

TELOS

Kompendium

Emerging Market Equity – Quant Rating

Sehr geehrte Damen und Herren!

im vergangenen Jahr hat TELOS mit dem TELOS Kompendium eine neue Publikationsreihe zum Fondsmarkt ins Leben gerufen. Sie widmet sich Investmentthemen mit dem Fokus auf jene, die im aktuellen Interesse der Investoren liegen. Wir wollen damit weiter unserem Selbstverständnis folgen, umfassende Hilfsmittel zur Steigerung der Transparenz im Fondsmarkt bereitzustellen und gezielte Entscheidungshilfen für Investoren und andere Marktteilnehmer anzubieten. In diesem Sinne reiht sich das TELOS Kompendium in die Gruppe der schon seit Jahren etablierten Publikationen unseres Hauses, wie z.B. die Spezialfondsmarktstudie oder die Master-KAG Studie, ein. Zum wesentlichen Teil ist das vorliegende Exemplar wie üblich ein Ergebnis des engen Austauschs, den uns Investoren und andere Marktteilnehmer mit sich ermöglichen. Sie haben uns, wie schon für die Premierenausgabe zum Thema Emerging Market Debt, ein Segment signalisiert, welches in ihrem aktuellen besonderen Interesse liegt. Auch diese Ausgabe zum Segment Emerging Market Equity basiert auf den Ergebnissen unseres TELOS Quant Ratings, mit dem wir dem an uns herangetragenen Bedarf an umfassender Bewertung und Ordnung ganzer Assetklassen gerecht werden wollen. Die von uns hierzu entwickelte quantitative Ratingsystematik ist eine Ergänzung zu unseren umfassenden qualitativen Fondsratings. Auch mit dem TELOS Quant Rating wollen wir unserer Zielsetzung nach Stabilität in der Bewertung der Güte eines Fonds folgen. Aus unseren Gesprächen haben wir für das TELOS Quant Rating Güte als die Fähigkeit eines Produktes ableiten können, nachhaltig erfolgreich zu sein. Nachhaltig heißt dabei über unterschiedlichste Zeitintervalle hinweg unter Berücksichtigung des auf vielfältigste Weise betrachteten Risikos. Das TELOS Quant Rating nutzt hierfür einen diversifizierten Pool von zeitlichen Sichtweisen, Risikobetrachtungen und Algorithmen. Eine genauere Darstellung des Ansatzes finden Sie auch in diesem Buch. Unser

Datenlieferant Financial Express zielt seinerseits auf die umfassende Abbildung aller Assetklassen in seiner Datenbank ab. Uns freut es daher natürlich, wenn wir hierdurch auf möglichst alle Gesellschaften und ihre Fonds zugreifen können.

Die Tatsache, dass erneut die Region der Emerging Markets als betrachtenswert festgestellt wurde, ist sicherlich der mittlerweile in den Köpfen der Investoren verankerten Feststellung zu schulden, dass ein Paradigmenwechsel in der Betrachtung der Emerging Markets als Anlagealternative längst vollzogen ist. Der wie man meinen mag nicht enden wollenden Unsicherheit in den Entwicklungen der als etabliert bezeichneten Märkte wie Europa, USA oder dem hoch verschuldeten und mit der Demographie kämpfenden Japan, ist es sicherlich zu verdanken, dass nach Alternativen außerhalb dieser Märkte gesucht wird. Eine genaue Betrachtung zeigt, dass es durchaus Sinn macht, sich sehr selektiv mit dem „Risikomalus“ der heterogenen Ländergruppe der Emerging Markets auseinanderzusetzen. Ein Beitrag aus unserem Haus beschäftigt sich mit diesem Gedanken.

Baring Asset Management fügt Gründen für Investitionen in Emerging Market Equity Möglichkeiten hinzu, wie man festgestellte Chancen auch nutzen kann. Das Haus Carmignac Gestion unterstreicht in seinem Beitrag die Langfristigkeit dieses Anlagethemas. Detailliert werden verschiedene Aspekte der Mikro- und der Makroebene beleuchtet und ebenfalls die Notwendigkeit betont, sich diesem Anlagesegment selektiv widmen zu müssen. Raiffeisen Capital Management stellt bewusst herausfordernd die Frage, ob die in den letzten Dekaden stattgefunden positive Entwicklung der Emerging Markets mit den sich dort gebotenen Chancen einfach fortzuschreiben ist. Mit diesem Gedankengang nähert sich das Haus dem Thema von der anderen Seite. Zu welchem Ergebnis die Experten von RCM kommen, lesen Sie in deren Beitrag. Aus dem Haus Robeco kommen Ideen, wie mit Hilfe von quantitativen Ansätzen und Lehren der Behavioral Finance in Emerging Market Equity investiert werden kann.

Nachdem zwischen der ersten Ausgabe zu Emerging Market Debt und der aktuellen zu Emerging Market Equity doch etwas Zeit vergangen ist, haben wir uns entschlossen, in einer erhöhten Frequenz aktuelle Anlagesegmente zu durchleuchten. Wir freuen uns daher weiter auf einen regen Austausch mit den Investoren zu den jeweils aktuell gefragten Assetklassen. Ebenso freuen wir uns über die wachsende Unterstützung von Seiten der Asset Manager, die uns durch ihre Datenlieferung an Financial Express ein umfassendes Bild der speziellen Fondssegmente zeichnen lassen können.

Wir möchten uns bei allen bedanken, die uns mit Gesprächen, Sichtweisen und Inhalten bei der Erstellung dieser zweiten Ausgabe des TELOS Kompendiums unterstützt haben. Dies gilt auch für die Arbeit unseres Analysten Harald Müller, den Sie wie uns bei Fragen und gerne auch Anregungen ansprechen können.

TELOS GmbH
Kirchgasse 2
D-65185 Wiesbaden

Tel. +49-611-9742-100

www.telos-rating.de; info@telos-rating.de



(Dr. Frank Wehlmann) (Dr. Felix Wittmann)

Hinweis zum TELOS Quant Rating Emerging Market Equity:

Insgesamt wurden 162 Fondsprodukte im 3 Jahreszeitraum und 120 Fonds im 5 Jahreszeitraum untersucht. Sie wurden jeweils in fünf gleichgroße Gütegruppen aufgeteilt, wobei die besten 20 % die maximale Bewertung von 5 Diamanten erhielten.

Die Top Five – Produkte im 5-Jahresbereich sind:

1. Platz: Danske Global EM Small Cap
2. Platz: Danske Global Emerging Market
3. Platz: Aberdeen Gl. Emerging Mkts. Equity
4. Platz: First State Gl. EM Leaders Gross
5. Platz: Threadneedle Focused Gl. EM Equity

Die Top Five – Produkte im 3-Jahresbereich sind:

1. Platz: Reyl (LUX) Global EM Equity
2. Platz: Danske Global EM Small Cap
3. Platz: Danske Global Emerging Market
4. Platz: Aberdeen Gl. Emerging Mkts. Equity
5. Platz: JPM Emerging Markets Opportunities

Die Rankingergebnisse, Erläuterungen zum Ratingansatz und auch die detaillierte Darstellung der Ergebnisse der betrachteten Einzelkriterien finden Sie auf der Website unserer Ausschreibungsplattform telosia unter www.telosia.de.

Inhaltsverzeichnis

Fachbeiträge.....	8
Emerging Markets! Baring Asset Management.....	9
WHY ARE WE LONG-TERM BELIEVERS IN EMERGING MARKETS? - Carmignac Gestion.....	16
RCM - Emerging Markets Aktien – Geht die einstige Erfolgsgeschichte weiter?.....	18
Robeco Active Quant Emerging Markets Equities.....	21
Emerging Market oder Emerging Markets? - Es gibt erhebliche Unterschiede TELOS.....	23
TELOS Quant Rating.....	33
Das TELOS Quant Rating – Methodik.....	34
Ermittlung der Bewertungsgröße – Der Ratingprozess.....	35
Fonds Informationen und TELOS Quant Ratings - Ergebnisse.....	36
Baring Korea Trust.....	37
<i>Ansprechpartner Retail</i>	37
<i>Fondsmanager</i>	37
<i>Der Fondsmanager und sein Fonds</i>	38
<i>Das besondere Know-how</i>	39
<i>Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity</i>	40
Baring Korea Gross TR - TQR-Ergebnisse.....	42
BB African Opportunities.....	47
<i>Ansprechpartner Retail</i>	47
<i>Ansprechpartner institutionelles Geschäft</i>	47
<i>Fondsmanager</i>	47
<i>Der Fondsmanager und sein Fonds</i>	48
<i>Das besondere Know-how</i>	49
<i>Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity</i>	49
BB African Opportunities - TQR-Ergebnisse.....	53
BlackRock Global Funds Emerging Markets.....	58
<i>Ansprechpartner Retail</i>	58
<i>Ansprechpartner institutionelles Geschäft</i>	58
<i>Fondsmanager</i>	58
<i>Der Fondsmanager und sein Fonds</i>	59
<i>Das besondere Know-how</i>	61
<i>Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity</i>	61
BlackRock Global Funds Emerging Markets - TQR-Ergebnisse.....	64
Carmignac Emergents.....	69
<i>Fondsmanager</i>	69
<i>Das besondere Know-how</i>	70
Carmignac Emergents - TQR-Ergebnisse.....	73
First Private Aktien Emerging Markets.....	78
<i>Ansprechpartner Retail</i>	78
<i>Ansprechpartner institutionelles Geschäft</i>	78
<i>Fondsmanager</i>	78
<i>Der Fondsmanager und sein Fonds</i>	79
<i>Das besondere Know-how</i>	80
<i>Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity</i>	80
First Private Aktien Emerging Markets - TQR-Ergebnisse.....	84
First Private Aktien Emerging Markets – TELOS Fondsrating (qualitativ).....	89
First State Global Emerging Markets Leaders Gross TR.....	96
<i>Ansprechpartner institutionelles Geschäft</i>	96

<i>Fondsmanager</i>	96
<i>Der Fondsmanager und sein Fonds</i>	97
<i>Das besondere Know-how</i>	98
<i>Investmentchancen im Segment Emerging Markets Debt</i>	99
First State Global Emerging Markets Leaders Gross TR - TQR-Ergebnisse	101
LBB INVEST Keppler Emerging Markets LBB INVEST TR	106
<i>Ansprechpartner Retail</i>	106
<i>Ansprechpartner institutionelles Geschäft</i>	106
<i>Fondsmanager</i>	106
<i>Der Fondsmanager und sein Fonds</i>	107
<i>Das besondere Know-how</i>	108
<i>Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity</i>	109
LBB INVEST Keppler Emerging Markets LBB INVEST TR - TQR-Ergebnisse	113
M&G Global Emerging Markets Gross TR	118
<i>Ansprechpartner Retail</i>	118
<i>Ansprechpartner institutionelles Geschäft</i>	118
<i>Fondsmanager</i>	118
<i>Der Fondsmanager und sein Fonds</i>	119
<i>Das besondere Know-how</i>	120
<i>Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity</i>	120
M&G Global Emerging Markets Gross TR - TQR-Ergebnisse	123
M&G Global Emerging Markets Fund - TELOS Fondsrating (qualitativ)	128
MFS Meridian Emerging Markets Equity	135
<i>Ansprechpartner Retail</i>	135
<i>Ansprechpartner institutionelles Geschäft</i>	135
<i>Fondsmanager</i>	135
<i>Der Fondsmanager und sein Fonds</i>	136
<i>Das besondere Know-how</i>	139
<i>Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity</i>	139
MFS Meridian Emerging Markets Equity - TQR-Ergebnisse	142
Raiffeisen Emerging Markets Aktien	147
<i>Ansprechpartner Retail</i>	147
<i>Ansprechpartner institutionelles Geschäft</i>	147
<i>Fondsmanager</i>	147
<i>Der Fondsmanager und sein Fonds</i>	148
<i>Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity</i>	149
Raiffeisen Emerging Markets Aktien - TQR-Ergebnisse	152
Reyl (LUX) Global Emerging Markets Equity	157
<i>Ansprechpartner institutionelles Geschäft</i>	157
<i>Der Fondsmanager und sein Fonds</i>	158
<i>Das besondere Know-how</i>	158
<i>Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity</i>	159
Reyl (LUX) Global Emerging Markets Equity - TQR-Ergebnisse	161
Robeco Active Quant Emerging Markets Equities	166
<i>Ansprechpartner Retail</i>	166
<i>Ansprechpartner institutionelles Geschäft</i>	166
<i>Fondsmanager</i>	166
<i>Der Fondsmanager und sein Fonds</i>	167
<i>Das besondere Know-how</i>	167
<i>Investmentchancen in Segment Emerging Market Equity</i>	169
Robeco Active Quant Emerging Markets Equities - TQR-Ergebnisse	172

UBAM Equity BRIC+.....	177
<i>Der Fondsmanager und sein Fonds</i>	178
<i>Das besondere Know-how</i>	178
<i>Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity</i>	178
UBAM Equity BRIC+ - TQR-Ergebnisse.....	181
Disclaimer	186

Fachbeiträge



Emerging Markets! Baring Asset Management

Baring Asset Management wurde am 25. Dezember 1762 gegründet und kann somit auf eine Historie an den Kapitalmärkten von 250 Jahren verweisen. In dieser Zeit konnte sich Barings als wahrlich internationale Investmentgesellschaft etablieren. Mit über 500 Mitarbeitern (davon 98 Investmentspezialisten) aus 25 unterschiedlichen Nationen und Niederlassungen in 11 Ländern wurde ein effizientes Netzwerk aufgebaut.

Staff by role

Investment Professionals	98
Investment	84
Operations	11
Infrastructure	3
Other professionals	411
Investment	20
Operations	104
Infrastructure	86
IT and Change Management	81
Marketing & Communications	35
Sales/Client Service	85
Internal Audit	4
TOTAL	513

Staff by location

London	364
Paris	4
Frankfurt	13
Boston	20
Toronto	1
San Francisco	2
Hong Kong	61
Tokyo	24
Taipei	21
Korea	2
Dubai	1
TOTAL	513

Quelle: Baring Asset Management, November 2012

Diese übersichtliche Belegschaft ist für Anlagegelder von derzeit 39,4 Mrd. € (per Ende November 2012) verantwortlich. Die Gelder verteilen sich auf 19,3 Mrd. € Aktienanlagen (49%) sowie 10,1 Mrd. € Anleihen (26%) und 10 Mrd. € Multi-Asset-Anlagen (25%) (Quelle: Barings), was für Barings eine Reduzierung früherer Aktienmarktabhängigkeiten bedeutet und marktabhängige Klumpenrisiken vermeidet. Gleichzeitig ist auch das Kundenklientel, sowohl lokal als auch nach Anlageinteressen (Versicherungen, Pensionskassen, Dachfondsmanager, Firmen, private Banken sowie unabhängige Vermögensverwalter und -berater) breit diversifiziert.

Seit 2004 ist Barings eine 100%ige Tochter der US-amerikanischen, nicht börsennotierten Versicherung

Massachusetts Mutual Life Insurance Company (MassMutual) und dort als Spezialist für Emerging Markets Anlagen eingegliedert.

Aufgrund der langjährigen Erfahrungen konnte Barings sich als Anbieter von Investmentlösungen in Nischenmärkten etablieren. In Schwellenländern und ineffizienten Märkten werden Aktien-, Renten- und Multi-Asset-Strategien angeboten. Teilweise war man bereits vor über zwanzig Jahren dort als Investmentmanager aktiv und hat enormes Know-How aufgebaut.

Wie bereits 1803, als man den Kauf von Louisiana durch die Briten finanzierte. Damals war Amerika noch ein Emerging Market. In der Folgezeit positionierte man sich sehr erfolgreich im Land der aufgehenden Sonne und finanzierte zudem Bahnbauprojekte in Russland sowie Lateinamerika. Deshalb ist es auch nicht verwunderlich, dass der **Baring Eastern Europe Fund** sowie der **Baring Hong Kong China Fund** zu den Pionieren in diesen Peer Groups zählen.

In den letzten Jahren kamen weitere spezialisierte Regionen und Länder hinzu, die konsequent die Angebotspalette (MENA, ASEAN, Korea und Indien) in den Schwellenländern abrunden. Dabei ging es Barings nicht nur um „me too“, sondern gerade in jüngster Zeit wurde mit der Auflegung des **Baring Emerging Markets Corporate Debt Fund** (mit local currency overlay) erneut eine Vorreiterrolle übernommen.

Nachfolgend werden speziell der Korea Trust sowie der ASEAN Frontiers Fund hinsichtlich ihrer Diversifikationseffekte als Investmentbausteine näher beleuchtet.

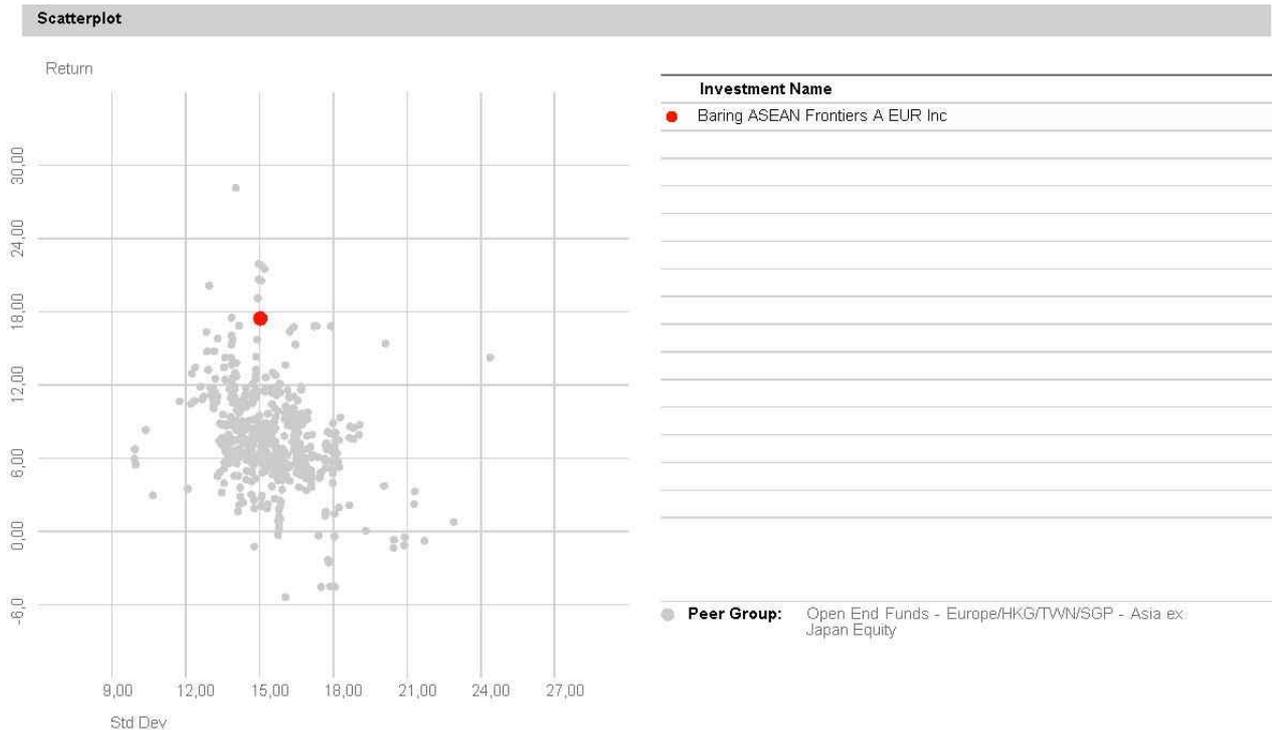
Für die Portfoliokonstruktion wird es zunehmend wichtiger, dass durch Investments in weniger korrelierte Anlageklassen langfristig das Downside-Management im Vordergrund steht und somit die Volatilität des Gesamtportfolios und nicht die Rendite nach unten gezogen wird. Zu diesen weniger korrelierten Anlageklassen zählen im „Long-Only-Segment“ Aktienmärkte in Schwellenländern. Sicherlich kann auch hier in extremen Marktsituationen die Korrelation zu etablierten Märkten kurzfristig gegen 1 gehen, aber langfristig sollte man einige wichtige Aspekte nicht übersehen: Dazu zählen neben den demografischen Vorteilen auch der anspringende Binnenkonsum sowie Infrastrukturmaßnahmen. Durch die Bildung einer neuen, breiten Mittelschicht steigt der Binnenkonsum und gleichzeitig reduziert sich die extreme Exportabhängigkeit.

Zudem wird der Preis bekanntlich auch durch Angebot und Nachfrage gesteuert. Aktuell sind die Aktienquoten der institutionellen Anleger mit der Lupe zu suchen, was angesichts niedriger Bondrenditen sicherlich irgendwann zu Reallokationen der Portfolios führen wird. Finden diese Gelder den Weg zurück an den Aktienmarkt, stehen über kurz oder lang auch wieder die oben angesprochenen Schwellenländer im Fokus. Die ebenfalls bekannten Daten dieser Länder und Regionen über Produktionsleistung (BIP etc.) und Berücksichtigung in den relevanten Indizes müssen an dieser Stelle nicht nochmals aufgefrischt werden.

Es stellt sich die Frage in welcher Anlageregion man noch mit einem risikoadjustierten Mehrwert rechnen kann. Geht man einmal von einem Aktieninvestment in Asien aus, bieten sich vielerlei Möglichkeiten. Asien ex. Japan, Asien inkl. Japan, einzelne Länder wie Hong-Kong-China, China Festland, Korea oder Thailand und Regionen, wie die Länder der ASEAN Wirtschaftsgemeinschaft (Association of South East Asian Nations). Dazu zählen Brunei, Singapur, Laos, Kambodscha, Malaysia, Burma, Thailand, Vietnam, Philippinen und Indonesien.

Der **Baring ASEAN Frontiers Fund** investiert in genau diese Länder und hat zusätzlich die Möglichkeit, bis zu 30% selektiv in asiatische Frontiermärkte wie Sri Lanka oder Bangladesch zu investieren.

Wie sich diese Beimischung innerhalb eines Asieninvestments (ex. Japan) darstellt ist aus der nachfolgenden Grafik ablesbar.



Source: Morningstar Direct

31.12.2012

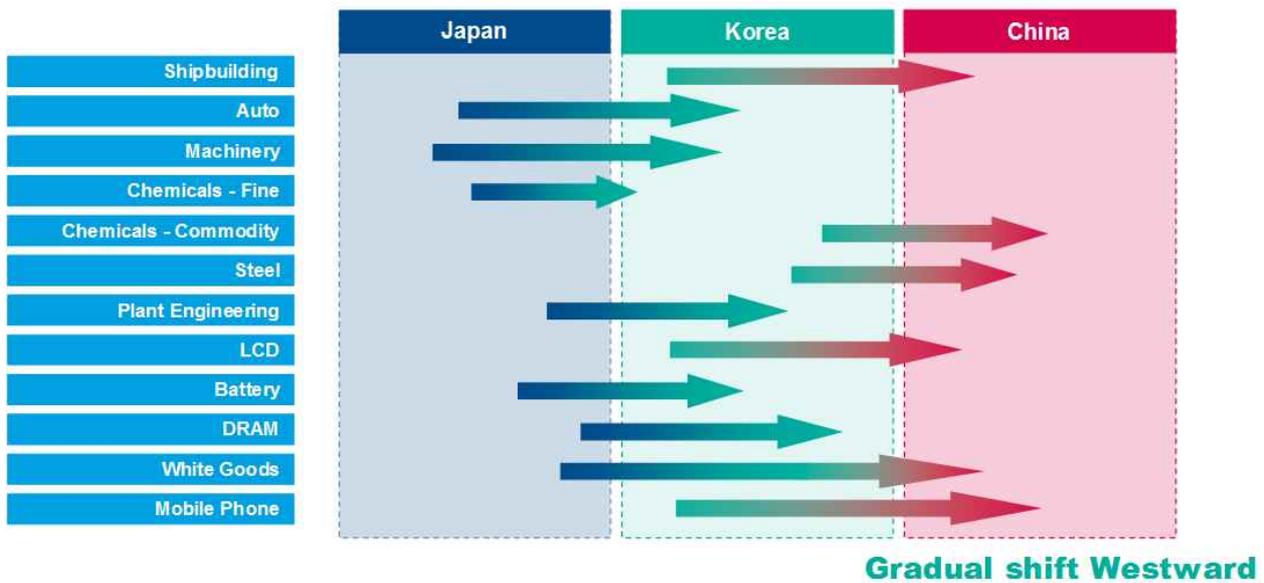
Die grauen Punkte zeigen asiatische Aktienfonds ohne Japan, wobei auf der X-Achse die Standardabweichung und auf der Y-Achse die annualisierte Rendite über drei Jahre abgetragen wird. Der rote Punkt hebt sich aus dieser Punktwolke deutlich nach oben ab. Dies bedeutet, dass mit teilweise erheblich reduzierter Standardabweichung eine deutlich bessere Performance durch ein Investment in die ASEAN-Region erzielt werden konnte.

Zu erwähnen ist dabei, dass dies trotz einer guten Wertentwicklung der rein asiatischen Aktien in den letzten beiden Jahren, der Vorsprung nicht aufgeholt werden konnte. Es besteht also immer noch ein Diversifikationspotential durch Beimischung der ASEAN-Region und damit weiterhin die Möglichkeit, damit zusätzliches Alpha zu generieren.

Korrelationsanalysen zeigen auch, dass sich hierüber ebenfalls noch Vorteile bei der Portfoliokonstruktion ergeben.

Daneben steht mit **Korea** ein Land als Investitionsmöglichkeit zur Verfügung, das von seiner geographischen Lage zwischen Japan und China profitiert. Wie das folgende Schaubild zeigt, wandern seit Jahren immer mehr wichtige Produktionsgüter und Know-How von Japan über Korea nach China.

Verschiebungen in der globalen industriellen Führungsrolle



Quelle: Morgan Stanley, Mai 2012

Gleichzeitig hat Koreas Exportabhängigkeit in die Industriestaaten deutlich abgenommen und über 70% des Exports geht in die Schwellenländer dieser Welt.

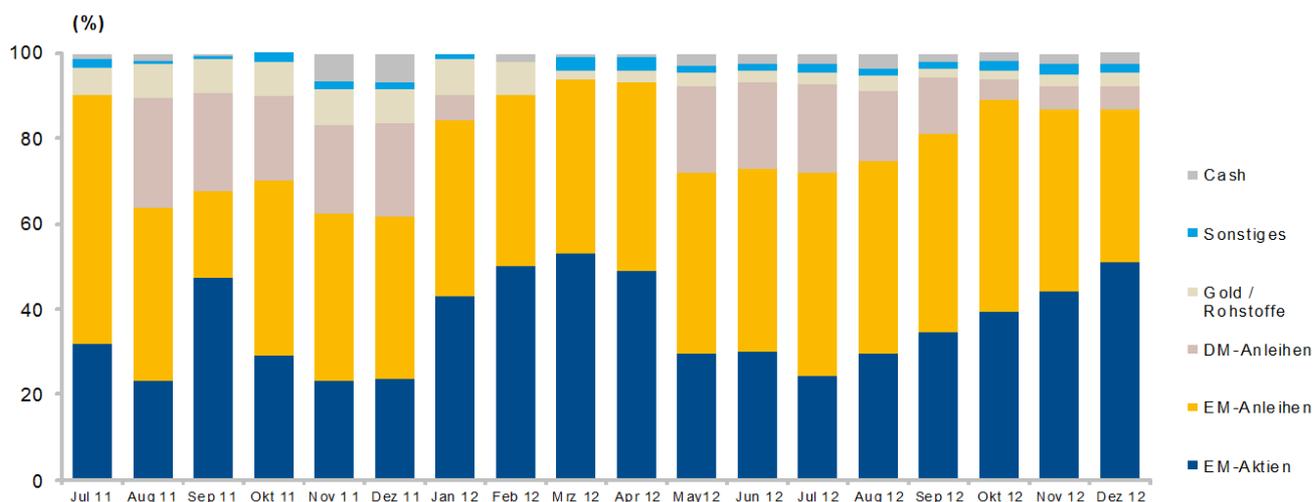


Quelle: UBS, Dezember 2012

Die folgende Grafik zeigt auch hier welches Rendite- und Risikopotential ein Investment in Korea gegenüber einem Investment in Japan hat. Mit leicht erhöhtem Risiko wurden über die letzten drei Jahre erhebliche Performancevorteile gehoben.

Deshalb haben wir mit dem **Baring Dynamic Emerging Markets Fund** eine Möglichkeit geschaffen, in den Schwellenländern den Downside zu begrenzen bzw. zu kontrollieren. Wir wählen nicht nur zwischen verschiedenen Anlageklassen der Emerging Markets aus, sondern schichten, falls erforderlich, auch in Anlageprodukte anderer Länder und Regionen um. Somit kann in schwierigen Zeiten die Volatilität des Fonds gesteuert und insbesondere das Kapital geschützt werden. Wir können in Anlageklassen, wie Anleihen aus Industrieländern, alternative Anlageprodukte (einschließlich Rohstoffe wie z.B. Gold) und liquide Mittel, investieren.

Die Kunst des Fondsmanagers besteht in der aktiven Steuerung der Aktienquote des Gesamtportfolios:



Quelle: Baring Asset Management, November 2012

Barings verfügt über einen beeindruckenden Track Record im Management dieser Multi-Asset Portfolios. Unsere Kernstrategie, die wir seit 2002 verfolgen, hat dazu geführt, dass wir über ein erfahrenes Team von Experten im Bereich der Asset Allokation, Targeted Return und Fondsauswahl verfügen. Per Ende Dezember 2012 managen wir für unsere Kunden weltweit in diesem Segment ein Gesamtvolumen in Höhe von knapp 10 Milliarden Euro.

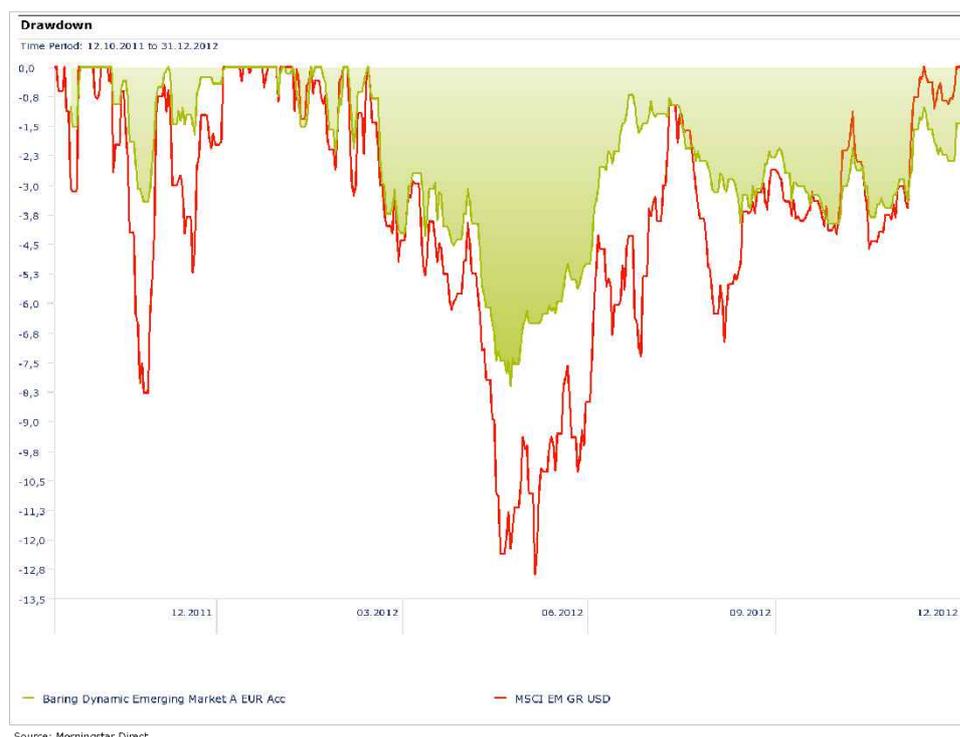
Wir sind der Überzeugung, dass wir aufgrund unserer Erfahrung und Expertise im Management von Multi-Asset Portfolios unseren Investoren langfristig Renditen liefern können, die denen von Aktienanlagen in Schwellenländern entsprechen, jedoch ohne das mit derartigen Anlagen in der Regel verbundene Risiko.

Der folgende Chart zeigt, wie dies seit Auflegung des Emerging Market Funds gelungen ist.

Dabei handelt es sich um einen sogenannten Draw-Down-Chart, aus dem hervorgeht, wie stark der Fonds vom letzten Hoch nachgegeben hat und wie lange es dauert, bis wieder neue Hochs erreicht werden. Bewegt sich der Chart auf der „Null-Linie“, wird jedes Mal ein neues Hoch erzielt.

Die rote Linie zeigt den MSCI Emerging Markets und die grünen Felder den Fonds. Man kann daran sehr schön erkennen, dass wohl mittel- und langfristig ähnliche Renditen erwirtschaftet werden, aber die Spitzen nach unten durch den Fonds deutlich begrenzt und somit Schwankungen aus dem Portfolio genommen werden.

In diesem Chart lagen die stärksten Rückgänge vom letzten Hoch bei ca. 7,5% für den Fonds und bei knapp 13% für den Index. Nicht zu verwechseln, dass die **absoluten Renditen des Fonds positiv** sind (10,5% vom 19.10.2011 bis 31.12.2012).



31.12.2012

Aktienähnliche Renditen mit ca. 70% der Volatilität zu erwirtschaften, ist das Ziel des Fonds.

WICHTIGE INFORMATION

Dieses Dokument wird von Baring Asset Management Limited genehmigt und veröffentlicht, von der Financial Services Authority FSA (britische Finanzdienstleistungsaufsicht) autorisiert und reguliert und in Ländern außerhalb des Vereinigten Königreichs von dem entsprechenden Tochterunternehmen/verbundenen Unternehmen von Baring Asset Management, dessen/deren Name(n) und Kontaktdaten in diesem Dokument angegeben sind, zur Verfügung gestellt. Dieses Dokument stellt kein Angebot zum Verkauf bzw. keine Aufforderung zur Beantragung eines Produkts oder einer Dienstleistung von Baring Asset Management dar und dient ausschließlich Informationszwecken. Vor der Anlage in ein bestimmtes Produkt sollten Leser, die keine professionellen Anleger sind, ihren Finanzberater kontaktieren. Außerdem sollten alle maßgeblichen Dokumente in Bezug auf das Produkt, wie Berichte, Abschlussrechnungen und Prospekte gelesen werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht als Anlage-, Steuer-, Rechts- oder sonstige Beratung oder Empfehlung oder als Angebot zum Verkauf oder Aufforderung zur Beantragung eines Produkts oder einer Dienstleistung von Baring Asset Management zu verstehen. Investments beinhalten Risiken. Der Wert von Anlagen und generierte Erträge können sowohl sinken als auch steigen und werden nicht garantiert. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Genannte Renditen werden nicht garantiert. Wechselkursschwankungen können den Wert, Preis oder Ertrag einer Anlage beeinträchtigen. Anlagen in Entwicklungs- oder Schwellenländern (entweder direkt oder durch Anlageorganismen, die dort investieren) sind mit zusätzlichen Risiken verbunden. Anlagen in höher verzinsliche Anleihen, die von Darlehensnehmern mit niedrigerem Bonitätsrating begeben werden, sind unter Umständen mit einem höheren Ausfallrisiko verbunden und wirken sich negativ auf Ertrag und Kapitalwert aus. Ertragszahlungen können eine teilweise oder vollständige Kapitalrückzahlung darstellen. Erträge können durch den Verzicht auf künftigen Kapitalzuwachs erzielt werden. Wir sind nach vernünftigem Ermessen der Ansicht, dass die hierin enthaltenen Informationen von Dritten, wie hier angegeben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung richtig sind. Die hierin aufgeführten Informationen und Meinungen können sich jederzeit ändern. Dieses Dokument kann interne Richtlinien zur Portfoliozusammenstellung umfassen. Da es sich dabei um Richtlinien handelt, besteht für den Fonds keine Verpflichtung, sich grundsätzlich an diese Beschränkungen zu halten. Diese Richtlinien können sich ohne vorherige Ankündigung ändern und werden lediglich zu Informationszwecken bereitgestellt. Dieses Dokument kann zukunftsgerichtete Aussagen enthalten, deren Grundlage die gegenwärtigen Ansichten, Erwartungen und Prognosen von Baring Asset Management sind. Wir sind nicht verpflichtet, zukunftsgerichtete Aussagen auf den aktuellen Stand zu bringen oder zu überarbeiten. Die tatsächlichen Ergebnisse können erheblich von den in zukunftsgerichteten Aussagen enthaltenen erwarteten Werten abweichen.

