

Produktprofil

Name des Fonds	Martin Currie GF – Pan European Mid-Cap Fund
ISIN	LU0185060844
Anlageuniversum	Pan European Mid Cap Equities
Benchmark	MSCI Europe
Anlagewährung	EUR
Erträge	Accumulation
Auflegungsdatum	07.04.2004
Fondsvolumen	EUR 88 m per 31.12.2005
Management Fee	1.5% p.a.
TER	2.01% p.a.
Fondsmanager	Stewart Higgins and Dr Eric Woehrling
Gesellschaft	Martin Currie Investment Management Ltd
Internet	www.martincurrie.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	Not applicable.
Risikoklasse	See B.1.a.13 in main questionnaire.
Renditeerwartung	Index +3% per annum
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *Martin Currie GF – Pan European Mid-Cap Fund* ist ein Stock-Picking-Fonds, der sich auf ein klar abgegrenztes Universum europäischer Mid-Cap-Aktien außerhalb des MSCI Europe konzentriert. Der Fonds ist eher jung, der zugrunde liegende Ansatz kommt jedoch seit vielen Jahren bei anderen Aktienprodukten von Martin Currie zum Einsatz.

Kernstück des Investmentprozesses ist eine Ranking-Systematik für Aktien, die auf etablierten wissenschaftlichen Forschungsergebnissen basiert. Dieses Ranking dient der Vorselektion von Aktien für eine tiefer gehende Analyse durch das Sektorresearch-Team.

Researchergebnisse werden in einer allen Beteiligten zugänglichen Datenbank dokumentiert. Der Informationsfluss im Team findet aber eher auf informeller Basis statt, wobei man dabei auf die ausgeprägte Firmenkultur und die Nähe der Mitarbeiter zueinander baut. Angebot von und Nachfrage nach Investmentideen sollen hier auch ohne formale Meetingzyklen zueinander finden.

Im Rahmen des Risikomanagements und der Portfoliokonstruktion werden Kennzahlen wie die Volatilität des Portfolios und die Korrelation der Aktien betrachtet. Es gehen aber auch weichere Faktoren wie z. B. der Einfluss bestimmter Investment-Themen ein, die sich naturgemäß einer genauen Quantifizie-

rung entziehen. Es wird auch deshalb auf eine formale Methode zur Berücksichtigung der Risikobeiträge verzichtet.

Hervorzuheben ist das gute Qualitätsmanagement, nicht zuletzt wegen der regelmäßig durchgeführten Performance-Attributionsanalysen und der kontinuierlichen Untersuchung der Portfoliorisiken durch unabhängige Risikomanagement-Spezialisten. Die eigene Researchqualität der Analysten ist anhand der Performance von Sektorportfolios klar ablesbar. Letztere ist auch Grundlage für die Berechnung der Höhe von Bonuszahlungen.

Der Fonds wird von zwei Co-Managern verwaltet, um der anspruchsvollen Aufgabe gerecht zu werden und um die erforderliche Aufmerksamkeit im Tagesgeschäft sicherzustellen. Sie werden von einer größeren Zahl von Sektoranalysten sowie einem Team von Risikomanagement-Spezialisten unterstützt. Alle Investment Professionals verfügen über relevante Ausbildung und sind hoch motiviert. Dies zeigt sich nicht zuletzt auch in einem ausgeprägten Teamgeist.

Der *Martin Currie GF – Pan European Mid-Cap Fund* erhält aufgrund des sehr gut strukturierten Prozesses – aber auch wegen des qualifizierten und erfahrenen Investmentteams sowie des ausgezeichneten Qualitätsmanagements – die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *Martin Currie GF – Pan European Mid-Cap Fund* wird von *Martin Currie Investment Management Ltd* (Martin Currie) verwaltet, einem im Jahr 1881 gegründeten Privatunternehmen, das sich im Besitz seiner Führungskräfte und Mitarbeiter befindet. Der Fonds wird von den zwei Co-Managern *Stewart Higgins* und *Dr. Eric Woehrling* gemanagt, die von einem 13-köpfigen Sektorresearch-Team und drei Risikomanagement-Spezialisten unterstützt werden.

Das Investmentprozess ist auf europäische Mid-Cap-Aktien ausgerichtet. Diese werden als ausreichend liquide betrachtet, werden jedoch von nur wenigen Anlegern gehalten und sind nicht hinreichend analysiert. Das Portfolio ist mit 25 bis 30 Titeln sehr konzentriert, wobei ein bestimmtes Maß an Diversifikation durch entsprechende Investmentrestriktionen sichergestellt ist. Es existieren klare Performanceziele relativ zur Benchmark.

