

## Schroder ISF US Small & Mid-Cap Equity

### A Basisinformation

Analyse per 06.03.2009

<b>Anlagekategorie</b>	Equity / Countries / USA, Small and Mid Caps		
<b>Anlagestil</b>	Blend	<b>Benchmark</b>	Russell 2500 (TR)
<b>Fondswahrung</b>	USD	<b>CH Valor / ISIN</b>	2011227 / LU0205193047
<b>Fondsgruppe</b>	Schroders	<b>Bloomberg</b>	SCHUMAA LX
<b>Domizil</b>	Luxemburg	<b>Mgmt Gebuhr / Perf. Gebuhr (p.a.)</b>	1.50% / 0.00%
<b>Rechtsform</b>	Open-end company (SICAV etc.)	<b>TER (p.a.)</b>	1.98%
<b>EU konform (UCIT)</b>	III	<b>Nettoinventarwert (NAV)</b>	104.05 USD / 30.04.2009
<b>Vertriebsbewilligung</b>	CH, D, A	<b>Watchlist / Anlagestatus</b>	-- / --
<b>Gewinnverwendung</b>	Accumulation	<b>EU-Zinsabschlagssteuer</b>	Out of Scope
<b>Volumen (Mio.)</b>	514 USD / 28.02.2009	<b>Deutscher Steuerstatus</b>	--
<b>Lancierungsdatum</b>	10.12.2004	<b>Bemerkung</b>	€ hdg. av.

### B Fondsmanager

<b>Name</b>	Jenny B. Jones
<b>Arbeitsort</b>	New York
<b>Bei Gesellschaft seit</b>	01.01.2003
<b>Bei Fonds seit</b>	10.12.2004



<b>Ausbildung</b>
- BA Political Science Honors
- MBA Finance

#### Manager und Team

Jenny Jones hat bei Schroders die Verantwortung für Nebenwerte USA seit Anfang 2003. Davor war sie für den erfolgreichen US Small Cap Fonds von Morgan Stanley verantwortlich. Jenny Jones begann ihre Investmentkarriere 1980 bei Drexel, Burnham, Lambert in New York. Neben dem vorliegenden Fonds verwaltet Jenny Jones noch weitere Mandate im Wert von gut USD 3 Mrd. und leitet das US Small Cap Team in New York. Robert Starbuck, der seine Analystenkarriere 1977 bei der Bank of New York begonnen hat, ist der zweite Senior Analyst im Team. Jones und Starbuck werden von fünf weiteren sehr erfahrenen Analysten unterstützt. Jones hat ihr Team sehr sorgfältig ausgebaut und legt grössten Wert auf das Teamwork.

### C Qualitative Analyse

#### Fondsgesellschaft

Schroders Investment-Management wurde 1804 gegründet und gehört heute mit einem verwalteten Vermögen von ca. GBP 110 Mrd (Stand 31.12.2008) zu den grössten Vermögensverwaltern in Europa. Nach dem Verkauf des Investment Bankings im Jahr 2000 an Salomon Smith Barney ist Schroders nur noch im Bereich Asset Management tätig. Schroders ist an der LSE kotiert und zu einem grossen Teil in privatem Besitz der Familie Schroder. Schroders trennt die Aufgaben von Analysten und Fondsmanagern klar. Der Bonus der Fondsmanager hängt nebst qualitativen Aspekten von der Grösse der betreuten Vermögen und der Performance über 1 und 3 Jahre ab. Die Analysten werden primär darin gemessen, wie viele ihrer Empfehlungen den Weg in die Fonds finden. Das Small Cap Team in New York wurde Ende 2002 unter der Leitung von Jenny Jones neu eingestellt. Die sieben Analysten inkl. Jones teilen sich untereinander die Researchaufgaben nach Sektoren auf.

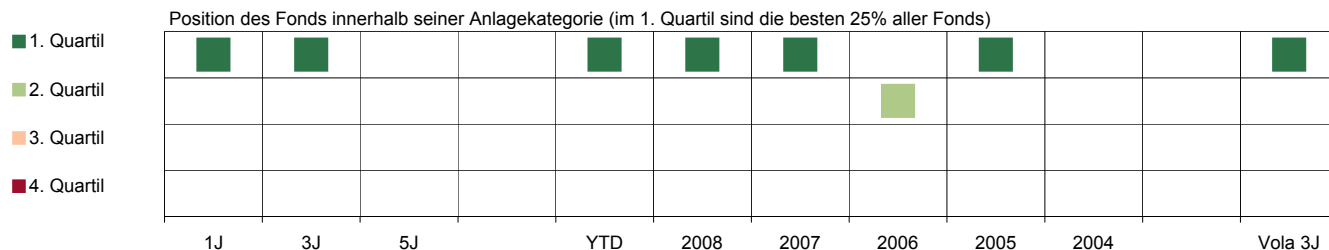
#### Anlagestil

Der Anlagestil ist Research-orientiert und betont die Bottom Up-Titelauswahl. Jones hat keine starke Meinung über den allgemeinen Borsentrend. Das Universum umfasst 1200 Titel mit einer Marktkapitalisierung von 1 bis 7 Mrd. Der Fonds investiert in drei Typen von Firmen: 50-60% in "Mispriced Growth", also Unternehmen deren solides Wachstum vom Markt noch nicht wahrgenommen wird; 20-30% in "Steady Eddies", qualitativ gute Unternehmen mit sehr stabilem Geschäftsverlauf; 20-30% in Turnaround-Stories. Das Portfolio wird mit 55 bis 75 Titeln diversifiziert, wobei eine Position auf 5% limitiert ist. Die Cashposition beträgt normalerweise rund 5% und wird vor allem als Liquiditatpuffer gehalten.

