

<b>Produktprofil</b>	
Name des Fonds	M&G Asian Fund
ISIN	GB0030939770 (Euro-Anteilsklasse A)
Anlageuniversum	Aktien Asien ohne Japan
Benchmark	MSCI AC Far East Ex Japan Free Index
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	16.08.1996
Fondsvolumen	EUR 345 m per 30.09.2006
Management Fee	1.5% p.a.
TER	1.7% p.a.
Fondsmanager	Nick Scott
Gesellschaft	M&G Investment Management Ltd.
Internet	www.mandg-investments.com
<b>Anlegerprofil</b>	
Anlagehorizont	mittel- bis langfristig
Risikoklasse	defensiv im Vergleich zu anderen Asien-Fonds
Renditeerwartung	konsistente Outperformance der Benchmark
Verlusttoleranz	außer in Extremsituationen voll im Markt investiert

## TELOS-Kommentar

Der *M&G Asian Fund* ist eine gelungene Kombination aus lokaler Investmentexpertise sowie der strukturierten Vorgehensweise und der Infrastruktur einer großen Investmentgesellschaft. Der Investmentprozess ist durchdacht und wird diszipliniert umgesetzt. Er weist aber auch einige Freiräume für den Portfoliomanager auf, so z. B. für Off-Benchmark-Investitionen in Australien und Indien. Zentral für die Auswahl der einzelnen Aktien ist deren extreme Preis- oder Bewertungssituation. Diese Art der Analyse wird konsequent durch Tools unterstützt. Ein weiterer wichtiger Bestandteil des Investmentprozesses ist die Bewertung von Unternehmen mit Hilfe eines Cash-Flow-Modells. Die Verfügbarkeit und die Qualität der dazu benötigten Daten hat sich in den vergangenen Jahren zwar verbessert, ist aber nicht immer gegeben. Deshalb werden auch qualitative Kriterien herangezogen.

Die Performance wird vor allem durch einen Benchmark- und Peer-Group-Vergleich überprüft. Das Management der Investmentrisiken ist Bestandteil des Investmentprozesses, aber nicht direkt in die Anlageentscheidung integriert. Durch die systematische Betrachtung globaler Einflussfaktoren wie z. B. des Ölpreises wurde das Risikomanagement als Bestandteil der Portfoliokonstruktion jedoch stärker formalisiert.

Der Handel verläuft über ein zentrales Dealing Desk. Der Orderfluss ist weitestgehend automatisiert, was dem Investmentteam die Arbeit erleichtert. Dadurch ist auch die Vorabkontrolle der Anla-

gerestriktionen sichergestellt, die nach Abwicklung der Orders nochmals unabhängig geprüft werden. Das erfahrene Investmentteam ist gut ausgebildet und verfügt über relevante Zusatzqualifikationen. Durch die Einstellung eines stellvertretenden Portfoliomanagers Ende letzten Jahres, der zugleich auch die Researchverantwortung für den gewichtigen Finanzsektor trägt, wurden bestehende Lücken in der Verantwortlichkeit geschlossen. Die Personalfluktuation war in den vergangenen Jahren zwar spürbar, der Kern des Investmentteams blieb aber stabil.

Der Investmentansatz lebt nicht zuletzt von der bei asiatischen Anlegern gegenüber Europäern und Amerikanern abweichenden Investmentphilosophie. Dieser Ansatz könnte allerdings durch die weitere Internationalisierung und Professionalisierung dieser Märkte an Attraktivität verlieren.

Die Performance des Fonds seit Auflegung liegt über der der Benchmark, wenn auch hier vorübergehende, teilweise starke, Verluste zu verzeichnen waren. Die Sharpe Ratio in der rollierenden 12-Monatsbetrachtung ist im vergangenen Jahr durch die zwischenzeitlich gestiegene Volatilität zwar deutlich gesunken, liegt aber immer noch im positiven Bereich und steigt mittlerweile wieder an.

Für den *M&G Asian Fund* konnte wegen des durchweg gut qualifizierten Teams und der umfassenden lokalen Expertise die Bewertung **AA+** aus dem Vorjahr bestätigt werden.

