

**Produktprofil**

<i>Name des Fonds</i>	M&G European Corporate Bond Fund
<i>ISIN</i>	Euro-Anteilsklasse A: GB0032178856; Euro-Anteilsklasse C: GB0032179045
<i>Anlageuniversum</i>	Europäische Anleihen (schwerpunktmäßig im Investment-Grade-Bereich; Investitionen in High-Yield Bonds und Staatsanleihen sind jedoch möglich)
<i>Benchmark</i>	keine (indikativ: Morning Star Fixed Income EUR-Corporate Sector)
<i>Anlagewährung</i>	EUR
<i>Erträge</i>	Thesaurierung
<i>Auflegungsdatum</i>	13/01/2003
<i>Fondsvolumen</i>	Euro 1.355 Mio per 31/10/2010
<i>Management Fee</i>	Euro-Anteilsklasse A: 1.00%; Euro-Anteilsklasse C: 0.50%
<i>TER</i>	Euro-Anteilsklasse A: 1.19%; Euro-Anteilsklasse C: 0.67%
<i>Fondsmanager</i>	Stefan Isaacs
<i>Gesellschaft</i>	M&G International Investments Ltd.
<i>Internet</i>	<a href="http://www.mandg.de">www.mandg.de</a>

**Anlegerprofil**

<i>Anlagehorizont</i>	für Anleger: mittel- bis langfristig
<i>Risikoklasse</i>	niedrig bis mittel
<i>Renditeerwartung</i>	Total Return Fund gemanagt mit dem Ziel eine höhere Rendite zu erzielen als europäische Staatsanleihen mit gleicher Laufzeit
<i>Verlusttoleranz</i>	kurzfristige Verluste möglich

**TELOS-Kommentar**

Der *M&G European Corporate Bond* wird aktiv gemanagt und investiert überwiegend in europäische Anleihen mit guter Bonität. Dabei verfolgt der Fondsmanager grundsätzlich einen Total Return Ansatz.

Der Fondsmanager zielt darauf ab, eine Outperformance gegenüber dem Vergleichsindex in erster Linie aus der Einzeltitelauswahl und Gewichtung einzelner Branchen zu generieren. Hinsichtlich der Duration erfolgt dagegen in der Regel eher eine neutrale Positionierung. Welche genaue Ausrichtung eingenommen wird, hängt jedoch auch entscheidend von dem jeweils zugrunde liegenden Marktumfeld ab. Ausschlaggebend dafür, dass eine Investition getätigt wird, ist für den Fondsmanager, dass er das Rendite-Risiko-Verhältnis für angemessen hält. Zur Analyse einzelner Titel zieht der Fondsmanager nahezu ausschließlich hausinternes Research heran. Dabei kann er auf die für den Fonds relevanten Analysen des breit aufgestellten Credit Research Teams zurückgreifen. Mit insgesamt über 60 Mitarbeitern ist dieser Bereich auch im Vergleich mit Wettbewerbern relativ groß. Das Spektrum des hauseigenen Researches ist dadurch sehr umfangreich. Im Rahmen der Analysen werden u.a. verschiedene Ratios berechnet. In Abhängigkeit des zugrunde liegenden Sektors wird einzelnen Ratios eine unterschiedliche Bedeutung beigemessen. So wird beispielsweise Cash-Flow-Ratios bei Unternehmen im Einzelhandel- und Industrie-sektor eine größere Relevanz beigemessen als bei Banken.

Das Risikomanagement wird als integraler Bestandteil bei der Portfoliokonstruktion angesehen. In diesem Zusammenhang besteht ein wesentliches Ziel darin, eine Di-

versifizierung über eine ausreichend hohe Anzahl von Titeln und Sektoren zu erreichen. Im Mittelpunkt des Risikomanagements steht aber die Beobachtung der Bonitätsverschlechterung und der Wahrscheinlichkeit des Zahlungsausfalls einzelner Emittenten. Auch wenn grundsätzlich bis zu 30% des Fondsvolumens außerhalb des Investment-Grade-Bereichs investiert werden dürfen, wurde diese Grenze in der Vergangenheit immer deutlich unterschritten. Darin spiegelt sich die konservative Einstellung des Fondsmanagers und dessen grundsätzliche Risikoaversion wider. Risiken, die sich aus der Gewichtung einzelner Branchen ergeben, werden in Abhängigkeit von dem jeweiligen Marktumfeld betrachtet. Ein neues In-house Risikomanagement-System erleichtert dabei die Arbeit. Aufgrund des Investitionsschwerpunktes im Investment-Grade-Bereich wird das Risiko einer Herabstufung der Bonität als wahrscheinlicher angesehen als das tatsächliche Ausfallrisiko.

