



AA+
06/2007

Threadneedle Emerging Market Bond Fund

Produktprofil

Name des Fonds	Threadneedle Emerging Market Bond Fund
ISIN	GB0002773652
Anlageuniversum	Renten Emerging Markets
Benchmark	JPM Morgan EMBI Global
Anlagewährung	USD
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	26. Dezember 1997
Fondsvolumen	251.1 USDm/184.5 EUR per 30. April 2007
Management Fee	1.5 % p.a.
TER	1.8 % p.a.
Fondsmanager	Paul Murray-John
Gesellschaft	Threadneedle Asset Management Limited (TAML)
Internet	www.threadneedle.com

Anlegerprofil

Anlagehorizont	kurzfristig
Risikoklasse	höher als Benchmark
Renditeerwartung	Ziel: Outperformance der Benchmark um 200 bp
Verlusttoleranz	kurzfristige Verluste möglich

Der *Threadneedle Emerging Market Bond Fund* ist ein globaler Fonds, der hauptsächlich in hochverzinsliche Anleihen der öffentlichen Hand und von Unternehmen anlegt, die Kreditnehmer aus den Bereichen Ost-Europa, Mittlerer Osten und Afrika emittiert haben. Investitionen in OECD - und G7 - Staaten sollen grundsätzlich nicht vorgenommen werden. Das selbstgesteckte Wertentwicklungsziel wurde mit einer Outperformance gegenüber der Benchmark, dem JPM EMBI Global Index, von 200 BP festgelegt. Zur Erreichung dieses Zieles wird ein flexibler und dynamischer Investmentansatz angewendet. Dies wird u.a. daran deutlich, dass das Fondsmanagement besonders vor dem Hintergrund der nicht leicht einzuschätzenden Entwicklungen in den Schwellenländern und der zudem starken Verengung der Spreads in diesen Märkten jetzt auch in stärkerem Maße Cash Positionen aufbauen darf. Auch ist der Einsatz von Derivaten zugelassen. Diese Steuerungsmöglichkeiten werden derzeit aktiv genutzt, um den Fonds etwas defensiver auszurichten (z.B. Cash-Quote von 12%).

Der Investmentprozess zeichnet sich durch eine hohe Komplexität aus, dem *Threadneedle* durch ein sehr stringentes Risikomanagement sowie sein professionell arbeitendes Fixed Income-Team Rechnung trägt.

Den entscheidenden Input für die Länderauswahl aus den Schwellenländern liefert eine selbstentwi-

ckelte Datenbank, in der eine Reihe von makroökonomischen Daten und Zahlen erfasst werden. Dazu gehören auch Fragen möglicher Währungsentwicklungen gerade der lokalen EM-Länder. Über diese quantitative Betrachtung hinaus fließen in qualitativer Hinsicht umfangreiche Einschätzungen möglicher politischer Risiken in den Selektionsprozess hinein.

Das Emerging Market Debt Team ist gut in den Bereich „Fixed Income“ integriert. Mit entscheidend für den Erfolg des Fonds ist die kontinuierliche Kommunikation über die aktuellen Marktentwicklungen. Dies wird vollständig durch die enge -auch räumliche- Zusammenarbeit und den Informationsaustausch innerhalb des Emerging Market Debt Teams und darüber hinaus weitere regelmäßiger Treffen mit den Analysten der anderen Fixed Income Teams gewährleistet.

Seit Auflegung des Fonds im Jahre 1997 gelang es, das selbstgesteckte Wertentwicklungsziel von 200 BP Outperformance gegenüber der Benchmark, dem JPM EMBI Global Index, auf einer rollierenden Basis von 3 Jahren zu übertreffen. Derzeit sind in dem Fonds 250 Mio. US-\$ investiert (30.04.2007). Der Fonds wird in verschiedenen Anteilklassen angeboten.

Der *Threadneedle Emerging Market Bond Fund* erhält aufgrund seiner sehr klaren Struktur, dem guten Risikomanagement und der im Unternehmen zweifellos vorhandenen Expertise im Bereich Fixed Income und Emerging Markets die Bewertung **AA+**.



