erfahrung im Management von Emerging-Market-Anleihen mit, die sie bei Rogge Global Partners und Henderson Global Investors sammelte. Die Fondsmanager können zudem auf einen spezialisierten Händler und das siebenköpfige Anleihenteam bei Augustus Asset Managers zurückgreifen.

Fondsgesellschaft

2009 wurden das Private Banking und das Asset-Management-Geschäft von Julius Baer in zwei unabhängige Unternehmensgruppen aufgeteilt, die Julius Baer Gruppe AG und die GAM Holding, die jeweils an der Schweizer Börse notiert sind. Swiss & Global Asset Management ist Teil der GAM Holding und ging im Oktober 2009 aus Julius Bär Asset Management hervor. Ende 2009 verwaltete Swiss & Global CHF 73 Mrd. und beschäftigte über 250 Mitarbeiter. Die Fondspalette umfasst Aktienfonds für unterschiedliche Regionen, Länder und Sektoren sowie Rentenfonds und strukturierte Produkte. Die Anlageentscheidungen werden für diesen Fonds in London getroffen. Dort sitzt Augustus Asset Managers Limited, vormals Julius Baer Investments

Limited. Die Firma spaltete sich 2007 durch einen Management Buy-Out von der Julius Baer Holding ab. Am 1. April 2009 wurde die Gesellschaft wieder von GAM übernommen. Augustus Asset Managers managt schwerpunktmäßig Anleihen sowie Währungen und ist Berater für eine Reihe von Julius Baer Rentenfonds, darunter den JB Absolute Return Bond Fund und die Anleihen-Hedgofonds. Die variable Vergütung der Fondsmanager richtet sich vorwiegend nach der Leistung des vorangegangenen Jahres. Längere Zeiträume sollen auch eine Rolle spielen. Genauere Angaben wollte das Unternehmen darüber aber nicht machen. Ein Teil des Bonuses kann in Anteilen der verwalteten Fonds bestehen, was wir begrüßen. Allerdings sind die Manager des JB Local Emerging Bond nicht im Fonds investiert.

Investmentansatz

Der Fonds investiert in Wertpapiere, die in den Währungen der Schwellenländer notieren oder an diese gekoppelt sind. Der Fokus liegt auf der Länder-/Währungsselektion. Die Entscheidung über die Duration ist zweitrangig. Berücksichtigt werden nur Länder, die ein vorgeschaltetes Screening nach Krisenindikatoren erfolgreich durchlaufen. Dieses soll Länder identifizieren, deren Zahlungsfähigkeit gefährdet ist, ist aber in einer allgemeinen Kreditkrise wie 2008 weniger aussagekräftig. Eine Analyse mit qualitativen und quantitativen Elementen ist letztendlich für die Ländergewichtung entscheidend. Dazu gehört die Einschätzung politischer und wirtschaftlicher Entwicklungen, gekoppelt mit

einem Länderranking anhand von 14 Indikatoren zur Zahlungsbilanz, dem Zinsniveau und monetären Trends. Duration wird vorzugsweise in Märkten mit hohen Realzinsen und steilen Zinskurven aufgebaut. Als Referenzindex dient wie bei vielen vergleichbaren Fonds der JPM ELMI+. Dieser bildet die Geldmärkte der Emerging Markets ab. Der JB Local Emerging Bond wird mit recht hohen Abweichungen (Tracking Error) zu dieser Benchmark gesteuert. Zum Risikoaufbau können auch Hartwährungsanleihen zum Einsatz kommen. Basiswährung des Fonds ist der US-Dollar. Wechselkursrisiken gegenüber der US-Währung werden nicht abgesichert. (Entsprechende Anteilsklassen werden aber angeboten.)

Julius Baer MultiBond - Local Emerging Bond A USD

Morningstar Kategorie Index

JPM EMBI Plus TR USD

Effektive Duration	-
Effektive Restlaufzeit	-
Ø Kreditqualität	BBB
Ø gew. Kupon	8.93
Gewichteter Preis	-

Top 5 Währungsaufteilung	% Anleihen
Mexiko	13.57
Brasilien	13.28
Indonesien	12.59
Polen	9.45
Türkei	7.55