Das M&G Retail Bond Team hat zehn Mitglieder. Außerdem greift das Team auf Ressourcen des Credit Research Teams zurück. Dabei werden insbesondere die 21 Research Analysten und 3 Work-out Spezialisten des Public Credit Research Teams genutzt. Gegenüber 2009 gab es keine strukturellen Änderungen im Bond Team.

Seit 2004 hat der Fonds seinen Vergleichsindex durchweg outperformed. 2007 und 2008 war der Gesamtreturn des Fonds allerdings leicht negativ. Im Jahr 2009 erzielte er eine Rendite von 19.4% und machte die Verluste 2008 und 2009 mehr als wett. Die Sharpe-Ratio lag immer im positiven Bereich. Der *M&G European Corporate Bond* erhält die Bewertung **AAA-**.

## Investmentprozess

Der *M&G European Corporate Bond* wird durch *M&G Investment Management Ltd.* (M&G) verwaltet. Die Gesamtverantwortung für alle Anlageentscheidungen des Fonds trägt *Stefan Isaacs*, der zum *M&G Fixed Interest Team* gehört. Der Fonds investiert schwerpunktmäßig in auf europäische Währungen lautende Unternehmensanleihen mit Rating im Investment-Grade-Bereich. Darüber hinaus können bis zu maximal 30% des Volumens in europäische hochverzinsliche Unternehmensanleihen (High Yield) oder europäische Staatsanleihen angelegt werden. Investitionen in Credit Default Swaps und Collateralized Debt Obligations sind zwar grundsätzlich zulässig, werden von dem Fondsmanager aber in der Regel nicht eingegangen. Für die maximalen möglichen Gewichtungen einzelner Titel sind in Abhängigkeit von deren Rating interne Grenzen definiert. Als wesentliches Mittel zur Risikokontrolle ist der Fondsmanager bestrebt, eine ausreichend Diversifizierung des Portfolios mit mindestens 100 Emittenten zu gewährleisten. Eine weitere interne Richtlinie besteht darin, mindestens 90% des Volumens in auf Euro lautende Werte zu investieren bzw. gegen den Euro zu hedgen. Der Fonds wird nicht benchmarkorientiert gemanagt. Als Vergleichsindex für die Performance wird jedoch der Morningstar Fixed Income EUR-Corporate Sector herangezogen. Basis der Investmentphilosophie ist die Ansicht, dass Märkte nicht effizient sind, insbesondere auch hinsichtlich der Einschätzungen des Zins- und Ausfallrisikos. Das Ziel des Fondsmanagements besteht darin, durch die Identifikation der daraus resultierenden Fehlbeurteilungen eine Outperformance gegenüber dem Vergleichsindex zu generieren. Um dies zu erreichen, kommt eine Investmentstrategie zum Einsatz, die eine Kombination aus Top-down- und Bottom-up-Ansatz darstellt. Dabei betrachtet der Fondsmanager zunächst

makroökonomische Faktoren wie Wirtschaftswachstum, Inflation und Zinssätze. Auf Basis der daraus resultierenden Einschätzungen werden die eigene angestrebte Positionierung auf der Renditekurve, Duration und Sektor-gewichtungen festgelegt. Die eigentliche Titelauswahl erfolgt anschließend bottom-up auf Grundlage der Analysen des *Credit Research Teams* von M&G. Der Schwerpunkt liegt dabei auf der Analyse des Unternehmensrisikos und des finanziellen Risikos der Emittenten sowie auf der Betrachtung der Covenants und Liquidität der Anleihen. In diesem Zusammenhang werden verschiedene Kriterien wie beispielsweise Management, Strategie, Marktanteil, Produktentwicklung, Cash Flow, Verbindlichkeiten, Profitmargen und Kapitalstruktur der Unternehmen betrachtet. Die Erkenntnisse der Analysen werden in einem internen (Bonitäts-) Rating aggregiert. Laut dem Fondsmanagement spielt der Top-Down-Ansatz zur Zeit eine wichtige Rolle, bei dem der Fondsmanager die Makrosichtweise mit der Auswahl der Unternehmensanleihen kombiniert.

