

Produktprofil

<i>Name des Fonds</i>	M&G Pan European Fund
<i>ISIN</i>	Euro A, GB0030927924
<i>Anlageuniversum</i>	Europäische Aktien
<i>Benchmark</i>	FTSE World Europe Index
<i>Anlagewährung</i>	EUR ISO-Code
<i>Erträge</i>	Ausschüttung
<i>Auflegungsdatum</i>	29. 09. 1989
<i>Fondsvolumen</i>	514 m EUR per 30.09.2007
<i>Management Fee</i>	1.50% p.a.
<i>TER</i>	1.60% p.a.
<i>Fondsmanager</i>	Giles Worthington
<i>Gesellschaft</i>	M&G Investment Management Ltd
<i>Internet</i>	www.mandg-investments.com

Anlegerprofil

<i>Anlagehorizont</i>	langfristig
<i>Risikoklasse</i>	mittleres Aktienmarktrisiko
<i>Renditeerwartung</i>	Anlageziel: Konsistente Outperformance der Vergleichsgruppe
<i>Verlusttoleranz</i>	kurzfristige Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *M&G Pan European Fund* ist ein in Europa investierender Aktienfonds, der einen konsistenten Stockpicking-Ansatz basierend auf fundamentalen Unternehmensanalysen umsetzt. Die Anlagestrategie des *M&G Pan European Fund* geht von der Annahme aus, dass der Markt nicht imstande ist, Wachstum korrekt zu bewerten und einzupreisen. Zentrale Bedeutung hat bei diesem Ansatz die Identifizierung von drei Haupttypen unterbewerteter Wachstumstitel, die positive Performance-Beiträge versprechen: Unternehmen mit der Fähigkeit zu nachhaltiger Gewinnerzielung, Unternehmen mit anhaltend starkem Ertragsmomentum sowie Unternehmen in einer Phase des Wandels oder Übergangs.

Das Investmentteam verfolgt einen reinen Bottom-Up-Ansatz ohne Top-Down-Restriktionen bei der Sektor- oder Länderallokation. Der Fondsmanager ist auf Unternehmen fokussiert, die eine starke Marktstellung innerhalb ihrer Branche, eine günstige Spartenkombination, zukräftige Marken, hohe Finanzkraft und Größenvorteile aufweisen. Dabei steht die Analyse folgender Kriterien im Mittelpunkt: sehr hoher Free Cash-Flow, Wettbewerbsvorteile (z.B. Marktführerschaft, Markteintrittsbarrieren) sowie angemessenes Management. Darüber hinaus werden Unternehmen gesucht, die von großen Makrotrends profitieren sollten: Konsolidierung, Restrukturierung, Wachstum in Osteuropa. Das Anlageuniversum europäischer Aktien wird mit Hilfe eines Investment-

Tools von CSFB HOLT analysiert. Zur effizienten Umsetzung und Objektivierung des Investmentprozesses wird sowohl internes (z.B. für Bilanzanalysen) als auch spezielles Know-how von externen Dienstleistern bezogen. Die Portfoliokonstruktion erfolgt unabhängig von einer Benchmark. Es besteht keine festgelegte geographische oder auch sektororientierte Portfolio-Gewichtung. Ein eigenständiges Team erstellt sehr detaillierte Risikoanalysen, die der Fondsmanager bei der Zusammensetzung des Portfolios berücksichtigt. Das Risikomanagement erfolgt vor allem durch die Diversifikation bzw. durch die Steuerung der Größe der einzelnen Positionen im Verhältnis zu ihrem Risikobeitrag. Alle Mitarbeiter verfügen über sehr gute Qualifikationen und *Giles Worthington* bringt eine weitreichende Expertise und langjährige Erfahrung aus dem Aktienfondsmanagement ein. Die Vergütungs- und Anreizsysteme aller Mitarbeiter sind längerfristig angelegt, vor allem aber auf den jeweiligen Beitrag des Mitarbeiters und die Ziele des Fonds ausgerichtet. Der Fondsmanager hat allerdings den zum Vergleich herangezogenen Index über den 10-jährigen Betrachtungszeitraum nicht übertreffen können, wobei die Volatilität insgesamt relativ gering war. Die Entwicklung der Sharpe-Ratio weist einige Spitzen auf, die mit den Entwicklungen an den Aktienmärkten einhergehen.

Der Fonds *M&G Pan European Fund* erhält die Bewertung **AA**.

Investmentprozess

Der M&G Pan European Fund wird von der M&G Investment Management Ltd. verwaltet. Die Verantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Giles Worthington*. Der Fondsmanager tauscht sich regelmäßig mit seinen fünf Kollegen aus dem European Equities aus.

