



AA+  
01/2012

M&G

## Global Emerging Markets Fund

### Produktprofil

Name des Fonds	M&G Global Emerging Markets Fund
ISIN	GB00B3FFXZ60 (EUR A), GB00B3FFY088 (EUR C), GB00B3FFY203 (USD A), GB00B3FFY310 (USD C)
Anlageuniversum	Aktien Emerging Markets
Benchmark	MSCI Emerging Markets Index
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	05/02/2009
Fondsvolumen	EUR 640.94 m per 30/11/2011
Management Fee	A: 1.75 % p.a., C: 0.75 % p.a.
TER	A: 2.04 % p.a., C: 1.05 % p.a.
Fondsmanager	Matthew Vaight & Michael Godfrey
Gesellschaft	M&G International Investments Ltd.
Internet	www.mandg.de

### Anlegerprofil

Anlagehorizont	langfristig (3–5 Jahre)
Risikoklasse	mittel bis hoch
Renditeerwartung	Anlageziel: dauerhaft eine Performance im obersten Quartil im Sektor globale Schwellenländer
Verlusttoleranz	Fonds unterliegt Marktschwankungen, dadurch sind Verluste möglich

## TELOS-Kommentar

Der *M&G Global Emerging Markets Fund* ist ein Bottom-up gemanagter Aktienfonds, der sich im Rahmen der Titelselektion auf die fundamentale Analyse konzentriert. In der Produktpalette von M&G ist der Fonds ein Regional-Themenfonds mit einer geographischen Ausrichtung auf die Emerging Markets. Wie auch andere von M&G gemanagte Fonds zeichnet sich der *M&G Global Emerging Markets Fund* durch ein aktives Management, einen langfristigen Investmenthorizont sowie die hohe Bedeutung aus, die dem internen Research beigemessen wird. Die beiden Portfoliomanager des Fonds sehen die Identifizierung von profitablen Geschäftsmodellen bzw. Unternehmen als ihre Kernkompetenz an. Die Portfolio-konstruktion basiert auf einem reinen Stockpicking-Ansatz. Top-down-Gesichtspunkte wie makroökonomische Einschätzungen haben dagegen keinerlei Einfluss auf die (Länder- und Sektor-) Allokation. Damit ein Unternehmen für ein Investment in Frage kommt ist ausschlaggebend, dass dieses aus Sicht des Fondsmanagements unterbewertet ist. Vor diesem Hintergrund liegt ein wesentlicher Fokus bei der Analyse darauf, zu ermitteln, welche Erwartungen bereits im aktuellen Aktienpreis enthalten sind. Sehr profitable Unternehmen werden in den Fonds aufgenommen, wenn der Preis aus fundamentaler Sicht nicht bereits zu hoch ist. Technische Signale wie etwa das Momentum spielen keine Rolle bei der Titelselektion. Im Gegensatz zu entwickelten Ländern sind die Aktienmärkte in den Emerging Markets durch eine höhere Volatilität und eine kurzfristigere Ausrichtung der agierenden Investoren gekennzeichnet. Daraus ergeben sich aus Sicht der Portfoliomanager interessante Investmentchancen ('opportunities'). Die Fondsmanager konzentrieren sich bewusst auf ihre Kernkompetenzen. Aus diesem Grund wird auf Währungsabsicherungen und den Einsatz von Derivaten verzichtet. Des Weiteren werden beispielsweise keine Analysen von Technologien durchgeführt, selbst wenn in Technologie-Unternehmen investiert wird. Vielmehr analysieren und beurteilen die Portfoliomanager, ob Unternehmen in der Lage sind, ihr Kapital effizient zu allo-

kieren und auf dieser Basis langfristig einen Mehrwert zu generieren ('value creation'). Ziel ist es, solche Firmen zu identifizieren, bei denen eine hohe Wahrscheinlichkeit gesehen wird, dass die Unternehmen langfristig und kontinuierlich eine Rendite erwirtschaften, die über den Kapitalkosten liegt.