#### Investitions- und Risikokontrollprozess

Der Investitionsprozess ist in drei Schritte aufgeteilt. Im ersten Schritt wird das etwa 1200 Titel umfassende Universum auf 500 bis 700 Unternehmen gekürzt. Dieser Schritt beinhaltet sowohl quantitative (EPS growth, price to sales, enterprise value to EBITDA) als auch qualitative Filterkriterien (ca. 500 Managementbesuche pro Jahr, Konferenzen, externes Research). Der nächste Schritt beinhaltet eine intensive Fundamentalanalyse der verbleibenden Unternehmen durch das siebenköpfige Analystenteam. In wöchentlichen Meetings werden alle Vorschläge, Ideen und Preisziele bestehender Positionen gemeinsam diskutiert. Zuletzt erfolgt unter der Verantwortung der Fondsmanagerin die Portfoliokonstruktion. Durch ein intelligentes Handelssystem, welches auch einen grossen Teil der Risikokontrolle übernimmt, werden die Trades mit einem minimalen Kostenaufwand implementiert. Die eigentliche Risikokontrolle wird von einem unabhängigen Team, das direkt an den Head of Equities rapportiert, durchgeführt.

**D Quantitative Analyse**



**Performance**

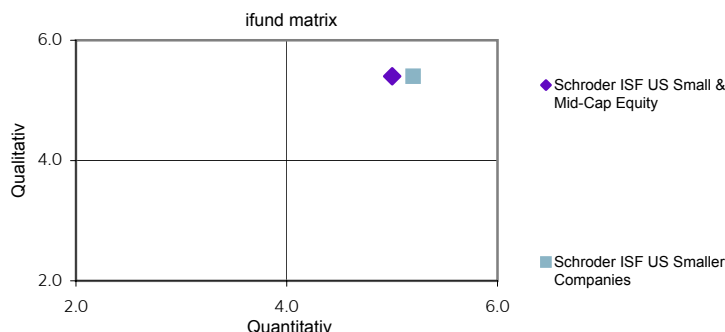
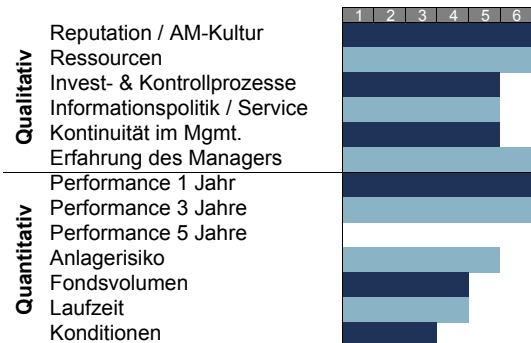
Seit Start im Dezember 2004 liegt der Fonds klar vor der Benchmark und an erster Stelle vergleichbarer Mid-cap Fonds. Auch im sehr schwierigen Jahr 2008 konnte die Managerin überzeugen. Im Konkurrenzvergleich gehört der Fonds über 1 und 3 Jahre zu den Spitzenreitern mit einem Platz im 1. Quartil. Zudem sind die Wertschwankungen unterdurchschnittlich. Geholfen haben dem Fonds vor allem die „Steady Eddies“: Firmen mit stabilen Umsatz- und Gewinnzahlen. Das Team kann zudem einen hervorragenden Track-Record für den US Smaller Companies Fonds ausweisen.

**Portfolioanalyse**

Jones hat auf das schwierige Marktumfeld reagiert, indem sie den Anteil an „Steady Eddies“ erhöhte. Seit Anfang 2009 sieht sie aber wieder vermehrt Potential bei Titeln aus dem Bereich „Mispriced Growth“. Bei Turnaround Werten bleibt sie weiterhin vorsichtig. Bei Finanzwerten ist sie untergewichtet, weil sie nicht in REITs investiert. Ein Übergewicht findet sich dafür bei Technologiewerten. Das Portfolio ist sehr breit diversifiziert, kein Titel bestreitet mehr als 4% und auf die Top 10 entfallen nur gerade knapp 30% des Portfolios. Die Cash-Quote ist weiterhin auf einem eher hohen Niveau von rund 10%.

**E ifund analyzer**

ifund rating: 5.2



**F Summary**

- + - Sehr erfahrene Fondsmanagerin
- Konzentriertes und sehr erfahrenes Team
- Gutes Risikomanagement und verständlicher Anlageprozess
- Sehr gute Performance seit Lancierung 2004
- Relativ hohe Kosten

**G Alternative**

**Schroder ISF US Smaller Companies**

Dieser Fonds wird vom selben Team mit sehr grossem Erfolg verwaltet. Allerdings beschränkt sich der Fonds auf Small-caps, ist dafür aber etwas breiter diversifiziert.