Entschädigungsvereinbarungen gemäß dem Financial Services and Markets Act 2000 des Vereinigten Königreichs sind in Bezug auf Offshore-Fonds ausgeschlossen. Die Anteile des Fonds werden nicht in Ländern vertrieben, in denen das Angebot oder der Verkauf der Anteile untersagt sind. Insbesondere dürfen Anteile des Fonds nicht direkt oder indirekt in den USA oder an US-Personen vertrieben werden. Die Zeichnung und die Ausgabe von Anteilen erfolgen ausschließlich auf der Grundlage des aktuellen Prospekts.

Für Daten und Ratings mit Morningstar als Quelle: © Morningstar – alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind Eigentum von Morningstar und/oder von dessen Content-Anbietern, (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verteilt werden und (3) geben keine Garantien in Bezug auf Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Weder Morningstar noch dessen Content-Anbieter haften für Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Complied (Frankfurt): 17. Januar 2013

Baring Asset Management GmbH |
Ulmenstraße 37-39 | 60325 | Frankfurt | Tel: +49 (0)69 7169 1888 | Fax: +49 (0)69 7169 1899 | www.barings.com



WHY ARE WE LONG-TERM BELIEVERS IN EMERGING MARKETS? - Carmignac Gestion

Growing businesses, strong balance sheets and attractive valuations

Despite short-term concerns, we are long-term believers in emerging markets. Thanks to their growing businesses, strong balance sheets and attractive valuations, emerging markets should once again show their resilience in the context of a global economic slowdown.

What are some of these short-term concerns, and how are governments reacting? The economic slowdown in emerging markets continued over last summer, marked by stronger government intervention in Latin America than in Asia. In Brazil, the government announced new investments in infrastructure (road, rail and air travel) totaling 1.6% of the GDP over the next 5 years. Furthermore, public banks are now increasing efforts to grant loans. The interest rate cut carried last August (from 8% to 7.5%) might be the one of the last of the current cycle (2011, rates were at 12.5%!). In India, on the other hand, essential reforms are being blocked (over 30 legislative bills are held-up) and growth is an anemic 5.5%. In China, growth continues to fall, suffering from the now wellknown factors (slowing investments, particularly in real estate, and a declining trade balance, even though domestic consumption remains supportive).

As long as this trend does not worsen, it is unlikely that Chinese authorities will intervene with a strong stimulus package, which the markets are strenuously demanding. However, if the situation does get worse, it is doubtful that the government will remain passive given the room it has to loosen monetary policy.

In the meantime, however, the decline in iron ore prices confirms the slowdown in infrastructure spending in the country. Interestingly, the price of copper is still holding at levels seen at the beginning of 2012. This resilience probably testifies to the rebalancing of the Chinese economy towards industries linked to domestic consumption (automobile sales are up 10% year-on-year). The increase in the price of energy (due to heightened geopolitical risk in the Middle East) and soft commodities (as a result of drought in the US) is another source of anxiety for certain countries. India, for example, imports 80% of its oil consumption.

We hence continue to monitor the situation carefully and it is quite clear that Europe will not be able to rely on China to carry it out of the current economic turbulence.

These problems should not, in our view, be allowed to cloud the long-term view, where reasons for optimism persist. Indeed, whilst acknowledging that emerging markets could possibly continue to underperform developed markets in the short-term, we do strongly feel that there are many reasons that justify the belief that the decade-long outperformance of emerging markets will resume in the medium-term.

Despite its probable slow-down, emerging markets growth is still set to outperform that of developed markets by a substantial margin - a margin which will if anything be increased by deflation in the West. Furthermore, in comparison to developed markets, both public and private-sector balance sheets in the emerging regions remain very strong. Whilst leverage has undoubtedly been added in economies like China and Brazil, absolute numbers remain reasonably low compared to developed markets. More importantly, most emerging markets retain the potential to grow their way out

of stretched balance sheets – an advantage which is lacking in the developed world. Moreover, the global slowdown should help emerging markets deal with the inflationary pressures which were a particular market concern in 2011.

A final cause for optimism is that valuations in emerging market equities have become attractive as a result of the sell-off. Most markets trade at single-digit price/earnings multiples, and even the traditionally expensive India looks attractively valued for the first time in more than two years. Due to strong profit growth in the last three years, the valuation of emerging markets stands at a noticeable discount than that of developed markets, at a time when, as explained above, we continue to expect faster profit growth in the emerging world.

The best way to invest in emerging markets!

Generally, we believe that a global emerging markets fund is always the best way to invest in emerging markets in the long-term. In the current macroeconomic environment, we believe that the strategy of diversification we have put in place in our emerging markets equity funds, Carmignac Emergents and Carmignac Emerging Discovery, is probably the best way to preserve shareholders' capital whilst retaining the potential for strong capital appreciation as and when markets recover.

The broad themes of our investment strategy are based on our macroeconomic analysis of the state of the emerging world and can be defined by a robust core portfolio invested in high-quality cashgenerating domestic franchises. We believe that such companies offer substantial outperformance through the cycle thanks to the long-term growth opportunity in serving the emerging markets consumer. These stocks have proved themselves during the 2011 downturn and the impressive organic growth that they have continued to generate underlines the fact that the emerging markets consumer story is both robust and has a very long future ahead. Investors should be under no illusion that these are mere defensive investments. We expect them to provide compound growth in earnings and share prices for many years to come. To a lesser extent, we also invest in sectors linked to infrastructure such as telecommunication and industries which profit from the improvement in living standards in emerging markets. We have a more selective approach to financials and commodities but our funds keep an exposure to these cyclical segments which should benefit from market rebound.

We also favor strong regional diversification. For example, our global emerging markets Fund, Carmignac Emergents, invests more than one third of its assets in the key large economies of China, Brazil and India. An additional 20% is invested in other large domestically-focused economies such as Indonesia, Thailand and Colombia, which should also be relatively immune to a global slowdown. Finally around 15% is exposed to the African continent and the balance is spread over specific long-term stock stories in regions which we believe might suffer more from economic difficulties, such as Russia, Korea and Mexico. Note that we implement a long-held conviction of similarly-sized investment positions of between 1% and 3% of the Fund, in order to reduce specific risk.

In March 2011, Carmignac Gestion launched a balanced global emerging markets fund, Carmignac Emerging Patrimoine. This new diversified and flexible Fund uses three strong performance drivers: equities, bonds and currencies. The Fund thus operates on several asset classes in order to benefit from the dynamic of both equity and bond emerging markets. Private investors profit from the integrated global asset allocation with an actively managed risk. We are convinced that this type of flexible and diversified management, which is implemented in our emerging markets Fund range, is the best way to invest in emerging markets.

Simon Pickard

RCM - Emerging Markets Aktien – Geht die einstige Erfolgsgeschichte weiter?¹

Investoren konnten mit Aktien der Schwellenländer (Emerging Markets) in den vergangenen 25 Jahren sehr ansehnliche Erträge erzielen – vor allem im letzten Jahrzehnt. Trotz großer Kursschwankungen waren die Schwellenländerbörsen in dieser Zeit deutlich stärker als die entwickelten Märkte. Seit dem Ausbruch der Finanzkrise 2008 hat sich das Bild etwas verändert – Emerging Markets verzeichneten in den letzten Jahren keine überdurchschnittliche Wertentwicklung mehr. Erst in den vergangenen Monaten haben einige von ihnen wieder an Stärke gewonnen. Hat die Erfolgsgeschichte der globalen Schwellenländer wieder Fahrt aufgenommen?

Ein Bündel von Faktoren bremste die Aktienkurse in den Schwellenländern

Mit der zunehmenden Größe und dem fortschreitenden Strukturwandel der EM-Volkswirtschaften gingen zum einen zwangsläufig die wirtschaftlichen Wachstumsraten zurück: So wuchs China in den letzten 30 Jahren offiziell um real rund 10 % pro Jahr – eine Entwicklung, die sich nicht weitere drei Jahrzehnte auf so hohen Niveaus fortsetzen wird. Zum anderen nehmen auch die Produktivitätsgewinne tendenziell ab, so dass die Unternehmensgewinne kaum im bisherigen Tempo steigen können. Hinzu kommt, dass ein erheblicher Teil des weltweiten Wirtschaftsbooms der letzten drei Jahrzehnte auf eine historisch beispiellose Ausweitung der Kreditvergabe zurückzuführen ist. Die Staatschulden- und Banken Krisen in der entwickelten Welt signalisieren das vorläufige Ende dieses lediglich „geborgten“ Wachstums. Darüber hinaus ist die Wirtschaftswelt viel unwägbarer geworden und daran wird sich so bald nichts ändern. Das schlägt sich unter anderem in stark erhöhten Risikoaufschlägen nieder. Die durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnisse auf den Aktienmärkten werden wohl bis auf weiteres niedriger sein als in den letzten zwei Jahrzehnten. Steigende Unternehmensgewinne führen daher sehr wahrscheinlich nicht mehr im selben Ausmaß zu steigenden Aktienkursen wie noch vor 10 oder 20 Jahren.

Langfristig weiterhin überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum zu erwarten

Neben diesen langfristigen, strukturellen Faktoren bremsten auch kurzfristige, zyklische Einflüsse die Aktienmärkte der Schwellenländer. Finanzkrise, gesunkene Risikobereitschaft und höhere Eigenkapitalerfordernisse haben viele institutionelle Investoren dazu veranlasst, ihre EM-Aktienengagements zu reduzieren oder nur moderat auszuweiten. Nach Jahren starker Expansion stehen zudem in fast allen EM-Staaten konjunkturelle Verschnaufpausen an, die durch das rückläufige Wachstum in den „G3“ (USA, EU, Japan) noch verstärkt werden. Die gute Nachricht ist, dass auf diese zyklischen Abschwächungsphasen aller Voraussicht nach auch wieder kräftig anziehende Wachstumsraten folgen werden.

Konsumwachstum in den Schwellenländern scheint seine stärkste Phase noch vor sich zu haben

Das Wirtschaftswachstum der EM dürfte dabei künftig in immer stärkerem Maße vom Binnenkonsum angetrieben werden. Gerade deshalb bestehen auch gute Chancen, dass die Schwierigkeiten in den entwickelten Industrienationen langfristig nur einen begrenzten Einfluss auf die Schwellenländer haben werden. Erfahrungsgemäß sinken ab einem bestimmten Punkt in der wirtschaftlichen Entwicklung eines Landes die bis dahin überdurchschnittlich hohen Sparquoten und der Konsum beginnt, kräftig zu wachsen. Gemessen an der Aktienmarktkapitalisierung befindet sich derzeit die Hälfte aller Schwellenländer an diesem Punkt. Hinzu kommt, dass eine Rekordzahl von Menschen in den Emerging Markets jetzt das erwerbsfähige Alter erreicht, wo sie Einkommen generieren und entsprechend konsumieren können.

¹ Die nachfolgenden Einschätzungen stellen eine Momentaufnahme dar und können sich jederzeit und ohne Ankündigung ändern. Sie sind keine verbindliche Prognose für die künftige Entwicklung der Aktienmärkte der Schwellenländer.

Diversifizierungsargument spricht stärker denn je für EM-Aktienmärkte

Gleichzeitig ist in den entwickelten Industriestaaten genau der gegenteilige Bevölkerungseffekt zu beobachten – die arbeitsfähige Bevölkerung schrumpft und die Zahl der Pensionsbezieher steigt. Letztere konsumieren tendenziell weniger und zugleich geraten Staatsfinanzen und Sozialsysteme an ihre Grenzen. Daher wird die öffentliche Schuldenlast für die EU, Japan und die USA noch lange Zeit ein zentrales Thema bleiben und deren wirtschaftliche Entwicklung nachhaltig bremsen. Im Gegensatz dazu stehen viele Schwellenländer finanziell inzwischen deutlich besser da als die Industrienationen. 1998 musste beispielsweise Indonesien während der Asienkrise Hilfen vom IWF beantragen. Heute, nur 14 Jahre später, hat sich Indonesiens Kreditwürdigkeit stark verbessert und das Land stellt seinerseits Milliarden Dollar für den IWF zur Verfügung – beispielsweise, um der angeschlagenen Eurozone zu helfen. Das bedeutet nicht, dass die Aktienmärkte der Schwellenländer inzwischen weniger riskant sind als die entwickelten Märkte. Denn Problemfelder, wie beispielsweise Börsen- und Bankenaufsicht, Korruption, politische und juristische Risiken sind weiterhin vorhanden. Aber es sind zum Teil andere Risiken als etwa in Europa oder den USA und Fortschritte auch auf diesen Gebieten sind unübersehbar. Kurzum, unter dem Aspekt der Risikostreuung und aus Risiko-Ertrags-Überlegungen sind Aktien (und Anleihen) aus den Emerging Markets heute attraktiver und interessanter denn je!

Bewertungsniveaus der EM-Aktienmärkte fair bis attraktiv und scheinen langfristig aussichtsreich

Aus Bewertungsicht scheinen die meisten EM-Aktienmärkte derzeit fair bis attraktiv gepreist zu sein. Die institutionellen Investoren der entwickelten Industriestaaten dürften zudem deutlich unterinvestiert sein. Während die EM-Aktienmärkte einen Anteil von rund 13 % an der gesamten Marktkapitalisierung der Welt haben, sind sie derzeit nur mit 6-7 % in institutionellen Aktienportfolios westlicher Investoren vertreten. Würde diese Untergewichtung reduziert, ergäbe sich daraus eine erhebliche zusätzliche Nachfrage für Schwellenländer-Aktien und das wiederum könnte die Kurse stark beflügeln. Auslöser und Katalysator für einen Abbau dieser Untergewichtungen könnten neben dem anhaltend schwachen Wachstum und den extrem niedrigen Zinsniveaus in den Industrienationen die inzwischen sehr hohe Profitabilität vieler Unternehmen in den Emerging Markets sein.

Fazit: Aktien der Emerging Markets sind unter Risiko- und Ertragsaspekten attraktiv

Mit Investments in den Emerging Markets werden auch künftig größere Kursschwankungen, wirtschaftliche und politische Risiken verbunden sein – doch ebenso auch langfristig überdurchschnittliche Ertragschancen. Auch angesichts der enormen wirtschaftlichen und finanziellen Herausforderungen in den entwickelten Staaten gewinnen die Schwellenländer – aus Ertrags- und aus Risikoerwägungen – immer stärker an Attraktivität. Emerging Markets Aktien eignen sich daher gut als fixer Bestandteil in langfristig ausgerichteten Aktien- und gemischten Portfolios.

Aktueller Länderüberblick**Chinas Wirtschaft scheint sich wieder zu beschleunigen**

Chinas Einkaufsmanagerindizes für den Dienstleistungssektor und für das verarbeitende Gewerbe deuten mit Werten über der 50 Punkte-Marke weiterhin auf Expansion. Die Auftragseingänge im Industriesektor zeigten sich robust, allerdings gingen die Exportaufträge zurück. Schwächere Exporte bleiben für China damit ein bedeutendes wirtschaftliches Risiko. Insgesamt dürfte sich die chinesische Wirtschaft damit im 4. Quartal 2012 wie erwartet leicht belebt haben und eine weitere leichte Beschleunigung ist für die kommenden Monate wahrscheinlich. Chinas Handelsministerium zielt für 2013 auf ein Wachstum des Außenhandels um 8 % ab. Exporte sollen mit Steuerrückvergütungen, günstigeren Exportkrediten und -versicherungen gefördert werden. Damit wurde der anhaltend schwächeren Auslandsnachfrage aus der Eurozone und den USA und dem klaren Verfehlen des letztjährigen Wachstumsziels von 10 % Rechnung getragen. Außerdem werden die Reformen auf Seiten des Finanzmarktes vorangetrieben. Der Fokus liegt darauf, attraktive Investitionsmöglichkeiten für Kapital aus Taiwan und von Auslandschinesen zu schaffen. Die chinesischen Aktienmärkte auf dem Festland (A-Aktien) zogen im Dezember um rund 15 % an und könnten damit ihre seit mehreren Quartalen anhaltende Schwächephase fürs erste beendet haben. Auch die schon seit mehreren Monaten im Aufwind befindlichen H-Aktien in Hongkong legten erneut kräftig zu.

Indien setzt Reformen durch

Indiens Wachstums- und Konjunkturdaten zeigten sich zuletzt deutlich verbessert. Die Notenbank hielt die Zinsen dennoch unverändert, jedoch sollte sich dies in den kommenden Monaten ändern. Im ersten Quartal 2013 könnte die indische Notenbank die Zinsen dann möglicherweise um 50 Basispunkte senken. Die Regierung hat im Parlament gegen einen breiten Widerstand die Öffnung des indischen Einzelhandels für ausländische Großkonzerne durchgesetzt. Die Blicke richten sich nun verstärkt auf das neue Budget im Frühjahr. Der Aktienmarkt schloss den Monat kaum verändert; für das Gesamtjahr 2012 ist allerdings ein stattlicher Kurszuwachs von rund 28 % zu verzeichnen. Angesichts dessen ist die Konsolidierung im Dezember völlig normal. Zudem lasteten etliche Sekundärmarktemissionen auf dem Markt, unter anderem Aktienverkäufe aus Staatsbesitz.

Brasilien – noch keine nachhaltige Erholung spürbar

Die Industrieproduktion Brasiliens bleibt vergleichsweise schwach, zumal ein Teil des ohnehin geringen Wachstums nur von vorübergehender Natur ist. Von einer nachhaltigen Erholung kann noch nicht gesprochen werden. Vor allem der Rückgang bei der Produktion von Kapitalgütern ist besorgniserregend und lässt befürchten, dass die Investitionen auch im Schlussquartal 2012 schwach geblieben sind. Aufgrund der fiskalischen und geldpolitischen Unterstützung ist aber eine weitere, breitere Erholung in den nächsten Monaten wahrscheinlich – die Zuwächse dürften aber sehr moderat ausfallen. Im Gegensatz zur schwächer als erwarteten Industrieproduktion scheint die Inlandsnachfrage in Brasilien weiterhin sehr robust zu sein, getrieben von steigenden Löhnen und einer niedrigen Arbeitslosigkeit. Diese dürften allerdings auch die Inflationsrate anfachen. Weitere Zinssenkungen der Notenbank sind daher auf absehbare Zeit unwahrscheinlich. Im Gegenteil, zum Jahresende 2013 könnten sogar Zinserhöhungen anstehen. Der Aktienmarkt legte im Dezember um rund 6 % zu und erzielte aufgrund dessen letztlich noch ein recht versöhnliches Plus von knapp 8 % für das Gesamtjahr.

Russlands Aktienmarkt schneidet innerhalb der Schwellenländer schwach ab

Russlands Konjunkturdaten deuten auf ein schwächeres Wirtschaftswachstum hin; die jährlichen Wachstumsraten der Industrieproduktion sowie Einzelhandelsumsätze sind auf ein deutlich tieferes Niveau als noch in der ersten Jahreshälfte 2012 zurückgefallen. Positiv ist aber der unterhalb der Analystenschätzungen liegende Inflationsanstieg zu werten. Angesichts dessen ließ die Zentralbank den Leitzins unverändert. Sollte sich das Bild einer konjunkturellen Abschwächung und eines geringeren Inflationsdrucks im Laufe der nächsten Monate verfestigen, dann gibt es Spielraum für geldpolitische Lockerungen. Der Aktienmarkt konnte im Dezember um rund 5 % zulegen. Für das Gesamtjahr ergibt sich damit ein - im globalen Vergleich recht bescheidener - Zuwachs von etwas über 6 %.

Stand: Januar 2013

Das Deutschland Team von Raiffeisen Capital Management

Tel: 069 5050 949 – 0

E-Mail: rcm-international@rcm.at

Ansprechpartner:

Thorben Pollitaras (Managing Director / Countryhead Deutschland) · Mobil: 0173 5959592 · E-Mail: thorben.pollitaras@rcm.at

Dieter Hornung (Dipl.-Volkswirt Senior Institutional Sales Manager) · Mobil: 0162 2157874 · E-Mail: dieter.hornung@rcm.at

Oliver Müller (Senior Institutional Sales Manager) · Mobil: 0162 2038883 · E-Mail: oliver.mueller@rcm.at

Herbert Popovits (Senior Sales Manager Deutschland) · Mobil +43 664 5205070 · E-Mail: herbert.popovits@rcm.at

Dies ist eine Marketingmitteilung der Raiffeisen International Fund Advisory GmbH. Jegliche Haftung der Raiffeisen International Fund Advisory GmbH im Zusammenhang mit dieser Information, insbesondere betreffend Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit ist ausgeschlossen.

Die Inhalte dieser Information stellen weder ein Angebot, eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung noch eine Anlageanalyse dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Sollten Sie Interesse an einem konkreten Produkt haben, stehen wir Ihnen gerne neben Ihrem Bankbetreuer zur Verfügung, Ihnen vor einem allfälligen Erwerb den vollständigen Prospekt zur Information zu übermitteln. Jede konkrete Veranlagung sollte erst nach einem Beratungsgespräch und der Besprechung bzw. Durchsicht des vollständigen Prospektes erfolgen.

Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Wertpapiergeschäfte zum Teil hohe Risiken in sich bergen.



Robeco Active Quant Emerging Markets Equities

Investments in Schwellenländer haben sich in den letzten Jahren zu einer der attraktivsten Anlageklassen entwickelt. In den nächsten Jahren wird das Wirtschaftswachstum in diesen Ländern voraussichtlich stärker sein als in den Industrieländern. Außerdem sind sie nicht mit vergleichbaren Problemen in ihrer Finanzierung konfrontiert wie letztere. Viele Anleger wollen den Anteil von Investitionen in Schwellenländern in ihren Portfolios erhöhen. Tim Dröge, Senior-Portfoliomanager bei Robeco, zeigt auf, warum ein Investment im Robeco Active Quant Emerging Markets Equities-Fonds eine attraktive Möglichkeit bietet.

Wie können institutionelle Investoren diesen Fonds im Rahmen ihrer Anlagestrategie einsetzen?

Der Fonds richtet sich an institutionelle Investoren, die ihre Aktien-Engagements in den Schwellenländern optimieren wollen. Vor allem institutionelle Anleger wie Versicherungen und Pensionseinrichtungen streben nach Rendite, um ihre Leistungsversprechen auch zukünftig erfüllen zu können. Gleichzeitig wollen sie ihr Risiko-/Ertrags-Profil verbessern. Mit dem Robeco Active Quant Emerging Markets Equities-Fonds kann man auf effiziente Weise das Beta von Aktienmärkten der Schwellenländern in ein Portfolio aufnehmen: Die Strategie investiert in ein breit diversifiziertes Portfolio – allerdings auf einem deutlich niedrigeren, attraktivem Bewertungsniveau.

Wie sieht der konkrete Anlagestil dieses Schwellenländerfonds aus?

Der Fonds wird innerhalb klar definierter Anlagerichtlinien mit Hilfe eines Aktienaushwahlmodells für die Schwellenländermärkte gemanagt, dem eine reine Bottom-up-Methode zugrunde liegt. Dieses Aktienaushwahlmodell basiert auf Bewertungs- und Sentimentfaktoren. Der Prozess der Einzeltitelauswahl durch das Modell ist für den Portfoliomanager vollkommen transparent und im Detail nachvollziehbar. Dasselbe gilt für die einzelnen Portfolio-Positionen und Transaktionen. Die Portfoliomanager werden durch ein erfahrenes, auf quantitative Strategien spezialisiertes Team von Analysten unterstützt.

Zusätzlich kann das quantitative Team auf die langjährigen Kenntnisse und Erfahrungen zurückgreifen, die das traditionell-fundamental anlegende Emerging Markets-Team über die Aktienmärkte der einzelnen Schwellenländer besitzt.

Welche Performance hat der Fonds bisher erreicht?

Seit seiner Auflegung im Februar 2008 hat der Fonds eine gute Performance erzielt. Die annualisierte durchschnittliche Rendite beträgt 8,9 % (im Zeitraum von Februar 2008 bis Ende Dezember 2012; vor Abzug von Gebühren und ausgehend vom Nettoinventarwert²). Der Fonds hat gegenüber seinem Vergleichsindex, dem MSCI Emerging Markets-Index, seit Auflegung eine durchschnittliche jährliche Outperformance von 4,7 % erzielt und die Benchmark auch bei Betrachtung von Ein-, Zwei-, Drei- und Vierjahreszeiträumen übertroffen. Dabei lag das Beta des Fonds bei ca. 1, und die Volatilität war mit der des Marktes vergleichbar.

Welche weiteren Informationen gibt es zur bisherigen Entwicklung des Fonds?

Der Fonds verbindet zwei Bereiche, in denen Robeco über besonderes Fachwissen und Erfahrung verfügt: Investments in Schwellenländern und quantitatives Anlagenmanagement. Robeco gehört in der Aktienanalyse im Segment des quantitativen Anlagenmanagement seit 1999 zu den Pionieren und hat diese Analysetechniken als eine der ersten Investmentgesellschaften in einem Aktienaushwahlmodell für die Schwellenländer umgesetzt. Robeco kann diesbezüglich auf eine eindrucksvolle Erfolgsbilanz verweisen. Seit 2001 wird dieses Modell erfolgreich als integraler Bestandteil der auf Basis von Fundamentaldaten gemanagten Aktienstrategien für Schwellenländer eingesetzt. 2006 erhielt Robeco

2 Im Einzelnen betrug die Bruttowertentwicklung von Anfang Februar 2008 bis Ende Dezember 2008: -43,3%, von Januar 2009 bis Dezember 2009: 94,8%, von Januar 2010 bis Dezember 2010: 32,9%, von Januar 2011 bis Dezember 2011: -12,6% und von Januar 2012 bis Dezember 2012: 18,7%. Bei einem Anlagebetrag von EUR 1.000.000,- und unter Berücksichtigung von Kosten, hätte sich der Anlagebetrag des institutionellen Anlegers bei einem Anlagezeitraum vom 01.02.2008 bis 31.12.2012, basierend auf dem Transaktionspreis, zu einem Wert von EUR 1.421.000,- entwickelt.

von einem niederländischen Pensionsfonds das Mandat, auf der Grundlage dieses Aktienaushwahlmodells ein rein quantitatives, aus Schwellenländeraktien bestehendes Portfolio zu managen. 2008 wurde dann der Robeco Active Quant Emerging Markets Equities-Fonds aufgelegt. Zurzeit verwaltet Robeco im Rahmen seiner quantitativen Strategien für Schwellenländer 10,3 Mrd. Euro (per 31.12.2012), wovon 520 Mio. Euro auf den Active Quant-Fonds entfallen.

Wie schneidet die Active Quant Emerging Markets Equities-Strategie im Vergleich mit passiven Strategien ab?

Natürlich streben wir mit dieser aktiven Strategie einen höheren Ertrag an als passive Indextracker, wie sie von börsennotierten Fonds (ETFs) verfolgt werden. Wir gehen auf der anderen Seite aber geringere Risiken ein als aggressive aktive Strategien. Viele passive Strategien weisen eine strukturell unterdurchschnittliche Performance auf. Dies ist häufig auf Kosten zurückzuführen, die entstehen können, wenn im Rahmen passiver Strategien versucht wird, einen Schwellenländerindex exakt nachzubilden. Manche ETFs stellen 'optimierte' Portfolios mit passiver Indexnachbildung zusammen und verwenden dabei einen „Proxy“ für den betreffenden Index. Die Nachteile können Risiken infolge konzentrierter 'optimierter' Positionen bzw. mangelnde Transparenz sein. Andere ETFs bilden einen Index synthetisch nach, müssen aber mit Hilfe komplexer Methoden das Kontrahentenrisiko in Bezug auf die nicht direkt in Aktien investierten Mittel des Fonds steuern. Dieses Kontrahentenrisiko trägt implizit auch der Anleger.

Wie sieht es mit auf Fundamentaldaten basierenden, aktiv gemanagten Schwellenländer-Portfolios aus?

Wir setzen auf einen regelgebundenen Investmentprozess, der nicht durch menschliche Emotionen geleitet wird, sondern auf den Theorien des Behavioral Finance aufbaut. Mit dem Robeco Active Quant Emerging Markets Equities-Fonds setzen wir diesen Ansatz in die Praxis um.

Ein weiterer Vorteil ist das sehr große, 1200 liquide Aktien umfassende Universum, aus dem das Modell Titel mit attraktiver Bewertung und positiven Sentimentfaktoren auswählen kann. Damit ist das Aktienuniversum deutlich größer als dies bei Fondsmanagern von Schwellenländer-Portfolios im Durchschnitt der Fall ist. Die meisten Manager von auf Fundamentaldaten basierenden Fonds können sich nur auf einen Teil der im MSCI Emerging Markets-Index enthaltenen ca. 800 Aktien fokussieren.

Weitere Informationen finden Sie auf unserer Internetseite unter www.robeco.de

Wichtiger Hinweis: Bei diesen Informationen handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sie richten sich an professionelle Kunden gemäß § 31a (2) WpHG. Die hierin enthaltenen produktbezogenen Informationen stellen keine Anlageempfehlung dar. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Ein Angebot, ein Verkauf oder ein Kauf der Fondsanteile erfolgt ausschließlich auf der Grundlage des jeweils aktuellen Verkaufsprospekts. Der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen sowie sonstige Verkaufsunterlagen zum Robeco Active Quant Emerging Equities erhalten Sie im Internet unter www.robeco.de sowie kostenlos bei: Robeco Deutschland, Taunusanlage 17, 60325 Frankfurt. Robeco Deutschland (Handelsregister Nr. 55163), ist die Zweigniederlassung der Robeco Institutional Asset Management B.V., Rotterdam.

TELOS

Emerging Market oder Emerging Markets? - Es gibt erhebliche Unterschiede TELOS

Inhalt:

- An Emerging Markets kommt heute kaum ein Investor vorbei
- Dabei lohnt es sich jedoch genau hinzuschauen, denn die Unterschiede innerhalb der Klasse sind bedeutend
- Es gibt viele Dinge zu beachten, Chancen und Risiken sind groß und ohne Spezialisten kann man die Palette nicht abdecken

Aus unseren Gesprächen mit institutionellen Investoren konnten wir erfahren, dass die Assetklasse Emerging Market Equity aktuell vermehrt in das Blickfeld des Interesses rückt. In unserem ersten Kompendium war es noch der Debt Bereich der Emerging Markets. Aber wahrscheinlich haben die dort stattgefundenen Spreads einengungen nach dem rasanten Anstieg der Renditen in Folge der Finanzmarktkrise die sicherlich nach wie vor vorhandenen Chancen in diesem Segment schon erkennbar verringert. So wundert es auch nicht, dass vor dem Hintergrund einer vermeintlich abgenommenen Gefahr durch die Eurokrise für die Finanzmärkte, dem herrschenden Niedrigzinsniveau, aber auch aufgrund von positiven Konjunktursignalen aus den Emerging Markets selbst - allen voran in der Bedeutung natürlich China - die Augen verstärkt der Aktienseite der aufstrebenden Volkswirtschaften zugewendet werden.

Es fällt dabei auf, dass sich die Argumentation für diese Märkte im Zeitverlauf der letzten ein/zwei Dekaden nicht wesentlich verändert hat. Sie ist klar makroökonomisch dominiert und zielt auf die allgemeinen Wachstumschancen ab. So sagen verschiedene Schätzungen für dieses Jahr voraus, dass die Industriestaaten den Schwellenwert von 50 % der weltweiten Produktion unterschreiten werden. In den Zahlen der Marktkapitalisierung an den Aktienmärkten spiegelt sich diese Wachablösung noch nicht in gleicher Form wider. Hier liegt der Börsenwert der Schwellenländeraktien bei ~ 25 % des globalen Marktwertes. Dabei sind die diesbezüglichen Unterschiede zwischen den zahlreichen EM-Aktienmärkten genauso vielfältig, wie zwischen den einzelnen Regionen und Ländern selbst.

Als Antoine van Agtmael in den 70er Jahren den Begriff Emerging Markets prägte, wurde alleine durch diese Namensgebung ein nicht unwesentlicher Schritt zur Förderung dieser Ländergruppe auf dem internationalen Kapitalmarkt vollzogen; war es doch sicherlich schwerer, Investoren für Engagements in „Länder der Dritten Welt“ oder „unterentwickelte Länder“ zu gewinnen. Die heute verbreiteten Namensgebungen von Ländergruppen der Emerging Markets (EM) von BRIC, über Next 11, CIVETS oder SMIT verfolgen das Ziel, Länder hinsichtlich ihres Wachstumspotentials, Stabilität - sowohl politisch als auch wirtschaftlich (s. Verschuldungsquoten) - u.a. makroökonomischen Größen zu ordnen. Allein die Vielzahl dieser Gruppen zeigt schon die Heterogenität der Emerging Markets und die zugenommene Notwendigkeit, sich im Idealfall jedem Land individuell widmen zu müssen. Die Sonderstellung die China hierbei einnimmt ist nicht alleine dadurch gegeben, dass China nach verschiedenen Projektionen in Kürze (z.B. 2017 gem. PwC; World in 2050; 01/2013) die USA als stärkste Wirtschaftskraft ablösen wird, sondern auch durch die Sogwirkungen, die China auf andere Länder der EM ausübt. Ein Überholen Deutschlands in einer Generation wäre z.B. für Indonesien, dessen größter Handelspartner China ist, ohne diese Verflechtung schwer möglich (s. Grafik 1).

Den Sogwirkungen Chinas, die sich auf zahlreiche EM – natürlich auch über die Rohstoffnachfrage – ergeben, stehen entsprechende Risiken gegenüber. Die noch gegebene relative Abhängigkeit Chinas vom Export mit den wichtigsten Handelspartnern USA und Europa birgt bei den gegebenen Unsicherheiten (Haushaltsstreit USA, Eurokrise) auch Ansteckungsgefahren für die anderen EM-Länder. Der anvisierte Wandel hin zu einer von der Binnenwirtschaft gestützten Volkswirtschaft wird sicherlich nicht nur der Stabilität Chinas, sondern auch für die Stabilität des Wachstums der übrigen EM-Länder wichtig sein. Die Grundlagen für weiteres stabiles Wachstum in den EM scheinen mit den allseits als Investitionsgründe herangezogenen Argumenten der niedrigen Staatsverschuldung (s. Grafik 2), überwiegend gebannte ausufernde Inflationsgefahren und dem als Megatrend fungierenden Argument einer schnell wachsenden Mittelschicht mit entsprechender Nachfrage³ grundsätzlich gegeben.

