

**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
Anlagewährung	Euro
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	5. Februar 2009
Fondsvolumen	Euro 394 Mio. per 31. Dezember 2010
Management Fee	A: 1.75% p.a.; C: 0.75% p.a.
TER	A: 2.05% p.a.; C: 1.10% p.a.
Fondsmanager	Matthew Vaight und Michael Godfrey
Gesellschaft	M & G International Investments Ltd.
Internet	<a href="http://www.mandg.de">www.mandg.de</a>

**Anlegerprofil**

Anlagehorizont	mittel- bis 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, bei dem ein wesentlicher Schwerpunkt auf der Analyse der Fundamentaldaten liegt. In der Produktpalette von M&G ist der Fonds ein Regional-Themenfonds mit einer geographischen Ausrichtung auf die Emerging Markets, d.h. die aufstrebenden Länder. 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 Portfoliokonstruktion 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 sich bereits im aktuellen Preis einer Aktie widerspiegeln und somit „eingepreist“ sind. Sehr profitable Unternehmen werden nur dann 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 allokalieren 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 Portfoliokonstruktion wie auch über umfassende Kenntnisse von Unternehmen in den 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 ca. 50%-ige Überschneidung aufweist. Das gemeinsame Management der beiden Fonds befruchtet sich gegenseitig, zumal die Kriterien, die ein Unternehmen erfüllen sollte, um für ein Investment in Frage zu kommen, identisch sind.

Seit Auflegung hat der *M&G Global Emerging Markets Fund* einen höheren Return als seine Benchmark erzielt. Die Outperformance war im Jahr 2009 besonders hoch. Dies ist darauf zurückzuführen, dass zum Zeitpunkt der Fondsaufgabe im Februar 2009 Titel erworben wurden, die aufgrund der Finanzkrise stark unterbewertet waren und im folgenden Aufschwung ab Frühjahr 2009 eine hohe Performance erzielen konnten. Das Beta des Fonds liegt bei ~1, lag aber zeitweise auch schon unter 1. Das rollierende Sharpe-Ratio war bisher stets über 0.

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 *Michael Godfrey* und *Matthew Vaight*, die den Fonds gemeinsam managen.

Das Anlageuniversum des *M&G Global Emerging Markets Funds* besteht grundsätzlich aus in Emerging Markets gelisteten Aktien, unabhängig von deren Marktkapitalisierung. Die Fondszusammensetzung erfolgt nicht benchmarkorientiert. Für die maximale Gewichtung einzelner Titel, Länder oder Branchen sind keine Limits definiert. In das Portfolio aufgenommen werden 50-70 Aktien, die in der Regel in etwa gleich gewichtet werden. Dadurch soll eine gute Diversifizierung erreicht werden.

Im ersten Teil des Investmentprozesses erfolgt ein rein quantitatives Screening von etwa 2800 Emerging Markets Aktien auf Basis des Holt Valuation Tools. Ziel dabei ist es, solche Titel zu identifizieren, die unter fundamentalen Gesichtspunkten, d.h. anhand von klassischen Value-Kriterien, grundsätzlich interessant erscheinen. Diese Unternehmen werden anschließend einer tiefgehenden und umfassenden Fundamentalanalyse unterzogen. Die Portfoliomanager sind bestrebt, unterbewertete Unternehmen 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 Markets Gegenstand des Analyseprozesses.

## Qualitätsmanagement

Die Risikosteuerung erfolgt in erster Linie implizit und ist integraler Bestandteil des Investmentprozesses. Darüber hinaus stehen die Fondsmanager in einem engen Austausch mit dem *Portfolio Strategy & Risk Team (PSR)*. Das *PSR* überprüft regelmäßig, welche Risiken aus der Bottom-up Portfoliokonstruktion resultieren und ob diese Risiken vertretbar sind (z.B. Länder- oder Sektorexposure). Darüber hinaus werden Benchmark- und Peer-

Der Fonds unterscheidet zwischen vier Alpha-Quellen, 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 angemessen 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* auf *internal change*.

Group-Vergleiche durchgeführt und relevante Kennzahlen berechnet. Die Einhaltung aller gesetzlichen Investmentrestriktionen wird automatisch vor Orderausführung überprüft. Der Turnover des Fonds war bisher relativ niedrig (~22% p.a.; oneway). 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.

## 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 zum neunköpfigen *M&G Global Equity Team* gehören. *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. Die durchschnittliche Investmenterfahrung im Team liegt bei deutlich mehr als 10 Jahren. Neben einem kompetitiven Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine performanceabhängige Bonuszahlung, die an das Erreichen des oberen Quartils in der Vergleichsgruppe geknüpft ist. Darüber hinaus existiert ein Anreizsystem, das die langfristige Bindung der wichtigsten Portfoliomanager und Analysten an das Unternehmen zum Ziel hat.