Im Rahmen des regelmäßigen Monitorings einzelner Anleihen liegt der Fokus des *Credit Research Teams* auf möglichen Veränderungen des Kreditausfallrisikos und der Liquidität. Für den Umgang mit gestiegenen Risiken ist ein strukturierter Prozess definiert. Werte, denen eine Ratingherabstufung von zwei Stufen innerhalb der nächsten 12 Monate droht, werden auf eine Watch-List gesetzt. Titel, bei denen das Risiko eines Kreditausfalls gesehen wird, werden in einer At-Risk-List geführt. Der Portfoliomanager wird über derartige Veränderungen informiert.

Anlageentscheidungen werden automatisch an das hauseigene *Dealing Desk* weitergeleitet. Dort erfolgt die Orderausführung durch auf den Handel von Corporates spezialisierte Mitarbeiter.

## Qualitätsmanagement

Die Qualitäts- und Risikokontrolle wird von dem internen *Risk Management Team* durchgeführt, das in einer vom Fondsmanagement unabhängigen Einheit angesiedelt ist. Von diesem Team wird die Einhaltung der bestehenden internen und externen Limite überprüft. Weiterhin werden von dem *Risk Management Team* verschiedene für Fixed Income Investments relevante Performance- und

Risikokennzahlen berechnet sowie VaR-, Szenario- und Attributionsanalysen durchgeführt. Die Fondsperformance wird dabei unter anderem auch im Peer-Group-Vergleich betrachtet. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker sind Gegenstand eines halbjährlichen Reviews durch das *Risk Management Team*.

## Team

Der Fonds wird seit April 2007 von *Stefan Isaacs* gemanagt, der bereits seit 2001 im Unternehmen ist. Als stellvertretender Fondsmanager fungiert *Richard Wool-*

*nough*. Die Portfoliomanager sowie fast alle Analysten verfügen über einen akademischen Abschluss und mehrjährige Erfahrung im Portfoliomanagement von Anleihen.

## Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Konjunktur	Branchengewichtung
Kurzfristige Zinsen (Niveau)	Assetauswahl
Langfristige Zinsen (Niveau)	Assetgewichtung
Zinskurve (Gestalt)	Laufzeitenallokation
Credit Spreads	Bonität