Der M&G Pan European strebt auf der Grundlage eines konzentrierten Portfolios eine hohe Performance relativ zu seiner Vergleichsgruppe an, den anderen in Europa anlegenden in „Mainstream“-Aktienfonds.

Der Investmentansatz zielt auf die Steigerung der Erträge durch Werte, die vom Markt weniger beachtet werden und bei denen der Ertrag nicht voll eingepreist ist, so dass sich daraus gute Anlagemöglichkeiten bieten. Das Investmentuniversum umfasst den gesamten europäischen Markt. Dabei konzentriert sich der Fonds auf gut geführte europäischen Unternehmen unabhängig von Marktkapitalisierung. Der Fonds verfolgt das Ziel in seinem Sektor beständig unter den besten 25 Prozent abzuschneiden.

Bei der Einzelwertauswahl werden keine Top-down-Kriterien in Betracht gezogen. Darüber hinaus wird der Fonds nicht Benchmark-orientiert gemanagt. Bei der Titelauswahl kommen Unternehmen in Betracht, die folgende Qualitätsmerkmale aufweisen: Rentabilität (Cash-Flow Return on Investment bzw. CFROI), nachhaltige Generierung von Cash-flows, solide Bilanz, gutes Ertragswachstum),

Qualitätsmanagement

Die Performance der Fonds wird regelmäßig analysiert und mit den Ergebnissen der Benchmark und der Peer Group verglichen. Das Profil des Fonds wird monatlich von einem unabhängigen Team hinsichtlich Risiko, Stil sowie anhand diverser Kennzahlen (z.B. Total Active Risk, Active Money, Beta) und Charakteristika analysiert. Diese Analysen werden vom Fondsmanager bei der Portfoliokonstruktion berücksichtigt.

Team

Das Investmentteam besteht durchgängig aus sehr gut qualifizierten Mitarbeitern. Das Team ist relativ jung, die meisten Mitglieder verfügen aber über lange Investmenterfahrung und sind in der Nutzung des HOLT-Systems geschult. *Giles Worthington* selbst

starke Wettbewerbsposition (Führerschaft in Markt-nische, technischer Vorsprung gegenüber den Mitbewerber) sowie ein Management, das eine dem Unternehmen angemessene Strategie umsetzt. Das Portfolio umfasst in der Regel 40 bis 60 Titel, die in der Regel mit 2% gewichtet werden. Modellportfolios spielen bei diesem Fonds keine Rolle.

Großer Wert wird auf persönliche Gespräche und Kontakte mit der Unternehmensleitung gelegt. In 2006 haben die Fondsmanager und ihre Teams insgesamt über 1000 Meetings mit den Unternehmen durchgeführt. Der Fondsmanager *Giles Worthington* führt pro Jahr ca. 300–500 Meetings durch. Darüber hinaus werden ausführliche interne Research-Ergebnisse der europäischen Aktien- und Analystenteams von M&G herangezogen und bewertet, die dem Fondsmanager die Möglichkeit bieten, Aktien unterschiedlicher Sektoren und Ländern miteinander zu vergleichen. Das externe Research von unabhängigen Agenturen macht ca. 10–20 % des Volumens aus.

Orders werden vom Fondsmanager im Order-Management-System (OMS) erfasst, von wo aus sie an ein spezialisiertes Central-Dealing-Desk weitergeleitet werden. Dort sind fünf Mitarbeiter für die Ausführung nach Best-Execution-Gesichtspunkten verantwortlich.

Die Investmentrestriktionen werden automatisch vor der Weitergabe der Orders an das Dealing Desk von OMS geprüft. Außerdem erfolgt täglich eine Kontrolle durch das Compliance Team.

Die Broker werden regelmäßig einem Review durch die Händler sowie das gesamte Investment-Team von M&G unterzogen. Die Preisqualität wird anhand des Volume Weighted Average Price überprüft.

ist seit 2001 im Unternehmen tätig. 2003 hat er das Fondsmanagement übernommen. Neben einem kompetitiven Grundgehalt erhalten die Fondsmanager auch eine performanceabhängige Bonuszahlung.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
	Einzeltitelauswahl