Auch bei den Themen Staatsverschuldung und Bevölkerungswachstum zeigt sich die Notwendigkeit der Differenzierung. Unter Berücksichtigung von Zahlungsverpflichtungen aus Pensionen und dem Gesundheitswesen ergibt sich im Vergleich zu der gängigen Betrachtung der Bruttostaatsverschuldung (s. Grafik 2) ein ganz anderes Bild. Der IWF hat berechnet, dass sich z.B. für China mit seiner schnell alternden Bevölkerung hieraus für die Jahre bis 2050 eine diskontierte theoretische Mehrbelastung von ~ 100 – 200 % des BIP ergibt. Ähnliches ist z.B. auch für Russland oder Korea berechnet worden. Natürlich sind diese Zahlen alleine schon aufgrund ihrer langfristigen Betrachtung und der damit verbundenen Unsicherheit bezüglich der Aussagekraft derartiger Prognosen nur eine Orientierung. Gleichwohl weisen sie auf die Notwendigkeit einer differenzierten Betrachtung der Emerging Markets hin. Gleiches gilt für die Argumentation mit Hilfe der Entwicklung der Bevölkerung im arbeitsfähigen Alter, wie Grafik 3 verdeutlicht.

Grafik 1:

Table 2: Actual and projected top 20 economies ranked based on GDP in PPP terms

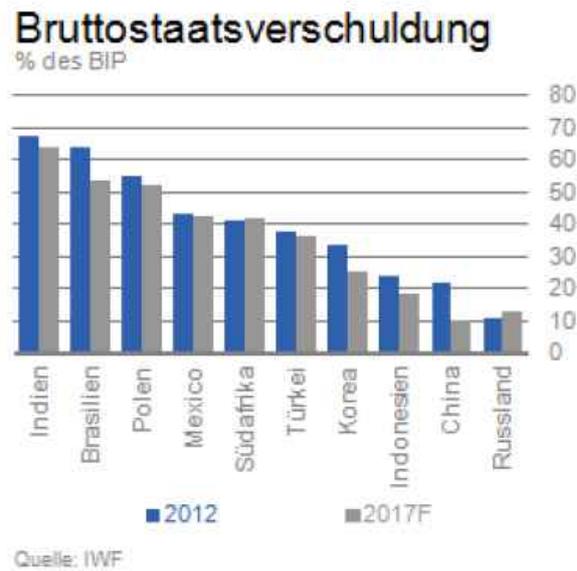
PPP rank	2011		2030		2050	
	Country	GDP at PPP (2011 US\$bn)	Country	Projected GDP at PPP (2011 US\$bn)	Country	Projected GDP at PPP (2011 US\$bn)
1	US	15,094	China	30,634	China	53,856
2	China	11,347	US	23,376	US	37,998
3	India	4,531	India	13,716	India	34,704
4	Japan	4,381	Japan	5,842	Brazil	8,825
5	Germany	3,221	Russia	5,308	Japan	8,085
6	Russia	3,031	Brazil	4,685	Russia	8,013
7	Brazil	2,305	Germany	4,118	Mexico	7,409
8	France	2,303	Mexico	3,662	Indonesia	6,346
9	UK	2,287	UK	3,499	Germany	5,822
10	Italy	1,979	France	3,427	France	5,714
11	Mexico	1,761	Indonesia	2,912	UK	5,598
12	Spain	1,512	Turkey	2,760	Turkey	5,032
13	South Korea	1,504	Italy	2,629	Nigeria	3,964
14	Canada	1,398	South Korea	2,454	Italy	3,867
15	Turkey	1,243	Spain	2,327	Spain	3,612
16	Indonesia	1,131	Canada	2,148	Canada	3,549
17	Australia	893	Saudi Arabia	1,582	South Korea	3,545
18	Poland	813	Australia	1,535	Saudi Arabia	3,090
19	Argentina	720	Poland	1,415	Vietnam	2,715
20	Saudi Arabia	686	Argentina	1,407	Argentina	2,620

Source: World Bank estimates for 2011, PwC estimates for 2050

Quelle: PwC World in 2050; Januar 2013

³ Roland Berger Strategy Consultants rechnet in der aktuellen think:act STUDY vom Januar 2013 damit, dass schon 2030 ~ 80 % der weltweiten Mittelklasse-Konsumenten ausserhalb der USA und Europa leben werden.

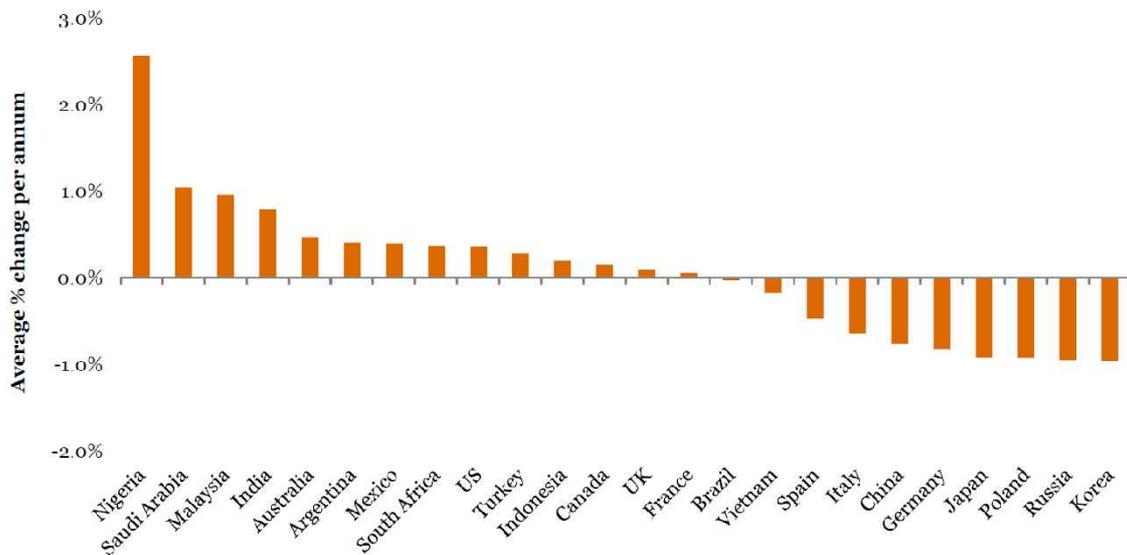
Grafik 2:



Quelle: <http://www.dbresearch.de>

Grafik 3:

Chart A1: UN estimates of average working age population growth to 2050 (% per annum)



Quelle: PwC World in 2050; Januar 2013

Ein Blick auf die Länderbewertungen der Ratingagenturen (s. S. 29 - 32; ⁴) zeigt, dass eine überwiegende Positionierung im Investment-Grade Bereich schon längst stattgefunden hat. Das immer noch unter der Bezeichnung Emerging Market aufgelistete China wird dabei überwiegend gar dem Prime Grade zugeordnet. Sind sich die grossen drei (S&P, Moodys, Fitch) bei der Einordnung von USA, Japan und der Länder Europas einig, so zeigen doch verschiedene Abweichungen bei den Emerging Markets die weiterhin bestehenden Unsicherheiten in der Klassifizierung dieser Ländergruppe.

Unterschiede bestehen nicht nur hinsichtlich der Positionierung auf dem Entwicklungspfad, also dem bereits stattgefunden und noch zu erwartendem Wachstum. So sind auch die politischen Systeme in den Emerging Markets teilweise sehr unterschiedlich und reichen von Einparteienherrschaften bis Mehrparteiensystemen. In einigen Ländern ist die Staatsmacht noch fest in Schlüsselunternehmen vertreten (s. z.B. Gazprom/Russland, verschiedene Banken/China) und nimmt für Aktionäre nicht unerheblichen Einfluss auf z.B. Dividendenentscheidungen als Mittel der Finanzierungssteuerung. Andere Länder wie z.B. Brasilien oder Taiwan haben Unternehmen gesetzlich vorgeschriebene Prozentsätze verordnet, die als Teil des Gewinns als Dividenden auszuschütten sind.

Unverändert spielt auch die Währungsseite bei einem Investment in ein Land der Emerging Markets eine sehr bedeutende Rolle. Hier findet sich jedoch eine Gemeinsamkeit der aufstrebenden Länder in der systematischen Unterbewertung der Währungen, die theoretisch in dem bekannten Balassa-Samuelson-Effekt erklärt wird. Ein Blick auf die dabei entscheidende Entwicklung der Arbeitsproduktivität zeigt nun abermals ein sehr heterogenes Bild (s. Grafik 4) und die Sonderstellung, die China auch bei dieser Betrachtung einnimmt.

Die Liste der Unterschiede der Länder der EM ist erheblich. Sie lässt sich fortführen über z.B. die relative Abhängigkeit Mexikos von den USA, den Unterschieden in den Bildungssystemen (s. z.B. Nachteil Indien), der Stabilität des Bankensystems u.a.m.

Zweck dieses kurzen Beitrags ist es lediglich, auf diese Heterogenität nochmals hinzuweisen. Eine übersichtliche Darstellung zu diesem Thema findet sich auch in der Studie „Mögliche Alternativen zu Kerneuropa?“ von Schulz & Partner Unternehmensberatung.

Grafik 4:

Tabelle 4: Arbeitsproduktivität pro Beschäftigtem

	seit 2000	seit 1990	seit 1980
Deutschland	0,7%	1,1%	1,3%
Großbritannien	0,8%	1,5%	1,7%
USA	1,4%	1,7%	1,6%
Polen	3,0%	3,9%	2,7%
Russland	4,3%	1,1%	NA
UdSSR	4,8%	1,0%	1,0%
China	10,7%	8,5%	7,2%
Hongkong	3,4%	2,8%	3,3%
Indien	5,3%	4,5%	4,0%
Indonesien	3,5%	3,0%	2,4%
Philippinen	2,0%	1,4%	0,5%
Singapur	1,8%	2,8%	3,0%
Südkorea	2,8%	3,8%	4,5%
Taiwan	2,9%	3,8%	4,3%
Thailand	2,3%	3,1%	3,7%
Brasilien	1,1%	1,3%	0,3%

Quelle: Conference Board, Allianz Global Investors; Stand August 2012

⁴ Die dort dargestellten Grafiken sind eigene Darstellungen der jeweiligen Long-Term-Länderratings (Quelle: www.wikipedia.org)

Dass diese Unterschiede aber auch von den Märkten widergespiegelt werden zeigt nicht zuletzt ein Blick auf die Wertentwicklung verschiedener Indizes (s. Grafik 5) oder die Korrelationsmatrix in Grafik 6, in der die grün gefärbten geringen Korrelationen eindeutig überwiegen.

Insofern besteht für aktive Fondsmanager viel Potential, das gehoben werden kann. Für uns als Ratingagentur heißt dies dann, durch Analyse der Erfolge und Prozesse der Fonds weiterhin einen Beitrag zur Steigerung der Transparenz in diesem Markt zu schaffen.

Harald Müller, Analyst

Grafik 5:



Price Bid-Bid line chart over 60 months (from 01 Mar 2008 to 01 Mar 2013) from Germany Mutual universe. Rebased in Euros

ANALYTICS

4 March 2013



- A - MSCI INDONESIA in EU [62.41%]
- B - MSCI MEXICO in EU [42.62%]
- C - MSCI MALAYSIA in EU [36.57%]
- D - MSCI TURKEY in EU [28.75%]
- E - MSCI KOREA in EU [28.05%]
- F - MSCI AC ASIA ex JAPAN in EU [14.79%]
- G - MSCI EM (EMERGING MARKETS) in EU [5.47%]
- H - MSCI EM LATIN AMERICA in EU [-0.40%]
- I - MSCI CHINA in EU [-0.89%]
- J - MSCI INDIA in EU [-12.94%]
- K - MSCI BRAZIL in EU [-19.68%]
- L - MSCI RUSSIA in EU [-32.42%]

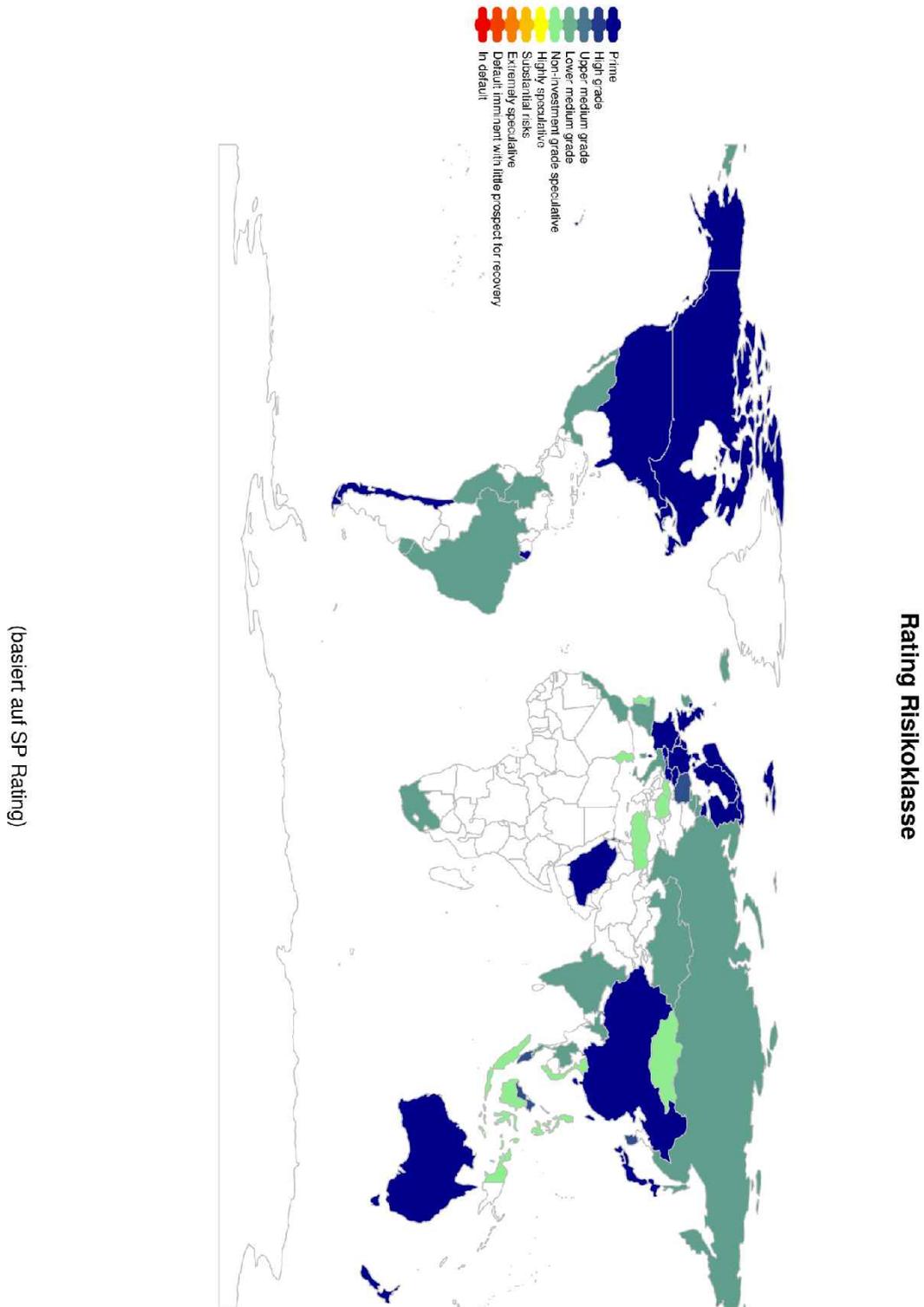
Quelle: FE Analytics

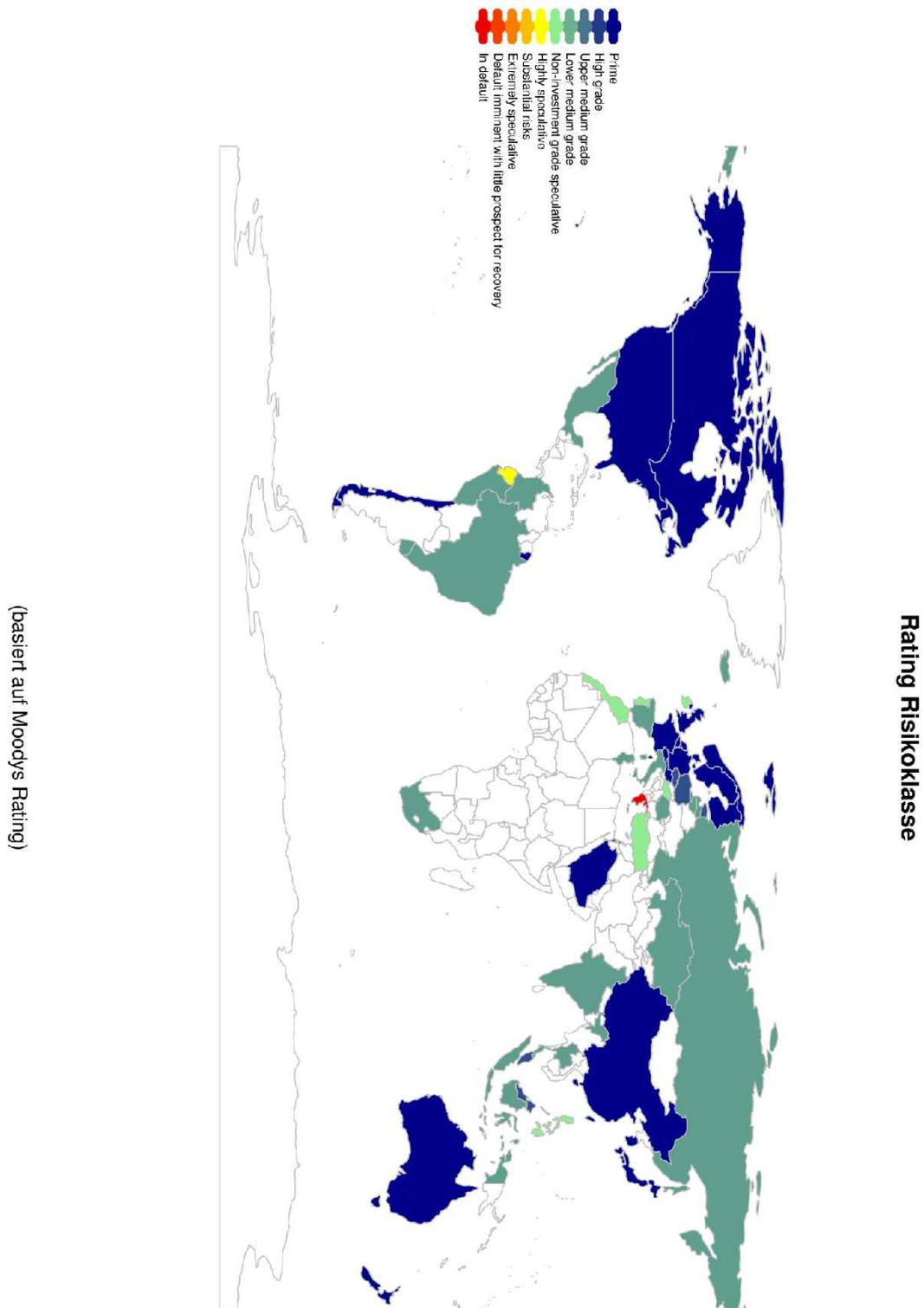
Grafik 6:

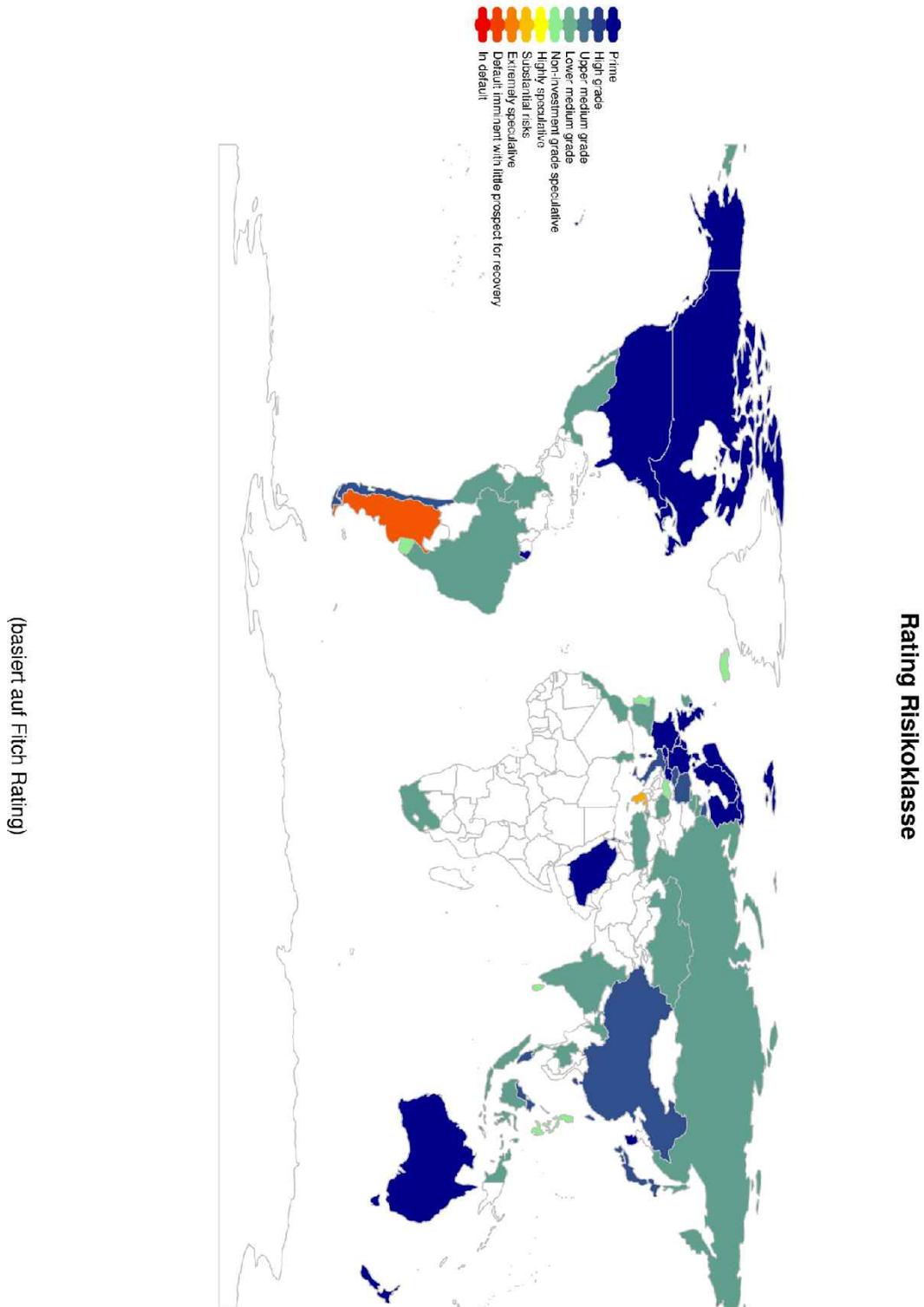
Korrelationen 28.2.2003 – 28.02.2013, auf EUR Basis

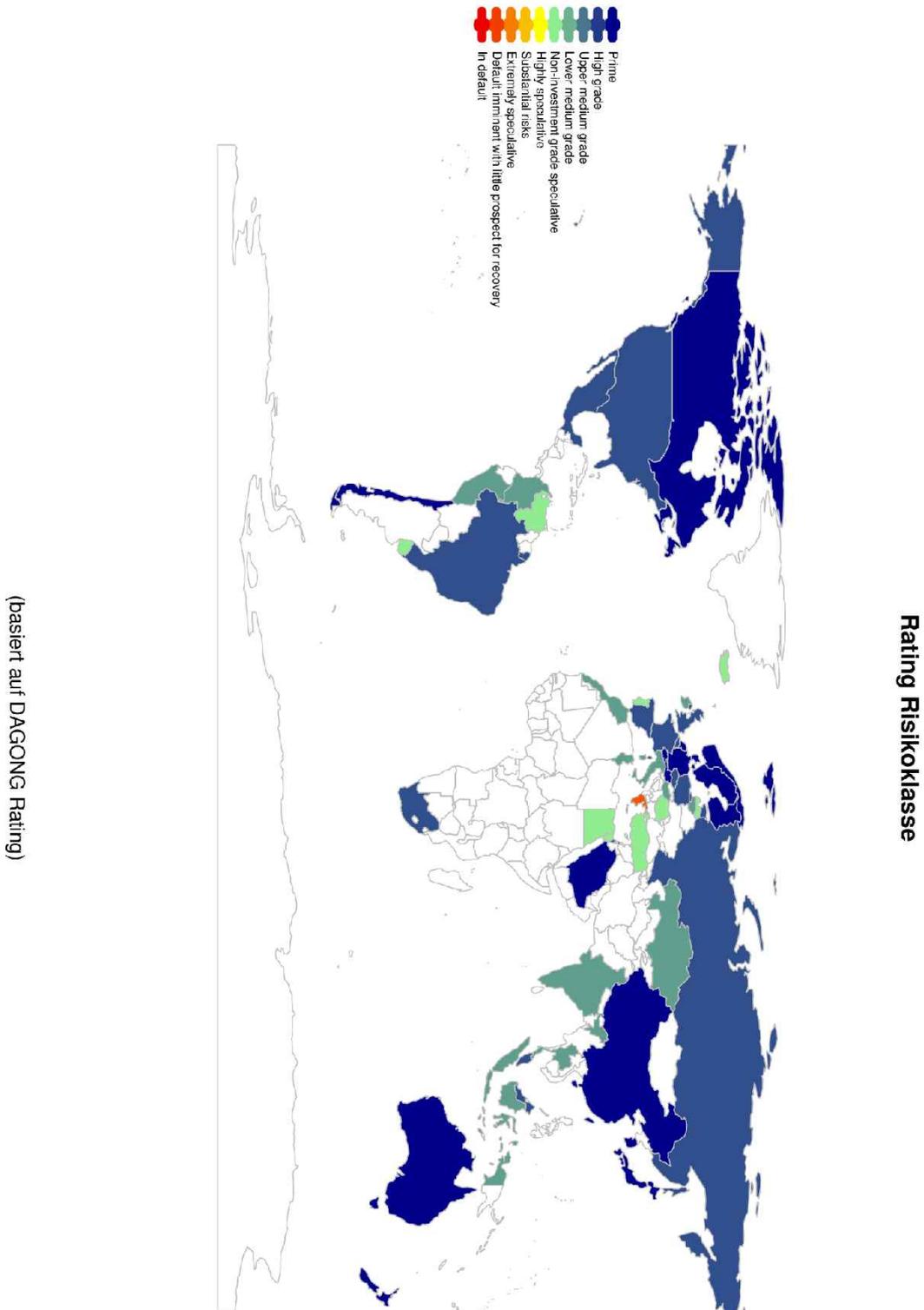
Name	MSCI THAILAND in EU	MSCI TURKEY in EU	MSCI TAIWAN in EU	MSCI SOUTH AFRICA in EU	MSCI RUSSIA in EU	MSCI MEXICO in EU	MSCI MALAYSIA in EU	MSCI KOREA in EU	MSCI INDONESIA in EU	MSCI INDIA in EU	MSCI EMERGING MARKETS in EU	MSCI CHINA in EU	MSCI BRIC in EU	MSCI BRAZIL in EU	MSCI ASIA ex JAPAN in EU
MSCI THAILAND in EU	0.66														
MSCI TURKEY in EU	0.63	0.66													
MSCI TAIWAN in EU	0.84	0.72	0.84												
MSCI SOUTH AFRICA in EU	0.59	0.67	0.52	0.67											
MSCI RUSSIA in EU	0.64	0.76	0.66	0.76	0.79										
MSCI MEXICO in EU	0.47	0.48	0.44	0.47	0.41	0.54									
MSCI MALAYSIA in EU	0.52	0.68	0.62	0.68	0.48	0.48	0.55								
MSCI KOREA in EU	0.56	0.68	0.62	0.68	0.48	0.48	0.55	0.61							
MSCI INDONESIA in EU	0.68	0.81	0.78	0.81	0.76	0.77	0.64	0.86	0.68						
MSCI INDIA in EU	0.60	0.73	0.59	0.73	0.75	0.80	0.52	0.67	0.58	0.68					
MSCI EMERGING MARKETS in EU	0.63	0.59	0.60	0.63	0.51	0.56	0.54	0.63	0.60	0.60	0.80	0.90	0.90	0.82	0.82
MSCI CHINA in EU	0.55	0.49	0.47	0.49	0.48	0.57	0.49	0.65	0.60	0.60	0.68	0.80	0.80	0.82	0.82
MSCI BRIC in EU	0.60	0.65	0.73	0.65	0.59	0.66	0.58	0.65	0.65	0.63	0.67	0.86	0.86	0.86	0.86
MSCI BRAZIL in EU	0.46	0.48	0.51	0.48	0.35	0.46	0.46	0.58	0.49	0.54	0.52	0.64	0.64	0.64	0.64
MSCI ASIA ex JAPAN in EU	0.51	0.65	0.52	0.65	0.63	0.46	0.46	0.66	0.57	0.56	0.80	0.77	0.77	0.77	0.77
MSCI SOUTH AFRICA in EU	0.49	0.58	0.54	0.58	0.63	0.63	0.35	0.59	0.48	0.51	0.75	0.76	0.76	0.76	0.76
MSCI RUSSIA in EU	0.58	0.53	0.53	0.53	0.54	0.52	0.48	0.65	0.49	0.63	0.73	0.81	0.81	0.81	0.81
MSCI MEXICO in EU	0.38	0.53	0.53	0.53	0.47	0.47	0.51	0.73	0.47	0.60	0.59	0.78	0.78	0.78	0.78
MSCI MALAYSIA in EU	0.48	0.48	0.53	0.53	0.47	0.47	0.44	0.54	0.56	0.59	0.61	0.68	0.68	0.68	0.68
MSCI KOREA in EU		0.48	0.38	0.58	0.49	0.51	0.46	0.60	0.55	0.63	0.60	0.68	0.68	0.68	0.68
MSCI INDONESIA in EU															
MSCI INDIA in EU															
MSCI EMERGING MARKETS in EU															
MSCI CHINA in EU															
MSCI BRIC in EU															
MSCI BRAZIL in EU															
MSCI ASIA ex JAPAN in EU															

Quelle: FE Analytics









TELOS Quant Rating

Das TELOS Quant Rating – Methodik

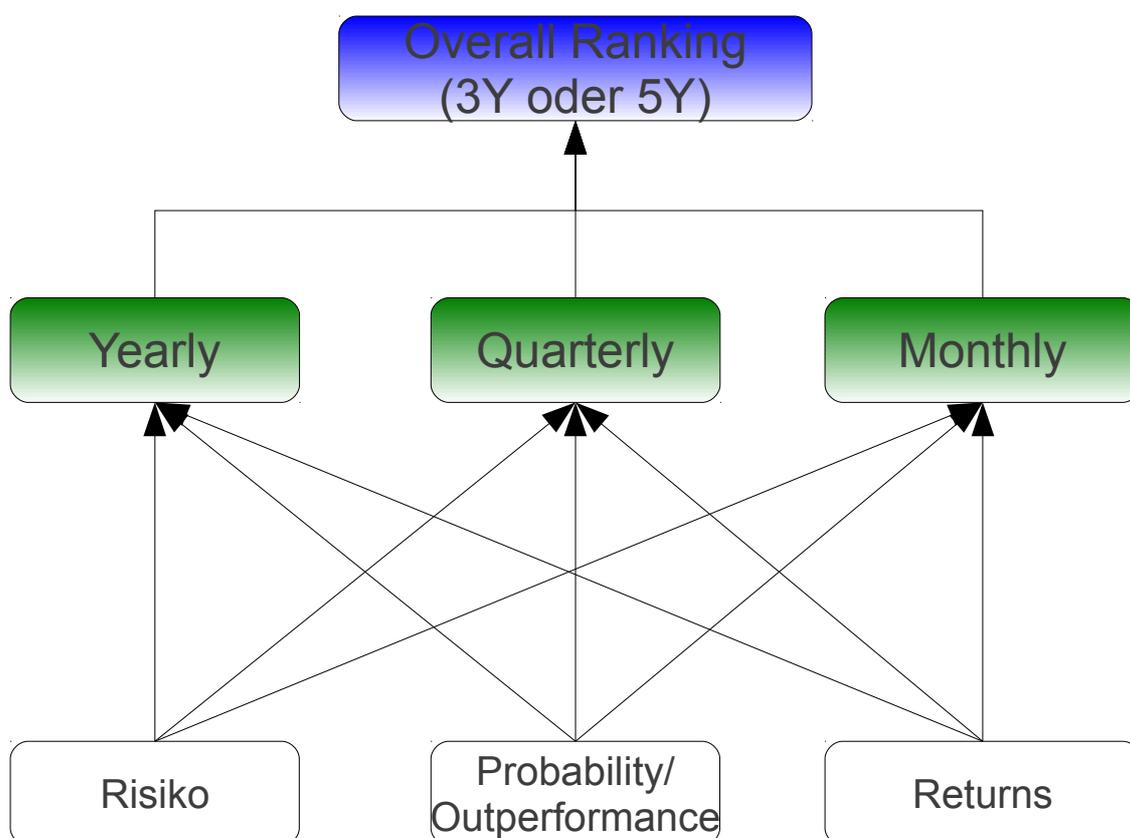


Das TELOS Quant Rating wurde von der TELOS GmbH entwickelt, um Investmentfonds einer Peergroup hinsichtlich ihrer Qualität zu vergleichen und zu ordnen.

Als Qualitätsmaß dient eine skalierbare, mittels einer proprietären quantitativen Ratingmethodik bestimmte Bewertungsgröße.

Die verwendete Datenbasis zur Ermittlung dieser Bewertungsgröße sind die Zeitreihen der Wertentwicklung der betrachteten Investmentfonds. Investmentfonds werden dabei bezüglich ihrer Erfolgsbeständigkeit hinsichtlich Ertrag, Risikoverhalten und Wahrscheinlichkeit der Outperformance der Peergroup innerhalb von verschiedensten Zeitintervallen untersucht.

Das TELOS Quant Rating sichert somit eine stabile Aussage über die Qualitätsbeständigkeit eines Investmentfonds durch die Diversifikation der Analyse auf zwei Ebenen – Zeitreihen und Algorithmen.



Ermittlung der Bewertungsgröße – Der Ratingprozess

Step 1:

TELOS definiert eine Gruppe von Investmentfonds, welche sich hinsichtlich der Eigenschaft, sich als Investment in einen bestimmten Markt zu qualifizieren, ähneln (Peergroup). Eine Peergroup kann dabei z.B. als regionale Abgrenzung und/oder als verfolgte Investmentstrategie angesehen werden.

Step 2:

TELOS greift auf den Kooperationspartner Financial Express UK als Datenlieferant zu, welcher die Datenbasis in Form aller relevanten Zeitreihen (Wertentwicklungen) für die Ratingmethodik bereitstellt. Zugriffen wird auf die Wertentwicklungen auf Monatsendbasis (Kalendermonate).