Der *M&G Global Emerging Markets Fund* wird seit Auflegung im Februar 2009 gemeinsam von *Michael Godfrey und Matthew Vaight* gemanagt. Als langjährige und etablierte Mitglieder des Global Equity Teams verfügen die beiden Portfoliomanager sowohl über Erfahrungen im Stockpicking und in der Portfolio-konstruktion wie auch über umfassende Kenntnisse von Unternehmen der Emerging Markets. Die beiden Portfoliomanager verantworten seit März 2008 auch den *M&G Asian Fund*, der mit dem *M&G Global Emerging Markets Fund* bezogen auf die investierten Titel eine ~ 50%-ige Überschneidung aufweist, sodass im Rahmen des Research- und Selektionsprozesses Parallelen zu finden sind. Als Benchmark fungiert der *MSCI Emerging Markets Index*, welcher ausschließlich nachrichtlich zur Bestimmung der Performanceleistung sowie zur relativen Betrachtung des Risikos verwendet wird. Der Vergleichsindex findet bei der Portfolio-konstruktion keine Berücksichtigung.

In den Jahren 2009 und 2010 konnte der *M&G Global Emerging Markets Fund* am aufstrebenden Marktumfeld partizipieren und dadurch seine Benchmark, besonders im Jahr der Auflegung, deutlich outperformen. Aufgrund einer schwachen Entwicklung des Aktienmarkts litt der Fonds im Zeitraum von Januar bis Ende November 2011 unter einer negativen Performance, welche im Vergleich zur Benchmark auf höherem Niveau verlief. Das rollierende Sharpe-Ratio verläuft im Zeitraum von 6 Monaten sowie einem Jahr im negativen Bereich, während auf zwei-Jahressicht ein leicht positives Sharp-Ratio erzielt werden konnte. Insgesamt weist der Fonds eine der Anlageklasse entsprechende Volatilitäts- und Performanceentwicklung auf.

Der *M&G Global Emerging Markets Fund* erhält die Bewertung **AA+**.

## Investmentprozess

Der *M&G Global Emerging Markets Fund* wird von der *M&G Investments Ltd.* verwaltet, einer 100%-igen Tochter von *Prudential plc.*. Die Gesamtverantwortung für alle Anlageentscheidungen des Fonds liegt bei den Co-Portfoliomanagern *Michael Godfrey* und *Matthew Vaight*, die den Fonds gemeinsam managen. Es bestehen keine diskretionären Entscheidungsspielräume, sodass Anlageentscheidungen stets im Rahmen des Teamansatzes getroffen werden.

Das Anlageuniversum des *M&G Global Emerging Markets Funds* besteht grundsätzlich aus in Emerging Markets gelisteten Aktien, unabhängig von deren Marktkapitalisierung. Die Portfoliokonstruktion des Fonds orientiert sich nicht am Vergleichsindex. Für die maximale Gewichtung einzelner Titel, Länder oder Branchen sind keine Limite definiert. In das Portfolio werden 50-70 Aktien aufgenommen, die in der Regel in etwa gleich gewichtet werden. Dadurch soll der bestmögliche Diversifikationseffekt erzielt werden.

Im ersten Teil des Investmentprozesses erfolgt ein rein quantitatives Screening von etwa 2800 Emerging Markets Aktien auf Basis des Holt Valuation Tools. Hierbei sollen Titel identifiziert werden, die unter fundamentalen Gesichtspunkten, d.h. anhand von klassischen Value-Kriterien, grundsätzlich interessant erscheinen. Diese Unternehmen werden anschließend einer tiefgründigen und umfassenden Fundamentalanalyse unterzogen. Die Portfoliomanager sind bestrebt, unterbewertete Aktientitel zu finden, die über eine überzeugende Strategie, ein vorteilhaftes Geschäftsmodell sowie über eine hohe Corporate Governance verfügen. Des Weiteren sollten die Unternehmen in der Lage sein, nachhaltig Returns zu generieren, welche die Kapitalkosten übersteigen. Die Portfoliomanager messen dem regelmäßigen Kontakt zu den Unternehmen im Fonds eine hohe Bedeutung bei. Aus diesem Grund sind auch Besuche der Emerging