Produktgeschichte

Monatliche Returns

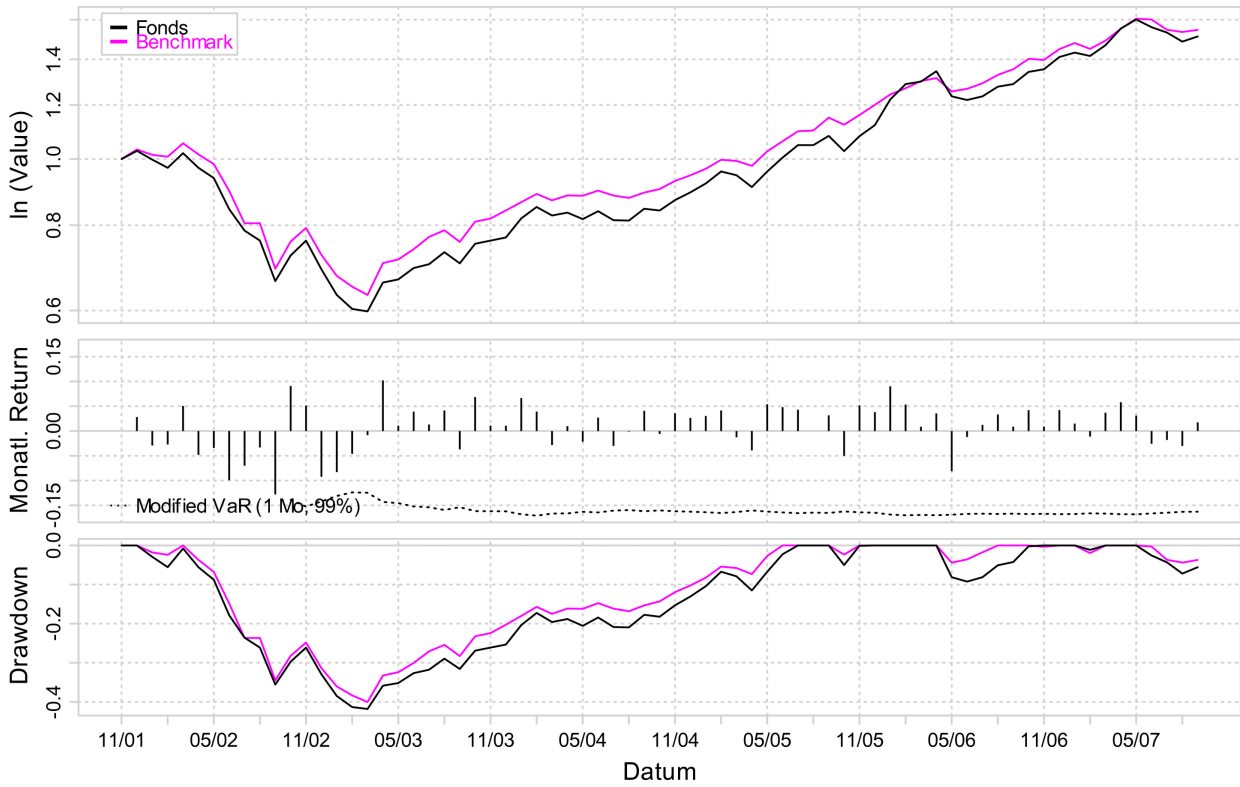
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Jan	NA	-2.9	-8.3	6.7	3.0	9.0	1.5
Feb	NA	-2.7	-4.6	3.9	4.1	5.3	-1.1
Mrz	NA	5.1	-0.8	-2.8	-1.3	0.9	3.7
Apr	NA	-4.8	10.2	1.0	-3.9	3.5	5.8
Mai	NA	-3.4	1.1	-2.2	5.4	-8.1	3.1
Jun	NA	-9.9	3.9	2.7	4.8	-1.2	-2.6
Jul	NA	-7.0	1.3	-3.0	4.3	1.2	-1.8
Aug	NA	-3.3	4.1	-0.1	0.0	3.3	-3.0
Sep	NA	-12.8	-3.7	4.1	3.2	0.9	1.8
Okt	NA	9.1	6.8	-0.6	-5.0	4.2	NA
Nov	NA	5.1	1.1	3.6	5.2	0.9	NA
Dez	2.8	-9.2	1.1	2.6	3.8	4.2	NA
Fonds	2.8	-32.9	11.3	16.4	25.4	25.8	7.2
Benchmark	3.3	-29.9	16.2	12.6	26.8	20.7	6.7

