

Produktprofil

Name des Fonds	BB Biotech (Lux)
ISIN	LU0415392751
Anlageuniversum	Aktien Biotechnologie weltweit
Benchmark	Nasdaq Biotech Index
Anlagewährung	USD
Erträge	Thesaurierend
Auflegungsdatum	31/03/09
Fondsvolumen	USD 54.7 Mio per 31/03/10
Management Fee	0.9% p.a.
TER	-
Fondsmanager	Dr. Daniel Koller, Eric Bernhardt, Stefan Müller
Gesellschaft	Bellevue Asset Management
Internet	www.bellevue.ch

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel - bis langfristig (ab 5 Jahre)
Risikoklasse	groß (größer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig der Rendite des Nasdaq Biotech Index
Verlusttoleranz	kurz- und mittelfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *BB Biotech (Lux)* ist ein aktiv gemanagter Fonds, der auf die Aktien von Unternehmen des Biotechnologie-sektors setzt und auf 30 bis 40 Titel konzentriert ist. Die Portfoliokonstruktion ist durch einen klassischen Bottom-Up-Ansatz geprägt. Investitionsschwerpunkt sind die USA, nicht zu letzt deshalb, weil dort die meisten Firmen der Biotech-Branche ansässig sind. Hinzu kommen noch einige europäische Titel aus Ländern wie der Schweiz, Dänemark und auch Deutschland. Ziel ist es, über einen Investmentzyklus (3 Jahre) die Benchmark bei einer niedrigeren Volatilität outzuperformen. Gleichzeitig soll ein Performance-Ranking innerhalb des ersten Quartils der relevanten Biotech Peer Group erzielt werden. Im Rahmen der Titelselektion stützt sich das Fondsmanagement auf die Fundamentalanalyse der Bellevue Gruppe unter Nutzung eines Netzwerks von Ärzten und Spezialisten für die jeweiligen Biotechsektoren. Dabei wird ein detailliertes unternehmensspezifisches Finanzmodell für Unternehmen auf der Short-list erstellt, welches das Potenzial zur Wertverdopplung in einem Zeitraum von vier Jahren darstellen soll. Dieses Potenzial basiert auf Innovationen der neuen Produkten für schwerwiegende Krankheiten, einem guten Management sowie einer attraktiven Bewertung. Laut dem Fondsmanager schaffen die immer älter werdende Bevölkerung und die Vielzahl heute noch nicht oder ungenügend behandelbarer Krankheiten wie etwa Hepatitis C oder verschiedene Krebsarten ein großes Bedürfnis nach neuen Medikamenten. Entscheidend für ein Investment sind die Wachstumsaussichten, über die ein Unternehmen

aus Sicht das Fondsmanagers verfügt, ohne dass dieses jedoch bereits vom Markt eingepreist ist. Es wird nur investiert, wenn der Portfoliomanager komplett von einem Produkt/Unternehmen überzeugt ist. Das konzentrierte Portfolio umfasst 30 bis 40 Titel. Der Fonds weist einen Large-Cap-Schwerpunkt auf, wobei auf neue Produkte und deren kommerziellen Perspektiven besonderer Wert gelegt wird. Zu den derzeit größten Positionen des Fonds gehören Unternehmen wie Actelion (Behandlung kardiovaskulärer Erkrankungen), Vertex (Krankheiten wie Hepatitis C, Mukoviszidose, Entzündungs- und Autoimmunerkrankungen) und Celgene (Krebs und Entzündungskrankheiten).

Aufgrund tiefgreifender Kontakte zu Spezialisten aus der Branche verfügt *Bellevue Asset Management* über ein breites Netzwerk sowie Kenntnisse über aktuelle Entwicklungen. Darüber hinaus erfolgt die Ideengenerierung auch anhand von den Biotech-Konferenzen. Diese Informationen kommen dem Fondsmanager beim Aufdecken neuer Anlageideen zugute. Der Fondsmanager und sein Team verfügen über umfangreiche Branchenexpertise. Die personellen Ressourcen im Fondsmanagement sind hoch.