## Investmentprozess

Der *M&G Asian Fund* wird von der britischen *M&G Investment Management Ltd.* (M&G) verwaltet. Das Fondsmanagement wird von einer Schwestergesellschaft, der *Prudential Asset Management (Hong Kong) Limited* (PAM), wahrgenommen. Insgesamt wirken 13 Mitarbeiter am Investmentprozess mit. Die Verantwortung für die Anlageentscheidung trägt der Fondsmanager, *Nick Scott*.

Die Investmentphilosophie basiert auf der Einschätzung, dass ein qualitätsorientierter Investmentansatz für die Anlage in asiatischen Aktien langfristig erfolversprechend ist. Die asiatischen Aktienmärkte sind durch emotionale Einflüsse und eine Tendenz zu Wachstumswerten charakterisiert. Die dadurch ausgelösten Schwankungen an den Märkten sollen systematisch genutzt werden, um günstig bewertete Aktien von gut geführten Unternehmen gegen den Trend zu erwerben.

Der Investmentprozess hat mehrere Stufen. Dabei wird zunächst das Investmentuniversum anhand von technischen Analysen der Preisentwicklung und Bewertungskennzahlen wie z.B. Kurs-Gewinn-Verhältnis oder Preis-Buchwert-Verhältnis nach Investmentideen durchsucht. Hierdurch werden Aktien identifiziert, die sich an Extrempunkten ihrer Preisentwicklung und/oder ihrer Bewertung befinden. Das eigene Research sowie Kontakte zu anderen lokalen Investmenteinheiten des Konzerns liefern weitere Anlageideen.

Die so ausgewählten Aktien werden anhand verschiedener Verfahren, vor allem aber mit Hilfe ei-

nes Cash-Flow-Modells (HOLT), sowie verschiedener Bilanzkennzahlen bewertet. Gleichzeitig werden die Unternehmen anhand von qualitativen Kriterien wie Marktstellung, Einhaltung von Rechnungslegungsstandards oder Corporate Governance beurteilt und die Nachhaltigkeit von Erträgen und Profitabilität hinterfragt. Von den einzelnen Länderanalysten werden auf dieser Basis Anlageempfehlungen ausgesprochen.

Aus diesen Empfehlungen erstellt das 3-köpfige, vom Fondsmanager geleitete, *Model Portfolio Committee* im zweiwöchentlichen Rhythmus ein regionales Modellportfolio, welches die Grundlage der Portfoliokonstruktion bildet. Dabei werden sowohl spezifische Investmentthemen als auch die erwartete Entwicklung der einzelnen Länder – und verstärkt auch der einzelnen Branchen – berücksichtigt. Gewinne aus Portfoliowerten werden konsequent realisiert, sobald entsprechende Signale gegeben sind. Unter Berücksichtigung der Charakteristika und Anlagerestriktionen des Fonds – z. B. hinsichtlich der Abweichung von der Benchmark oder des Anteils von Small-Cap-Unternehmen – wird das Modellportfolio den Rahmenbedingungen des Fonds angepasst.

Die daraus resultierenden Orders werden im Front-Office-System erfasst, von wo aus sie an einen zentralen Dealing Desk weitergeleitet werden. Dort ist ein auf den Aktienhandel spezialisiertes Team für die Ausführung nach der Best-Execution-Policy verantwortlich.

## Qualitätsmanagement

Die Performance des Fonds wird regelmäßig mit den Ergebnissen der Benchmark und der Peer Group verglichen. Das Portfolio wird monatlich von einem unabhängigen Team mit Hilfe eines Analysesystems hinsichtlich Risiko, Stil sowie weiterer Kennzahlen und Charakteristika überprüft. Die Ergebnisse dieser Analyse werden vom Portfoliomanager zur Portfoliokonstruktion- und Optimierung

herangezogen.

Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird regelmäßig überprüft.

Alle Investmentrestriktionen werden automatisch vor der Weitergabe der Orders an das Dealing Desk geprüft. Darüber hinaus erfolgt täglich eine Kontrolle durch den Compliance Officer.