## Investmentcharakteristik

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

## Produktgeschichte

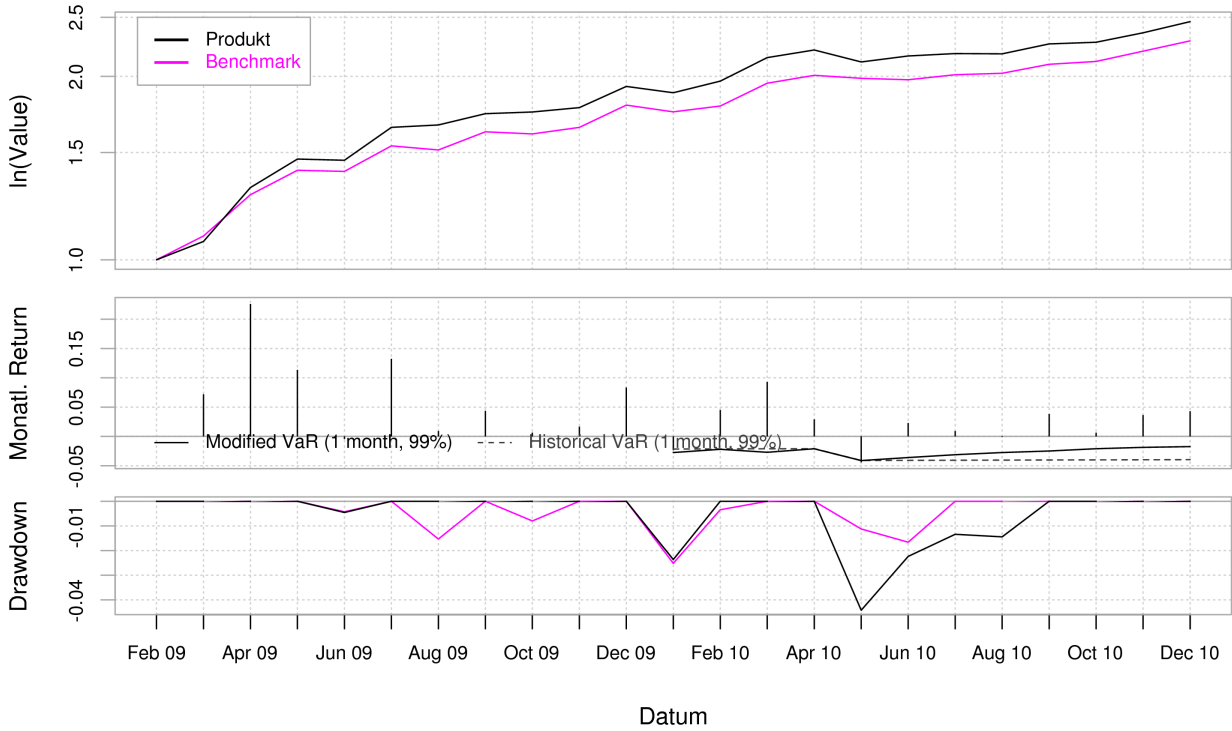
### Monatliche Returns

	2009	2010
Jan	-	-2.4
Feb	-	4.5
Mrz	7.2	9.3
Apr	22.6	2.9
Mai	11.4	-4.4
Jun	-0.5	2.3
Jul	13.2	0.9
Aug	0.9	-0.1
Sep	4.4	3.8
Okt	0.6	0.6
Nov	1.7	3.6
Dez	8.3	4.3
<b>Produkt</b>	<b>92.6</b>	<b>27.7</b>
<b>Benchmark</b>	<b>79.4</b>	<b>27.5</b>