AA+
06/2007

Threadneedle Emerging Market Bond Fund

Investmentprozess

Der *Threadneedle Emerging Market Bond Fund* wird von der *Threadneedle Asset Management Limited* (*Threadneedle*) in London, einer Tochtergesellschaft der *Ameriprise Financial, Inc.* verwaltet. Das Emerging Market Debt Team ist Bestandteil des mit über 30 Experten zählenden Fixed Income-Teams. Die Gesamtverantwortung trägt der Fondsmanager, *Paul Murray-John*.

Das Anlageuniversum in Bezug auf die Länderauswahl beschränkte sich bei Auflegung des Fonds auf den Sektor Emerging Markets, was Investments in OECD - und G7-Staaten ausschließt. Um eventuelle konkrete Länderrisiken zu vermeiden, ist es dem Fonds inzwischen auch erlaubt, Investments in G7 Staaten, Cash-Positionen und Derivaten vorzunehmen. Bei der Auswahl der Anleihen innerhalb der präferierten Länder (derzeit 36 Länder aus den Schwellenländern) werden Regierungsanleihen grundsätzlich bevorzugt. Weiterhin werden aber auch Unternehmensanleihen in den Fonds integriert.

Ausgangspunkt der Investmentphilosophie ist die Überlegung, dass sich mittels eines intensiven Researchprozesses Opportunitäten in den Schwellenländern aufdecken lassen und aufgrund der nach wie vor vorhandenen Spreads gegenüber Anlagen in traditionellen Märkten eine Outperformance erzielt werden kann. Die Länderauswahl und eine implizite Gewichtung des Länderrisikos basieren auf einer eigenentwickelten Datenbank, die aus makroökonomi-

scher Sicht die Kreditwürdigkeit des jeweiligen Landes anhand eines so ermittelten Solvenz-Liquiditäts-Indizes misst (z.B. Verschuldungsgrad, Kapitalzuflüsse aus Exporten u.a.). Zur Arrondierung dieses Bildes wird großer Wert auf eine laufende Betrachtung möglicher politischer Risiken gelegt. Diese qualitativen Aspekte werden mit Hilfe einer eigenen sowie zugekaufter Analysen betrachtet. Eine Art Radar-System zeigt die Attraktivität der einzelnen Länder im Vergleich zueinander auf. Die letztendliche Entscheidung über das einzelne Investment und die Gewichtung wird von dem Emerging Market Debt Team gefällt.

Das Risikomanagement ist integraler Bestandteil des Investmentprozesses und wird durch entsprechende Risikomanagement-Systeme unterstützt.

Auf der Risikoseite wird die Gefahr eines Ausfalls eines Kreditnehmers (Staat oder Unternehmen) als wesentlich angesehen. Tracking Error und Volatilität spielen hingegen keine entscheidende Rolle. Im Anschluss an die Portfoliokonstruktion findet eine laufende Kontrolle der Investments mit Unterstützung der regelmäßigen (wöchentliche und monatliche) Treffen mit den Analysten aus anderen Teams des Fixed Income Bereichs statt.

Anlageentscheidungen werden vom Emerging Market Debt Team in aller Regel selbst umgesetzt. Dabei wird das Team durch das Trading Desk des Fixed Income Bereichs unterstützt.

Qualitätsmanagement

Die Performance-Qualität wird in quantitativer Hinsicht mit Hilfe einer real-time-Analyse verschiedener Kennziffern wie Tracking Error, Beta, Information Ratio u.a. einer Überprüfung unterzogen. Das Risikoprofil des Fonds wird täglich überwacht und es wird überprüft, inwieweit man Risiken eingegangen ist, die gegen die Richtlinien des Fonds verstoßen. Eine

spezielle Software trägt dafür Sorge, dass Kundenrestriktionen sowie die selbst definierten Anlagerestriktionen eingehalten werden. Das für den Investmentprozess mit entscheidende Research externer Quellen wie Länderanalysen, politische Einschätzungen oder Brokermaterial wird laufend auf ihre Wertehaltigkeit und Eignung hin untersucht.