Ausgangspunkt des Investmentprozesses ist ein Screening des Anlageuniversums mittels eines selbst entwickelten Ranking-Systems für Aktien. Der Ansatz basiert auf etablierten Forschungsergebnissen zu Faktoren, welche die relative Performance einer Aktie gegenüber einer Benchmark erklären. Das System wird bei Martin Currie seit vielen Jahren für verschiedene Aktienprodukte ver-

wendet. Die Aktien werden anhand statischer (zur Messung der Bilanzqualität sowie des Gewinnwachstums und des Relative Value eines Unternehmens) und dynamischer Faktoren (zur Identifikation erwarteter Änderungen der statischen Faktoren) bewertet. Die so entstandenen Investmentideen werden einer genauen Untersuchung durch die Sektoranalysten unterzogen. Darüber hinaus treffen sich die Portfoliomanager jedes Jahr mit dem Management einer Vielzahl von Unternehmen.

Da der Tracking Error konstruktionsbedingt sehr hoch ist, wird die Volatilität als maßgebliche Risikogröße angesehen. Letztere wird ständig überwacht, während die Korrelation der Aktien monatlich kontrolliert wird. Neben der Portfoliovolatilität wird auch der Einfluss verschiedener Investment-Themen betrachtet und in die Investmententscheidungen einbezogen. Hierbei stehen den Portfoliomanagern mehrere Risikomodelle zur Verfügung.

Portfoliokonstruktion und Implementierung werden durch selbst entwickelte Systeme unterstützt. Die Orders werden zunächst von den Portfoliomanagern generiert und autorisiert. Nach den Compliance-Checks werden die Orders an den zentralen Dealing Desk weitergeleitet, wo sie von acht Händlern bei ausgewählten Brokern platziert werden.

Qualitätsmanagement

Die Fondspersformance wird regelmäßig analysiert, wobei sowohl selbst entwickelte als auch Standard-Systeme eingesetzt werden. Grenzen für Sektor- oder Ländergewichte sowie für den Tracking Error sind nicht festgelegt, es gibt jedoch Restriktionen auf Titelebene. Die Portfoliorisiken werden monatlich durch das unabhängige Risikomanagement-Team analysiert. Die Ergebnisse werden mit den Portfoliomanagern diskutiert, um die richtige Bewertung aller Risiken sicherzustellen.

Die Qualität des internen Research wird anhand der Performance von Sektorportfolios beurteilt, die auch Berechnungsgrundlage für die Höhe von Bo-

nuszahlungen ist. Die Analysten werden zusätzlich durch die Portfoliomanager hinsichtlich ihrer Leistungen in Bezug auf Entwicklung, Bewertung und Kommunikation von Investmentideen bewertet.

Orders werden automatisch auf Verträglichkeit mit Investmentrestriktionen überprüft, bevor sie an den Handel weitergeleitet werden. Im Falle eines Verstoßes wird die entsprechende Order blockiert. Zusätzlich erfolgt eine nachgelagerte Überprüfung durch das Compliance-Team. Zur Überwachung der Brokerqualität werden deren Dienstleistung (Sales, Trading und Research) regelmäßig durch alle Investment Professionals bewertet.

Team

Die beiden Portfoliomanager ergänzen sich sehr gut. Während *Stewart Higgins* seine Karriere vor 18 Jahren bei Martin Currie begann, trat *Dr. Eric Woehrling* dem Unternehmen vor fünf Jahren bei.

In jüngerer Vergangenheit gab es einige Zugänge im Sektorresearch-Team, die das bereits vorhandene vielfältige Know-how nochmals bereichert ha-