## Qualitätsmanagement

Die Risikosteuerung erfolgt in erster Linie implizit und ist auf verschiedenen Ebenen Bestandteil des Investmentprozesses. Es sind keine einzuhaltenden Risiko-Limite definiert. Die Fondsmanager stehen in regelmäßigem Kontakt mit dem Portfolio Strategy & Risk Team (PSR). Das PSR überprüft in kontinuierlichen Abständen, welche Risiken aus der Bottom-up Portfoliokonstruktion resultieren und ob diese Risiken vertretbar sind (z.B. Länder- oder Sektorex-

## Team

Der *M&G Global Emerging Markets Fund* wird seit seiner Auflage im Rahmen eines Teamansatzes gemeinsam von *Michael Godfrey* und *Matthew Vaight* gemanagt, die beide dem 20-köpfigen M&G Global Equity Team angehören. *Michael Godfrey* hat einen Bachelor of Business von der University of Technology, Sydney, und ist CFA Charterholder. *Matthew Vaight* studierte Mathematik an der Oxford University und ist Mitglied der Gesellschaft UK Society of Investment Professionals. Darüber

hinaus sind zwei Mitarbeiter auf der Analyseseite in den Investmentprozess involviert. Neben einem kompetitiven Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine performanceabhängige Bonuszahlung, die an das Erreichen des oberen Quartils in der Vergleichsgruppe geknüpft ist und relativ bewertet wird. Darüber hinaus existiert ein Anreizsystem, das die langfristige Bindung der wichtigsten Portfoliomanager und Analysten an das Unternehmen zum Ziel hat.

Markets Gegenstand des Analyseprozesses. Der Fonds unterscheidet zwischen vier Quellen der Alphagenerierung, aus denen die Performance resultieren kann: Äußerer Wandel (external change), Innerer Wandel (internal change), Wachstum (asset growth) und Qualität (quality). Zur Kategorie „external change“ gehören Unternehmen, die von einem günstigeren Umfeld profitieren, das sich aus langfristigen, strukturellen Änderungen ergibt. Unternehmen, die infolge einer Restrukturierung ihre Kapitalallokation verbessert haben, werden der Alpha-Quelle „internal change“ zugeordnet. Unter der Kategorie „asset growth“ werden Firmen subsumiert, die sich durch ihre Aktivitäten im Bereich Research&Development (R&D) auszeichnen und auf Basis von erfolgreichen Innovationen neue Geschäftsfelder erschließen (konnten). Um zu bewerten, wie erfolgreich das R&D-Budget eingesetzt wird und welcher Return daraus resultiert, erfassen die Portfoliomanager dieses R&D-Budget in einer Bilanz und überprüfen dessen Verwendung regelmäßig. Zur Kategorie „quality“ werden solche Unternehmen gezählt, die über nachhaltige Wettbewerbsvorteile verfügen. Weiterhin erzielen die zu „quality“ gehörenden Firmen bereits seit längerem Erträge, welche die Kapitalkosten übersteigen, ohne dass sich dies aus Sicht der Portfoliomanager auf angemessene Weise im Aktienpreis widerspiegelt.

Derzeit ist der überwiegende Teil des Anlagevolumens auf die Alpha-Quellen „external change“ und „quality“ allokiert. Die Gewichte der Alpha-Quelle werden jedoch nicht Top-down festgelegt, sondern ergeben sich aus der Bottom-up Titelauswahl. Die Portfoliomanager erwarten, dass sich die Gewichtungen der Alpha-Kategorien mit der zunehmenden Entwicklung der Emerging Countries ändern werden. Dabei antizipieren sie insbesondere eine Verschiebung von der Kategorie „external-“ hin zu „internal change“.

posure). Darüber hinaus werden Benchmark- und Peer-Group-Vergleiche durchgeführt. Die Einhaltung aller gesetzlichen Investmentrestriktionen wird automatisch vor Orderausführung überprüft. Der Turnover des Fonds war bisher relativ niedrig. Darin spiegelt sich zum einen der langfristige Charakter des Fonds wider. Zum anderen kommt darin zum Ausdruck, dass die Portfoliomanager den Fonds als high-conviction Produkt verstehen.