Team

Das Emerging Market Debt Team wird von Fondsmanager *Paul Murray-John* geleitet. Er wird dabei seit vielen Jahren von Volkswirt Dr. Henry Stipp unterstützt, der u.a. aufgrund seiner Herkunft ein sehr erfahrener Experte in den Schwellenländern ist. Beide arbeiten bereits seit vielen Jahren eng zusammen. Die in den Gesamtprozess einbezogenen Fachleute

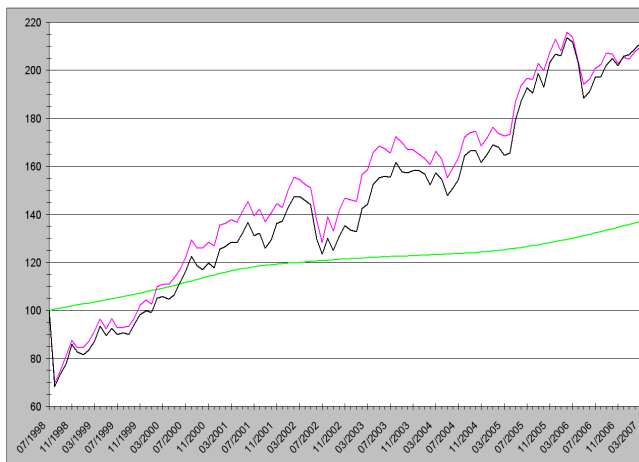
aus dem Bereich Fixed Income verfügen alle über einen akademischen Abschluss und können überwiegend auch Zusatzqualifikationen wie CFA vorweisen. Das Gehalt liegt am Median des Marktdurchschnitts. Es existieren attraktive Bonusprogramme, die auch einen Bezug zur erzielten Performance aufweisen.

Investmentcharakteristik

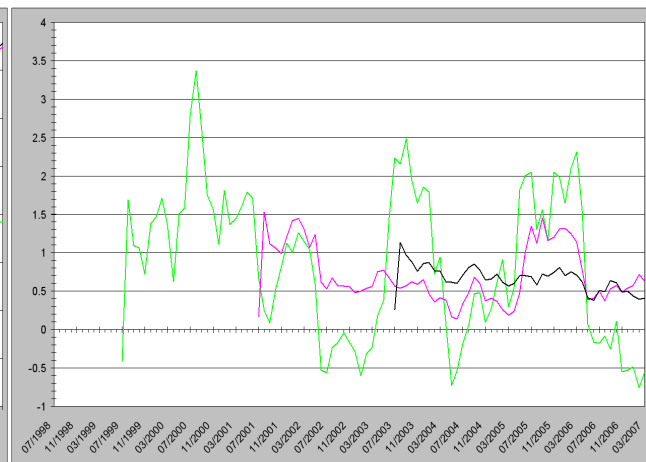
Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Währungsgewichtung
Währung	Länderallokation
Länderrisiko	Assetauswahl
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Assetgewichtung
Langfristige Zinsen (Niveau)	Laufzeitenallokation

Produktgeschichte

Performance



Sharpe-Ratio



— Fonds — Benchmark — Geldmarkt — 1 Jahr — 3 Jahre — 5 Jahre

Statistik per Ende 12/2006	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	-0.19%	13.31%	10.32%	7.45%	10.38%	—
Volatilität (annualisiert)	9.86%	10.96%	10.61%	11.62%	11.32%	—
Sharpe-Ratio	-0.56	0.80	0.63	0.41	0.63	—
bestes Monatsergebnis	3.06%	8.40%	8.40%	8.40%	8.40%	—
schlechtestes Monatsergebnis	-7.29%	-7.29%	-7.29%	-9.77%	-9.77%	—
Median der Monatsergebnisse	1.18%	1.30%	1.27%	0.54%	1.02%	—
bestes 12-Monatsergebnis		28.64%	28.64%	28.64%	28.64%	—
schlechtestes 12-Monatsergebnis		-2.16%	-2.16%	-4.79%	-6.97%	—
Median der 12-Monatsergebnisse		2.25%	7.06%	7.06%	7.92%	—
längste Verlustphase	12 M	13 M	13 M	13 M	13 M	—
maximale Verlusthöhe	-10.99%	-11.78%	-11.78%	-16.40%	-16.40%	—

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 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.

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:

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

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-rating.de

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