## Produktgeschichte

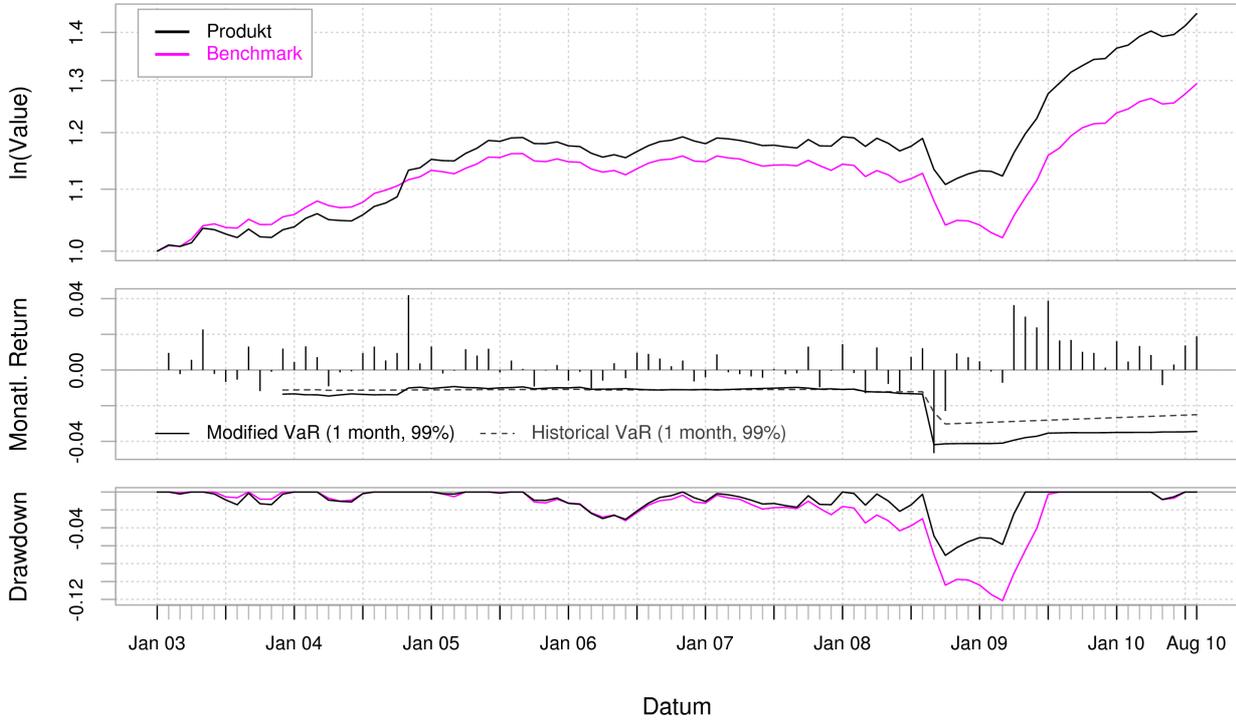
### Monatliche Returns

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Jan	-	0.4	1.3	-0.6	-0.4	1.4	0.5	1.6
Feb	1.0	1.3	-0.2	-0.1	0.9	-0.2	-0.1	0.5
Mrz	-0.2	0.7	-0.0	-1.0	-0.1	-1.3	-0.7	1.3
Apr	0.6	-0.9	1.2	-0.6	-0.2	1.3	3.6	0.8
Mai	2.3	-0.1	0.8	0.4	-0.4	-0.8	3.0	-0.8
Jun	-0.2	-0.1	1.2	-0.5	-0.4	-1.2	2.4	0.3
Jul	-0.7	0.9	-0.1	1.0	0.1	0.7	3.9	1.4
Aug	-0.5	1.3	0.5	0.9	-0.2	1.2	1.6	1.9
Sep	1.3	0.5	0.1	0.6	-0.2	-4.7	1.7	0.2
Okt	-1.2	0.9	-0.9	0.2	1.3	-2.3	1.0	-0.2
Nov	-0.1	4.2	-0.0	0.5	-1.0	0.9	1.0	-
Dez	1.2	0.4	0.3	-0.6	-0.0	0.7	0.1	-
Produkt	3.3	10.0	4.1	0.1	-0.8	-4.2	19.4	7.2
Benchmark	5.4	6.3	2.8	-0.3	-1.4	-7.5	16.2	5.8

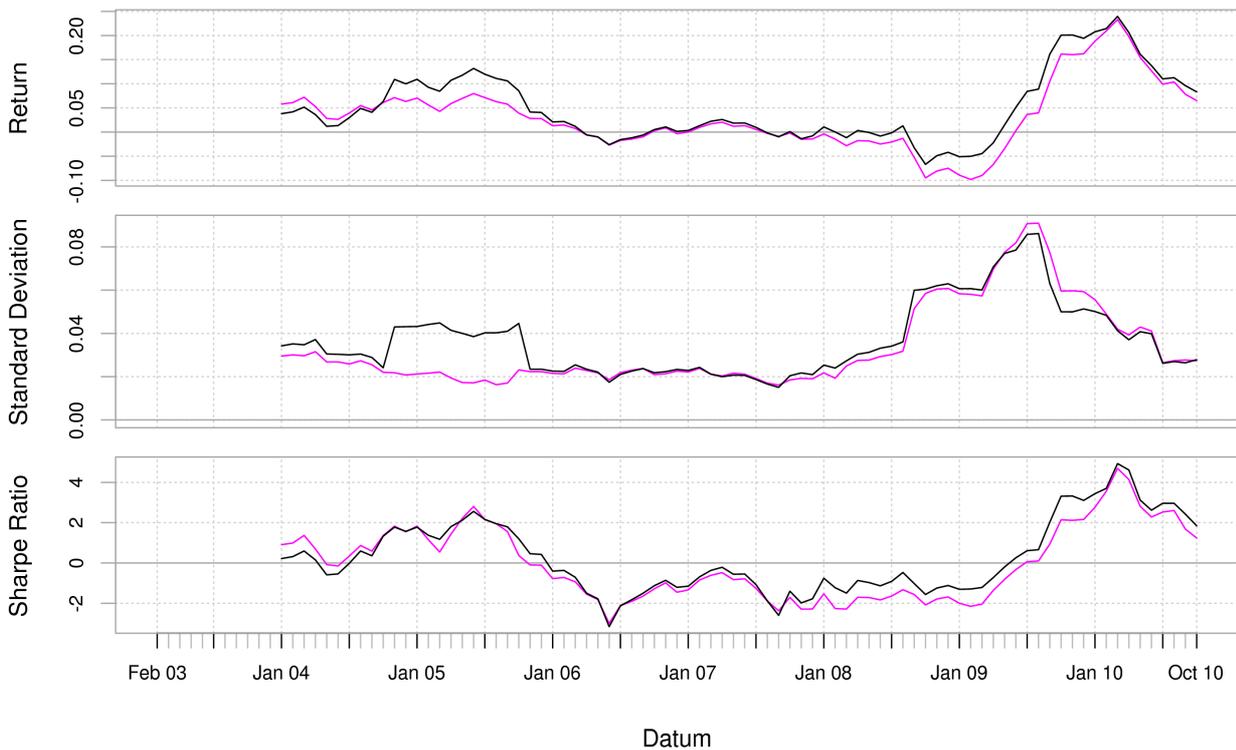
Statistik per Ende Oct 10	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre	7 Jahre
Performance (annualisiert)	5.50%	8.33%	14.05%	6.67%	4.08%	5.03%
Volatilität (annualisiert)	3.48%	2.79%	4.25%	5.57%	4.57%	4.29%
Sharpe-Ratio	0.72	1.91	2.60	0.66	0.24	0.47
bestes Monatsergebnis	1.88%	1.88%	3.88%	3.88%	3.88%	4.19%
schlechtestes Monatsergebnis	-0.84%	-0.84%	-0.84%	-4.66%	-4.66%	-4.66%
Median der Monatsergebnisse	0.24%	0.65%	0.94%	0.72%	0.24%	0.37%
bestes 12-Monatsergebnis		8.33%	23.95%	23.95%	23.95%	23.95%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		8.33%	8.33%	-6.68%	-6.68%	-6.68%
Median der 12-Monatsergebnisse		8.33%	19.42%	9.62%	1.07%	1.88%
längste Verlustphase	2	2	2	15	15	15
maximale Verlusthöhe	-0.84%	-0.84%	-0.84%	-7.08%	-7.08%	-7.08%