## Team

Der Fonds wird seit seiner Auflegung im Jahr 1996 von *Nick Scott* gemanagt. Sein Stellvertreter, *Neil MacKay*, ist erst seit Ende 2005 im Unternehmen, verfügt jedoch über langjährige Investmenterfahrung. Alle Teammitglieder haben einen akademischen Abschluss und Zusatzqualifikationen wie z. B. CFA. Der überwiegende Teil verfügt zudem über eine Investmenterfahrung von mehr als 10 Jahren.

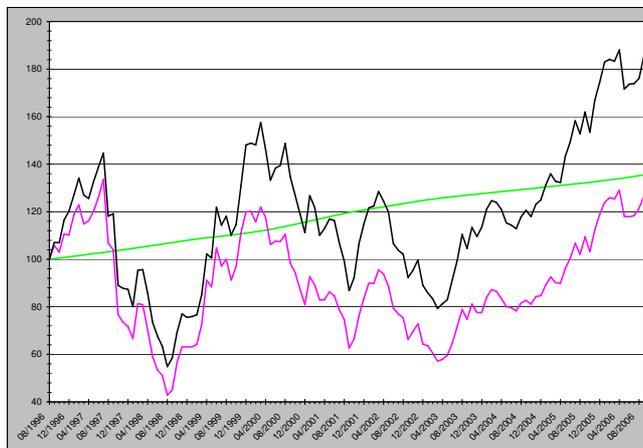
Neben einem kompetitiven Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine performanceabhängige Bonuszahlung, die an das Erreichen des oberen Quartils in der Vergleichsgruppe geknüpft ist. Darüber hinaus wurde ein Anreizsystem eingeführt, welches die langfristige Bindung der wichtigsten Portfoliomanager und Analysten an das Unternehmen zum Ziel hat.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Niveau)	Assetauswahl (Titelselektion)
Branchenentwicklung	Assetgewichtung
Aktienmarkt (Volatilität)	Branchengewichtung
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Länderallokation
Konjunktur	Währungsgewichtung

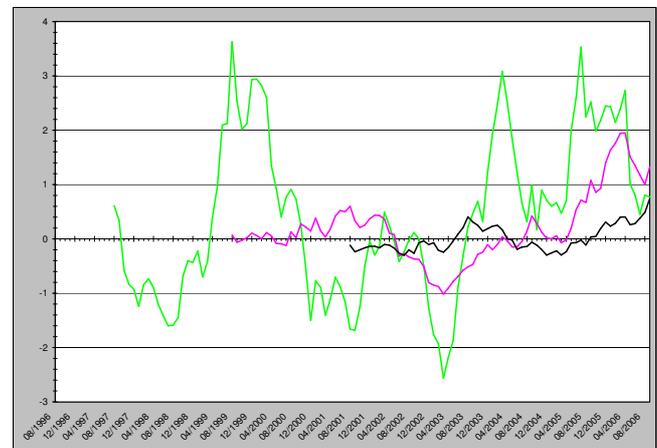
## Produktgeschichte

### Performance



— Fonds    — Benchmark    — Geldmarkt

### Sharpe-Ratio



— 1 Jahr    — 3 Jahre    — 5 Jahre

Statistik per Ende 09/2006	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre
Performance (annualisiert)	14.62%	24.05%	21.09%	16.41%	7.74%	5.65%
Volatilität (annualisiert)	15.70%	14.49%	14.24%	18.82%	21.57%	26.64%
Sharpe-Ratio	0.77	1.50	1.33	0.74	0.22	0.10
bestes Monatsergebnis	8.72%	8.72%	8.72%	15.49%	15.49%	21.18%
schlechtestes Monatsergebnis	-8.80%	-8.80%	-8.80%	-11.11%	-12.49%	-25.31%
Median der Monatsergebnisse	1.27%	2.04%	1.87%	1.78%	1.05%	0.73%
bestes 12-Monatsergebnis		42.18%	42.18%	56.26%	56.26%	115.45%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		9.86%	4.01%	-38.31%	-38.31%	-56.28%
Median der 12-Monatsergebnisse		34.26%	19.66%	14.62%	9.08%	9.08%
längste Verlustphase	5 M	5 M	9 M	33 M	63 M	63 M
maximale Verlusthöhe	-8.80%	-8.80%	-9.48%	-38.31%	-49.68%	-62.12%

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