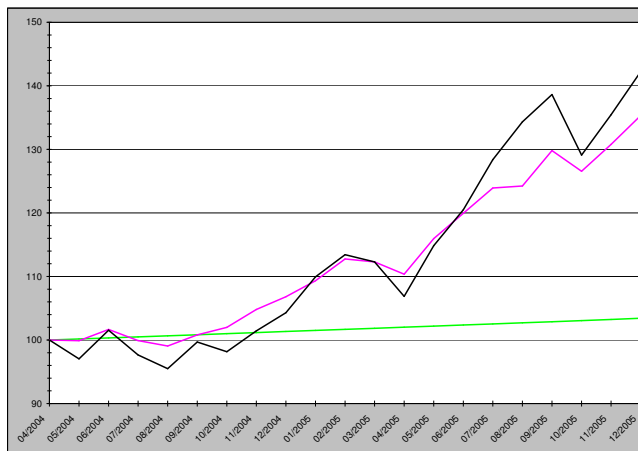
ben. Für die Einstellung neuer Mitarbeiter hat das Unternehmen klare Kriterien in Bezug auf fachliche und persönliche Fähigkeiten definiert. Das Investment Team ist – sowohl hinsichtlich Alter als auch Erfahrung – ausgewogen. Alle Teammitglieder haben Hochschulabschlüsse, die meisten verfügen über relevante Zusatzqualifikationen wie z. B. CFA.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Liquidität	Liquiditätsallokation
Aktienmarkt (Volatilität)	Bonität
—	Leverage

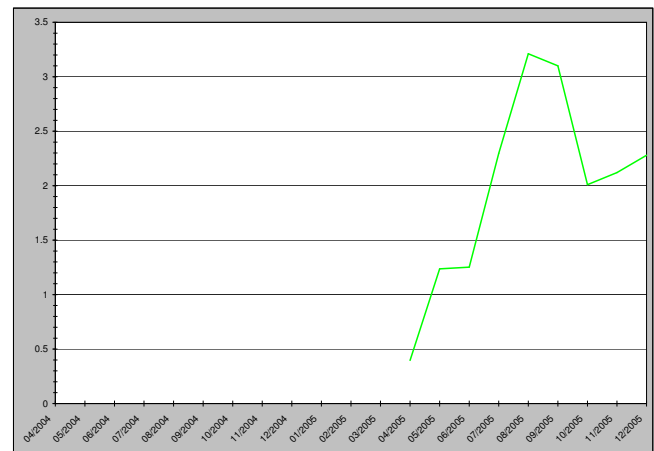
Produktgeschichte

Performance



— Fonds — Benchmark — Geldmarkt

Sharpe-Ratio



— 1 Jahr

Statistik per 12/2005	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	36.35%	—	—	—	—	—
Volatilität (annualisiert)	15.04%	—	—	—	—	—
Sharpe-Ratio	2.28	—	—	—	—	—
bestes Monatsergebnis	7.48%	—	—	—	—	—
schlechtestes Monatsergebnis	-6.87%	—	—	—	—	—
Median der Monatsergebnisse	4.77%	—	—	—	—	—
bestes 12-Monatsergebnis	—	—	—	—	—	—
schlechtestes 12-Monatsergebnis	—	—	—	—	—	—
Median der 12-Monatsergebnisse	—	—	—	—	—	—
längste Verlustphase	2 M	—	—	—	—	—
maximale Verlusthöhe	-6.87%	—	—	—	—	—

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.

Erläuterungen

TELOS-Ratingskala

AAA	Der Fonds erfüllt <i>höchste</i> Qualitätsstandards
AA	Der Fonds erfüllt <i>sehr hohe</i> Qualitätsstandards
A	Der Fonds erfüllt <i>hohe</i> Qualitätsstandards
N	Der Fonds erfüllt derzeit <i>nicht</i> 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.

Als Maßstab für den **Geldmarkt** dient der **LIBID**-Depositensatz für 1-Monatsgelder in Fondswährung, der sich aus $LIBID = LIBOR - 0.125\%$ ergibt. Für Zeiträume vor 1999 werden dabei die entsprechenden DEM-Zinsen als EUR-Vorläufer verwendet. Datenquelle: British Bankers' Association; **LIBID(OR)** = London Interbank Bid (Offered) Rate.

Das **Sharpe-Ratio** gibt Aufschluss über die „Mehrendite“ des Fonds gegenüber einer risikolosen Geldanlage – hier repräsentiert durch den Geldmarkt – im Verhältnis zum eingegangenen Gesamtrisiko:

$$\text{Sharpe-Ratio} = \frac{\text{Fondsrendite} - \text{Geldmarkttrendite}}{\text{Fondsvolatilität}}$$

Die hierbei verwendete **Volatilität** ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen.

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 „Ergebnisaußreißern“ 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.

Kontakt

TELOS GmbH
Abraham-Lincoln-Straße 7
D-65189 Wiesbaden
www.telos.ws

Telefon: +49-611-9742-100
Telefax: +49-611-9742-200
E-Mail: tfr@telos.ws