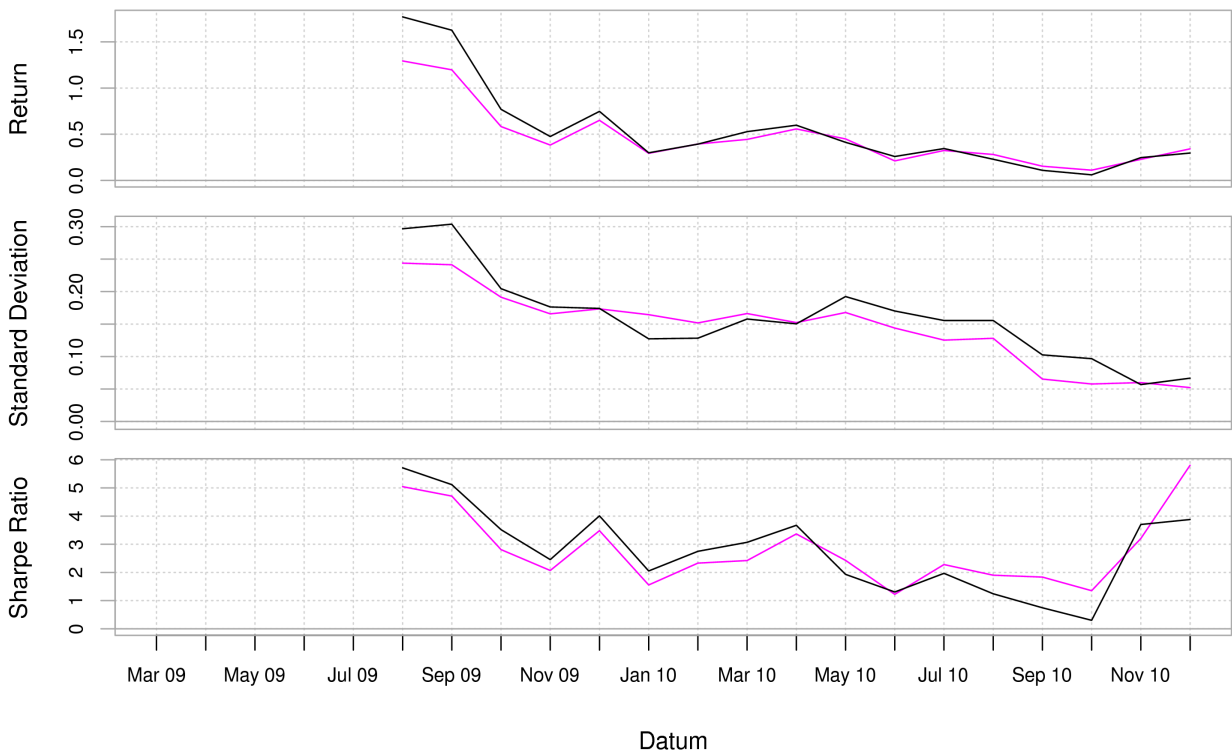
Statistik per Ende Dec 10	6 M	1 Jahr
Performance (annualisiert)	29.63%	27.74%
Volatilität (annualisiert)	6.67%	12.32%
Sharpe-Ratio	3.99	2.01
bestes Monatsergebnis	4.30%	9.29%
schlechtestes Monatsergebnis	-0.11%	-4.42%
Median der Monatsergebnisse	2.28%	2.60%
bestes 12-Monatsergebnis		27.74%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		27.74%
Median der 12-Monatsergebnisse		27.74%
längste Verlustphase	1	4
maximale Verlusthöhe	-0.11%	-4.42%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 12 Monate)
Jensen Alpha	-0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	-0.01
Beta	1.07
R-squared	0.82
Korrelation	0.90
Tracking Error	0.05
Active Premium	0.00
Information Ratio	0.05
Treynor Ratio	0.22

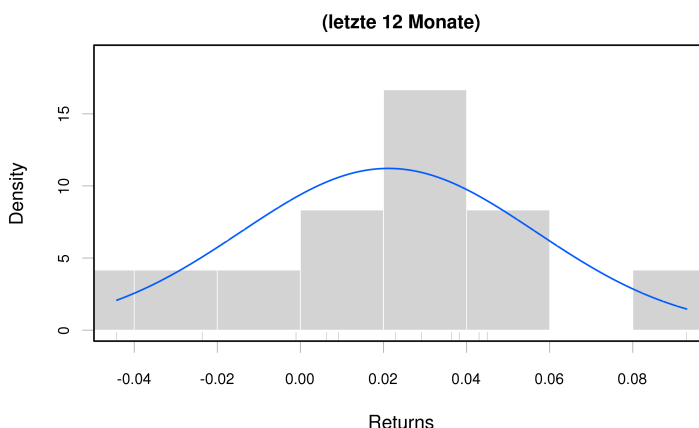
**Performance**



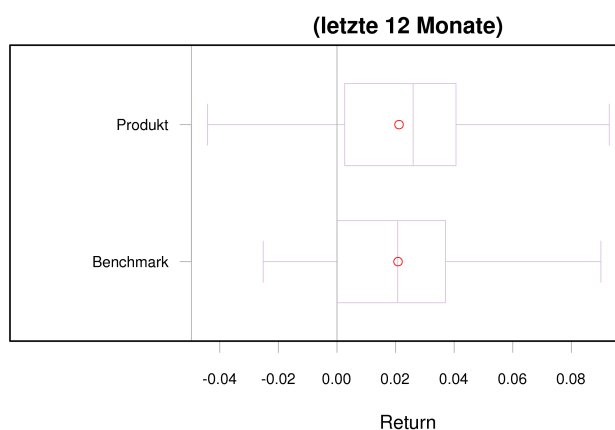
**Rollierende 6 -Monats- Performance**



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 Investmentprozess, dem Qualitätsmanagement und dem verant-

wortlichen 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 reinvestier-

ter 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 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 Bench-

mark 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(er) (weniger volatil) als die Benchmark ist.

$R^2$  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+

01/2011

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)