Wegen eines höheren EUR- und CHF-Exposure liegt die Fondsperformance seit Auflegung leicht unter der Benchmark. Seit Auflegung bis Ende Februar 2010 weist der Fonds einen Wertzuwachs von +26.8% aus. Zwischenzeitlich waren allerdings Verluste zu verzeichnen. Die Sharpe Ratio ist positiv. Der *BB Biotech (Lux)* erhält die Bewertung **AA**.

Investmentprozess

Der *Bellevue BB Biotech (Lux)* wird von *Bellevue Asset Management* verwaltet, der 100% Tochter der *Bellevue Group* in der Schweiz, verwaltet. Die Gesamtverantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Dr. Daniel Koller*. Der Portfoliomanager kann bei seinen Investitionsentscheidungen auf das Research und die Analysen des gesamten 18-köpfigen Healthcare Teams zurückgreifen.

Das Anlageuniversum umfasst im Bereich Biotechnologie rund 300 Unternehmen, wobei rund 130 davon in der Benchmark enthalten sind. Die minimale Marktkapitalisierung eines Biotech-Unternehmens sollte USD 100 Mio. betragen, damit dieses ins Investmentuniversum aufgenommen wird. Der geographische Schwerpunkt der Unternehmen liegt jedoch in den USA, dem größten Einzelmarkt in diesem Bereich. Das Anlageziel besteht darin, langfristig eine Outperformance bei einer im Vergleich zum Index niedrigeren Volatilität zu generieren. Anlageentscheidungen werden benchmarkunabhängig getroffen. Eine aktive Währungsallokation erfolgt nicht.

Basis der Investmentphilosophie ist die Einschätzung, dass es in der Biotech-Branche bei nicht- oder ungenügend therapierbaren Krankheiten wachstumsstarke Unternehmen gibt, die aufgrund einer breiten Diversifikation ihrer Aktivitäten in verschiedene Produkte und Märkte über hohes Wachstumspotenzial verfügen und gleichzeitig attraktiv bewertet sind, zur Identifizierung dieser Firmen jedoch tiefgehende Branchenkenntnisse erforderlich sind. Im Mittelpunkt der Identifizierung von Anlagemöglichkeiten steht die Analyse der medizinischen Indikationen (Krankheiten, deren Behandlung für die Menschheit einem

großen Bedürfnis entsprechen), Wirkungsmechanismen und Marktpotenzialen. Wenn potenzielle Investments für die Short-list identifiziert werden, erstellt das Healthcare Team ein unternehmensspezifisches Finanzmodell. Dieses beinhaltet sowohl quantitative (Bewertungs- und WachstumsKennzahlen) als auch qualitative (Interviews mit dem Management, Besuche, Teilnahme an wichtigen Konferenzen) Analysen des Unternehmens. Die Gewichtung erfolgt auf Grundlage der Einschätzung über deren Chancen-Risiko-Verhältnis. Falls sich die Gewichte einzelner Aktien aufgrund von deren Wertentwicklungen zu sehr verschieben, steuert der Fondsmanager dem entgegen. Bevorzugt werden eher Unternehmen, die kurz vor einem neuen Produktzyklus stehen. Allerdings werden unter Umständen auch Aktien von Unternehmen in der Aufbauphase mit geringem Entwicklungsrisiko berücksichtigt. Ein Verkauf wird ausgelöst, wenn Titel ihr Kursziel erreichen, Produkte oder Technologien versagen oder ein Wechsel in der Unternehmensführung stattgefunden hat. Dabei kommt es auch vor, dass der Portfoliomanager Aktien aktiv handelt. So wurden im Betrachtungszeitraum Aktien gekauft, verkauft und wieder gekauft, wenn die Marktunruhen zu Schwankungen in der Bewertung des Unternehmens geführt haben.

Die Research-Aktivitäten vom Healthcare Team sind entlang von Therapiegebieten (Hepatitis C, Onkologie, Diabetes, Alzheimer, HIV, etc.) aufgeteilt. Jedes Teammitglied ist für ein spezifisches Therapiegebiet zuständig. Anlageentscheidungen werden vom Fondsmanager über seine Brokern ausgeführt.