AA+  
01/2012

M&G

Global Emerging Markets Fund

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	
Aktienmarkt (Volatilität)	
Länderrisiko	
Branchenentwicklung	
Währungen	

## Produktgeschichte

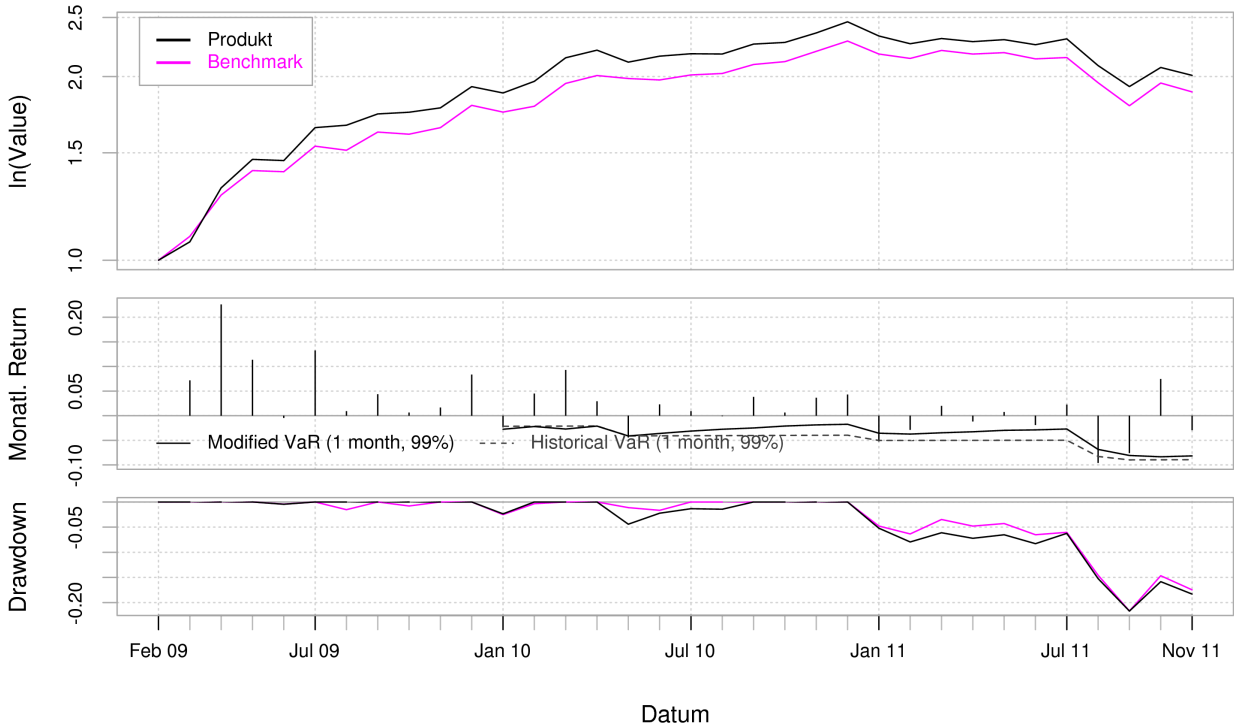
### Monatliche Returns

	2009	2010	2011
<b>Jan</b>	-	-2.4	-5.2
<b>Feb</b>	-	4.5	-2.9
<b>Mrz</b>	7.2	9.3	2.0
<b>Apr</b>	22.6	2.9	-1.2
<b>Mai</b>	11.4	-4.4	0.8
<b>Jun</b>	-0.5	2.3	-1.9
<b>Jul</b>	13.2	0.9	2.2
<b>Aug</b>	0.9	-0.1	-9.6
<b>Sep</b>	4.4	3.8	-7.6
<b>Okt</b>	0.6	0.6	7.5
<b>Nov</b>	1.7	3.6	-2.9
<b>Dez</b>	8.3	4.3	-
<b>Produkt</b>	92.6	27.7	-18.3
<b>Benchmark</b>	79.4	27.5	-17.5