Step 3:

Die Ratingmethodik:

Ziel der Ratingmethodik ist die Aussage inwieweit für einen Investmentfonds mit beständig guten Ergebnissen gerechnet werden kann (Nachhaltigkeit der Ergebnisse). Ein gutes Ergebnis wird dabei bestimmt durch 3 aufeinander abgestimmte Bewertungskriterien, die sich in unterschiedlichsten Zeitintervallen stabil wiederzufinden haben. Alle drei Punkte müssen gleichermaßen erfüllt sein.

1. Ertrag im Vergleich zu dem zur Ertragsgenerierung eingegangenen Risiko
2. Wahrscheinlichkeit, dass ein Investmentfonds eine bessere Performance generiert als andere Investmentfonds seiner Peergroup
3. Returns

Für alle drei Bewertungskriterien werden bis zu 10 verschiedene Bewertungsgesichtspunkte herangezogen und untersucht (Beispiele für 1.: Sharpe-Ratio, Information Ratio), wodurch die Verlässlichkeit der Aussagen über die 3 Bewertungskriterien durch Diversifikation über mögliche Interpretationsmöglichkeiten erhöht wird.

Die Stabilität der Aussage zu den Kriterien 1 bis 3 wird ferner dadurch gesichert, dass die entsprechende Analyse auf unterschiedlichste Performanceintervalle, von monatlicher bis jährlicher Performance, erfolgt.

Zudem werden nicht nur die Ausprägungen der zu 1 bis 3 ermittelten Größen herangezogen, sondern auch die Schwankung dieser Größen.

Das Durchlaufen aller beschriebenen Ebenen sichert die Aussagestabilität der Ratingergebnisse.

Es wird somit sichergestellt, dass zufällige, fondsuntypische Entwicklungen die Ratings nicht beeinflussen können.

TELOS führt diese Untersuchung für die Zeiträume 3 und 5 Jahre durch.

Den Investmentfonds werden entsprechend ihrer Bewertung im TELOS Quant Rating 1 bis 5 Diamanten verliehen. Die besten 20 % erhalten fünf Diamanten, die schlechtesten 20 % einen Diamanten.

Fonds Informationen und TELOS Quant Ratings - Ergebnisse

Baring Korea Trust



Ansprechpartner Retail



Fondsmanager



Firma	Baring Asset Management GmbH
Strasse, Nr.	Ulmenstraße 37-39
PLZ	60325
Ort	Frankfurt am Main
Ansprechpartner - Retail	Martin Dilg
Telefon	+49 69 7169 1824
Fax	+49 69 7169 1899
E-Mail	martin.dilg@barings.com
Ansprechpartner - institutionelles Geschäft	
Telefon	
Fax	
E-Mail	
Fondsmanager	HyungJin Lee
Telefon	
Fax	
E-Mail	
Web-Site	www.barings.de

Der Fondsmanager und sein Fonds

The Fund Manager:

HyungJin Lee is Head of Asian Equities at Barings and takes the lead role in managing investment and research activities across the Asia ex Japan region. Jin has responsibility for managing a number of regional products and mandates, including the Baring Asia Growth Fund, the Baring Eastern Trust and the Baring Korea Trust.

Jin was born in the Korean capital Seoul, but spent a large part of his youth on the west coast of the United States after his parents moved to the San Francisco Bay Area when he was a teenager. After successfully completing a Bachelor of Arts degree in Philosophy from the prestigious University of California, Berkeley, Jin moved back to Korea, where he landed a role as a sell-side analyst in Korea's burgeoning Financial Services sector.

At this point in the early 1990s, Korea was truly an emerging market with one of the world's fastest growing economies, driven by rapid development in areas such as shipbuilding and car manufacturing – markets where Korea maintains a significant competitive advantage to this day. Things changed rapidly in the second half of the decade, however, as the Asian financial crisis swept through the region. The impact on Korea was significant as the economy sharply contracted and the Korean won weakened, with negative repercussions for both households and corporates.

15 years on, Jin is now able to look back and appreciate the long-term positives which came out of the Asian crisis, "It actually addressed a lot of structural problems and the subsequent deleveraging process certainly helped Korea and the rest of the region deal with the 2008 global financial crisis." Jin adds, "From an investment perspective, it was also a valuable experience. I learnt early on in my career that times of financial stress often bring significant investment opportunities as markets behave irrationally. This stood me in good stead in 2008."

After more than 10 years on the sell-side, Jin moved over to the buy-side in 2003 when he was appointed Partner in Rhee Capital, a long/short hedge fund which specialised in Korean equities. Here, he was active in portfolio decisions and learnt the importance of not only stock selection and market allocation, but also risk management and technical aspects such as sizing positions.

By 2004, Jin was ready to further broaden his horizons and he jumped at the opportunity to move to Hong Kong and become part of Barings' Asia Pacific Equity Team. The chance to work for a well established asset manager was appealing to Jin, "Barings was a recognisable brand, with one of the

oldest and best known dedicated Korea equity funds. It was an attractive proposition with the opportunity to relocate to a large financial centre in Hong Kong after more than 10 years in Seoul."

More than this, Jin's own investment style perfectly complemented Barings' Growth At a Reasonable Price (GARP) philosophy, an investment style which can work particularly well in Asian markets. To this day, Jin continues to place significant emphasis on bottom-up fundamental research as he looks to identify stocks with the potential to deliver better-than-expected earnings growth. Regular conference calls and company visits help in this regard, while 19 years of investment experience means that he is able to leverage relationships with companies and analysts that other managers can only aspire to.

This disciplined and robust investment process has thrown up a number of compelling investment opportunities over the years, particularly during the global financial crisis when the sentiment-led sell-off in Asian equity markets exposed some compelling value for investors. Jin adds, "I believe the eurozone crisis presents a similar opportunity for investors as markets continue to underestimate the resilience and growth prospects of Asian corporates."

In addition, HyungJin is also able to leverage Barings' global research platform for macroeconomic and sector ideas, using these top-down inputs to help identify investment themes and determine the research focus.

The Fund:

2. For our Asian equity funds, we follow a bottom-up Growth at A Reasonable Price investment philosophy.
3. Our locally-based investment managers and analysts look for companies with the potential to deliver better-than-expected earnings growth over a one to three year period.
4. In this context, we aim to deliver the majority of our returns through active stock picking. Over the long-term, we expect to achieve 80% of added value from stock selection and 20% from sector allocation.
5. We place a high degree of emphasis on fundamental analysis and company visits. At the stock level, we conduct in-depth stock analysis based on measures of growth, liquidity, currency, management and valuation.
6. We also reference top-down inputs during the portfolio construction phase to ensure that our stock picks fit with the views of our renowned asset allocation team.
7. All in all, we believe that our flexible investment approach enables us to exploit market anomalies, and our 'on-the-ground' presence in the region enables us do this early and efficiently.

Das besondere Know-how

Baring Asset Management is an international investment management company with a history dating back to 1762 and is operating in eleven countries with professionals from twenty five different nations.

Since centuries Barings is providing investment management services in emerging and inefficient markets, asset allocation and specialist fixed income to investors worldwide, working in partnership with many of the world's largest financial institutions.

Barings has been active in Korea for more than a hundred years, from the development of plans for the Seoul-Busan Railway in the early 1900s, to capital raising for Korean businesses in the 1980s and 1990s, when Barings was regarded as the leading foreign investment bank in Korea.

Barings has also been investing in Korean equities for decades and this commitment carries on today. Barings is proud of the reputation we have established for the long-term performance of its Asian and

Korean equity funds and, as at the end of July 2012, is managing a total of US\$7.7bn worth of assets across the region.

Barings remains positive on the long-term growth potential of Korea and opened in 2008 a representative office in Seoul once more, with a commitment to give their Korean customers better service than ever.

The Korea Trust was launched in 1992 and Barings has been again an early mover in a niche market which now has evolved to a more or less developed market. Located between the big player Japan and China the Korean market benefits from the dynamics within the Asian region.

Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity

KOSPI ended the year 2012 with 9.4% gain with a strong gain in November and December on the back of more stabilized global backdrop and firmer macro data from US and China. Economic data out of Korea also has been showing signs of gradual recovery during the quarter, with continued strengths in exports to China and ASEAN. During the last quarter of 2012, Information Technology sector was the best performing sector led by Samsung Electronics and SK Hynix on the back of continued strength in smartphone industry. Korean Auto OEMs underperformed the benchmark hurt by negative sentiment on exporters due to strengthening KRW. Korean won continued its appreciation, strengthening 4.2% against USD during the quarter along with other Asian currencies and also thanks to strong current account surplus.

Although we are entering the new year with familiar unresolved macro issues and policy-related issues globally, the worst seems to be behind with Eurozone issues stabilizing. We are also seeing some signs of sound improvement (such as more pronounced turnaround in the US and bottoming out in China). These improving macro dynamics and further cyclical improvements in exports, production and growth should lead to sound investment window for Korea market. Korean equity market will also show gradual improvement like the global economy.

Korea's export diversification is very broad (11% US, 7% Japan, 9% EU, 24% China and 49% rest of the emerging world) and therefore not vulnerable by regional shocks. Due to a gradual shift westward from Japan over Korea to China a changing global industrial leadership is in progress and Korea is becoming the factory of the world:

- **New Korea = Old Japan -> Rising Brands (HMC + Glovis)**

High (maybe not cutting edge) technology + strong manufacturing base + marketing savvy = Global branding

- **Changing Tech Landscape (SEC + Interflex)**

Mobility devises are changing the technology landscape, Korean companies are key beneficiaries

- **Global Recovery Play (SHI + LG Chem)**

Strong oil prices mean strong offshore/LNG demand where Korean shipyards boast dominance

- **China Consumer Boom (Hotel Shilla + Orion + Paradise)**

Korea is the 3rd – most popular destination for Chinese tourists post the Japan earthquake

Top 10 Holdings	%
Samsung Electronics Co. Ltd.	9.67
Hyundai Mobis Co. Ltd.	8.35
SK hynix Inc	4.79
Samsung Heavy Industries Co. Ltd	3.67
Shinhan Financial Group Co. Ltd.	3.44
CBFKRW	3.36
Hyundai Steel Co. Ltd.	3.21
Hyundai Department Store Co. Ltd.	3.16
Orion Corp.	3.04
Korea Electric Power Corp.	2.86
Percentage of Top 10 Holdings	45.55
Total Number of Holdings	53

Sektor	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Information Technology	23.79	25.97	-2.18
Consumer Discretionary	22.77	18.70	4.07
Industrials	14.03	15.68	-1.65
Materials	11.46	10.93	0.53
Financials	8.89	12.94	-4.05
Consumer Staples	7.54	6.45	1.09
Utilities	3.73	2.51	1.22
Cash	2.65	0.00	2.65
Energy	2.39	3.32	-0.93
Others	2.74	3.49	-0.75

Abfragethemen	Datum
Top 10 Holdings	31.12.2012
Marktrisiko/Länderallokation	---
Sektorallokation	31.12.2012
Währungsengagement	---

Baring Korea Gross TR - TQR-Ergebnisse

Ergebnis

Der Fonds Baring Korea Gross TR (in €) erzielte im TELOS Quant Rating über 3 Jahre eine Wertung von 5 Diamanten. Weiterhin erzielte der Fonds über 5 Jahre eine Wertung von 3 Diamanten.



Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Sterne dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Sterne dem Quantil 60-80, 3 Sterne dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Sterne dem Quantil 20-40, und 1 Stern dem Quantil 0-20 (schlechteste).

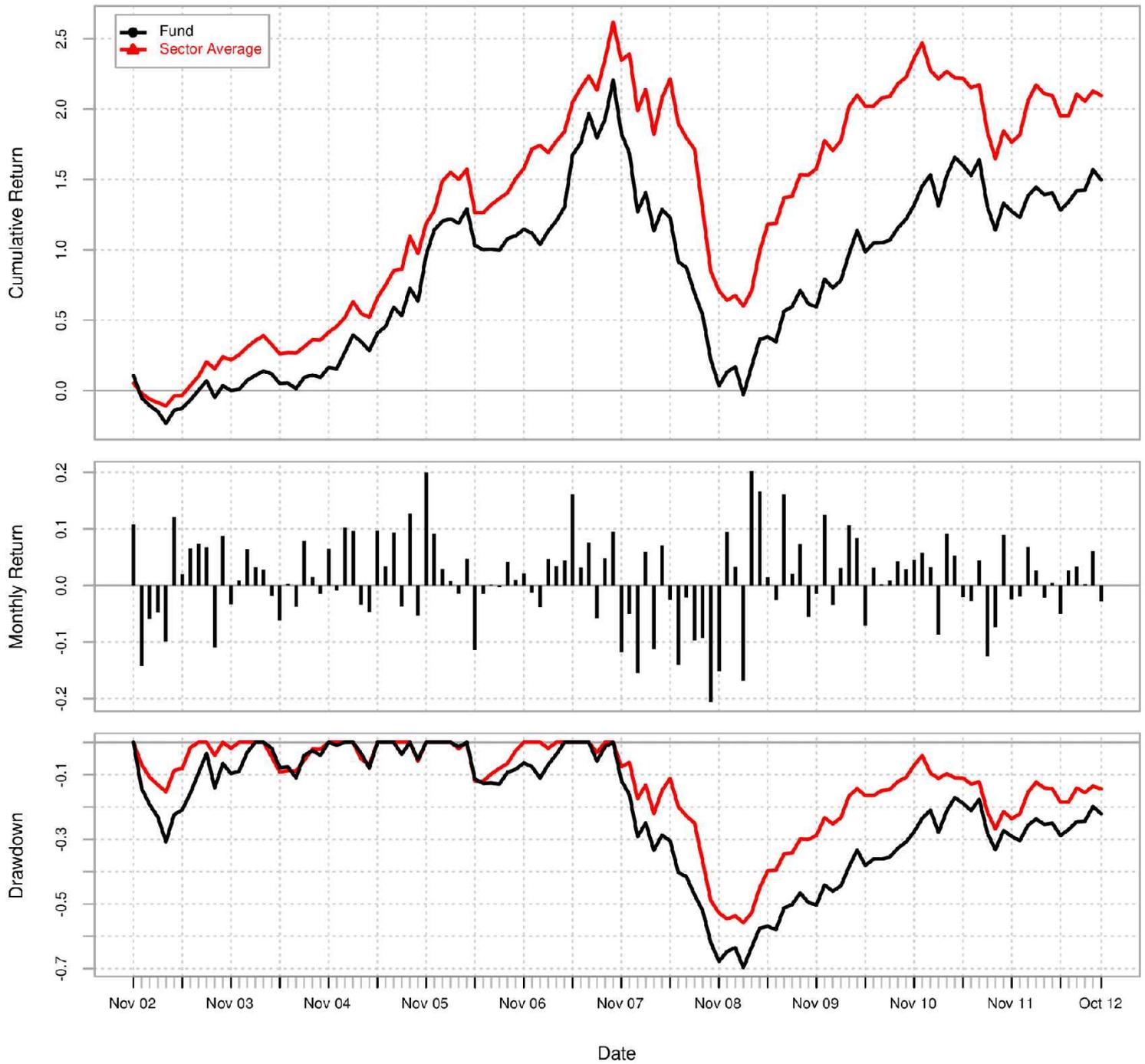
Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

Baring Korea Gross TR (in €)

ISIN.Code	GB0000840719
Launch.Date	1992-11-03
Fund.Size.m.	210.9
Fund.Size.Date	2012-09-30
Initial.Charge	5
Annual.Charge	1.5
Yield	
Sector	GM Equity - Emerging Markets
Fund.Type	UK Authorised Unit Trust
Asset.Class	Equity
TER	1.7
Fund.Benchmark	S Korea SE Composite
Fund.Manager	Hyung Jin Lee
Fund.Manager.Since	2007-01-01
Start.of.data	1995-01-31
diamonds.3Y	
diamonds.5Y	

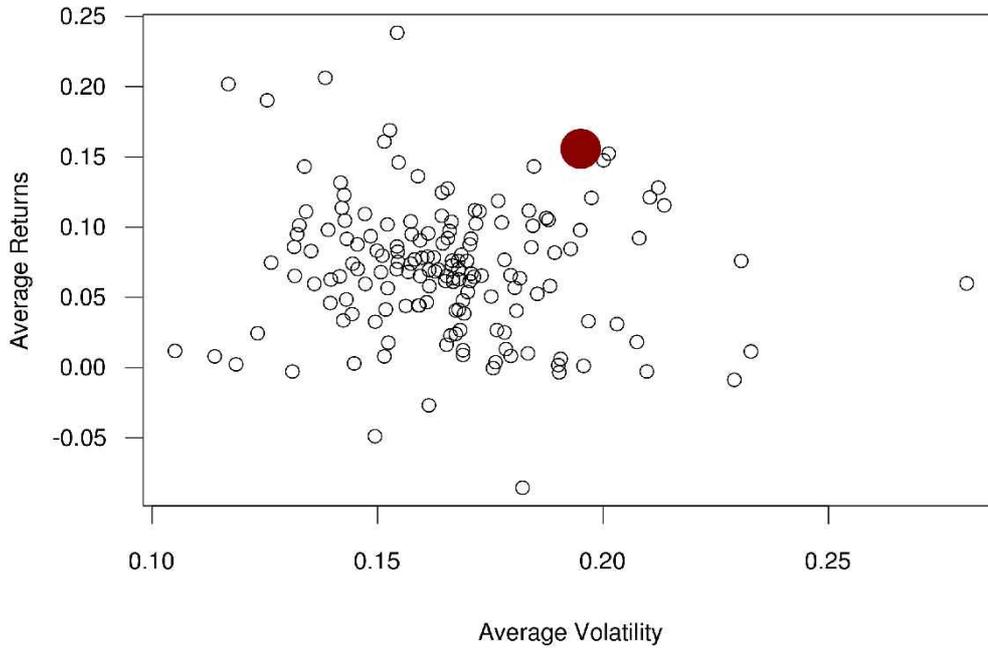
	2008	2009	2010	2011	2012
Jan	-15.44	3.32	-3.45	3.25	6.83
Feb	5.93	-16.86	3.06	-8.70	2.64
Mar	-11.23	20.27	10.63	9.18	-2.18
Apr	7.05	16.57	8.34	5.25	0.47
May	-2.51	1.41	-7.08	-2.12	-5.08
Jun	-14.04	-2.54	3.10	-2.78	2.60
Jul	-2.17	16.07	0.14	4.38	3.36
Aug	-9.67	2.05	0.88	-12.50	0.17
Sep	-9.30	7.26	4.22	-7.35	6.02
Oct	-20.61	-5.52	2.88	8.90	-2.83
Nov	-15.17	-1.46	4.56	-2.42	
Dec	9.44	12.45	5.78	-1.92	
Fund	-57.85	58.32	36.89	-9.08	11.95
Sector Average	-51.58	69.03	25.01	-18.82	9.94

Fund Performance



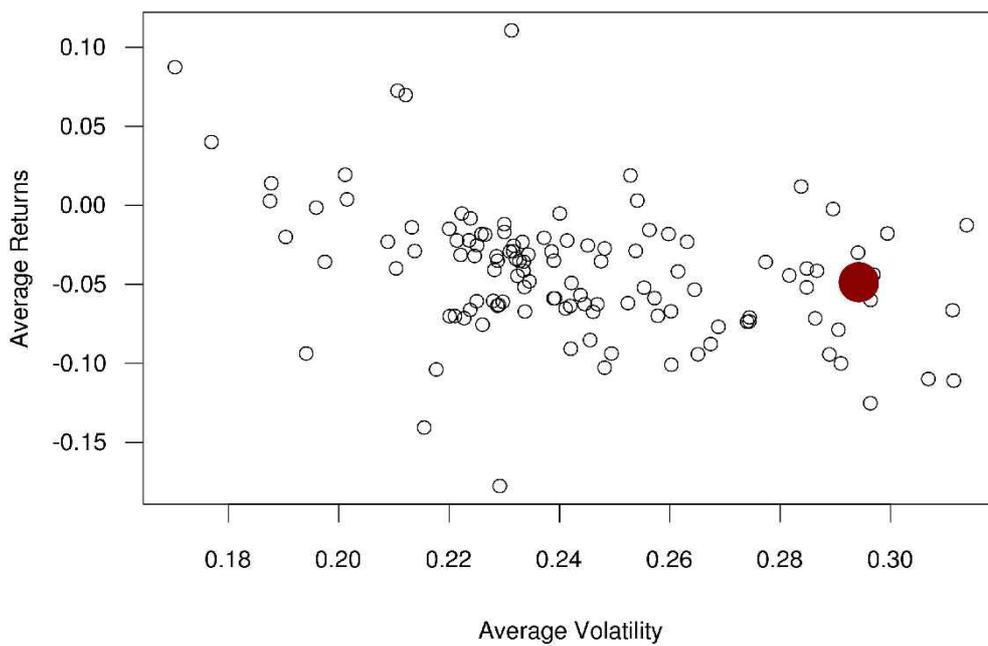
Performance Plot

Sector Comparison: 36 Months
Baring Korea Gross TR (in €)



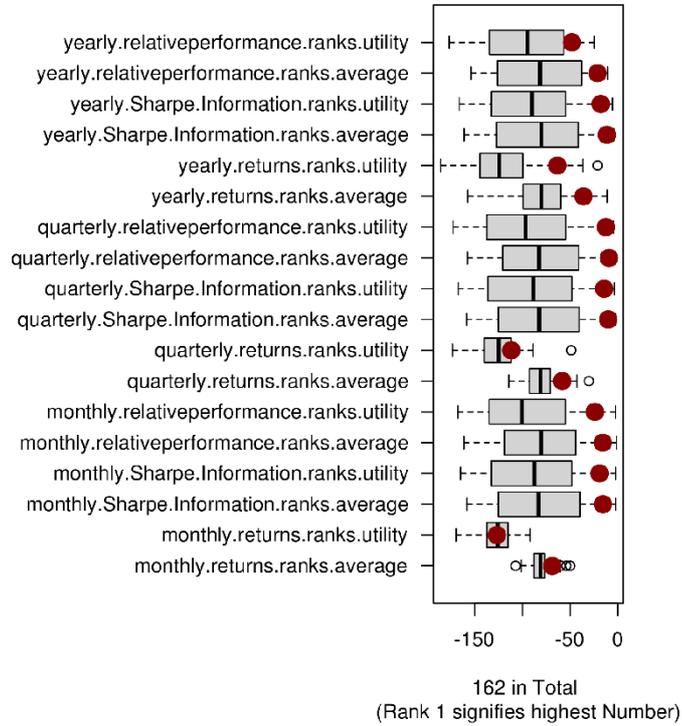
36 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

Sector Comparison: 60 Months
Baring Korea Gross TR (in €)



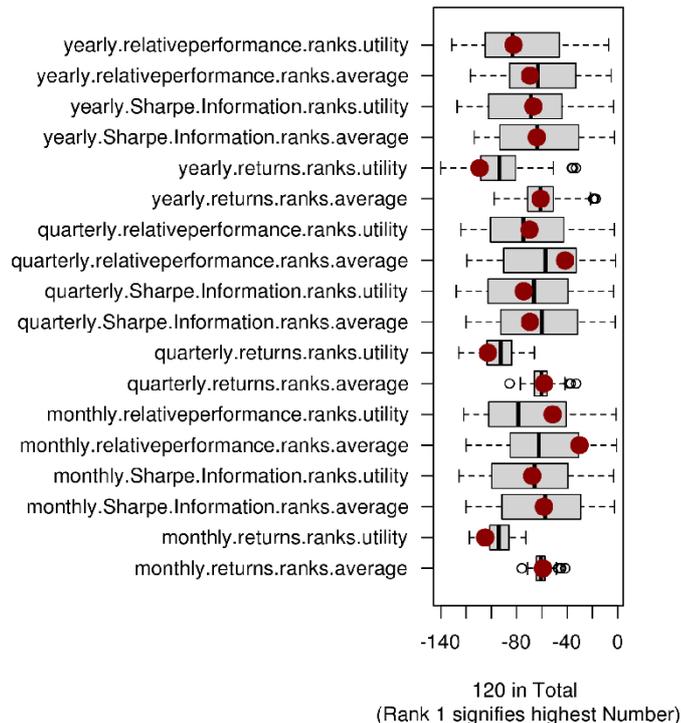
60 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

Baring Korea Gross TR (in €)
Rank: 13 ; 3Y
(as per 2012-10-30)



36 Monate Rating Drilldown

Baring Korea Gross TR (in €)
Rank: 61 ; 5Y
(as per 2012-10-30)



60 Monate Rating Drilldown

BB African Opportunities



Ansprechpartner Retail



Ansprechpartner institutionelles Geschäft



Fondsmanager



Firma	Bellevue Asset Management AG
Strasse, Nr.	Seestrasse 16
PLZ	8700
Ort	Küsnacht/Schweiz
Ansprechpartner - Retail	Heiko Ulmer
Telefon	+41 44 267 67 00
Fax	+41 44 267 67 01
E-Mail	info@bellevue.ch
Ansprechpartner - institutionelles Geschäft	Heiko Ulmer
Telefon	+41 44 267 72 73
Fax	+41 44 267 67 01
E-Mail	hul@bellevue.ch
Fondsmanager	Malek Bou-Diab
Telefon	+41 44 267 67 00
Fax	+41 44 267 67 01
E-Mail	info@bellevue.ch
Web-Site	www.bellevue.ch

Der Fondsmanager und sein Fonds

Der Lead Fondsmanager Malek Bou-Diab verwaltet afrikanische Aktienportfolios seit September 2007, wo er damals noch unter Julius Baer den JB Northern African Fund sowie den Nikko African Fund verwaltete. Mit dem Wechsel des Frontier Market Teams zu Bellevue Asset Management im Frühjahr/Sommer 2009 übernahm er die Verantwortung für den BB African Opportunities Fund. Bou-Diab ist libanesisch-Schweizerischer Doppelbürger und spricht französisch und arabisch in der Muttersprache sowie englisch und deutsch als Fremdsprachen. Einen Grossteil seiner Jugend verbrachte er im Mittleren Osten, wo er eine international ausgerichtete Ausbildung genoss und Arabisch und arabische Literatur studierte. Noch immer ist er mit der nordafrikanischen Region familiär verwurzelt.

Des weiteren bereist Bou-Diab mehrfach im Jahr ausgewählte Länder Nord- und Subsahara-Afrikas, um vor Ort Unternehmengespräche zu führen, Unternehmen und Fabriken zu besuchen oder mit Regierungsvertretern über künftige Entwicklungsschritte und Reformen zu diskutieren. Dank mehrjähriger Tätigkeit auf dem Schwarzen Kontinent sind Bou-Diab und sein Team lokal gut vernetzt, pflegen enge Kooperationen mit lokalen Research-Büros und gute Kontakte zu den dortigen Regierungsstellen. Bellevue Asset Management ist ebenso Mitglied des Swiss African Business Circles (SABC), einer Organisation die wirtschaftliche und politischen Netzwerke mit einer breiten Zahl Nord- und Subsahara-afrikanischer Länder pflegt.

Bou-Diab wendet einen aktiven, fundamentalen und benchmark-unabhängigen Stock Picking-Ansatz an. Neben der Analyse von makroökonomischen Trends, Sektorentwicklungen in den einzelnen Regionen Nord- und Subsahara-Afrikas ist er insbesondere auf der Suche nach attraktiven Anlageopportunitäten, die sich insbesondere aus strukturellen Entwicklungen auf dem Kontinent ergeben. Als promovierter Physiker der ETH Zürich und als ehemaliger quantitativer Risikoanalyst bei der Deutschen Bank in London pflegt Bou-Diab seine Analysen und seine Engagements in der Region sehr sorgfältig auf Chancen und Risiken abzuwägen und investiert ausschliesslich in hoch solide Unternehmen die gut finanziert sind, von einem verlässlichen Management Team geleitet werden und Transparenz im Umgang mit Investoren pflegen.

Die Aktienausswahl erfolgt bottom-up und das Portfolio wird vollkommen unabhängig der Benchmark zusammengesetzt. Typischerweise umfasst das Portfolio 50 - 60 Werte und ist über Länder und Sektoren breit diversifiziert.

Das besondere Know-how

Die Spezialisten von Bellevue Asset Management zählen mit zu den Pionieren bei der Erschliessung liquider Aktienopportunitäten in Nord- und Subsahara-Afrika. Bereits vor sechs Jahren entwickelte und verwaltete das Team beim damaligen Arbeitgeber Julius Baer mit grossem Erfolg eine entsprechende Strategie und erhielt ebenfalls die Verwaltung von Drittmandaten in dieser Region anvertraut.

Im Zeitablauf vermochte das Team enge Beziehungen zu lokalen Unternehmern, Brokern, unabhängigen Analysestellen, lokalen Regierungsvertretern und afrikanischen Wirtschaftsorganisationen etablieren. Bellevue Asset Management ist ebenso aktives Mitglied im Swiss African Business Circle und mit einem Teammitglied sogar im Board dieser Organisation vertreten.

Vertreter des Teams sind auch immer wieder gefragte Interviewpartner und Fachautoren für Print- und TV-Medien und präsentieren regelmässig an internationalen Afrika-Konferenzen. Schliesslich bereist das Team häufig die Region und wird auch an seiner Arbeitsstätte in Küsnacht bei Zürich regelmässig von afrikanischen Unternehmen besucht.

Für den Anlageerfolg in aufstrebenden Schwellenländern besonders wichtig ist ebenfalls die Erfahrung im Umgang mit Krisensituationen und temporären Markteinbrüchen. In all den Jahren konnte das Team denn auch bereits mehrfach seine Krisenerfahrung unter Beweis stellen, etwa anlässlich der Auswirkungen der globalen Finanzkrise in 2008, der Volksaufstände in Nordafrika in 2011/2012 oder der dürrebedingten inflationären Krisensituationen in Ostafrika in 2011.

Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity

Mit Blick auf 2013 prognostizieren etwa der Internationale Währungsfonds als auch die African Development Bank weiterhin attraktive und im globalen Vergleich überdurchschnittliche BIP-Wachstumsraten von rund 5% für die Region Nord- und Subsahara Afrika. Wachstumstreiber sind weiterhin hohe Investitionen in die Infrastruktur, die globale Nachfrage nach Rohstoffen, Produktivitätssteigerungen im Landwirtschaftssektor, die Verbreitung von Informations- und Kommunikationstechnologie, der zunehmende Binnenhandel in einzelnen regionalen Wirtschaftsgemeinschaften und teilweise auch schon anziehende Konsumtendenzen in fortgeschrittenen Volkswirtschaften.

Zudem stehen in Ländern wie Nigeria und Kenia weitere Privatisierungen etwa im Energiebereich an, die zu Effizienzsteigerungen und optimaleren Kapitalallokationen führen dürften. Die relative politische Stabilität in vielen Ländern hat zugenommen und demokratische Grundwerte finden zunehmend Eingang in den öffentlichen Gestaltungsprozess. Auch in 2013 werden bedeutende Präsidentschafts- oder Parlamentswahlen stattfinden, darunter etwa in Ländern wie Kenia, Ägypten, Algerien oder an der Elfenbeinküste. Diese dürften fallweise für höhere Volatilität an den lokalen Märkten führen, sind aber integraler Bestandteil eines fortlaufenden Transitionsprozesses in diesen Ländern.

Die Geschäftsergebnisse zahlreicher Unternehmen in Sektoren wie Finanzen, Telekommunikation, Industrie, Energie und Konsum stimmen zuversichtlich. Zahlreiche Unternehmen dürften auch in den kommenden Monaten und Jahren von der allgemeinen Unterversorgung an Gütern und Dienstleistungen mit zweistelligen Umsatz- und Gewinnwachstumsraten profitieren. Besonderes

Augenmerk gilt auch in 2013 Anlageopportunitäten in Ländern wie Nigeria, Ägypten, Kenia, Marokko, Ghana oder in Südafrika gelisteten Unternehmen, die ihre Erträge vorwiegend in Subsahara-Afrika erwirtschaften und von den strukturellen Veränderungen und Reformen profitieren sollten. Unser Fokus gilt dabei weiterhin solide finanzierten Unternehmen mit transparenten und nachvollziehbaren Geschäftsmodellen, deren Management bereits über einen langjährigen Erfolgsausweis verfügt und die an den lokalen Kapitalmärkten ausreichend liquide gehandelt werden können.

Top 10 Holdings	%
Tullow Oil	5.0%
Zenith Bank	4.9%
MTN Group	4.7%
FBN Holdings	4.5%
Guaranty Trust Bank	4.3%
Orascom Telecom	4.3%
Old Mutual	4.0%
First Quantum Minerals	3.9%
Orascom Construction Industry	3.6%
Naspers	3.6%
Anteil Top 10 insgesamt	42.8%
Anzahl der Positionen insgesamt 60	

Marktrisiko	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Südafrika	22.6%	Anmerkung: Rund die Hälfte der in SA	
Nigeria	21.5%	gelisteten Unternehmen erwirtschaften	
Ägypten	20.4%	ihre Erträge in Subsahara Afrika	
Ghana	10.1%		
Kenia	8.4%		
Zambia	3.9%		
Ruanda	1.5%		
Marokko	1.4%		
Togo	1.1%		
Sierra Leone	0.6%		
Sonstiges			
Insgesamt			

Sektor	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Finanz	36.8%		
Roh-, Hilfs-, Betriebsstoffe	14.4%		
Telekommunikation	11.2%		
Energie	10.9%		
Basiskonsumgüter	8.0%		
Konsumgüter zyklisch	5.2%		
Industrie	4.5%		
übrige	3.0%		

Währungsengagement	%
ZAR	22.6%
NGN	21.5%
EGP	20.2%
GBP	9.6%
KES	8.4%
MAD	1.5%
USD	6.9%
CAD	4.7%
AUD	0.9%
EUR	2.5%
GHS	1.2%
Insgesamt	

Abfragethemen	Datum
Top 10 Holdings	31.12.2012
Marktrisiko/Länderallokation	31.12.2012
Sektorallokation	31.12.2012
Währungsengagement	31.12.2012

BB African Opportunities - TQR-Ergebnisse

Ergebnis

Der Fonds BB African Opportunities (in €) erzielte im TELOS Quant Rating über 3 Jahre eine Wertung von 4 Diamanten.



Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Sterne dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Sterne dem Quantil 60-80, 3 Sterne dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Sterne dem Quantil 20-40, und 1 Stern dem Quantil 0-20 (schlechteste).