Statistik per Ende Sep 07	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	17.43%	18.26%	21.37%	17.95%	-	-
Volatilität (annualisiert)	9.77%	12.97%	11.97%	14.11%	-	-
Sharpe-Ratio	1.38	1.10	1.45	0.99	-	-
bestes Monatsergebnis	5.80%	9.03%	9.03%	10.22%	-	-
schlechtestes Monatsergebnis	-3.01%	-8.12%	-8.12%	-9.23%	-	-
Median der Monatsergebnisse	1.62%	1.62%	2.84%	1.62%	-	-
bestes 12-Monatsergebnis		30.63%	47.80%	47.80%	-	-
schlechtestes 12-Monatsergebnis		9.96%	9.96%	0.00%	-	-
Median der 12-Monatsergebnisse		19.09%	24.05%	21.13%	-	-
längste Verlustphase	4 M	6 M	6 M	11 M	-	-
maximale Verlusthöhe	-7.20%	-9.24%	-9.24%	-21.24%	-	-

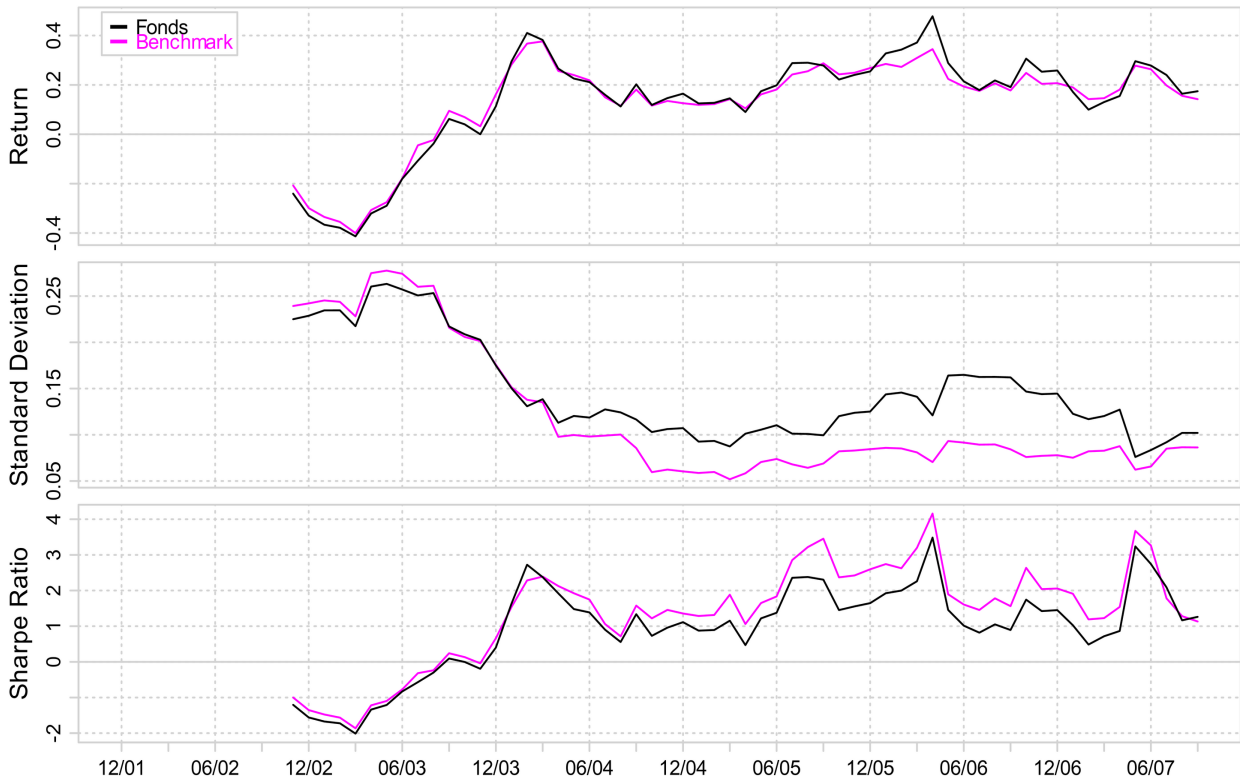
Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)

Jensen alpha	0.00
Beta	1.35
R ²	0.78
Alpha (annualisiert)	-0.04
Korrelation	0.88
Tracking Error	0.03
Active Premium	0.01
Information Ratio	0.47
Treynor Ratio	0.12