Qualitätsmanagement

Das Risikomanagement erfolgt auf Einzeltitelebene durch den Fondsmanager. Die Wertentwicklung des Fonds wird regelmäßig mit der Entwicklung des Marktes und der Benchmark verglichen. Das Profil des Fonds wird mithilfe des Swissquant Systems hinsichtlich Volatilität, Tracking Error, VaR und weiterer Charakteristika analy-

siert. Die Performancebeiträge werden in einer Attributionsanalyse ermittelt. Die Prüfung der Anlagerestriktionen erfolgt durch RBC Dexia. Darüber hinaus findet eine nachgelagerte Kontrolle durch die Bellevue Asset Management statt.

Team

Der *BB Biotech (Lux)* wird seit Auflegung von *Dr. Daniel Koller* gemanagt. *Dr. Daniel Koller* ist ein Biochemiker und war mehrere Jahre in der Branche tätig. Erfahrungen im Fondsmanagement hat er bereits seit 1998. Das Team zeichnet sich gegenüber der Konkurrenz

dadurch aus, dass es vergleichsweise groß ist und über sehr erfahrene und spezialisierte Mitarbeiter verfügt. Die in den Prozess einbezogenen Fachleute haben eine entsprechende Ausbildungen in den Bereichen Biochemie, Molekularbiologie, Physik, Ökonomie oder Medizin.

Investmentcharakteristik

<i>Wichtige externe Einflussfaktoren</i>	<i>Wichtige Steuerungsgrößen</i>
Newsflow der Biotech Unternehmen	Resultate klinischer Studien
Branchenentwicklung	Liquiditätsallokation
Konjunktur	Kassenhaltung
Aktienmarkt (Niveau)	Währungsgewichtung
Liquidität	Benchmarkorientierung