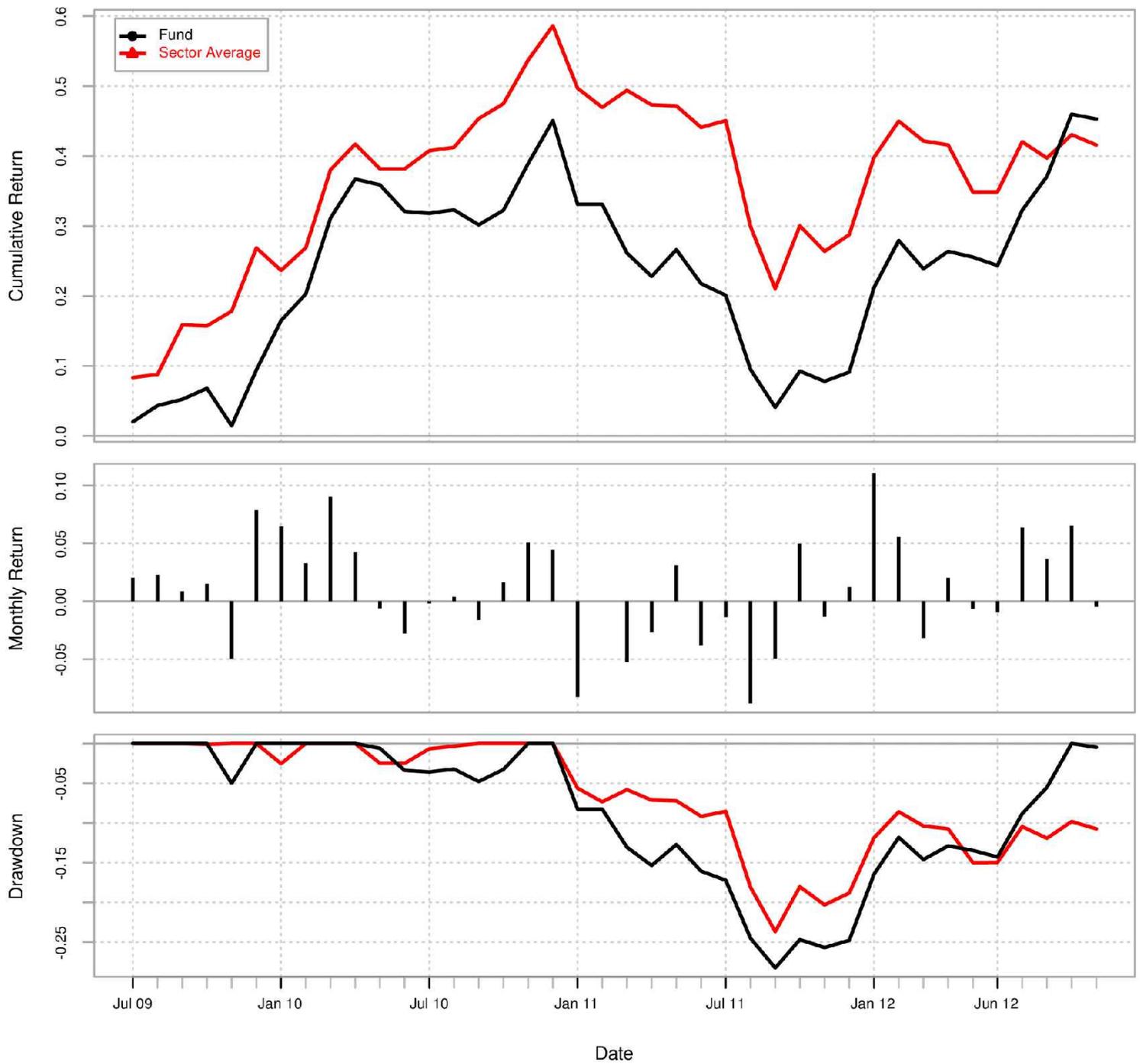
Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

BB African Opportunities (in €)

ISIN.Code	LU0433847240
Launch.Date	2009-06-30
Fund.Size.m.	30.1
Fund.Size.Date	2012-09-30
Initial.Charge	5
Annual.Charge	1.6
Yield	
Sector	GM Equity - Emerging Markets
Fund.Type	Offshore FSA
Asset.Class	Equity
TER	2.67
Fund.Benchmark	Dow Jones Africa Titans 50 Index
Fund.Manager	Elena V. Ogram, CFA
Fund.Manager.Since	2009-06-30
Start.of.data	2009-06-30
diamonds.3Y	
diamonds.5Y	

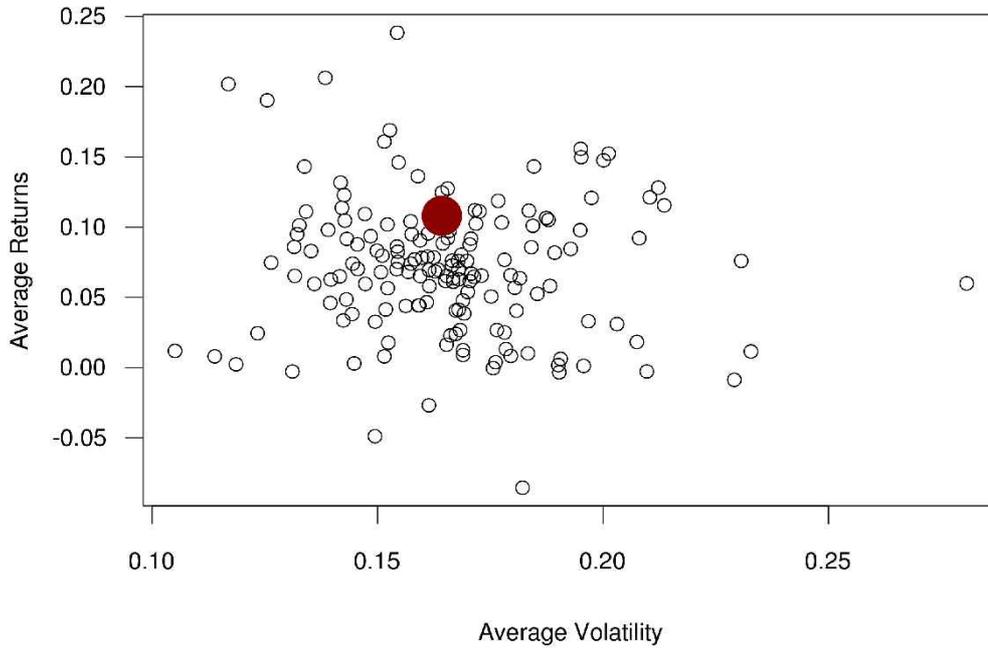
	2009	2010	2011	2012
Jan		6.44	-8.25	11.08
Feb		3.28	0.00	5.55
Mar		9.00	-5.23	-3.16
Apr		4.26	-2.64	2.01
May		-0.61	3.11	-0.66
Jun		-2.79	-3.83	-0.96
Jul	2.02	-0.20	-1.37	6.36
Aug	2.27	0.37	-8.82	3.64
Sep	0.85	-1.62	-4.95	6.50
Oct	1.50	1.60	4.96	-0.47
Nov	-5.00	5.04	-1.33	
Dec	7.85	4.42	1.22	
Fund	9.43	32.57	-24.78	33.14
Sector Average	26.88	25.01	-18.82	9.94

Fund Performance



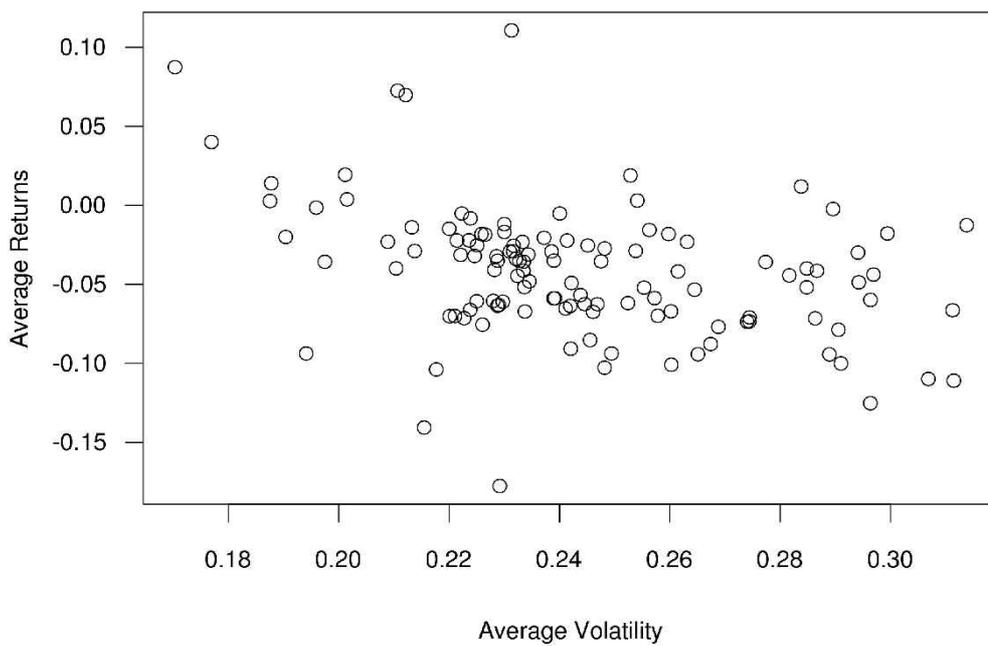
Performance Plot

Sector Comparison: 36 Months
BB African Opportunities (in €)



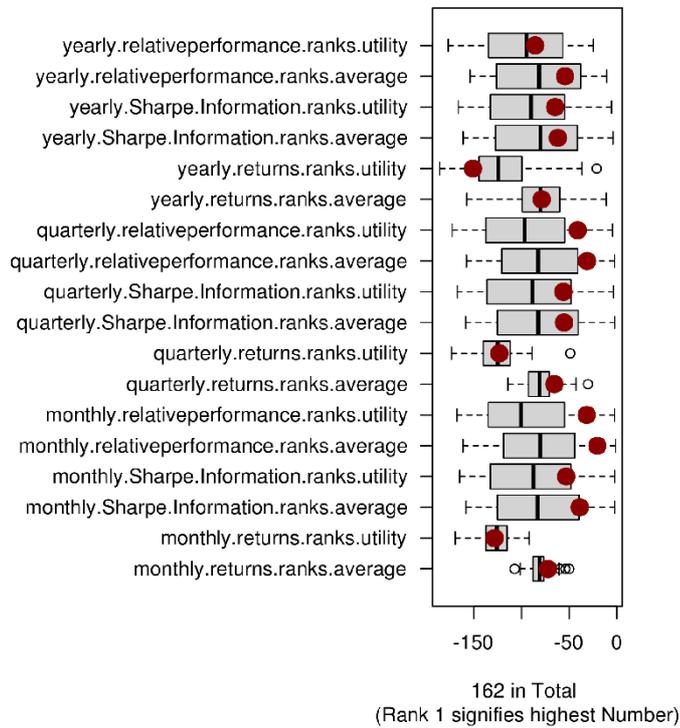
36 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

Sector Comparison: 60 Months
BB African Opportunities (in €)



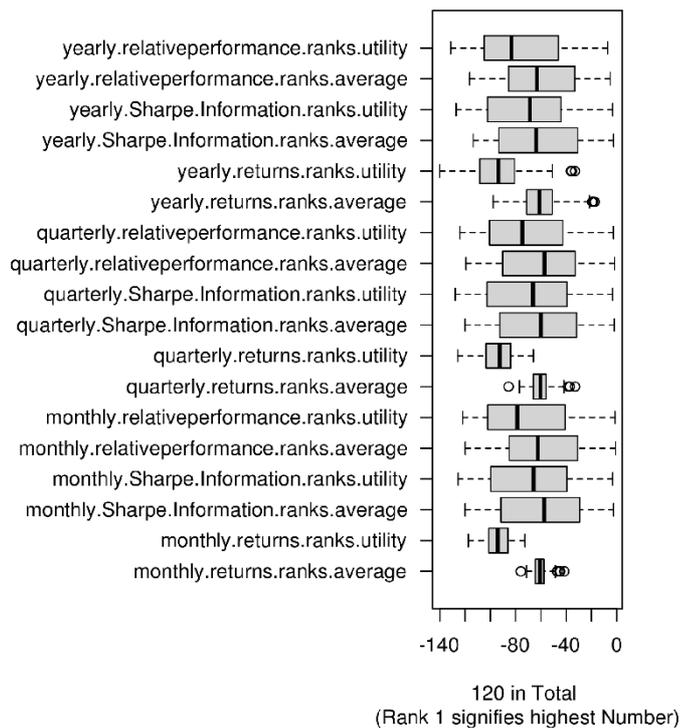
60 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

BB African Opportunities (in €)
Rank: 50 ; 3Y
(as per 2012-10-30)



36 Monate Rating Drilldown

BB African Opportunities (in €)
Rank: NA ; 5Y
(as per 2012-10-30)



60 Monate Rating Drilldown

BlackRock Global Funds Emerging Markets

BLACKROCK®

Ansprechpartner Retail



Ansprechpartner institutionelles Geschäft



Fondsmanager



Firma	BlackRock Investment Management (UK) Limited
Strasse, Nr.	Max-Joseph-Str. 6
PLZ	80333
Ort	München
Ansprechpartner - Retail	Frank Steffen
Telefon	+49 89 42729 3938
Fax	+49 89 42729 5958
E-Mail	frank.steffen@blackrock.com
Ansprechpartner - institutionelles Geschäft	Markus Taubert
Telefon	+49 89 42729 5878
Fax	+49 89 42729 5958
E-Mail	markus.taubert@blackrock.com
Fondsmanager	Luiz Soares
Telefon	
Fax	
E-Mail	
Web-Site	www.blackrock.com

Der Fondsmanager und sein Fonds

The Portfolio Manager and his team

BlackRock's Global Emerging Markets (GEM) Team led by Luiz Soares, Managing Director, is responsible for over \$2.3bn in emerging market equity mandates (as at 30 September 2012). The team comprises of 4 investment professionals split between New York and London, working closely with a network of 33 emerging markets investment professionals across BlackRock, based in Hong Kong, Mumbai, Princeton, London, Sao Paulo and San Francisco. Each of the 4 investment professionals has specific regional responsibilities.

The team is supported by three product strategists and one portfolio manager assistant dedicated to dealing with internal and external communications and custody and trading issues allowing the team to focus on the day to day running of the funds with minimal distractions.

Objective

The BGF Emerging Markets Fund seeks to maximise total return. The fund invests globally at least 70% of its total net assets in the equity securities of companies domiciled in, or exercising the predominant part of their economic activity in, emerging markets. Investment may also be made in the equity securities of companies domiciled in, or exercising the predominant part of their economic activity in, developed markets that have significant business operations in these emerging markets.

Investment Philosophy

The GEM team employs a fundamental equity research approach and seeks to outperform the benchmark in any market environment by:

8. Building portfolios from the bottom up with a methodical approach to stock selection.
9. Using our extensive global footprint: core team of 4 in New York and London with 33 emerging markets specialists in Sao Paulo, Hong Kong, San Francisco, Mumbai, London and Princeton.

10. Integrating risk analysis throughout the process, ensuring that all positions are deliberate, diversified and scaled.

Investment Style

The fund does not have any particular investment style biases that result from our investment philosophy and process. The majority of the portfolio's active risk is typically comprised of stock specific risk with smaller contributions from style, country, sector risk and beta.

Investment Process

The investment process is driven by fundamental investment research. Each company is ranked on a methodical and consistent basis using the matrix approach described in the research section below. The matrix incorporates adjustments for our macro views. Risk analysis is integral throughout the process; understanding correlations, pre-trade analysis and factor analysis. The team considers an investment universe of stocks which comprises the MSCI Emerging Markets Index as well as companies not in the benchmark but which derive a significant proportion of earnings from emerging markets.

The team set recommended minimum liquidity requirements which are applied uniformly across markets. Our guideline minimum level of turnover required is US\$5m per day. Our country/sector analysts conduct detailed research, meet with over 1,000 companies per annum, and assess management, growth plans, financing, and valuations before making their recommendations.

We have incorporated several changes within the investment process during the last years.

A fundamental bottom up research based process has been used consistently throughout the last five years. We continuously look to enhance and develop all aspects of the process.

2010 – In cooperation with Risk & Quantitative Analysis (RQA), we further developed our correlation analysis tools for Emerging Markets.

2010 – We reviewed and revised the standard format for our research template. The stop/loss process was enhanced with the addition of a 'peer review' step to the process.

2011 – We adopted the Analyst Recommendation Measurement System (ARM) system which documents and measures the performance of all analyst recommendations.

2012 – We further developed our approach to stock evaluation by moving to a matrix rating system. Companies are graded from 'A' to 'C' based on a range of size, liquidity, leverage and macro factors and from '1' to '3' based on fundamental, growth, return and valuation criteria. The largest portfolio positions are in companies rated 'A1' with declining position sizes as the size of the company and the relative attractions of the investment decline.

Das besondere Know-how

BlackRock`s team

The GEM`s team is fully integrated within BlackRock`s equity research and portfolio management. The Latin American, Emerging Europe/Frontiers and Asia Pacific equity teams are integral to the GEM team`s research process through joint team meetings occurring 4 times a week and informal communications with the LatAm and Emerging Europe/Frontiers teams; weekly video conference and informal communications with the Asia Pacific team. Coverage of Emerging Markets is enhanced by support from other teams within BlackRock such as the Natural Resources and Global Equity teams. GEM Team meetings take place as set out in the table below and are a key conduit for information, acting as the main forum for investment decisions. In addition, there is informal dialogue around the desk and by phone with teams in other locations.

Research

The Global Emerging Markets team generates investment idea from a diverse range of sources. These include management meetings, internal research, and external research and valuation screens. BlackRock`s research platform is a significant competitive advantage, both in terms of information specific to Emerging Markets equities and through its global insights. Access to companies is exceptional, and enables us to build not only knowledge of the company but also to develop an understanding of its competitors, customers and suppliers and the economies and sectors in which it operates. We talk to management to understand the nature and predictability of the key drivers of growth and then look to track these drivers over time.

Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity

Market Outlook

Emerging markets benefit from a strong domestic economic environment with expected growth of around 4.4%* across emerging markets in 2012 compared with growth of around 1.2%* in the developed world. Sovereign debt is reasonable at 33% of GDP on average and there is scope to cut rates or increase expenditure to stimulate economies if required.

Corporate earnings grew only by 1% within the region in 2012, but earnings growth is expected to accelerate to over 10%* in 2013. Emerging markets are particularly cheap at the moment as valuations have fallen such that Emerging markets now stand at their lowest valuation since January 2009. Emerging markets equities also look particularly attractive relative to developed markets on the largest discount since January 2009. We believe we are well-positioned for a promising year 2013. The fund is underweight the materials sector, which is exposed to slowing commodity demand from China, while overweighting selective IT companies with strong competitive positions. The fund is overweight Brazil which benefits from monetary easing and increased infrastructure expenditure and Thailand where there are attractively priced opportunities in the banking sector. We are underweight Taiwan where external demand remains a concern and South Africa. In conclusion, emerging markets offer a range of attractive opportunities on low valuations with strong earnings growth.

*Source: J.P. Morgan Securities

Top 10 Holdings	%
Samsung Electronic	4,9
Taiwan Semiconductor Manu	3,2
Sberbank	2,8
Cnooc	2,5
Hyundai Motor	2,4
Hon Hai Precision	2,1
Banco Itau	2,0
China Mobile	2,0
BlackRock Frontiers Investment Trust	1,9
Yes Bank	1,9
Anteil Top 10 insgesamt	25,7

Anzahl der Positionen insgesamt

Marktrisiko	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Other	19,4	20,7	-1,3
China/Hong Kong	19,1	18,4	0,7
Brazil	14,6	12,5	2,1
South Korea	10,9	15,2	-4,3
Russia	6,8	6,1	0,7
India	6,5	6,8	-0,3
Taiwan	6,5	10,5	-4,0
Mexico	6,1	4,8	1,3
Thailand	4,5	2,2	2,3
Indonesia	4,2	2,8	1,4
Cash	1,4	0,0	1,4
Total	100,0	100,0	0

Sektor	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Financials	28,0	25,5	2,5
Information Technology	15,7	13,6	2,1
Energy	10,5	13,0	-2,5
Consumer Discretionary	10,1	8,0	2,1
Consumer Staples	9,9	8,6	1,3
Materials	9,3	11,9	-2,6
Industrials	7,3	6,4	0,9
Telecoms Services	6,0	8,0	-2,0
Healthcare	1,8	1,3	0,5

Währungsengagement	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
US Dollar	26,9	2,7	24,2
Hong Kong Dollar	18,5	18,4	0,1
Other	12,4	23,8	-11,4
Brazilian Real	12,0	12,5	-0,5
South Korean Won	11,0	15,2	-4,2
Indonesian Rupiah	4,2	2,8	1,4
Thai Baht	4,2	2,2	2,0
Indian Rupee	3,9	6,8	-2,9
Mexican Peso	3,6	5,1	-1,5
Taiwan Dollar	3,3	10,5	-7,2
Total	100,0	100,0	0

Abfragethemen	Datum
Top 10 Holdings	31.10.2012
Marktrisiko/Länderallokation	31.10.2012
Sektorallokation	31.10.2012
Währungsengagement	31.10.2012

BlackRock Global Funds Emerging Markets - TQR-Ergebnisse

Ergebnis

Der Fonds BlackRock Global Funds Emerging Markets (in €) erzielte im TELOS Quant Rating über 3 Jahre eine Wertung von 3 Diamanten. Weiterhin erzielte der Fonds über 5 Jahre eine Wertung von 5 Diamanten.



Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Sterne dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Sterne dem Quantil 60-80, 3 Sterne dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Sterne dem Quantil 20-40, und 1 Stern dem Quantil 0-20 (schlechteste).

Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

BlackRock Global Funds Emerging Markets (in €)

ISIN.Code	LU0047713382
Launch.Date	1993-11-30
Fund.Size.m.	831.2
Fund.Size.Date	2012-08-31
Initial.Charge	5
Annual.Charge	1.5
Yield	
Sector	GM Equity - Emerging Markets
Fund.Type	Offshore FSA
Asset.Class	Equity
TER	1.85
Fund.Benchmark	MSCI EM Net
Fund.Manager	Dhiren Shah
Fund.Manager.Since	2009-04-01
Start.of.data	1996-01-02

diamonds.3Y

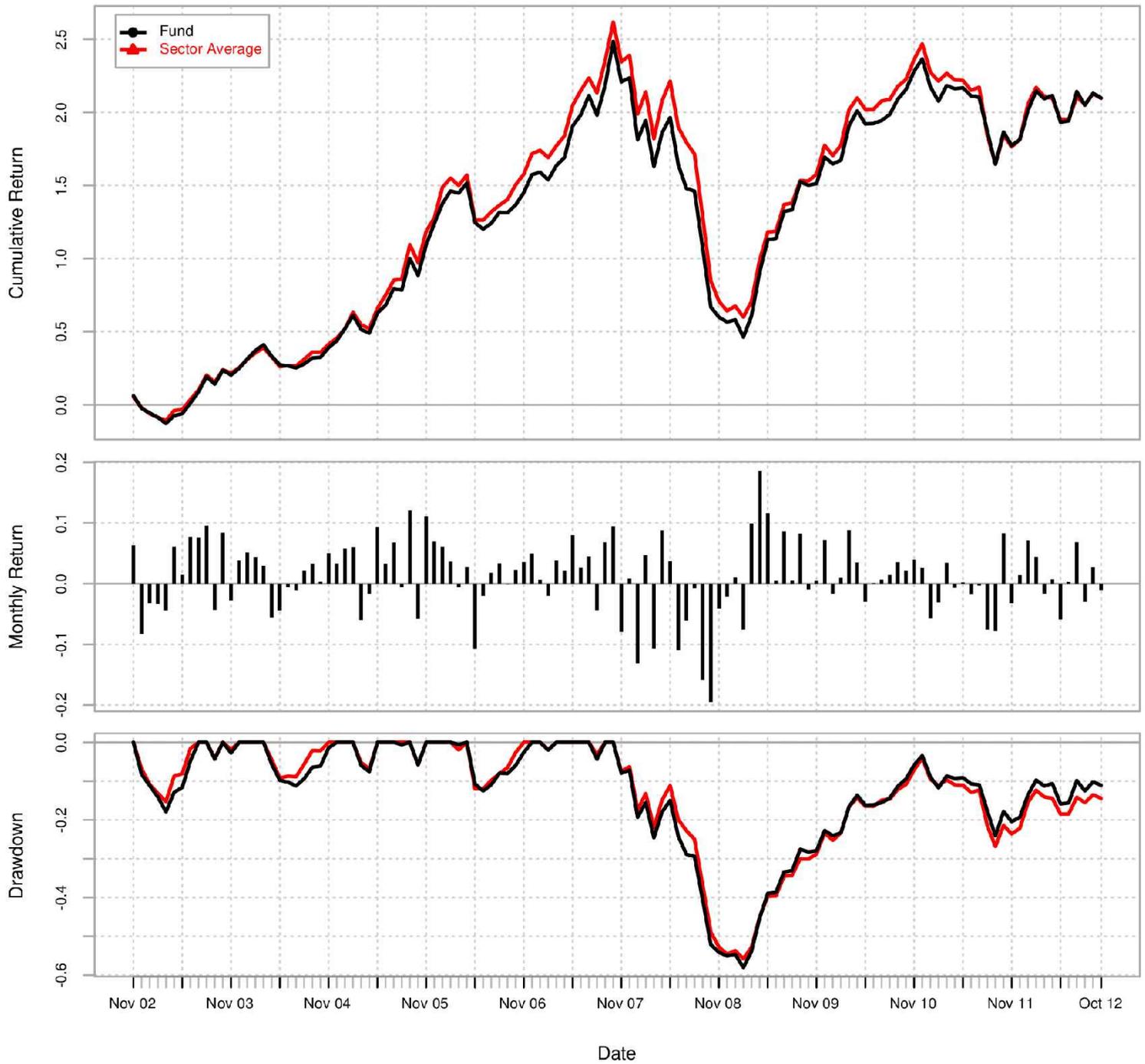


diamonds.5Y



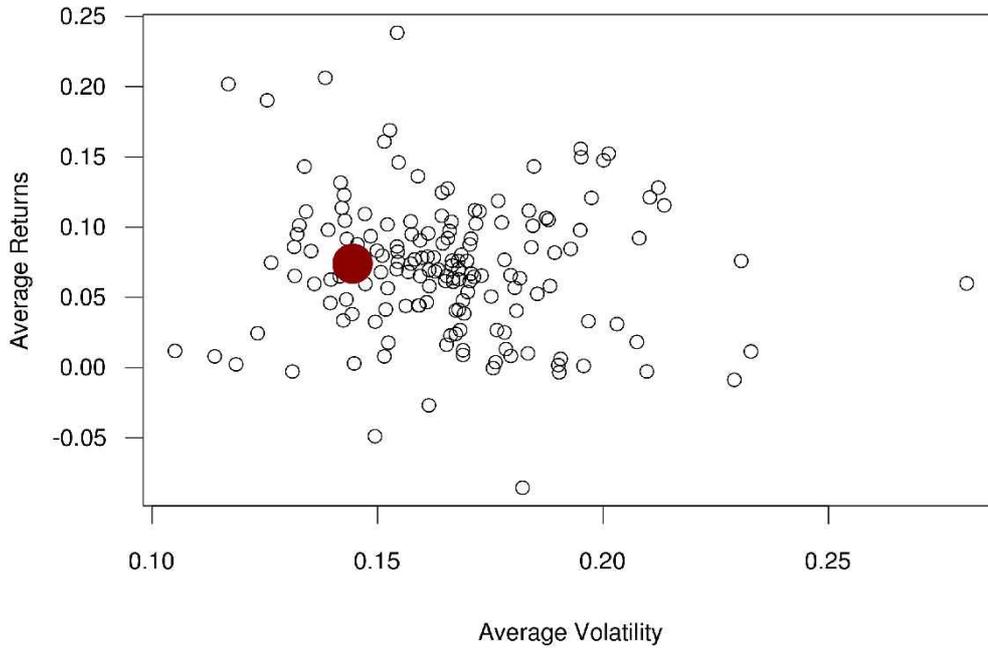
	2008	2009	2010	2011	2012
Jan	-13.09	1.00	-1.72	-5.70	7.12
Feb	4.68	-7.54	0.96	-3.07	4.43
Mar	-10.71	9.94	8.84	3.46	-1.69
Apr	8.76	18.60	3.50	-0.67	0.72
May	3.68	11.62	-2.98	0.21	-5.86
Jun	-10.90	0.44	0.10	-1.76	0.29
Jul	-6.12	8.59	0.68	-0.30	6.83
Aug	-0.74	0.52	1.42	-7.53	-2.97
Sep	-15.81	8.20	3.54	-7.82	2.69
Oct	-19.51	-0.93	2.10	8.30	-1.03
Nov	-4.10	0.44	3.98	-3.18	
Dec	-2.10	7.21	2.57	1.40	
Fund	-51.61	72.01	24.97	-16.43	10.17
Sector Average	-51.58	69.03	25.01	-18.82	9.94

Fund Performance



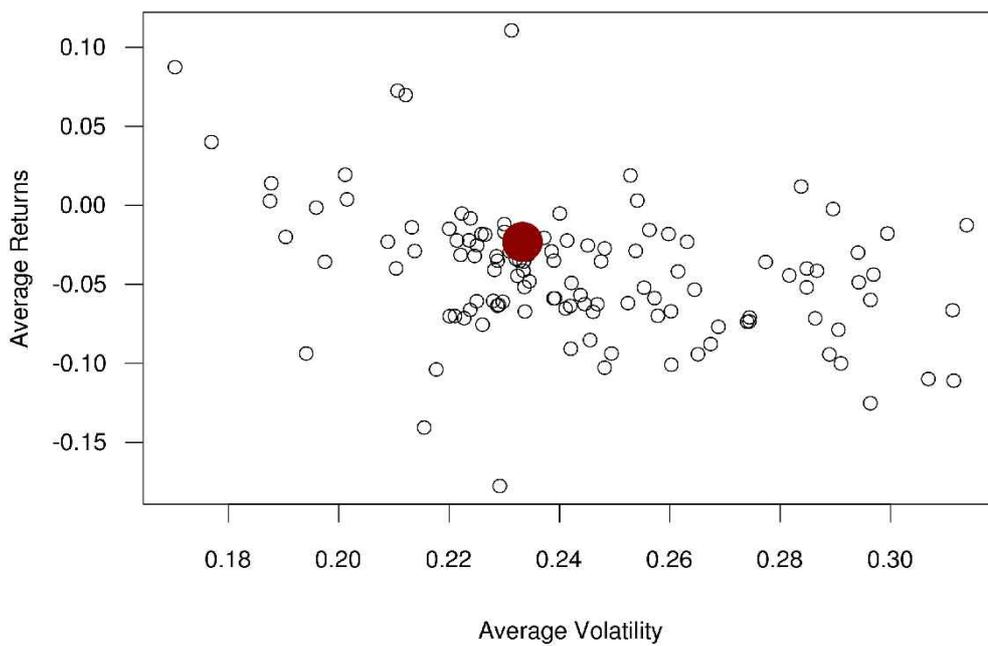
Performance Plot

Sector Comparison: 36 Months
BlackRock Global Funds Emerging Markets (in €)



36 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

Sector Comparison: 60 Months
BlackRock Global Funds Emerging Markets (in €)



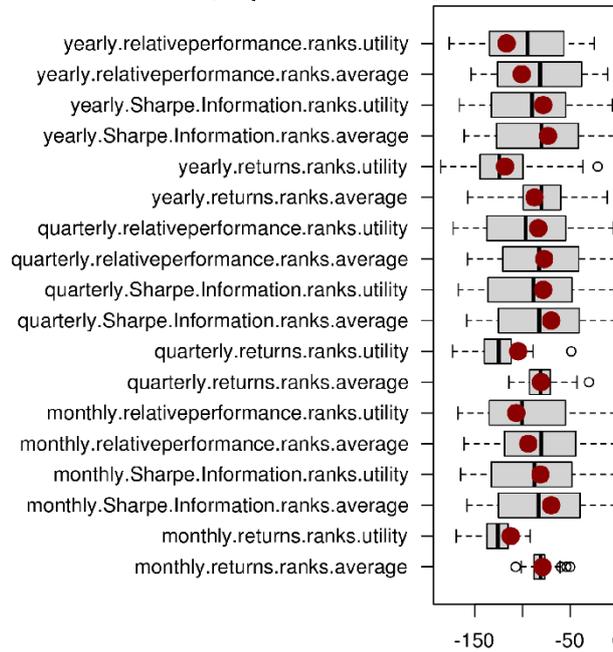
60 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

BlackRock Global Funds Emerging Markets

(in €)

Rank: 74.5 ; 3Y

(as per 2012-10-30)



162 in Total
(Rank 1 signifies highest Number)

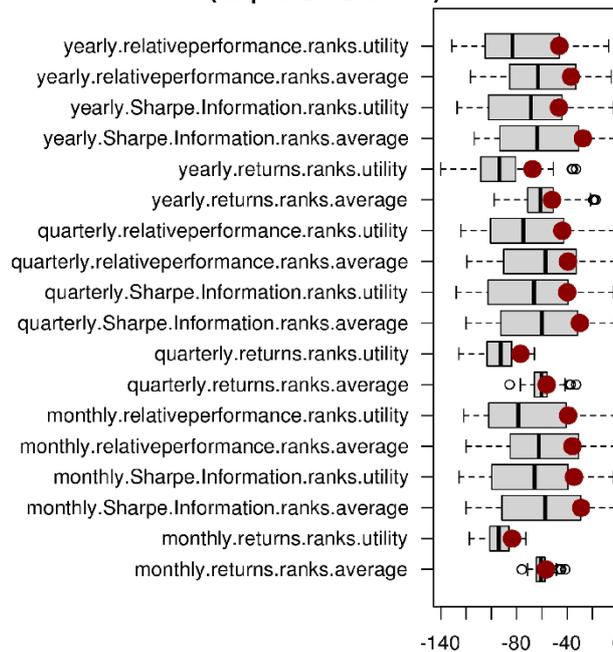
36 Monate Rating Drilldown

BlackRock Global Funds Emerging Markets

(in €)

Rank: 23 ; 5Y

(as per 2012-10-30)



120 in Total
(Rank 1 signifies highest Number)

60 Monate Rating Drilldown

Carmignac Emergents



Fondsmanager



Firma	Carmignac Deutschland GmbH
Strasse, Nr.	Junghofstraße 24
PLZ	60311
Ort	Frankfurt
Ansprechpartner - Retail	Kai Volkmann
Telefon	069710423610
Fax	069710423637
E-Mail	kvolkmann@carmignac.com
Ansprechpartner - institutionelles Geschäft	Kai Volkmann
Telefon	069710423610
Fax	069710423637
E-Mail	kvolkmann@carmignac.com
Fondsmanager	Simon Pickard
Telefon	
Fax	
E-Mail	
Web-Site	

Das besondere Know-how

Mit der Expertise von Carmignac Gestion die Chancen der Schwellenländer nutzen

Carmignac Emergents ist ein internationaler Aktienfonds, der hauptsächlich in Regionen mit starkem Wirtschaftswachstum in Asien, Lateinamerika, Osteuropa, dem Nahen Osten und Afrika investiert.

Basis der Anlagephilosophie ist eine genaue und konstante Analyse der weltwirtschaftlichen Situation, aus der wir ein strategisches Weltbild erstellen. Aus diesen Erkenntnissen werden die Anlagethemen und deren Gewichtung im Fonds festgelegt. Innerhalb dieser Parameter suchen wir ganz gezielt nach einzelnen Titeln mit dem größtmöglichen Wachstumspotenzial.

Wir sind absolut davon überzeugt, dass die Schwellenländer auch in Zukunft die bestmöglichen Wachstumschancen bieten werden und verfolgen daher konsequent unsere Suche nach den „Outperformern“ von morgen. Bei der Auswahl unserer Titel sind wir frei vom Zwang eine Benchmark abbilden zu müssen. Daher haben wir absolut freie Hand und stellen unser Portfolio anhand einer sorgfältigen und konstanten Analyse zusammen.