Prozess: Portfolio

Während die Fondsmanager Anfang 2009 die Währungswetten vor dem Hintergrund der Konjunkturabkühlung in den Emerging Markets noch stark zurückgefahren hatten und die Zinsseite in den Vordergrund stellten, setzten sie im Zuge der Markterholung wieder verstärkt auf die Aufwertung lokaler Währungen und eine verbesserte Kreditqualität der Emittenten. Sie bevorzugen die Währungen von Ländern mit hoher nominaler oder realer Verzinsung, von Rohstoffexporteuren und Zyklikern. Die wichtigsten Positionen sind sie aktuell in Mexiko, Polen, Brasilien und Indonesien eingegangen. Größere Index-

gewichte wie Hong Kong und Singapur fehlen aufgrund der niedrigen laufenden Verzinsung oder sind stark untergewichtet. Dort sehen die Fondsmanager auch wenig Spielraum für eine Aufwertung der Währungen. Rückläufige Zinsen stehen generell nicht mehr im Vordergrund. Die Duration wurde gesenkt und lag im ersten Quartal 2010 zwischen 2,5 und 3 Jahren. Sie bewegte sich in den vergangenen Jahren meist zwischen 2 und 4 Jahren. Zum Vergleich: Der JPM ELMI+ hat eine Duration von 90 Tagen. Das durchschnittliche Kreditrating im Portfolio betrug Ende März 2010 BBB+, knapp drei Stufen unterhalb des Benchmarkniveaus und etwas niedriger als noch vor einem Jahr.

Asset Allokation	Assets in %	Long %	Short %	Netto%
Aktien	0.23	0.00	0.23	
Anleihen	74.16	0.00	74.16	
Cash	23.67	0.00	23.67	
Sonstige	1.94	0.00	1.94	

Kreditrating Aufteilung	%
AAA	9.85
AA	-0.27
A	21.72
BBB	24.29
BB	26.04
B und drunter	3.33
Nicht gerated	15.04

Top Holdings	Assets in %
Brazil(Fed Rep Of) 10% 2017-01-01	3.47
Republic Of Romanian 2012-10-25	3.23
Colombia(Rep Of) 12% 2015-10-22	3.11
Mexico(Utd Mex St) 9% 2012-12-20	3.05
Poland(Rep Of) 5.5% 2019-10-25	2.27
Romania 2014-03-05	2.22
Republica Oriental Del Uruguay 5% ...	2.15
Turkey(Rep Of) 12.6877% 2012-02-15	2.13
Mexico(Utd Mex St) 8% 2013-12-19	1.91
Foederative Republik Brasilien 10%...	1.80
Poland(Rep Of) 3.44859% 2016-08-24	1.57
Sth Africa(Rep Of) 5.5% 2023-12-07	1.44
Hungary(Rep Of) 6% 2012-10-24	1.38
Brazil(Fed Rep Of) 10% 2014-01-01	1.36
Indonesien(Rep Of) 10.75% 2016-05-15	1.31
Turkey(Rep Of) 10.5% 2020-01-15	1.30
Mexico(Utd Mex St) 8.5% 2011-06-23	1.28
Indonesien(Rep Of) 9.5% 2015-06-15	1.15
Poland(Rep Of) 4.75% 2012-04-25	1.09
Hungary(Rep Of) 6.75% 2013-02-12	1.06
Gesamtsumme der Aktien/Anleihen	1/125
Assets in Top 10 Positionen in %	25.33

Laufzeitstruktur	%
1 bis 3	33.79
3 bis 5	21.45
5 bis 7	20.77
7 bis 10	14.35
10 bis 15	5.83
15 bis 20	1.87
20 bis 30	1.94
Über 30	0.00

Kuponweite	% Anleihen	Rel. Kat.
Kupon 0 bis 4	5.28	0.86
Kupon 4 bis 6	17.98	1.05
Kupon 6 bis 8	16.89	0.39
Kupon 8 bis 10	26.07	1.24
Kupon 10 bis 12	15.03	3.44
Kupon über 12	18.76	2.52

Julius Baer MultiBond - Local Emerging Bond A USD

Morningstar Kategorie Index
JPM EMBI Plus TR USD

Laufende Rendite p.a. (EUR)	Fonds %	+/- Index	+/- Kat.	Rang
Rendite 3 Monate	10.10	-2.80	1.33	59
Rendite 6 Monate	23.61	-2.68	5.32	47
Rendite 1 Jahr	33.33	-1.10	3.24	42
Rendite 3 Jahre	9.98	0.03	4.22	14
Rendite 5 Jahre	8.49	0.11	2.70	10

MPT Stat.	3 J.	Rel. Kat.	5 J.	Rel. Kat.
R ²	77.45	1.00	71.18	0.95
Beta	1.22	0.92	1.16	0.91
Alpha	-0.54	0.13	-0.38	0.13