Produktgeschichte

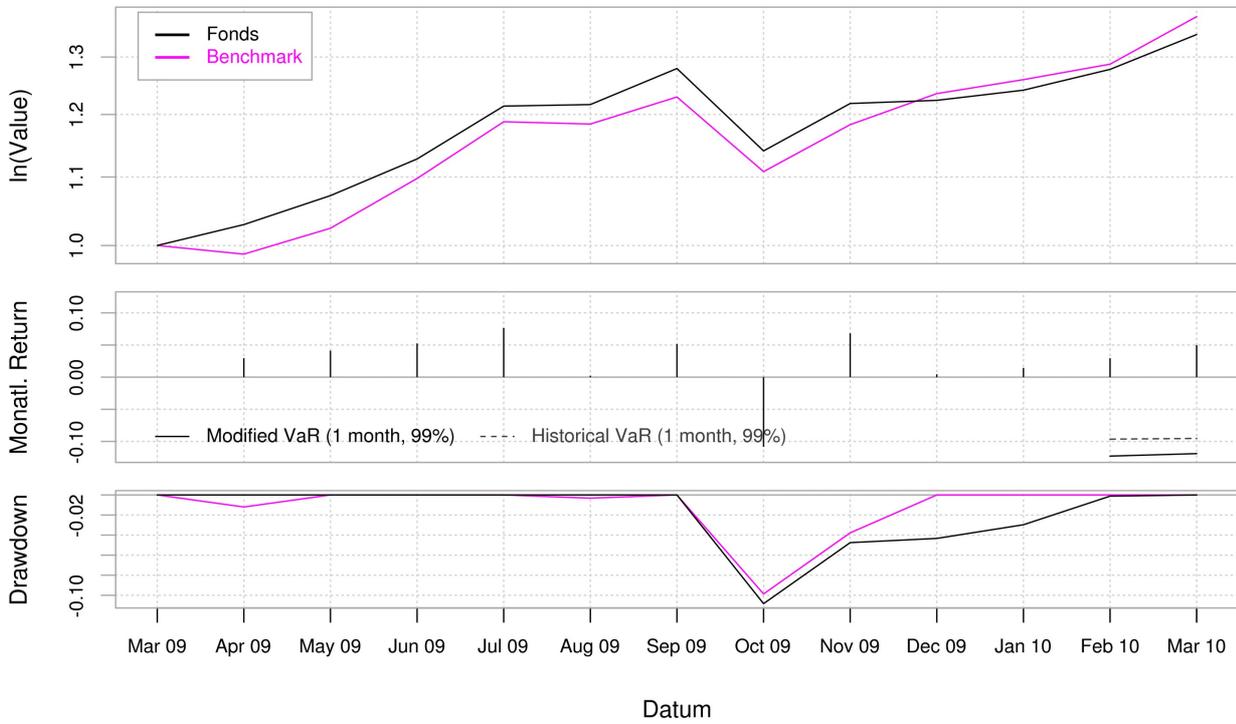
Monatliche Returns

	2009	2010
Jan	-	1.4
Feb	-	2.9
Mrz	-	5.0
Apr	3.0	-
Mai	4.1	-
Jun	5.2	-
Jul	7.6	-
Aug	0.2	-
Sep	5.1	-
Okt	-10.8	-
Nov	6.8	-
Dez	0.4	-
Fonds	22.4	9.6
Benchmark	23.5	11.3

<i>Statistik per Ende Mar 10</i>	<i>6 M</i>	<i>1 Jahr</i>	-	-	-	-
<i>Performance (annualisiert)</i>	9.93%	34.14%	-	-	-	-
<i>Volatilität (annualisiert)</i>	21.58%	16.75%	-	-	-	-
<i>Sharpe-Ratio</i>	0.32	1.86	-	-	-	-
<i>bestes Monatsergebnis</i>	6.82%	7.64%	-	-	-	-
<i>schlechtestes Monatsergebnis</i>	-10.84%	-10.84%	-	-	-	-
<i>Median der Monatsergebnisse</i>	2.18%	3.54%	-	-	-	-
<i>bestes 12-Monatsergebnis</i>		34.14%	-	-	-	-
<i>schlechtestes 12-Monatsergebnis</i>		34.14%	-	-	-	-
<i>Median der 12-Monatsergebnisse</i>		34.14%	-	-	-	-
<i>längste Verlustphase</i>	5	5	-	-	-	-
<i>maximale Verlusthöhe</i>	-10.84%	-10.84%	-	-	-	-

	Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate)
Alpha	-0.11
Alpha (annualisiert)	0.01
Beta	0.89
R-squared	0.84
Korrelation	0.92
Tracking Error	0.03
Active Premium	-0.03
Information Ratio	-1.21
Treynor Ratio	0.34

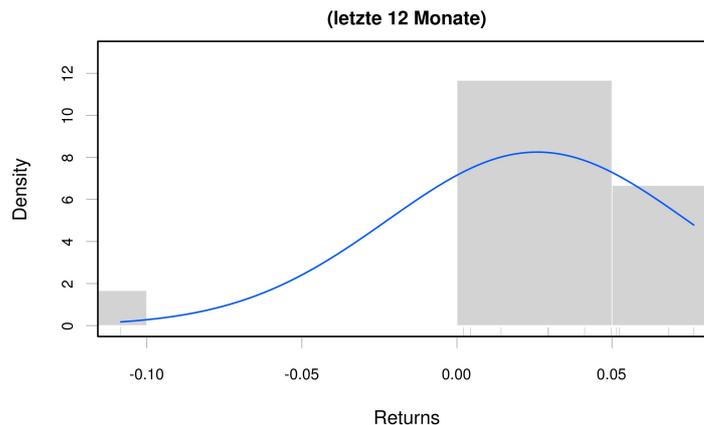
Fonds Performance



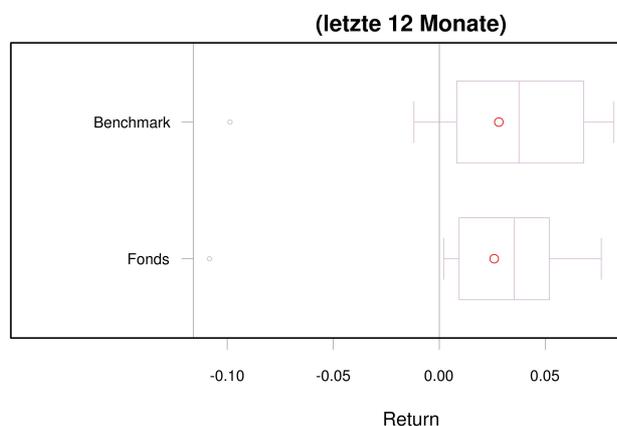
Rollierende 6 -Monats- Performance



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 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 Geldmarkttrendite 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 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 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
03/2010

BB Biotech (Lux)

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