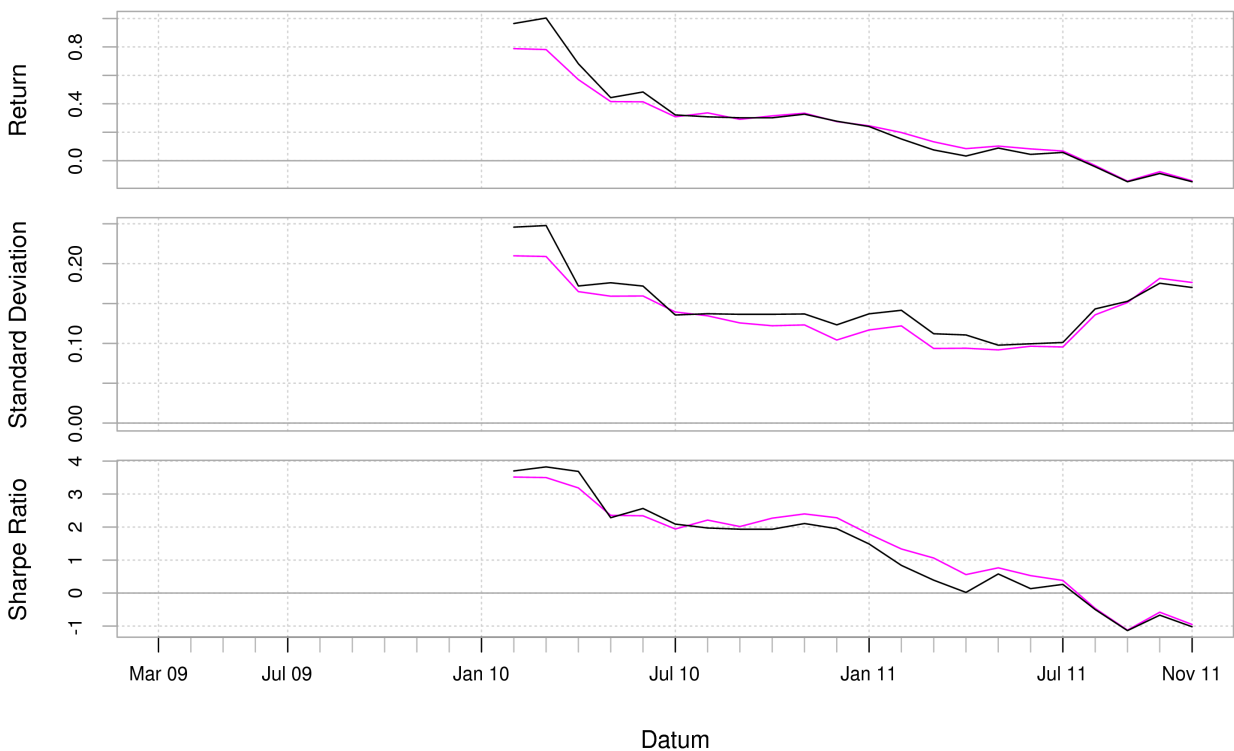
Statistik per Ende Nov 11	6 M	1 Jahr	2 Jahre
Performance (annualisiert)	-23.63%	-14.80%	6.33%
Volatilität (annualisiert)	21.78%	17.01%	16.43%
Sharpe-Ratio	-1.22	-1.05	0.20
bestes Monatsergebnis	7.46%	7.46%	9.29%
schlechtestes Monatsergebnis	-9.60%	-9.60%	-9.60%
Median der Monatsergebnisse	-2.41%	-1.53%	0.83%
bestes 12-Monatsergebnis		-14.80%	32.68%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-14.80%	-14.81%
Median der 12-Monatsergebnisse		-14.80%	5.78%
längste Verlustphase	4	11	11
maximale Verlusthöhe	-16.48%	-21.69%	-21.69%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 24 Monate)
<b>Jensen Alpha</b>	-0.00
<b>Jensen Alpha (annualisiert)</b>	-0.00
<b>Beta</b>	0.98
<b>R-squared</b>	0.93
<b>Korrelation</b>	0.97
<b>Tracking Error</b>	0.04
<b>Active Premium</b>	-0.01
<b>Information Ratio</b>	-0.15
<b>Treynor Ratio</b>	0.03