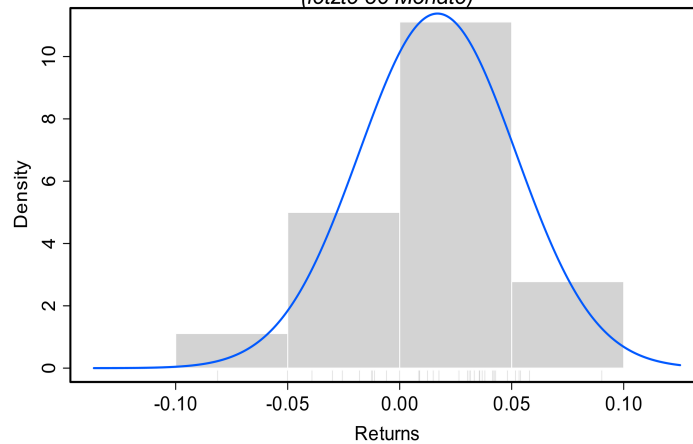
Performance



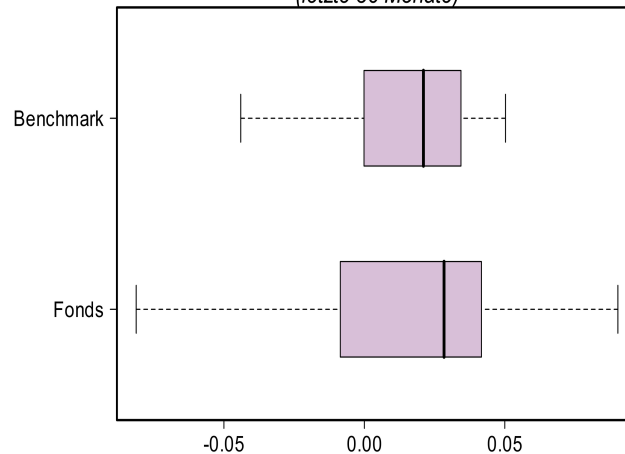
Rollierende 12-Monats-Performance (annualisiert)



Histogramm der monatlichen Returns
(letzte 36 Monate)



Boxplot der monatlichen Returns
(letzte 36 Monate)



Erläuterungen

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 Gesell-

schaft 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:

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

Die hierbei verwendete *Volatilität* ist die annualisierte Standardabweichung der Monatsrenditen. Als Geldmarkttrendite wird hier 4% 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 „Ergebnisaußereißern“ als etwa der Mittelwert. In analoger Weise ist der *Median der 12-Monats-ergebnisse* 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.

Jensen Alpha ist eine Kennzahl, die die risikoadjustierte (in Form von Beta) Überrendite des Fonds gegenüber der Benchmark misst. Die Kennzahl wird auf Basis der monatlichen Fondsrenditen berechnet. Ein positiver Wert weist auf einen Mehrwert durch das Fonds-Management hin.

Der *Betafaktor* beschreibt, in welchem Ausmaß der

Kurs einer Aktie die Wertentwicklung eines Index nachvollzieht – also ob sich die Aktie besser oder schlechter als der Markt entwickelt. Eine Aktie mit einem Betafaktor größer (kleiner) eins reagiert überproportional (unterproportional) auf Änderungen des Index.

Die *R-Quadrat* Kennziffer misst die Qualität der Korrelation zwischen zwei Datenserien. Es ist das Quadrat der Korrelation. R-Quadrat ermöglicht die Veranschaulichung des Verhältnisses zwischen zwei Investments oder einem Investment und seiner Benchmark.

Die *Korrelation* beschreibt die gemeinsame Entwicklung zweier Werte. Liegt keine gemeinsame Entwicklung zwischen den beiden Werten vor, so ergibt sich eine Korrelation von 0. Verändert sich der eine Wert gleichartig mit dem anderen, so steigt die Korrelation gegen 1. Bei einer gegensätzlichen aber zusammenhängenden Veränderung der Werte sinkt die Korrelation gegen -1.

Der *Tracking Error* ist die Standardabweichung der Differenzen zwischen Portfolio und Benchmark. Der Tracking Error ist ein relatives Risikomaß. Je höher der Tracking Error, desto mehr wird außerhalb der Benchmark investiert. Je niedriger der Tracking Error, um so ähnlicher verläuft die Wertentwicklung des Fonds zu seinem Benchmark.

Active Premium veranschaulicht die Out- bzw. Underperformance eines Fonds im Verhältnis zur Benchmark. Dieser Wert zeigt, wie weit der Fonds die Benchmark out- oder underperformed.

Das *Information Ratio* spiegelt das Ausmaß wieder, in dem der Fonds die Benchmark im Vergleich zu Tracking Error übertroffen hat.

Treynor Ratio bezeichnet das Verhältnis der Überschussrendite zum Betafaktor und somit die Risikoprämie je Einheit des eingegangenen systematischen Risikos.

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.

Kontakt

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

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