Hierbei folgen wir strikt unseren Überzeugungen und gehen, wenn nötig, auch signifikante Übergewichtungen in geografischer, sektorieller oder thematischer Ebene ein.

Wir spielen das Thema Emerging Markets schon seit der Gründung unseres Unternehmens im Jahre 1989, als die Portfolios unserer globalen Fonds bereits 40% Schwellenländeranteil aufwiesen.

Alle Unternehmen im Portfolio des Fonds werden mindestens ein Mal pro Jahr persönlich und vor Ort besucht und unter die Lupe genommen. Unser Renomee eröffnet uns die Möglichkeit des regelmäßigen und privilegierten Austausches mit den wirtschaftlichen, politischen und finanzpolitischen Entscheidungsträgern der jeweiligen Länder.

Als Vermögensverwalter, vor 24 Jahren in Paris gegründet, steht Kapitalerhalt für uns an erster Stelle. So schützen wir das Portfolio in turbulenten Marktphasen konsequent mit Hilfe von Absicherungsgeschäften vor potenziellen Wertverlusten. Das Anlageportfolio wird somit vor Devisen-, Kredit- und Zinsrisiken abgeschirmt und unsere dynamische Vermögensallokation erlaubt es weitestgehend Marktschwankungen zu reduzieren.

Der Fonds wird von Simon Pickard verwaltet, welcher über mehr als 20 Jahre Erfahrung im Porfoliomanagement besitzt. Unterstützt wird er hierbei von einem Team von internationalen Fondsmanagern und Analysten, welche bei täglichen Meetings Anlageideen austauschen und gemeinsam Strategien entwickeln.

Top 10 Holdings	%
Shoprite Holdings	3,39
Femsa Units ADR	3,20
Samsung Electronics	3,04
Want Want China HLD Ltd.	2,82
AIA Group	2,78
LG Household	2,77
AMBEV	2,52
ITC	2,50
Las Vegas Sands	2,42
Silver Wheaton Corp	2,30
Anteil Top 10 insgesamt	27,74
Anzahl der Positionen insgesamt	62

Marktrisiko	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Brasilien	11,50	12,60	-1,10
Indien	9,95	6,62	3,33
Kanada	9,50	0,00	9,50
China	8,72	18,34	-9,62
Süd-Korea	8,61	15,29	-6,68
United Kingdom	7,25	0,00	7,25
Hong Kong	5,87	0,00	5,87
Südafrika	5,54	7,75	-2,21
Mexiko	5,24	5,17	0,07
USA	4,35	0,00	4,35
Sonstiges	23,94	34,23	10,29
Insgesamt	100,48	100	0,48

Sektor	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Verbrauchsgüter	32,37	8,76	23,62
Finanzwesen	23,17	26,51	-3,34
Gebrauchsgüter	11,82	7,88	3,94
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	9,95	11,75	-1,80
IT	9,71	13,77	-4,05
Energie	5,79	12,53	-6,74
Telekommunikation	4,14	7,72	-3,58
Industrie	2,82	6,46	-3,64
Gesundheitswesen	0,71	1,27	-0,57

Währungsengagement	%
USD	30,00
HKD	13,22
KRW	8,61
GBP	7,84
CAD	7,79
ZAR	5,54
BRL	5,11
THB	3,82
TYR	3,46
INR	3,44
Sonstiges	11,15
Insgesamt	100

Abfragethemen	Datum
Top 10 Holdings	31.12.2012
Marktrisiko/Länderallokation	31.12.2012
Sektorallokation	31.12.2012
Währungsengagement	31.12.2012

Carmignac Emergents - TQR-Ergebnisse

Ergebnis

Der Fonds Carmignac Emergents (in €) erzielte im TELOS Quant Rating über 3 Jahre eine Wertung von 5 Diamanten. Weiterhin erzielte der Fonds über 5 Jahre eine Wertung von 4 Diamanten.



Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Sterne dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Sterne dem Quantil 60-80, 3 Sterne dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Sterne dem Quantil 20-40, und 1 Stern dem Quantil 0-20 (schlechteste).

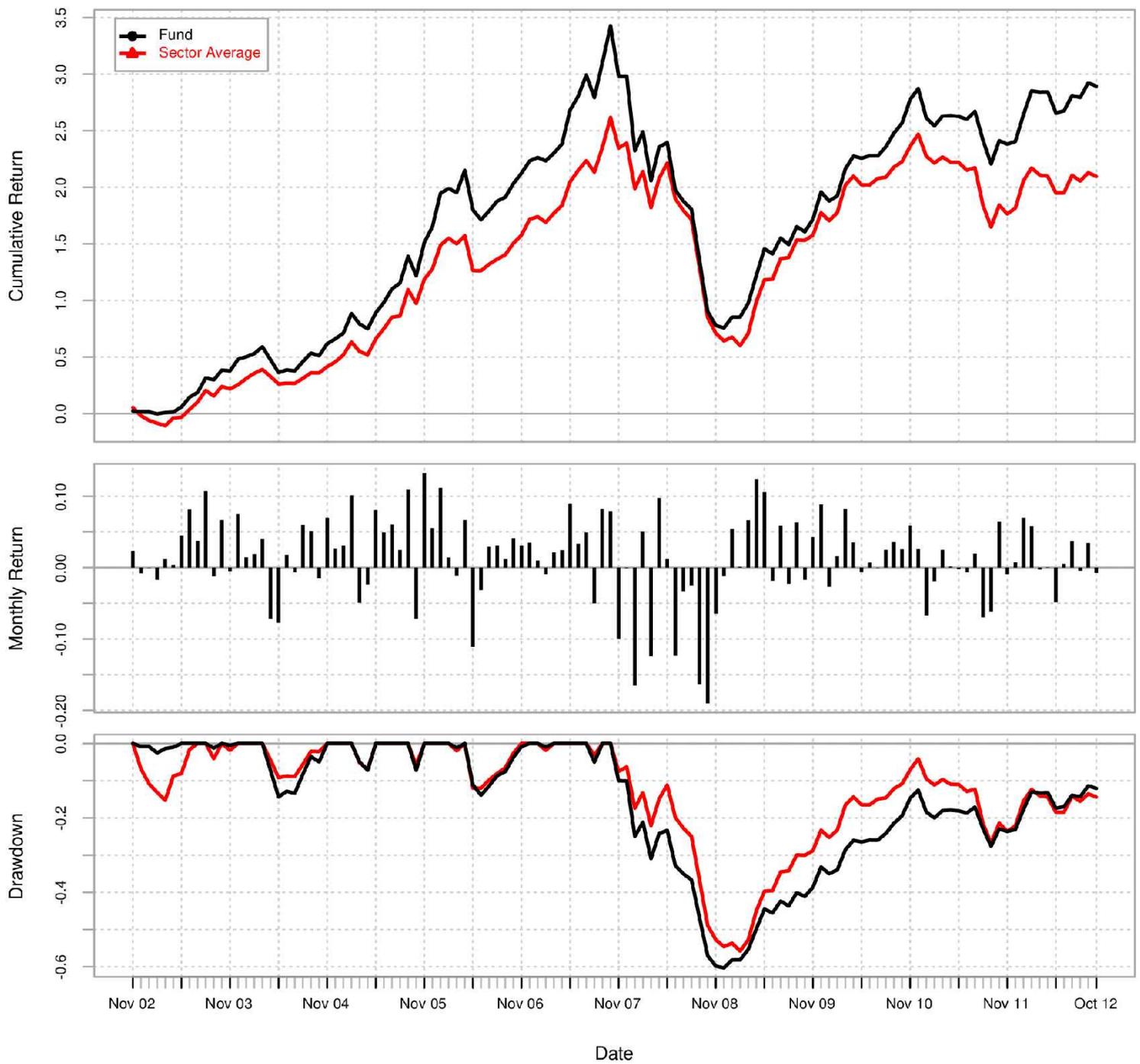
Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

Carmignac Emergents (in €)

ISIN.Code	FR0010149302
Launch.Date	1997-02-03
Fund.Size.m.	2026
Fund.Size.Date	2012-09-30
Initial.Charge	4
Annual.Charge	1.5
Yield	
Sector	GM Equity - Emerging Markets
Fund.Type	Offshore FSA
Asset.Class	Equity
TER	1.81
Fund.Benchmark	MSCI Emerging Markets Free Index
Fund.Manager	Simon Pickard
Fund.Manager.Since	1997-02-04
Start.of.data	1997-02-04
diamonds.3Y	
diamonds.5Y	

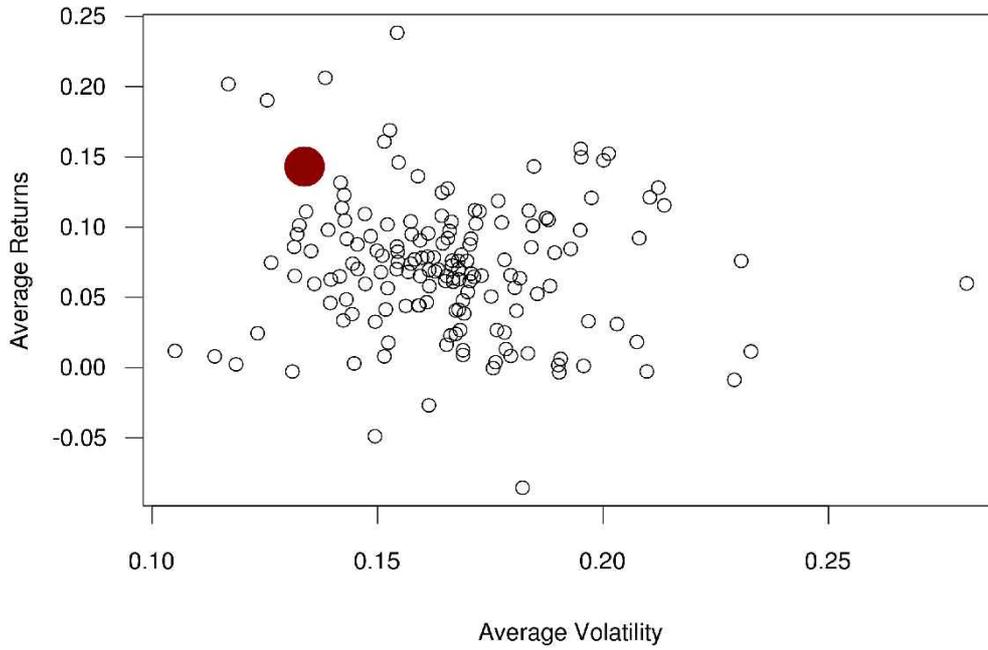
	2008	2009	2010	2011	2012
Jan	-16.54	5.41	-2.69	-6.75	6.98
Feb	5.07	0.08	1.56	-1.91	5.76
Mar	-12.41	6.62	8.19	2.45	-0.27
Apr	9.74	12.40	3.57	0.14	0.04
May	1.16	10.61	-0.58	-0.24	-4.84
Jun	-12.36	-1.86	0.67	-0.68	0.49
Jul	-3.32	5.84	-0.03	1.94	3.70
Aug	-2.47	-2.28	2.46	-6.96	-0.46
Sep	-16.33	6.37	3.60	-6.15	3.41
Oct	-19.03	-1.72	2.53	6.44	-0.75
Nov	-6.46	4.27	5.87	-0.92	
Dec	-1.21	8.84	2.56	0.72	
Fund	-55.88	68.41	30.93	-12.09	14.35
Sector Average	-51.58	69.03	25.01	-18.82	9.94

Fund Performance



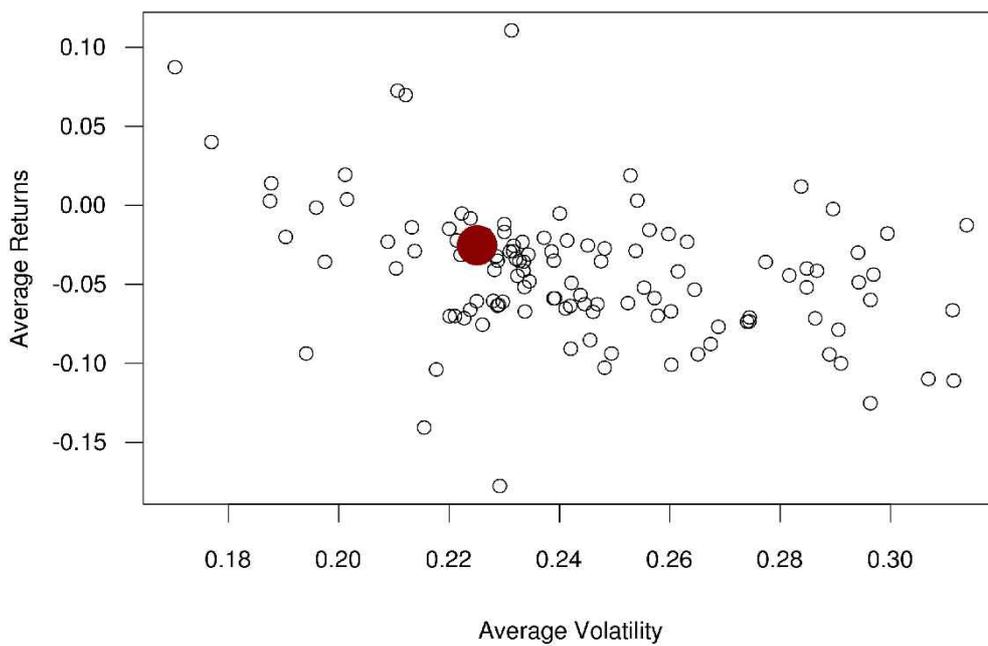
Performance Plot

Sector Comparison: 36 Months
Carmignac Emergents (in €)



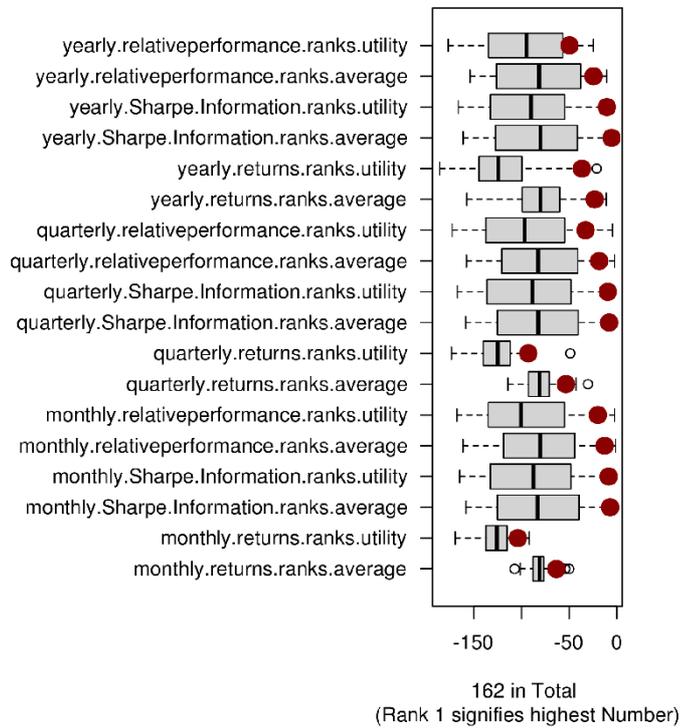
36 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

Sector Comparison: 60 Months
Carmignac Emergents (in €)



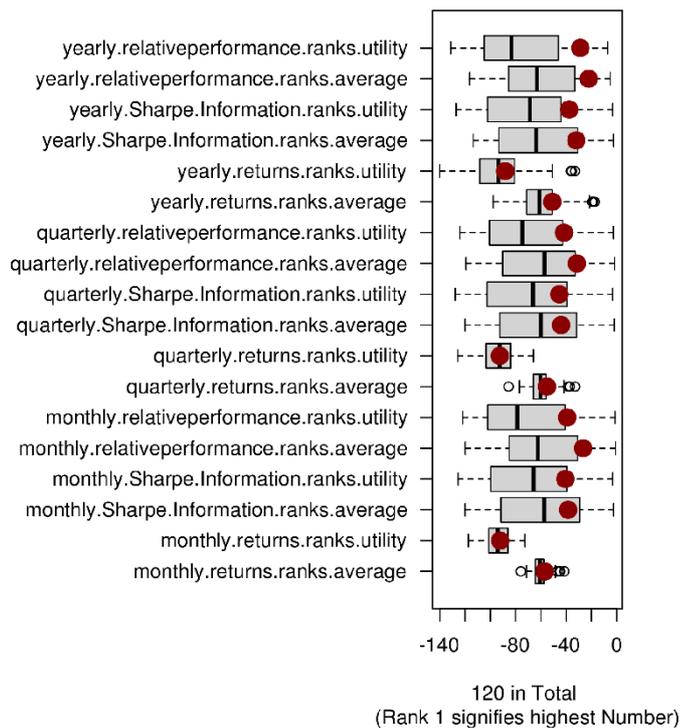
60 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

Carmignac Emergents (in €)
Rank: 7 ; 3Y
(as per 2012-10-30)



36 Monate Rating Drilldown

Carmignac Emergents (in €)
Rank: 28 ; 5Y
(as per 2012-10-30)



60 Monate Rating Drilldown

First Private Aktien Emerging Markets



Ansprechpartner Retail



Ansprechpartner institutionelles Geschäft



Fondsmanager



Firma	First Private Investment Management KAG mbH
Strasse, Nr.	Westhafenplatz 8
PLZ	60327
Ort	Frankfurt am Main
Ansprechpartner - Retail	Richard Zellmann
Telefon	069 505082-480
Fax	069 505082-440
E-Mail	richard.zellmann@first-private.de
Ansprechpartner - institutionelles Geschäft	Richard Zellmann
Telefon	069 505082-480
Fax	069 505082-440
E-Mail	richard.zellmann@first-private.de
Fondsmanager	Andreas Kraft
Telefon	069 505082-0
Fax	069 505082-440
E-Mail	andreas.kraft@first-private.de
Web-Site	www.first-private.de

Der Fondsmanager und sein Fonds

Der Fondsmanager und sein Team

Als Senior-Portfoliomanager ist Andreas Kraft für das Management von Emerging Markets-Aktien verantwortlich. Als leitender Portfoliomanager trägt er bereits seit Auflegung der hauseigenen Fonds die Gesamtverantwortung für diesen Bereich und damit für die risikoadjustierte Performance der Portfolios. Im Tagesgeschäft konzentriert sich Herr Kraft auf die Weiterentwicklung der systematischen Investmentprozesse, die speziell auf die Erfordernisse der Emerging Markets zugeschnitten sind. Der Schwerpunkt seiner Tätigkeit liegt in der Auswahl der Einzeltitel, die auf spezifischen fundamentalen Indikatoren beruht. Herr Kraft reist seit mehr als zehn Jahren regelmäßig nach Asien und macht sich vor Ort ein Bild von der herrschenden Wirtschaftsdynamik und den politischen Verhältnissen.

Andreas Kraft schloss sich im Januar 2006 als Portfoliomanager dem Aktien-Team von First Private an, nachdem er zwei Jahre bei einem Hedgefonds (Lion Advisors) und sechs Jahre bei der DWS tätig war. Schon dort war er für globales Stock-Picking zuständig. Vor seiner beruflichen Karriere studierte er an der European Business School, wo er sein Studium 1998 mit dem Titel Diplom-Betriebswirt abschloss. 1997 wurde ihm der Bachelor of Computer Science von der James Madison University in den USA verliehen. Herr Kraft verfügt über 15 Jahre Investorfahrung und ist heute Mitglied des Management Committees der KAG.

Die Investmentstrategie

Der Fonds wird aktiv gemanagt und positioniert sich bewusst unabhängig von der Zusammensetzung der Benchmark - die angestrebte Outperformance bedingt einen hohen Tracking-Error gegenüber dem MSCI Emerging Markets. Innerhalb eines Zyklus kann er bei durchschnittlich 10% und darüber liegen. Das Renditeziel setzt das Fondsmanagement nach Kosten mit rund 3% p.a. oberhalb der Benchmarkperformance an. Die Volatilität sollte dabei sichtbar unter dem Benchmarkniveau liegen.

Aus einem Universum von rund 1.700 Aktien aus 30 Ländern werden systematisch die attraktivsten rund 40-80 Investments über ein ausgereiftes, computergestütztes Selektionsverfahren identifiziert. Die

Rendite-Potenziale werden dabei durch eine stringente Kombination von Substanz- und Wachstumskennzahlen gehoben. Ähnlich einem Radar ortet der Investmentprozess über Länder- und Sektorgrenzen hinweg die attraktivsten Aktien und wird so den dynamischen Veränderungen der Emerging Markets gerecht. Die breite Diversifikation auf Länder- und Sektorebene ist ein wichtiger Bestandteil des Fondskonzeptes – ebenso wie die disziplinierte Umsetzung der Modellportfolien.

Nach einer präzisen Analyse der Liquidität der Einzeltitel entscheidet eine quantitative Systematik über die Kaufkandidaten. Der mehrstufige Prozess kombiniert eine Vielzahl von Faktoren aus den Kategorien Bewertungs-, Wachstums- und Bilanzkennzahlen. Die Auswahlkriterien berücksichtigen dabei regionale und sektorale Besonderheiten. Die Zusammensetzung der Bewertungskennzahlen erfolgt spezifisch für jede der drei parallel laufenden Strategien, die sich grob als Value-, Quality- und Growth Strategie skizzieren lassen.

Neben der direkten Investition in Aktien erlaubt die Fondsstrategie eine aktive Steuerung der Cash-Quote. Ziel ist es, das Risiko im Unterschied zu herkömmlichen Emerging-Market-Strategien deutlich zu reduzieren. Wie schon in den Vorjahren konnte die Volatilität des Fonds auch im Jahr 2012 gegenüber der Vergleichsgruppe um rund ein Drittel reduziert werden - häufig dank frühzeitiger Absicherungsgeschäfte. Entscheidungsgrundlage ist ein quantitatives Allokationsmodell, speziell zugeschnitten auf die Welt der Emerging Markets.

Das besondere Know-how

First Private gehörte vor sieben Jahren zu den ersten Anbietern von quantitativ ausgerichteten Emerging-Market-Strategien. Große Investment-Universen lassen sich effizient nur über disziplinierte, handwerklich saubere Prozesse und konsequente Datenanalyse bearbeiten. Eine über zwanzig Jahre entwickelte Hochleistungs-Infrastruktur ermöglicht den Portfoliomanagern eine rigorose Säuberung der zu Grunde gelegten Daten, die ein robustes Fundament für kennzahlenbasierte Anlageprozesse bieten. Es werden nahezu ausschließlich fundamentale Datensätze (Bilanzkennzahlen) in die Selektion eingebracht. Um eine möglichst stabile Outperformance zu generieren, wird nicht dogmatisch auf einen Investmentstil gesetzt. Vielmehr ist eine gute Mischung aus Value- und Growth-Aktien wesentliche Erfolgsvoraussetzung.

Bis heute konnte der Nachweis erbracht werden, dass mit disziplinierter, sauberer Datenanalyse eine im Vergleich zur Benchmark bessere Performance bei deutlich geringerem Risiko dauerhaft möglich ist. First Private setzt auf Unabhängigkeit und verantwortungsvolles Handeln. Dazu gehört auch, dass dem Senior-Portfoliomanager die Gesamtverantwortung obliegt – Entscheidungen werden bewusst nicht an ein Gremium delegiert.

Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity

Die dynamische Entwicklung der aufstrebenden Volkswirtschaften (Emerging Markets) schreitet unaufhaltsam voran. In einigen Jahren wird die konsumstarke „Mittelschicht“ zu erheblichen Teilen aus diesen Ländern stammen, dort arbeiten, konsumieren und investieren. Langfristig dürfte sich der stark wachsende Anteil an der globalen Wirtschaftsleistung noch deutlicher als heute auch an den Aktienmärkten widerspiegeln. Weil diese strukturelle Entwicklung erst am Anfang steht, benötigt ein professionell verwaltetes Portfolio einen sichtbaren Anteil an Emerging-Markets-Aktien. Titel aus Schwellenländern sollten sich im Vergleich zu Ihren Pendanten aus den Industrieländern wieder deutlich besser entwickeln.

Im vergangenen Jahr hat sich das Risiko eines Hard-Landings in China deutlich reduziert. Damit dürfte sich auch das Sentiment für die Emerging Markets insgesamt weiter verbessern. Auch das expansive geldpolitische Umfeld in den Industrieländern wird wieder einmal eine wichtige Stütze für Entwicklungs- und Schwellenländer darstellen, zumal weiterhin viel Geld nach attraktiver Anlage sucht. Hinzu kommt, dass institutionelle Investoren weltweit Ihren Anlageradius um die Emerging Markets erweitert haben und sukzessive höhere Anteile des Portfolios in dieses Segment allokkieren.

Top 10 Holdings	%
SK Innovation Co. Ltd. Registered Shares SW 5000	1,13
Samsung Electronics Co. Ltd. Registered Shares SW 5000	1,13
UMW Holdings Berhad Registered Shares MR 0,50	1,12
Firstrand Ltd. Registered Shares RC -,01	1,10
Turkcell Iletisim Hizmetl. AS Namens-Aktien TN 1	1,08
Turk Sise Cam Namens-Aktien TN 1	1,07
SBS Holdings Co. Ltd. Registered Shares SW 500	1,05
JSC MMC Norilsk Nickel Reg.Shs (Spon. ADRs) 1/10 RL 1	1,05
Shenzhou Intl Group Hldgs Ltd. Registered Shs REG S HD -,10	1,05
Omnia Holdings Ltd. Registered Shares RC -,50	1,05
Anteil Top 10 insgesamt	10,91
Anzahl der Positionen insgesamt	90

Marktrisiko	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Südkorea	20,43	15,91	4,52
China	12,07	13,73	-1,66
Südafrika	4,99	7,97	-2,98
Türkei	4,83	1,77	3,06
Polen	4,75	1,57	3,18
Indien	4,71	6,80	-2,09
Malaysia	4,71	3,45	1,26
Brasilien	4,55	12,24	-7,69
Taiwan	4,23	10,68	-6,45
Indonesien	4,13	2,26	1,87
Sonstiges	30,60	23,62	6,98
Insgesamt	100	100	

Sektor	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Verbrauchsgüter	16,22	15,37	0,85
Industrieunternehmen	15,09	9,65	5,44
Grundstoffe	11,41	11,51	-0,10
Finanzdienstleistungen	10,81	25,68	-14,87
Technologie	6,09	7,44	-1,35
Erdöl & Erdgas	5,67	12,20	-6,53
Versorger	5,12	3,27	1,85
Telekommunikation	4,88	8,11	-3,23
Verbraucherservice	4,85	5,70	-0,85
Gesundheitswesen	0,95	1,08	-0,13
Kasse (inkl. Renten & Derivate)	18,92	0	-18,92

Währungsengagement	%
KRW	25,20
HKD	13,69
ZAR	6,14
TRY	5,95
PLN	5,86
MYR	5,81
INR	5,80
BRL	5,62
TWD	5,21
IDR	5,11
Sonstiges	15,61
Insgesamt	100

Abfragethemen	Datum
Top 10 Holdings	28.12.2012
Marktrisiko/Länderallokation	28.12.2012
Sektorallokation	28.12.2012
Währungsengagement	28.12.2012

First Private Aktien Emerging Markets - TQR-Ergebnisse

Ergebnis

Der Fonds First Private Aktien Emerging Markets (in €) erzielte im TELOS Quant Rating über 3 Jahre eine Wertung von 5 Diamanten.



Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Sterne dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Sterne dem Quantil 60-80, 3 Sterne dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Sterne dem Quantil 20-40, und 1 Stern dem Quantil 0-20 (schlechteste).

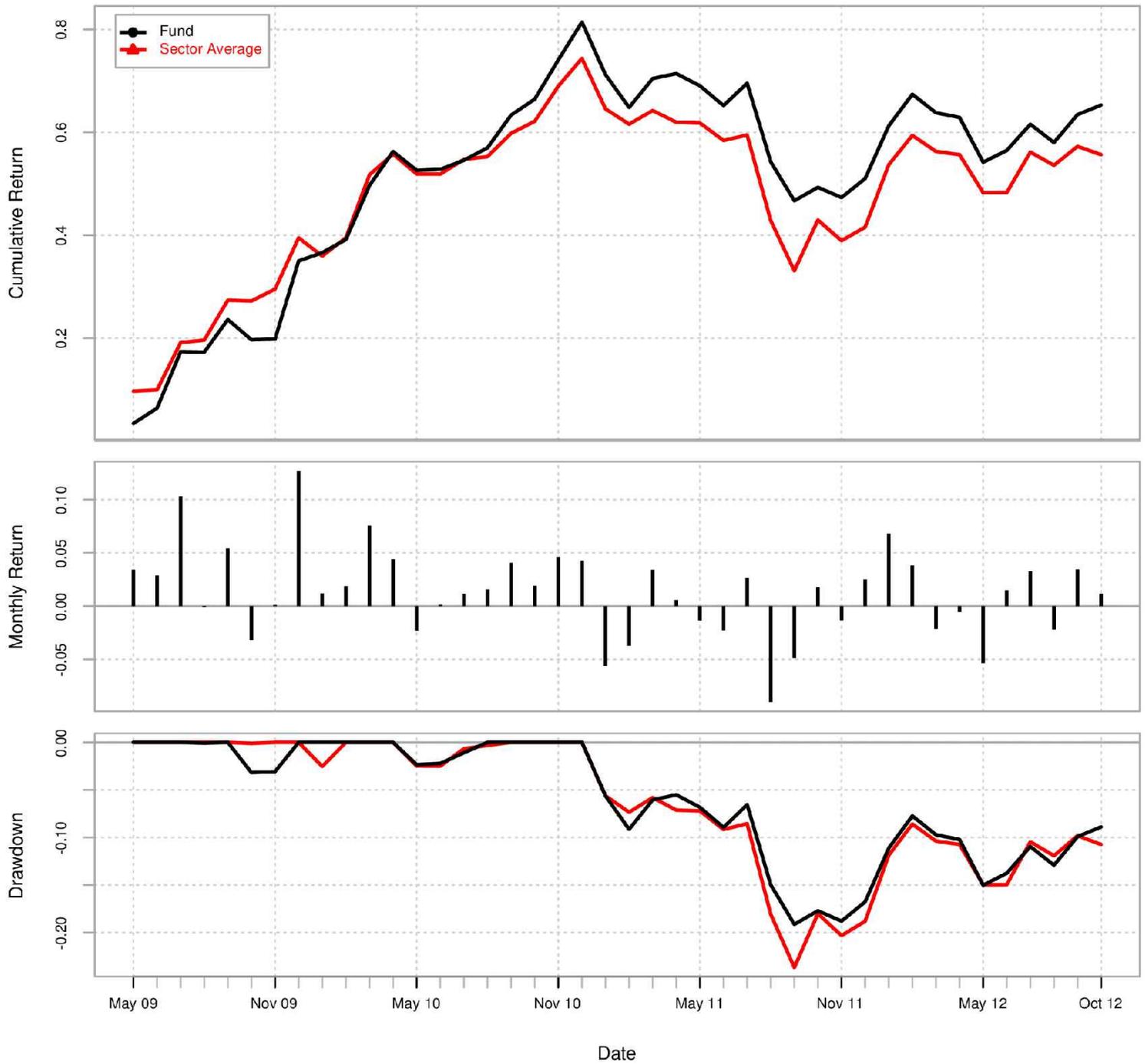
Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

First Private Aktien Emerging Markets (in €)

ISIN.Code	DE000A0KFRW4
Launch.Date	2009-04-20
Fund.Size.m.	
Fund.Size.Date	NA
Initial.Charge	5
Annual.Charge	1.2
Yield	
Sector	GM Equity - Emerging Markets
Fund.Type	Offshore Regulated
Asset.Class	Equity
TER	1.31
Fund.Benchmark	MSCI Emerging Markets
Fund.Manager	Andreas Kraft
Fund.Manager.Since	2008-11-25
Start.of.data	2009-04-20
diamonds.3Y	
diamonds.5Y	

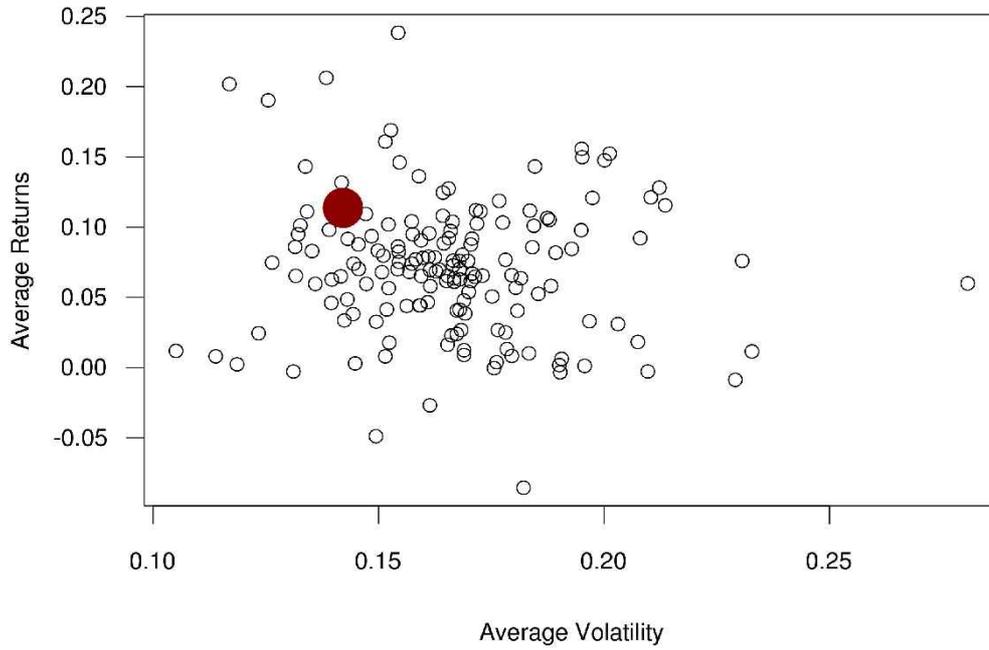
	2009	2010	2011	2012
Jan		1.19	-5.63	6.78
Feb		1.87	-3.72	3.82
Mar		7.55	3.40	-2.15
Apr		4.40	0.57	-0.56
May	3.41	-2.34	-1.39	-5.34
Jun	2.88	0.12	-2.27	1.48
Jul	10.31	1.15	2.63	3.25
Aug	-0.09	1.56	-9.02	-2.20
Sep	5.41	4.06	-4.90	3.44
Oct	-3.17	1.90	1.77	1.14
Nov	0.10	4.58	-1.32	
Dec	12.70	4.22	2.50	
Fund	35.01	34.39	-16.77	9.47
Sector Average	39.49	25.01	-18.82	9.94