	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.03
Beta	0.93
R-squared	0.94
Korrelation	0.97
Tracking Error	0.05
Active Premium	0.03
Information Ratio	0.58
Treynor Ratio	0.04

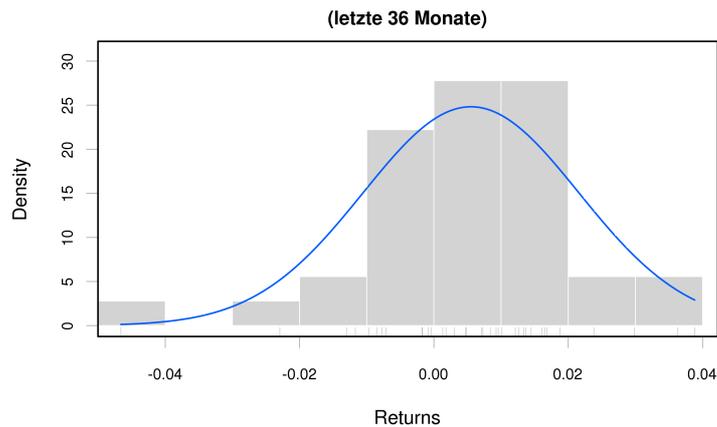
**Performance**



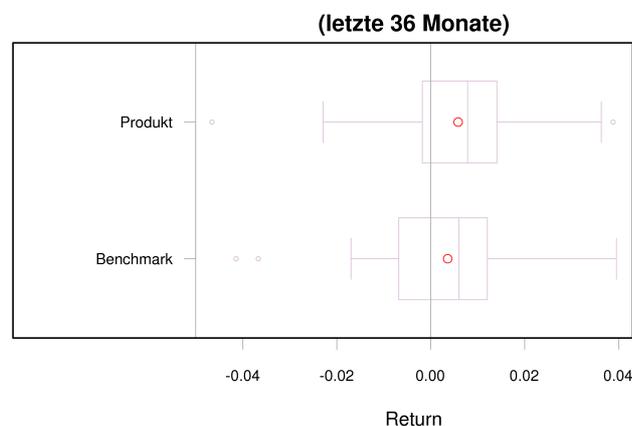
**Rollierende 12-Monats- Performance**



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 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 Vorge-

hensweise 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 „Mehrrendite“ 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 volatiler (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](#).



**AAA-**  
10/2010

**M&G**  
**European Corporate Bond**

## **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)