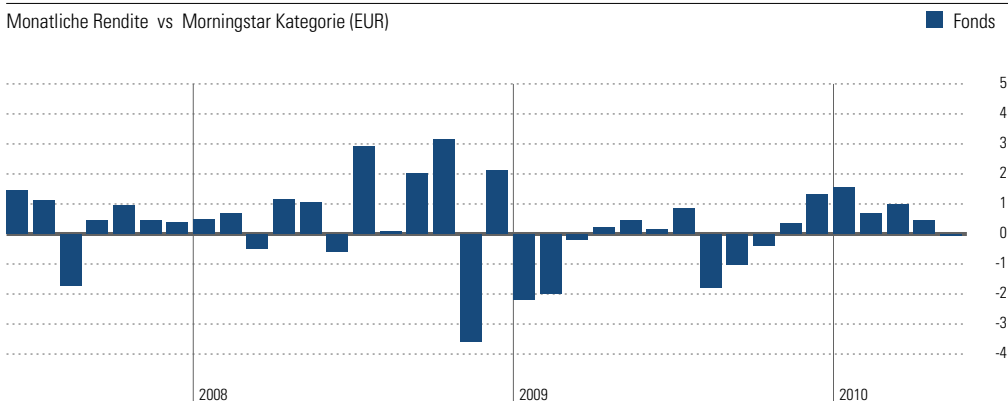
Vola und risikoadj. Rendite	3 J.	Rel. Kat.	5 J.	Rel. Kat.
St.abw.	10.69	0.77	9.81	0.82
Mittelwert	0.84	1.45	0.72	1.26
Sharpe Ratio	0.67	1.97	0.59	1.69
Information Ratio	0.00	0.00	0.01	-0.03
Treynor Ratio	4.29	2.31	4.84	1.51

Performance

Die laufende Verzinsung war bisher die wichtigste Renditequelle, gefolgt von der Aufwertung lokaler Währungen. Weniger bedeutsam waren die Zinskurven- und Kreditkonvergenz. Der Fonds profitierte lange von der Stärke der Emerging-Markets-Währungen gegenüber dem US-Dollar. 2008 drehte sich das Bild. Vor allem durch Währungsverluste geriet die Rendite ins Minus. 2009 erholten sich die Währungen der Schwellenmärkte. Darüber hinaus kamen dem Fonds vor allem steigende Kurse russischer und türkischer Anleihen zugute. In den vergangenen drei Jahren wurden zunehmend Fonds mit Spezialisierung auf lokale Anleihen lanciert, die als Untergruppe der Morningstar Kategorie ‚Anleihen

Schwellenländer‘ die relevante Vergleichsgruppe für den JB BF Local Emerging-USD bilden. Auf Sicht von fünf Jahren und länger war diese nur mit drei Fonds besetzt. Die älteren Vergleichsfonds werden generell mit einer geringeren Duration als der vorliegende Fonds gemanagt, während bei den Konkurrenzprodukten jüngerer Datums die Duration meist höher ist. Auf Sicht von ein, drei und fünf Jahren konnte sich der JB BF Local Emerging-USD deutlich vor den Konkurrenzdurchschnitt und die Benchmark setzen, woran das gute Abschneiden 2009 einen nicht unerheblichen Anteil hatte. In der Gesamtgruppe gehörte er dabei zu den volatileren Fonds. (Performancedaten zum Ende März 2010)

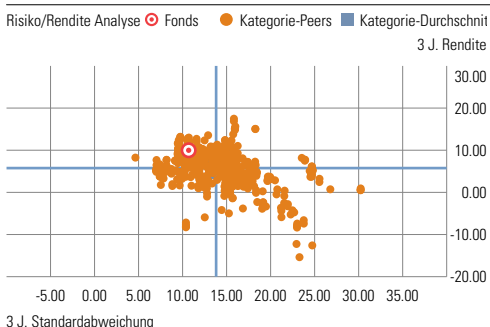
Monatliche Rendite vs Morningstar Kategorie (EUR)



Risiko & Rendite

Im Vergleich zu traditionellen Emerging-Markets-Anleihenfonds gehen Anleger hier höhere Fremd-

währungsrisiken ein. Euro-Anleger sollten zudem berücksichtigen, dass Dollarrisiken in der vorliegenden Anteilsklasse des Fonds nicht abgesichert werden.



Morningstar Rating (Rel. Kat.)	Morningstar Return	Morningstar Risiko	Morningstar Rating
3 Jahre	> Ø	Ø	★★★★
5 Jahre	> Ø	Ø	★★★★
10 Jahre	Ø	< Ø	★★★
Rating Gesamt	> Ø	Ø	★★★★

Gebühren

Die Gebühren sind in ihrer Höhe mit einem Aktienfonds vergleichbar. Die Gesamtkostenquote liegt deutlich über dem Kategoriemedian von 1,44%.

Max Ausgabeaufschlag %	3.00
Max. jährliche Verwaltungsvergütung %	1.40
TER (Gesamtkostenquote) %	1.81