Fund Performance



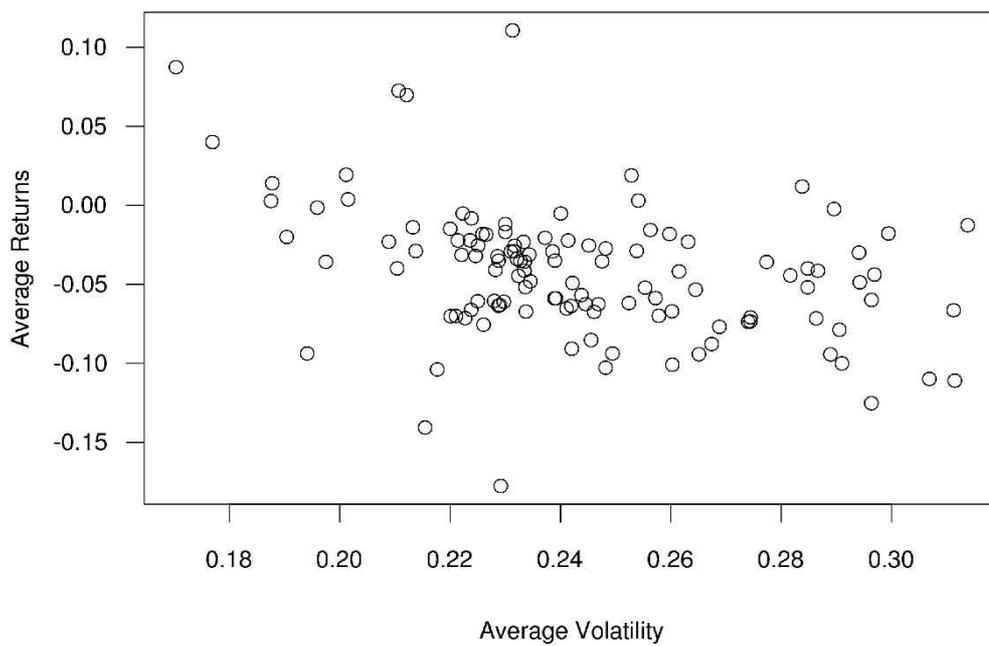
Performance Plot

Sector Comparison: 36 Months
First Private Aktien Emerging Markets (in €)



36 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

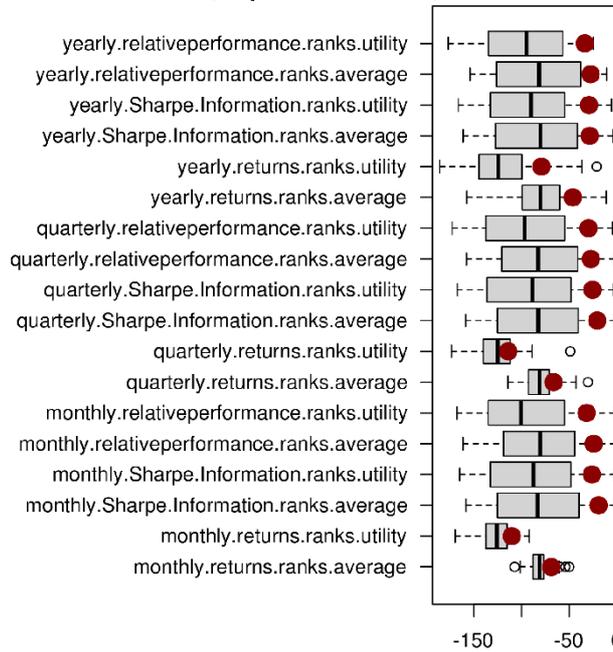
Sector Comparison: 60 Months
First Private Aktien Emerging Markets (in €)



60 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

First Private Aktien Emerging Markets (in €)

Rank: 16 ; 3Y
(as per 2012-10-30)

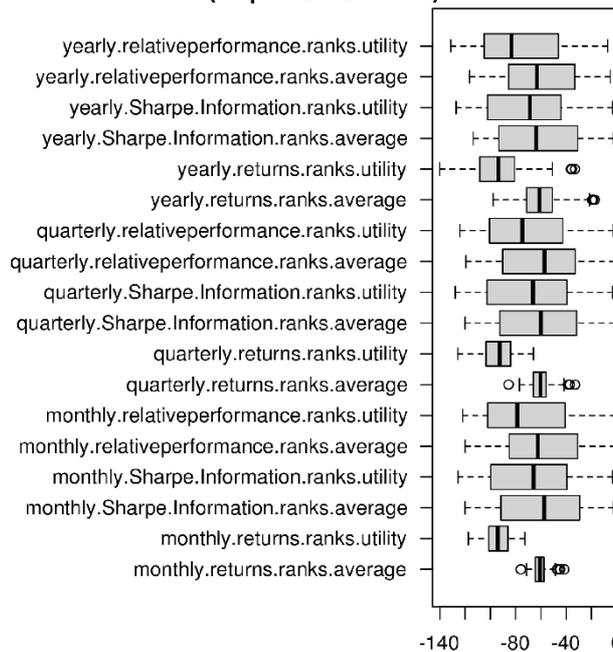


162 in Total
(Rank 1 signifies highest Number)

36 Monate Rating Drilldown

First Private Aktien Emerging Markets (in €)

Rank: NA ; 5Y
(as per 2012-10-30)



120 in Total
(Rank 1 signifies highest Number)

60 Monate Rating Drilldown

First Private Aktien Emerging Markets – TELOS Fondsrating (qualitativ)



Produktprofil

Name des Fonds	First Private Aktien Emerging Markets
ISIN	DE000A0KFRX2
Anlageuniversum	Aktien Emerging Markets
Benchmark	MSCI Emerging Markets
Anlagewährung	EUR
Erträge	Ausschüttung
Auflegungsdatum	11/25/2008
Fondsvolumen	EUR 3.1 m per 31/08/2012
Management Fee	0.8 % p.a.
TER	1.45 % p.a.
Fondsmanager	Andreas Kraft
Gesellschaft	First Private Investment Management KAG mbH
Internet	www.first-private.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	mittel- bis langfristig (3-5 Jahre)
Risikoklasse	mittel (geringer als benchmarkorientiertes Aktienprodukt)
Renditeerwartung	Fonds orientiert sich langfristig am Aktienmarkt bei niedrigerer Volatilität
Verlusttoleranz	zwischenzeitliche Verluste möglich

TELOS-Kommentar

Der *First Private Aktien Emerging Markets* ist ein in den Emerging Markets anlegender, aktiv gemanagter Aktienfonds, der durch seinen quantitativen Ansatz geprägt ist. Der Fonds ist bestrebt, vor allem in solche Unternehmen zu investieren, die über ein hohes Wachstumspotenzial verfügen oder eine günstige Bewertung aufweisen. Investmentziel ist eine Outperformance in Höhe von 5 % im Durchschnitt eines Konjunkturzyklusses gegenüber dem Vergleichsindex, MSCI Emerging Markets. Darüber hinaus wird eine niedrige Volatilität dieser Outperformance angestrebt. Ziel ist es, insbesondere den maximalen Drawdown im Vergleich zur Benchmark zu reduzieren. Die Portfolio-konstruktion erfolgt in einem intern entwickelten, mehrstufigen computergestützten Verfahren. Dieses Verfahren kommt bereits seit 2006 beim *First Private Aktien Global*, zum Einsatz.

Der erste Teil des Investmentprozesses ist ein quantitativer Filterprozess, der ohne jeden subjektiven Einfluss durchgeführt wird. Zunächst werden ausschließlich Werte mit angemessener Liquidität und Datengrundlage ausgewählt. Für die Aktienselektion kommen anschließend parallel drei voneinander unabhängige Alpha-Strategien zum Einsatz, die sich als Value-, Growth- und Quality-Strategie charakterisieren lassen. Durch die Kombination dieser drei Sub-Strategien wird eine breite Diversifizierung des Portfolios angestrebt. Für alle drei Strategien werden aus dem investierbaren Universum die 50 attraktivsten Titel im Rahmen einer quantitativen Analyse identifiziert. Die Analyse basiert dabei auf Kennzahlen und Bewertungskriterien, die für die jeweilige Strategie relevant sind, wobei länder- und sektorspezifische Besonderheiten berücksichtigt werden. Eine abschließende sowohl quantitativ als auch qualitativ geprägte Risiko- und Qualitätskontrolle runden das Selektionsverfahren ab. Bezogen auf diese Kontrollen betont *First Private* die Erfahrungen und Kompetenzen der Fondsmanager. Das Portfolio unterliegt einer kontinuierlichen Überprüfung im Hinblick auf den

Rebalancing-Bedarf. Im Rahmen des dynamischen Rebalancing-Ansatzes erfolgt die Portfoliokonstruktion, sobald das Alpha-Exposure von etwa 30-40 % der Titel im Fonds unter 90 % gesunken ist. Durch die aktive Steuerung des Investitionsgrades soll eine deutliche Reduktion des absoluten Risikos im Vergleich zur Benchmark erreicht werden. Das Währungsexposure wird in der Regel aufgrund der damit verbundenen Kosten und des langfristig erwarteten Aufwärtspotenzials der Emerging Markets-Währungen nicht abgesichert. Dennoch werden Währungsrisiken auf Basis eines Modells fortlaufend beobachtet. In dieses Modell fließen verschiedene, für die Währungsentwicklung relevante Indikatoren ein. Die Fremdwährungsrisiken werden nur in solchen Phasen abgesichert, in denen das Modell eine erhöhte Volatilität signalisiert (dynamische Währungssicherung).

Der Fonds wurde im November 2008 aufgelegt. Bedingt durch teils länger andauernde Depotöffnungsprozesse können die Portfoliomanager erst seit Mitte 2009 in alle zum Anlageuniversum gehörende Länder investieren. Der überwiegende Teil des Fondsvolumens ist außerhalb der Benchmark investiert. Dies resultiert nicht zuletzt daraus, dass etwa 40 % der Aktien, die zum investierbaren Universum zählen, in der Benchmark berücksichtigt sind. Das Fondsvolumen des *First Private Aktien Emerging Markets* ist nach wie vor relativ gering. Da die Portfoliomanager bestrebt sind, grundsätzlich nur in liquide und leicht handelbare Werte zu investieren, beabsichtigen sie die Liquiditätskriterien mit steigendem Fondsvolumen anzuheben. Alle verwendeten Modelle wurden intern entwickelt und anhand von Backtests getestet sowie optimiert.

Der Fonds konnte auf einer 3-Jahressicht eine annualisierte Performance von 11.12 % erzielen. Sofern der Fonds seinen Vergleichsindex outperformed, fällt eine Performancefee von 20 % der Differenz der Wertentwicklung von Fonds und Benchmark an (mit High-Water-Mark).

Der *First Private Aktien Emerging Markets* erhält die Bewertung **AA+**.

Investmentprozess

Der *First Private Aktien Emerging Markets* wird von der *First Private Investment Management KAG mbH* verwaltet. Insgesamt sind sechs Mitarbeiter aus dem Bereich Portfolio Management/Quantitative Analyse in den Investmentprozess involviert. Die Gesamtverantwortung für alle Investmentaktivitäten der Gesellschaft sowie die strategische Ausrichtung liegt bei dem Geschäftsführer, *Tobias Klein*. Die Verantwortung für den *First Private Aktien Emerging Markets* im Tagesgeschäft trägt *Andreas Kraft*. Unterstützt wird er von *Martin Brückner*.

Das Investmentuniversum des Fonds besteht grundsätzlich aus den Aktien, die in Ländern gelistet sind, welche gemäß der MSCI-Klassifizierung den Emerging Markets zugeordnet sind. Die Werte im Anlageuniversum durchlaufen zunächst einen quantitativen Filterprozess. Dabei werden zu Beginn Titel selektiert, die über eine hinreichende Mindestliquidität sowie eine angemessene Datenqualität und -aktualität verfügen. Das investierbare Universum wird durch die verbleibenden Titel dargestellt. Im nächsten Schritt des Investmentprozesses werden potenzielle Kaufkandidaten auf Basis einer quantitativen Systematik ermittelt. Die Bestimmung der Peergroups erfolgt seit Mitte August 2012 anhand einer dynamischen Peergroup-Analyse. Dieses Modell ordnet die Aktientitel mittels einer Korrelationsanalyse (über einen 3-Jahreszeitraum) in Peergroups ein. Im Rahmen einer quantitativen Analyse spielen eine Vielzahl von fundamentalen Faktoren (Bilanz-, Wachstums- und Bewertungskennzahlen) eine Rolle. Dabei ist die Zusammensetzung der Bewertungskriterien spezifisch für eine der drei parallel laufenden Strategien, die sich als Value (z.B. Substanz- und Ertragskennzahlen), Growth (z.B. Stetigkeit und Dynamik der Umsatz- und Gewinnentwicklung sowie Berücksichtigung des Preismomentums) und Quality (z.B. Analysten-Revisionen und Qualitätskriterien) klassifizieren lassen und die im Portfolio gleichgewichtet berücksichtigt werden. Für jede dieser drei Strategien werden 50 Kaufkandidaten identifiziert. Für diese insgesamt 150 Aktien erfolgt anschließend eine Überprüfung daraufhin, was gegen einen Kauf sprechen könnte. In diesem Zusammenhang wird im Rahmen einer quantitativen Qualitätskontrolle zunächst überprüft,

Qualitätsmanagement

Die Performance des Fonds wird regelmäßig mit den Ergebnissen der Benchmark und der Peer Group verglichen. Weiterhin werden Attributionsanalysen durchgeführt. Die Portfoliorisiken werden anhand verschiedener relevanter Kennzahlen gemessen. Das Gesamtrisiko wird unter Verwendung eines statistischen Faktormodells betrachtet. Darüber hinaus wird ein Modell zur Analyse der Makrorisiken eingesetzt. Durch den Vergleich des Fonds

Team

Die Verantwortung für den *First Private Aktien Emerging Markets* trägt nach wie vor *Andreas Kraft*, der allerdings nun von *Martin Brückner* unterstützt wird, da *Martin Bieli* das Unternehmen für 2 Jahre per Mitte August 2012 für die Teilnahme am MBA-Programm in den USA verlassen hat. Die sechs Mitarbeiter in dem sehr gut qualifizierten und erfahrenen Investmentteam verfügen alle über einen

ob die Werte über eine konservative Bilanzierung - und damit über eine solide Bilanzqualität - verfügen. Im Anschluss erfolgt eine umfangreiche qualitative Prüfung durch den Portfoliomanager. Dabei werden Titel aufgrund ihres individuellen Risikos ausgeschlossen (z.B. Übernahmekandidaten oder Werte mit negativen Unternehmensnachrichten, die sich noch nicht in Marktdaten widerspiegeln). Gleichzeitig wird nochmals die Datenplausibilität überprüft. Im Rahmen des Risikomanagements können abschließend weitere Werte aufgrund von Klumpen-, Makro- oder politischen Risiken aus dem Spektrum der Kaufkandidaten eliminiert werden. Zur Vermeidung von Klumpenrisiken sind Allokationslimite definiert. Die zulässigen Abweichungen auf Sektor- und Länderebene gegenüber der Benchmark sind auf +/- 15 % begrenzt. Zum Risikomanagement des Fonds gehört weiterhin eine aktive Steuerung des Investitionsgrades. Dabei wird eine deutliche Reduktion des absoluten Risikos im Vergleich zur Benchmark angestrebt. Aus diesem Grund können im Fondsportfolio insbesondere in volatilen Phasen zeitweise eine höhere Cashquote aufgebaut werden oder Aktienbestände über Derivate, insbesondere mittels Optionen und Futures, gesichert werden. Welches dieser Instrumente zur Steuerung der Investitionsquote eingesetzt wird, ist von der jeweiligen Marktphase sowie der Volatilität des zugrunde liegenden Marktes abhängig. Die Grundlage der Entscheidungsfindung bietet das proprietäre Allokationsmodells, welches auf den drei Komponenten Aktienmarkt-bewertung (z.B. KGV), makroökonomische Daten (z.B. Frühindikatoren) und Marktdynamik (z.B. technische Indikatoren, Sentiment) basiert. Schlussendlich umfasst das Portfolio 40-80 Aktientitel, welche in gleicher Gewichtung den Sub-Strategien Value, Growth und Quality zu zuschreiben sind. Die Transaktionskosten werden ex-ante überprüft und hinsichtlich der Anlageentscheidung berücksichtigt. Die Umsetzung von Allokationsentscheidungen erfolgt direkt durch die Portfoliomanager. Es werden in der Regel Program Trades mit ausgewählten Brokern durchgeführt. Die Ausführung der Orders erfolgt gemäß der Best Execution Policy.

mit dem Portfolio, das sich aus dem rein quantitativen Filterprozess ergibt, wird die Güte des qualitativen Researchs beurteilt. Die Preis- und Ausführungsqualität der Broker wird kontinuierlich überwacht. Alle Restriktionen werden ex-ante automatisch durch die *BNY Mellon Service KAG* - und zusätzlich intern durch die Portfoliomanager - kontrolliert.

akademischen Abschluss und zum Teil über relevante Zusatzqualifikationen wie CFA. Die Geschäftsführung und Portfoliomanager von *First Private* messen der Auseinandersetzung mit neuen wissenschaftlichen Erkenntnisse sowie der weiteren Optimierung der Prozesse große Bedeutung bei. Durch eine attraktive Vergütung wird die langfristige Bindung guter Mitarbeiter angestrebt.

Investmentcharakteristik

Wichtige externe Einflussfaktoren	Wichtige Steuerungsgrößen
Aktienmarkt (Volatilität)	Assetauswahl
Liquidität	Währungsgewichtung
Währungen	Länderallokation
Länderrisiko	Branchengewichtung
Branchenentwicklung	Bonität

Produktgeschichte

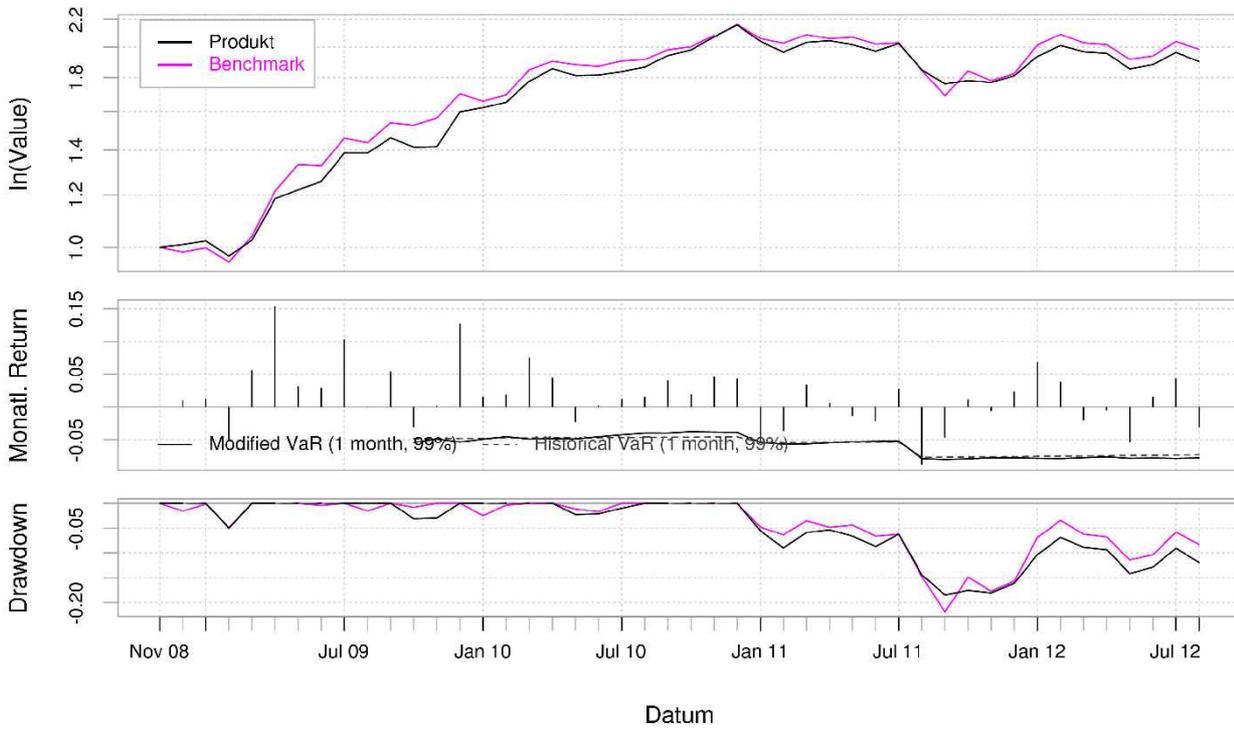
Monatliche Returns

	2008	2009	2010	2011	2012
Jan	-	1.3	1.5	-5.5	6.9
Feb	-	-5.0	1.9	-3.7	3.8
Mrz	-	5.6	7.5	3.4	-2.1
Apr	-	15.4	4.4	0.6	-0.5
Mai	-	3.2	-2.3	-1.4	-5.3
Jun	-	2.9	0.2	-2.2	1.5
Jul	-	10.3	1.2	2.7	4.3
Aug	-	-0.0	1.6	-8.8	-3.2
Sep	-	5.4	4.1	-4.7	-
Okt	-	-3.1	1.9	1.1	-
Nov	-	0.1	4.6	-0.6	-
Dez	1.0	12.7	4.3	2.4	-
Produkt	1.0	58.2	35.2	-16.1	5.0
Benchmark	-1.6	72.9	27.1	-15.7	8.8

Statistik per Ende Aug 12	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Performance (annualisiert)	-10.54%	2.91%	0.95%	11.12%
Volatilität (annualisiert)	11.95%	12.98%	13.75%	14.61%
Sharpe-Ratio	-1.13	-0.01	-0.15	0.56
bestes Monatsergebnis	4.34%	6.88%	6.88%	12.74%
schlechtestes Monatsergebnis	-5.31%	-5.31%	-8.76%	-8.76%
Median der Monatsergebnisse	-1.32%	0.30%	0.86%	1.33%
bestes 12-Monatsergebnis		2.91%	2.91%	46.14%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		2.91%	-16.12%	-16.12%
Median der 12-Monatsergebnisse		2.91%	-4.53%	2.91%
längste Verlustphase	6	6	20	20
maximale Verlusthöhe	-7.80%	-7.80%	-18.47%	-18.47%

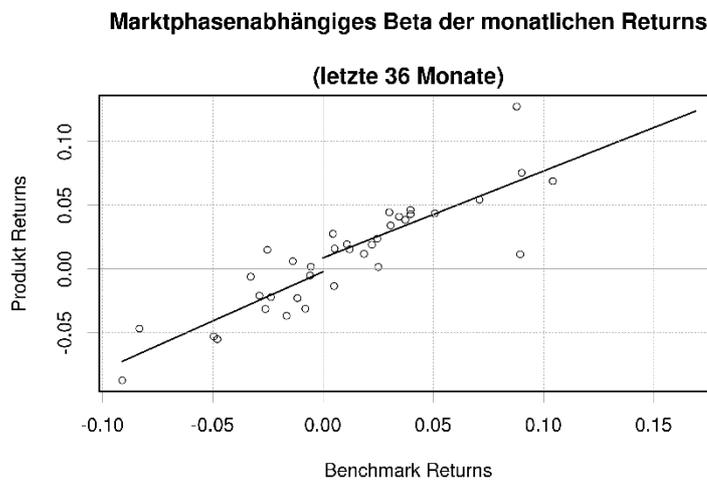
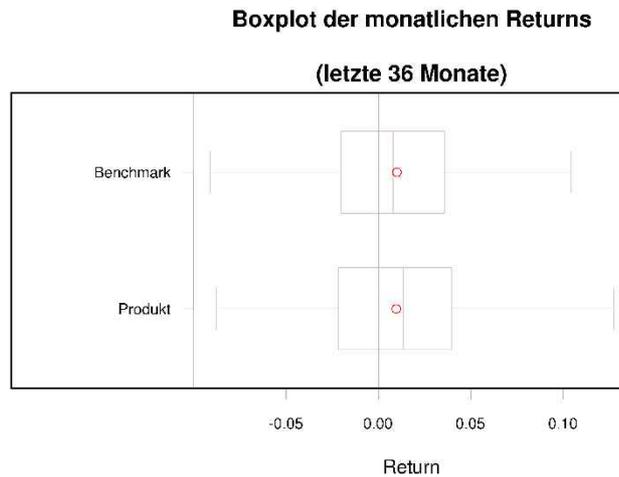
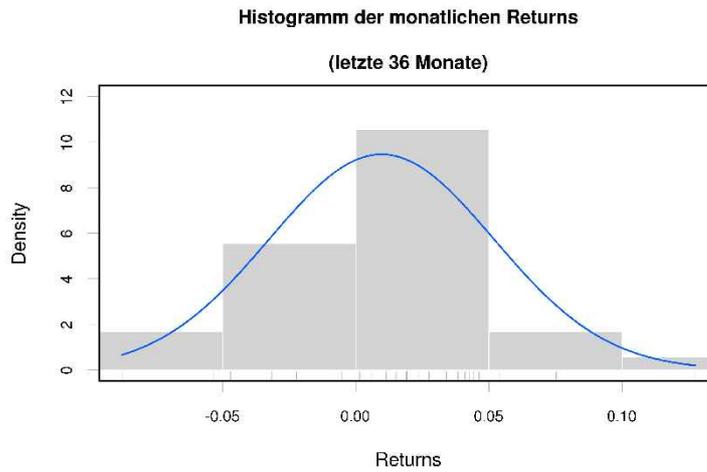
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.01
Beta	0.81
R-squared	0.77
Korrelation	0.88
Tracking Error	0.08
Active Premium	-0.00
Information Ratio	-0.03
Treynor Ratio	0.10

Performance



Rollierende 12-Monats- Performance





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.

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 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 „Ergebnisau-

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](#).

reißern“ 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.

[R²](#) 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 [Treyner 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.

First State Global Emerging Markets Leaders Gross TR



Ansprechpartner institutionelles Geschäft



Fondsmanager



Firma	First State Investments
Strasse, Nr.	Westhafen Tower, Westhafenplatz 1
PLZ	60327
Ort	Frankfurt am Main
Ansprechpartner - Retail	David Gaschik
Telefon	(069) 710 456 302
Fax	(069) 710 456 450
E-Mail	david.gaschik@firststate.co.uk
Ansprechpartner - institutionelles Geschäft	David Gaschik
Telefon	(069) 710 456 302
Fax	(069) 710 456 450
E-Mail	david.gaschik@firststate.co.uk
Fondsmanager	Jonathan Asante
Telefon	
Fax	
E-Mail	
Web-Site	www.firststate.co.uk

Der Fondsmanager und sein Fonds

Jonathan Asante is Head of Global Emerging Markets at First State Investments ('FSI')

Jonathan is responsible for managing FSI's Emerging Markets and Latin American funds.

Jonathan joined FSI's Global Emerging Markets team as Senior Analyst in November 2004 and became Head of Global Emerging Market Equities after several years of co-managing GEM portfolios with Angus Tulloch. Jonathan joined from Framlington where he was Global Emerging Markets Fund Manager and Group Economist. Prior to joining Framlington in 1995, he worked in NatWest Group's Economics Department.

Jonathan graduated from the London School of Economics with a BSc and MSc in Economics and subsequently spent a year there undertaking postgraduate research while teaching classes in economics and econometrics. He is an Associate member of the UK Society of Investment Professionals.

At the heart of First State Stewarts investment philosophy is the concept of responsible stewardship. Most importantly we invest our clients' monies as if they were our own. We also believe that investment ought to have a social purpose, this being the efficient allocation of our clients' assets to high quality companies at a sensible price. Our approach has a number of key features:

- We focus as much on **capital preservation** as on capital growth. As our portfolios are generally fully invested at all times, we cannot describe ourselves as 'absolute return' investors. However, given our equal focus on what can go wrong as with what can go right when purchasing shares, we regard ourselves as '**absolute return mindset**' investors. We specifically define risk as losing money in real terms not (which is more normal) as short-term benchmark or peer group underperformance.
- This aspect of our investment philosophy is reinforced by our **indifference to benchmark composition** when constructing portfolios, and also to short-term relative index and peer group performance. We do not, for instance, have to own any country, sector or individual stock if we do not wish to do so, even if they form a significant part of a relevant benchmark. Much better, in our view, to start a portfolio by finding the best companies available and to make sure that the end result is not too skewed towards any one area, industry, company or theme.

- We only buy shares in companies where we perceive managements are operating businesses effectively in the interests of all shareholders and stakeholders. Companies, which do not look after their customers, employees, suppliers and the community at large, are unlikely to make rewarding long term investments. We try to meet the senior executives of actual and potential investee companies as often as we can. Our discussions with them usually focus more on corporate history and culture, long-term strategy, attitude to risk, and shareholder alignment than on recent results or the short-term outlook.
- We aim to be long-term investors, and have held some shares for over twenty years. When we make an investment, we regard ourselves as buying shares, on behalf of our clients, in a real business. This entails responsibilities as well as normal shareholders' rights; we engage, for instance, extensively on environmental, labour and various governance issues with investee companies, and this has certainly given us a much sharper insight into management's capabilities. We certainly do not see our role as being traders of scrip or Bloomberg counters.
- As well as integrity, alignment, clear strategic thinking and proof of execution in management, we also define quality in terms of a company's franchise. We seek companies with a sustainable competitive edge be it well-positioned brands, exceptional process capabilities, rich and accessible ore bodies in countries with relatively predictable tax regimes, prime property locations, strong distribution networks, genuine technological leads (especially in a capital intensive industry) and other advantages likely to deter potential rivals. So long as the managers of such franchises remain focussed on their core competencies and do not become complacent, these types of business can produce exceptionally consistent returns over extended periods.

Das besondere Know-how

There are several features of our team and investment approach which, we believe, give us a competitive advantage over other managers of Global Emerging Markets portfolios. These include:

First State is recognised as a proven and highly successful specialist manager of Global Emerging Market portfolios. We have achieved outstanding risk adjusted returns in this asset class.

We have created a boutique culture where the team has broad management responsibility for running its own affairs, characterised by its own operating profit and loss account from which it is entitled to receive a share of profits. Profit participation extends across the whole team with annual awards being deferred for three years. In the intervening period, the team's profit share is reinvested within the funds that they run giving weight to our objective of investing with an absolute return mindset and managing client funds as we would our own.

We adopt a genuine global approach to the management of emerging markets equities, rather than a regionally focused approach (where stock decisions in EMEA, Latin America and Emerging Asia are viewed independently). This approach has been facilitated by an active policy of team rotation between geographical areas, which has already improved the overall breadth of knowledge at both country and company level, enabling increasingly stimulating discussion of each others ideas. This rotation policy has enhanced each analyst's contribution to the overall decision-making process – both by making his/her job more interesting and broadening their experience.

Our investment process adopts an absolute return mindset to avoid being carried away by indiscriminate euphoria. By focusing on the potential downside as well as on the upside when making any investment decision, the risk to long-term client returns is significantly reduced. We are convinced that the way to achieve superior long-term returns is by applying an absolute return mindset to all investment decisions.

We are genuine bottom up stock selectors. We place strong emphasis on high quality proprietary research and direct contact with the companies in which we invest. The team's reputation as long-term

investors gives First State unparalleled access to managements of companies in global emerging markets; the long-term framework we operate means there is no pressure on focusing on quarterly numbers. The team makes direct contact with company managements well over 1000 times per year.

The team is incentivised mainly on the long-term performance of the overall portfolio. This approach means that all members of the team are encouraged to participate in debating the research and quality of ideas. While individuals are assigned specific geographical responsibilities, all members are involved in the total portfolio, which means broader experience for each individual and better management of key person risk.

We are benchmark insensitive. While we are aware of the country, sector and major company weightings in the benchmark index, we do not apply minimum portfolio weightings in any country, sector or company. We consider the benchmark index to be a poor representation of the investment opportunities available and do not believe that fund managers should be obliged to invest in a stockmarket or sector, size regardless, where they cannot find a company that meets our demanding stock selection criteria.

Our investment style is inherently conservative, focusing on capital preservation as well as capital growth. Companies that we invest in typically exhibit lower levels of gearing, stronger cash flows and lower earnings volatility than the peer group. We believe that this approach produces consistent long-term outperformance in Global Emerging Markets.

Investmentchancen im Segment Emerging Markets Debt

- Many good quality companies in GEM (the ones we always try to focus on) tend to look fully priced but are likely to provide acceptable real returns on a 3 to 5-year view. By acceptable we mean annual real returns of 5% using a reliable inflation number.
- Many poorer quality companies in GEM look cheap, but are unlikely to be good long-term investments for clients unless they are run more in the interest of minority shareholders. Corporate governance in these tends to be regressing.
- Critically, the distinction between GEM and developed markets is becoming increasingly blurred and this necessitates a fresh look at both asset allocation and stock selection. Many large global multinationals are well on their way to having 50% of their business in the developing world and commodity producers are very reliant on developing world demand. The best way to get exposure to GEM may in some instances be indirectly through developed world firms with significant revenue streams from these markets.
- As always we remain focused on finding quality companies, with strong franchises, excellent management and robust financials which are trading at reasonable valuations.

Top 10 Holdings	%
Taiwan Semiconductor	4.6
Unilever	4.2
Samsung Fire & Marine	4.0
Tiger Brands	3.7
SABMiller	3.4
Axiata Group	3.1
Hong Kong & China Gas	2.6
Holcim	2.5
Uni President Enterprises	2.4
Standard Bank Group	2.3
Anteil Top 10 insgesamt	
Anzahl der Positionen insgesamt	

Marktrisiko	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
South Africa	16.1	7.7	8.4
Korea	12.6	15.1	-2.5
Taiwan	11.5	10.5	1.0
China	9.3	18.3	-9.0
India	8.9	6.7	2.2
Chile	6.1	1.9	4.2
Brazil	5.3	12.6	-7.3
UK	4.2	0.00	4.2
Malaysia	3.5	3.8	-0.3
Turkey	2.2	1.9	0.3
Sonstiges			
Insgesamt			

Sektor	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Consumer Staples	31.2	8.7	22.5
Financials	15.5	25.4	-9.9
Information Technology	11.9	13.6	-1.7
Telecom Services	11.7	8.0	3.7
Utilities	9.0	3.6	5.4
Materials	4.6	11.8	-7.2
Industrials	4.3	6.6	-2.3
Consumer Discretionary	2.4	8.0	-5.6
Health Care	1.8	1.3	0.5
Energy	0.0	13.0	-13.0
Cash	7.6	0	7.6

Abfragethemen	Datum
Top 10 Holdings	31st October 2012
Marktrisiko/Länderallokation	31st October 2012
Sektorallokation	31st October 2012
Währungsengagement	---

First State Global Emerging Markets Leaders Gross TR - TQR- Ergebnisse

Ergebnis

Der Fonds First State Global Emerging Markets Leaders Gross TR (in €) erzielte im TELOS Quant Rating über 3 Jahre eine Wertung von 5 Diamanten. Weiterhin erzielte der Fonds über 5 Jahre eine Wertung von 5 Diamanten.



Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Sterne dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Sterne dem Quantil 60-80, 3 Sterne dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Sterne dem Quantil 20-40, und 1 Stern dem Quantil 0-20 (schlechteste).