**Performance**

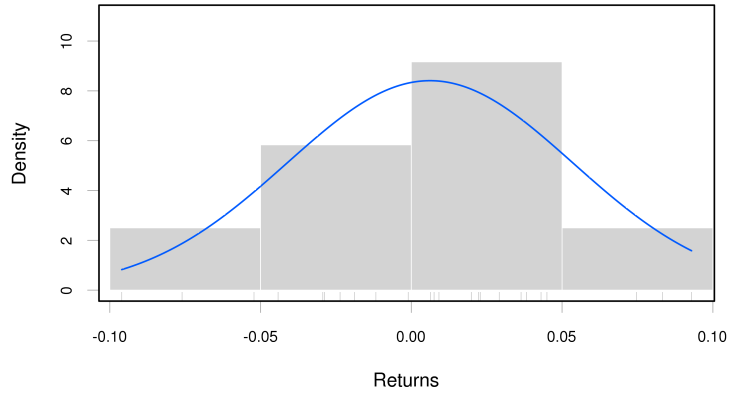


**Rollierende 12-Monats- Performance**



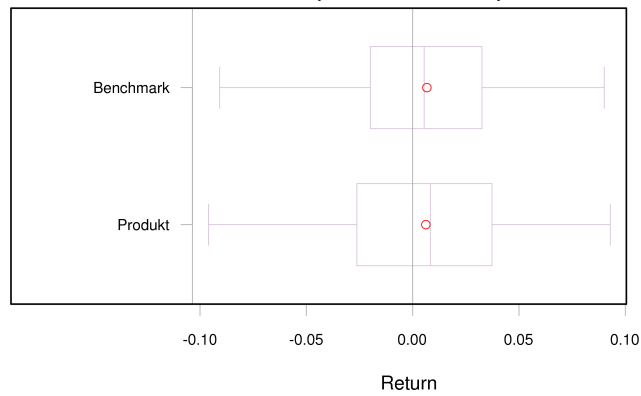
**Histogramm der monatlichen Returns**

(letzte 24 Monate)



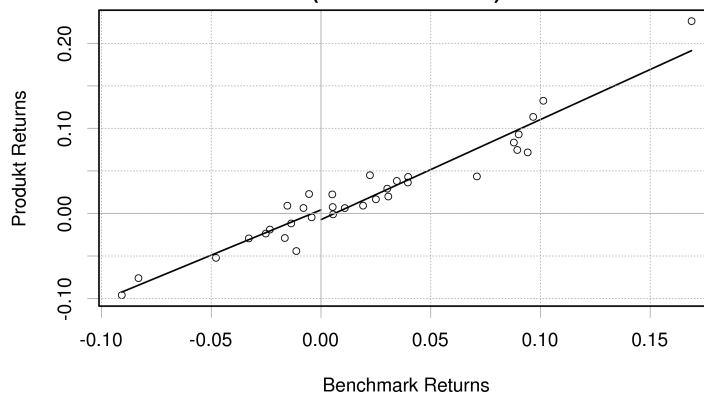
**Boxplot der monatlichen Returns**

(letzte 24 Monate)



**Marktphasenabhängiges Beta der monatlichen Returns**

(letzte 24 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 „Mehrendite“ 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 „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 volatil (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+**  
01/2012

**M&G**

**Global Emerging Markets Fund**

## **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)