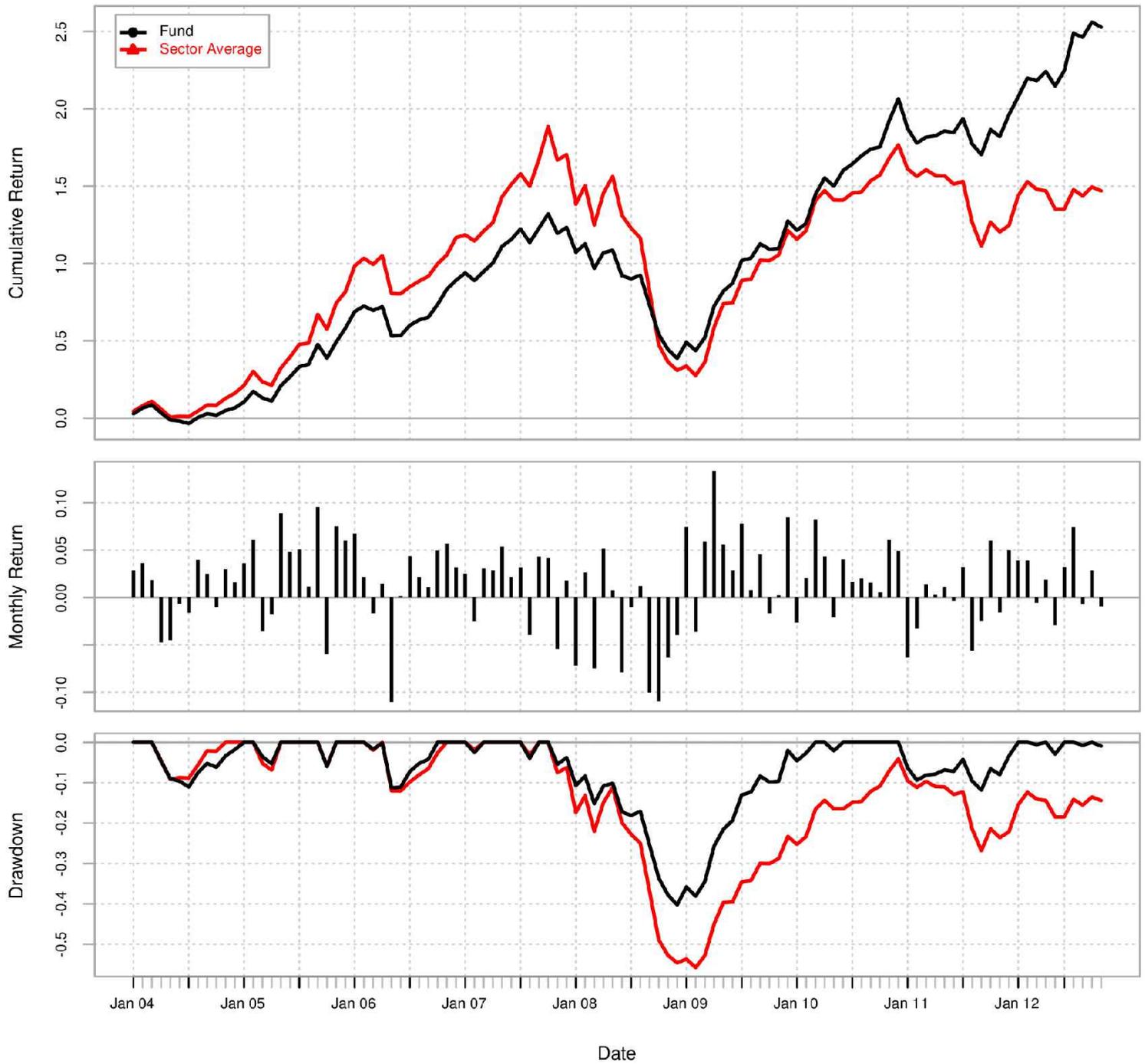
Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

First State Global Emerging Markets Leaders Gross TR (in €)

ISIN.Code	GB0033874545
Launch.Date	2003-12-01
Fund.Size.m.	3777.7
Fund.Size.Date	2012-09-30
Initial.Charge	4
Annual.Charge	0.85
Yield	1.14
Sector	GM Equity - Emerging Markets
Fund.Type	UK OEICs
Asset.Class	Equity
TER	0.91
Fund.Benchmark	MSCI Emerging Markets
Fund.Manager	Jonathan Asante
Fund.Manager.Since	2007-03-01
Start.of.data	2003-12-02
diamonds.3Y	
diamonds.5Y	

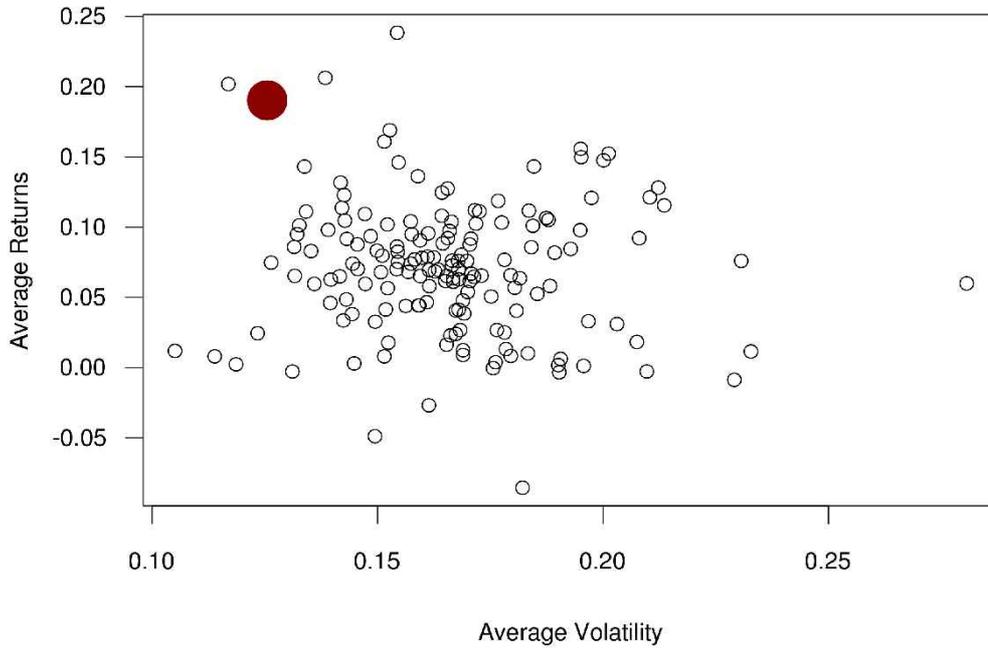
	2008	2009	2010	2011	2012
Jan	-7.20	7.48	-2.63	-6.30	3.91
Feb	2.66	-3.61	2.04	-3.27	3.93
Mar	-7.49	5.89	8.25	1.37	-0.54
Apr	5.15	13.39	4.34	0.28	1.89
May	0.78	5.57	-2.07	1.13	-2.92
Jun	-7.90	2.84	4.04	-0.38	3.18
Jul	-1.04	7.82	1.64	3.19	7.42
Aug	1.21	0.79	2.01	-5.58	-0.71
Sep	-10.04	4.54	1.58	-2.49	2.83
Oct	-10.97	-1.65	0.55	5.98	-0.92
Nov	-6.32	0.25	6.11	-1.56	
Dec	-3.97	8.45	4.90	5.02	
Fund	-37.92	64.06	34.78	-3.37	19.10
Sector	-51.58	69.03	25.01	-18.82	9.94
Average					

Fund Performance



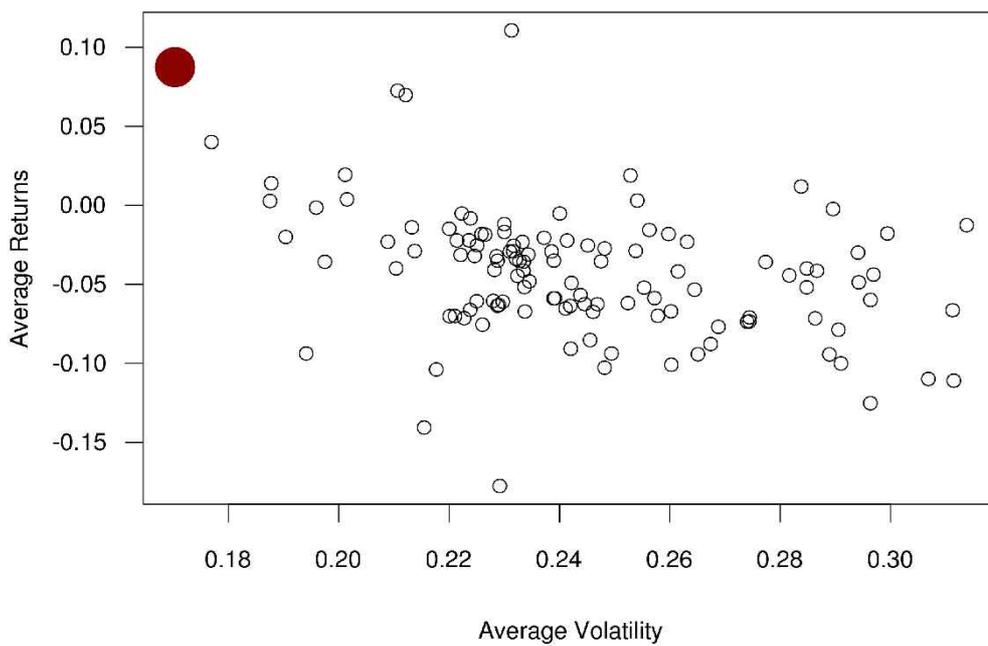
Performance Plot

Sector Comparison: 36 Months
First State Global Emerging Markets Leaders Gross TR (in €)



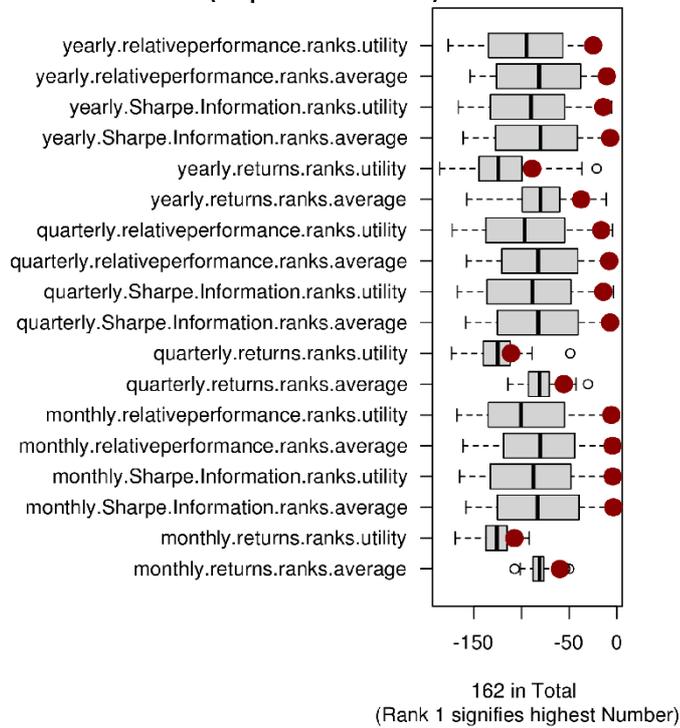
36 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

Sector Comparison: 60 Months
First State Global Emerging Markets Leaders Gross TR (in €)



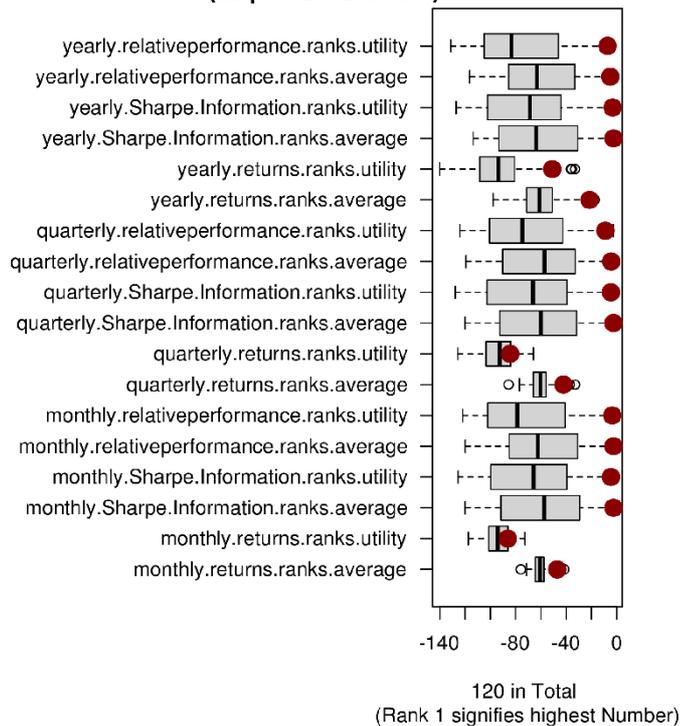
60 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

First State Global Emerging Markets Leaders
Gross TR (in €)
Rank: 6 ; 3Y
(as per 2012-10-30)



36 Monate Rating Drilldown

First State Global Emerging Markets Leaders
Gross TR (in €)
Rank: 4 ; 5Y
(as per 2012-10-30)



60 Monate Rating Drilldown

LBB INVEST Keppler Emerging Markets LBB INVEST TR



Ansprechpartner Retail



Ansprechpartner institutionelles Geschäft



Fondsmanager



Firma	Landesbank Berlin Investment GmbH
Strasse, Nr.	Kurfürstendamm 201
PLZ	10719
Ort	Berlin
Ansprechpartner - Retail	Martin Ottmann
Telefon	030 245 64547
Fax	030 245 64545
E-Mail	martin.ottmann@lbb-invest.de
Ansprechpartner - institutionelles Geschäft	Kathrin Spanek
Telefon	030 245 64532
Fax	030 245 64545
E-Mail	kathrin.spanek@lbb-invest.de
Fondsberater	Kepler Asset Management Inc. New York President and CIO: Michael Keppler
Web-Site	www.lbb-invest.de

Der Fondsmanager und sein Fonds

Die LBB-INVEST konnte 2006 für das Management des Keppler-Emerging Markets-LBB-INVEST Fonds einen herausragenden und renommierten Berater verpflichten: Michael Keppler ist Inhaber und Geschäftsführer der Keppler Asset Management Inc., eines 1992 in New York gegründeten Vermögensverwaltungs- und Anlageberatungsunternehmens. Als einer der Pioniere des quantitativ-fundamentalen Investment-Managements steuert er seit mehr als zwanzig Jahren erfolgreich internationale Aktienfonds mit innovativen Value-Konzepten. Das Anlageziel aller von Keppler Asset Management betreuten Fonds ist die Erreichung einer langfristig überdurchschnittlichen Wertentwicklung bei reduziertem Risiko durch die konsequente Anwendung des "Margin of Safety"-Prinzips.

Michael Keppler war nach einem betriebswirtschaftlichen Studium an der Universität Regensburg mit dem Abschluss Diplomkaufmann von 1980 bis zur Gründung von Keppler Asset Management in verschiedenen leitenden Positionen im Commerzbank-Konzern in Frankfurt und New York tätig.

Keppler gehörte zu den ersten Kritikern der modernen Portfoliotheorie und ist Koautor des Buches „Emerging Markets. Research, Strategies and Benchmarks“, das 1997 im Verlag McGraw Hill Irwin, Professional Publishing in Chicago erschien. Eine deutsche Fassung des Buches mit dem Titel "Investieren in Emerging Markets" erschien im Verlag Moderne Industrie.

Michael Keppler hat sich als "Meister über die lange Strecke" einen Namen gemacht. In mittel- bis langfristigen Zeiträumen sind von Keppler Asset Management betreute Fonds immer wieder in den Spitzengruppen zu finden, wie die aktuellen Auszeichnungen des Keppler-Emerging Markets-LBB-INVEST mit 4 und 5 Diamanten für die Zeiträume von 3 und 5 Jahren bestätigen.

Keppler Asset Management berät verschiedene Publikums- und Spezialfonds mit dem Schwerpunkt Emerging Markets. Der Keppler-Emerging Markets-LBB-INVEST ist jedoch der erste von Keppler beratene Fonds, bei dem die Titelselektion und nicht die Länderselektion im Vordergrund steht. Grundlage dieses Fonds sind jedoch auch hier die langfristig getesteten und in der Praxis erprobten quantitativen Bewertungsansätze für die Aktienselektion.

Der Keppler-Emerging Markets-LBB-INVEST ist ein aktiv gemanagter global anlegender Fonds mit dem Fokus Emerging Markets. Der Titelselektion, die auf einem quantitativen Modell basiert, kommt dabei zentrale Bedeutung zu. Der Fonds investiert nach fundamental-quantitativen Aktienselektionsstrategien systematisch in preisgünstige Schwellen-/Entwicklungsländeraktien weltweit. Neben dem Hauptauswahlkriterium einer hohen und möglichst stabilen Dividendenrendite fließen eine Reihe weiterer klassischer Bewertungsfaktoren in den Selektionsprozess ein. Die Strategie beruht auf

der Erkenntnis, dass Dividenden langfristig einen bedeutenden Ertragsbeitrag liefern, Kursrückgänge abfedern können und erheblich sicherer als Kursgewinne sind.

Das besondere Know-how

Prozess

Basis ist ein prognosefreier Investmentprozess. Die empirisch fundierte Aktienausswahl basiert auf eigenen, von Keppler Asset Management selbstentwickelten Analysemethoden, deren Kernziel wertorientierte Investitionsentscheidungen sind. In den Analysen werden absolute und relative Bewertungskriterien kombiniert.

Im Rahmen der Titelselektion werden folgende Schritte vorgenommen:

Aus einem weltweiten Anlageuniversum erfolgt in einem mehrstufigen Prozess das Herausfiltern der attraktivsten Titel primär nach der Dividendenrendite und weiteren Ertrags- und Substanzbewertungskriterien, die in ihrer Kombination mittel- bis längerfristig überdurchschnittliche Kurssteigerungen erwarten lassen. Dazu gehören u.a. Kurs/Gewinn- und Kurs/Cashflow-Verhältnisse, sowie Eigenkapitalrenditen und Verschuldungsgrade.

Für die Aufnahme in das Portfolio qualifizieren sich nur Titel, die darüber hinaus auch bestimmte Qualitätsanforderungen erfüllen. Bei der Titelauswahl wird auf eine angemessene Diversifikation Wert gelegt, so dass Gewichtungsbegrenzungen zur Kontrolle von Länder-, Sektor- und Branchenrisiken berücksichtigt werden. Die Titel werden innerhalb der Branchen prinzipiell gleichgewichtet.

Es findet ein systematisches Rebalancing unter Berücksichtigung der Marktbewertung und Implementierungskosten statt. Das bedeutet, dass es sich um einen laufenden Prozess handelt, der in den regelmäßig stattfindenden Selektionsprozess eingebunden ist. Dabei geht es nicht um Nivellierung der Volumina um jeden Preis, sondern um Kontrolle von Abweichungen unter Berücksichtigung der Bewertungs- und Kostenaspekte.

I.d.R. monatlich wird die Zusammensetzung des Portfolios überprüft. Titel, die sich im Rahmen des fundamental-quantitativen Selektionsansatzes und unter Berücksichtigung der Branchengewichtung nicht mehr qualifizieren, werden verkauft.

"Benchmark-Wetten"

Die Benchmark dient lediglich als Vergleichsmaßstab für die Performance, nicht als Orientierung für aktive Unter-/Übergewichtungen. Aktive "Wetten" ggü. der Benchmark ergeben sich aus dem zuvor beschriebenen Investmentprozess, der die unmittelbare Selektion der aussichtsreichsten Titel in den Emerging Markets unter Berücksichtigung einer angemessenen Diversifikation bezweckt. Zur Kontrolle von Länder-, Sektor- und Branchenrisiken werden jedoch Gewichtungsbegrenzungen berücksichtigt.

Risiko Management

Der Anlageprozess gewährleistet eine fondsinhärente Risikokontrolle. Wesentliche Prämissen sind:

- a) Risiko ist nicht gleich Volatilität
- b) Risiko und Ertrag sind langfristig innerhalb einer Anlageklasse negativ korreliert
- c) Der vorsichtige Anleger wird langfristig belohnt (Margin-of-Safety-Konzept).

Die dem Fonds innewohnende Risikokontrolle setzt sich aus folgenden Komponenten zusammen:

- a) Sicherheitsmarge durch Auswahl unterbewerteter Titel (Nutzung von Diskrepanzen zwischen Aktienkurs und innerem Wert)
- b) Hohe Dividendenrenditen zur Abfederung von Kursrückgängen in Baissephasen

c) Diversifikation und Gewichtungbeschränkungen zur Kontrolle von Länder-, Sektor- und Branchenrisiken.

Stärken des Investmentprozesses

In diesem Fonds wird eine quantitativ-fundamentale Aktienselektionsstrategie, die auf Basis umfangreicher empirischer Untersuchungen langfristig eine überdurchschnittlich hohe Ertragserwartung bei einem reduzierten Verlustrisiko aufweist, systematisch und diszipliniert umgesetzt. Es handelt sich dabei um ein grundlegend defensives "Margin of Safety"-Konzept mit strategieinhärenter Verlustkontrolle, das auf ein großes, sämtliche Schwellenländer umfassendes Anlageuniversum angewandt wird. Die Auswahlkriterien beruhen auf über lange Zeiträume akribisch getesteten, weitgehend periodenunabhängigen Effekten.

Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity

Emerging Markets: Anhaltender Aufholprozess bietet weiterhin Marktpotential

Schwellenländer sind Staaten, die traditionell noch zu den Entwicklungsländern zu zählen sind, aber bereits aus ihrer eigenen Dynamik heraus beachtliche wirtschaftliche Fortschritte erzielt haben. Die Wachstumsaussichten für diese Länder sind vielversprechend und dürften die der sogenannten Hartwährungsländer langfristig deutlich übertreffen. Langfristig bietet ein Investment in den Emerging Markets gleich mehrere Ertragschancen: Höhere Wachstumsdynamik bei den Unternehmensgewinnen und damit der Aktienkurse sowie tendenzielle Aufwertung der Lokalwährungen gegenüber den Hartwährungen.

Der Konvergenzprozess – also der Aufhol- und Integrationsprozess zu den "etablierten Industriestaaten" - ist trotz der bisher erzielten Erfolge noch lange nicht beendet. Aufholpotential besteht weiterhin im Hinblick auf

- o Lebensstandard,
- o Preisniveau,
- o Pro-Kopf-Einkommen,
- o Arbeitsproduktivität,
- o wirtschaftliches Know-How.

Schon das Stichwort „Infrastrukturinvestitionen“ lässt erahnen, wie viel Entwicklungspotential noch in den Emerging Markets schlummert. Das Aufholpotential spiegelt sich in den Wachstumsprognosen wider: Während der Internationale Währungsfonds für die Industrieländer, die immer noch mit den Nachwehen der Finanzkrise kämpfen, durchschnittlich Wachstumsraten von nur 1,5% für den Zeitraum 2013 erwartet, liegt die Wachstumserwartung für die Schwellenländer bei durchschnittlich 5,6%.

Allein die Diskrepanz zwischen dem Anteil an der Weltbevölkerung (Emerging Markets stellen 85% der Weltbevölkerung) und dem bisher durch die Schwellenländer erwirtschafteten Beitrag zum weltweiten Bruttoinlandsprodukt (nur 39% des weltweiten BIP) spricht langfristig für ein enormes Aufholpotential.

Betrachtet man dazu noch die Abweichung zwischen dem Anteil der Schwellenländer am weltweiten Bruttoinlandsprodukt und der aktuellen Aktienmarktkapitalisierung (nur ca. 31% der weltweiten Aktienmarktkapitalisierung) zeigt sich, dass auch hier eine Lücke zu schließen ist, wenn sich mit zunehmender wirtschaftlicher Konvergenz auch die Finanzierungsstrukturen an die der Industrieländer angleichen. Das Angebot attraktiver Anlageinstrumente aus den Emerging Markets wird deshalb steigen. Allerdings wird auch die Nachfrage zunehmen. Denn der Anteil am Bruttoinlandsprodukt ist zugleich ein guter Allokationsmaßstab für ein global gemanagtes Portfolio.

Zudem ist bei den Mittelaufkommen für die Kapitalanlage ein struktureller Wandel zu beobachten: Mit zunehmender Wirtschaftskraft steigt innerhalb der sich entwickelnden Gesellschaften die Möglichkeit, eine privatwirtschaftliche Altersvorsorge aufzubauen. Bei zunehmender Geldwertstabilität und damit einhergehendem Aufwertungspotential steigt die Bereitschaft privater und professioneller heimischer

Anleger, am lokalen Kapitalmarkt zu investieren. Hinzu kommt der zunehmende Strom ausländischer Gelder. Denn die relativ niedrigen Renditen bzw. Gewinnaussichten in den Industrieländern zwingen professionelle Anleger dazu, Alternativen zu suchen. Die Struktur der Investoren hat damit an Qualität gewonnen. Die Schwellenländerbörsen werden nicht mehr nur durch kurzfristige Glückssucher geprägt, sondern vermehrt durch langfristig orientierte Investoren. Dies erhöht tendenziell die Marktliquidität und dürfte die Marktschwankungen enger werden lassen.

Die positiven Aussichten für die Wirtschaften der Schwellenländer haben sich sowohl bei den Aktien als auch bei festverzinslichen Anlagen in einer gegenüber EUR-Anlagen überdurchschnittlichen Wertentwicklung niedergeschlagen. Trotz der rasanten Wertentwicklung der vergangenen Monate bleibt noch weiteres Potenzial, das durch erfahrene Fondsmanager genutzt werden kann. Im Hinblick auf die verbesserte Chance-Risiko-Bilanz und den Diversifikationsaspekt zu den etablierten Märkten ist eine wirklich global aufgestellte Anlagestrategie empfehlenswert. Dabei muss jedoch beachtet werden, dass die Einzelengagements – sowohl auf der Aktien- wie auch auf der Rentenseite - einer intensiven Überprüfung und laufenden Beobachtung unterzogen werden müssen. Dies ist für den privaten Investor in der Regel nicht darstellbar. Investmentfonds sind eine gute Alternative, um an der gezielten Auswahl werthaltiger Investments zu partizipieren.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass es sich bei dem wirtschaftlichen und strukturellen Aufstieg der Emerging Markets um einen der globalen Megatrends des 21. Jahrhunderts handelt, bei dem der bei weiten größte Teil des Weges – und somit der Chancen – noch vor uns liegt.

Top 10 Holdings	%
BANK OF CHINA LTD	1,38
GUANGZHOU AUTO.GRP	1,35
GUANGZHOU R+F PR	1,33
TPK HOLDING CO.LTD	1,27
KGHM POLSKA MIEDZ	1,24
JSC MMC NOR.NICK.ADR	1,24
UMW HLDGS	1,24
TIGER BRANDS NEW	1,23
GRUPO CARSO	1,22
FORD OTOMOTIV SANAYI	1,21
Anteil Top 10 insgesamt	12,72
Anzahl der Positionen insgesamt	92

Marktrisiko	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
China	14,5	18,3	-3,8
Brasilien	12,9	12,6	+0,3
Taiwan	12,0	10,6	+1,4
Korea	9,5	15,3	-5,8
Russland	9,1	6,0	+3,1
Südafrika	7,9	7,7	+0,2
Türkei	6,8	2,0	+4,8
Polen	5,8	1,5	+4,3
Malaysia	5,4	3,5	+1,9
Mexiko	4,6	5,2	-0,6
Sonstiges	10,6	17,2	-6,2
Insgesamt	98,9	100	-1,1

Sektor	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Basiskonsumgüter	8,8	8,8	0
Energie	15,4	12,5	+2,9
Finanzwesen	24,5	26,5	-2,0
Gesundheitswesen	2,0	1,3	+0,7
Güter des gehobenen Konsums	7,0	7,9	-0,9
Industrie	7,5	6,5	+1,0
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	12,9	11,7	+1,2
Telekommunikation	7,5	7,7	-0,2
Versorger	5,2	3,4	+1,8

Währungsengagement	%
USD	16,90
HKD	14,48
TWD	9,91
KRW	9,45
BRL	8,64
ZAR	7,90
TRY	6,75
PLN	5,76
MYR	5,35
MXN	4,63
Sonstiges	9,10
Insgesamt	98,88

Abfragethemen	Datum
Top 10 Holdings	28.12.2012
Marktrisiko/Länderallokation	28.12.2012
Sektorallokation	28.12.2012
Währungsengagement	28.12.2012

LBB INVEST Keppler Emerging Markets LBB INVEST TR - TQR- Ergebnisse

Ergebnis

Der Fonds LBB INVEST Keppler Emerging Markets LBB INVEST TR (in €) erzielte im TELOS Quant Rating über 3 Jahre eine Wertung von 4 Diamanten. Weiterhin erzielte der Fonds über 5 Jahre eine Wertung von 5 Diamanten.



Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Sterne dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Sterne dem Quantil 60-80, 3 Sterne dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Sterne dem Quantil 20-40, und 1 Stern dem Quantil 0-20 (schlechteste).

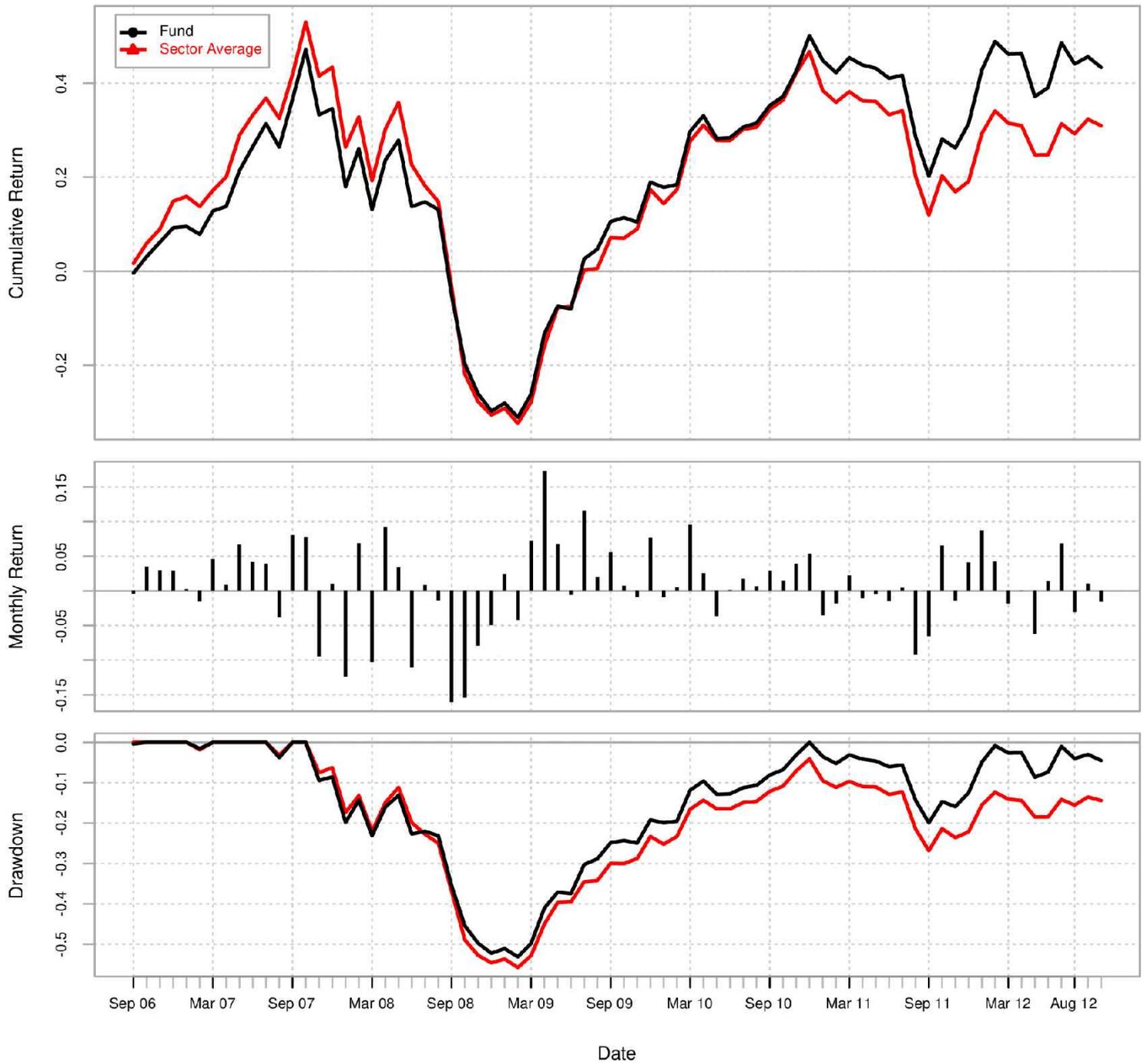
Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

**LBB INVEST Keppler Emerging Markets
LBB INVEST TR (in €)**

ISIN.Code	DE000A0ERYQ0
Launch.Date	2006-08-30
Fund.Size.m.	202.9
Fund.Size.Date	2012-09-28
Initial.Charge	5
Annual.Charge	1.65
Yield	
Sector	GM Equity - Emerging Markets
Fund.Type	Offshore Regulated
Asset.Class	Equity
TER	2.3
Fund.Benchmark	MSCI Emerging Markets
Fund.Manager	Michael Becker
Fund.Manager.Since	2011-01-01
Start.of.data	2006-08-30
diamonds.3Y	
diamonds.5Y	

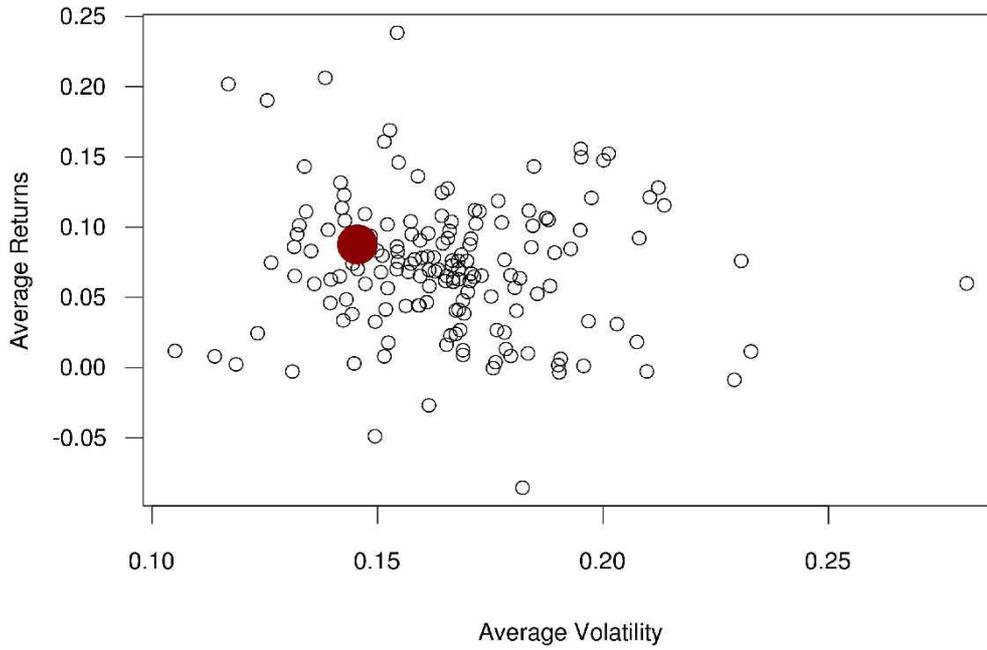
	2008	2009	2010	2011	2012
Jan	-12.35	2.40	-0.92	-3.51	8.68
Feb	6.88	-4.19	0.51	-1.79	4.24
Mar	-10.27	7.19	9.54	2.24	-1.81
Apr	9.25	17.35	2.56	-1.07	0.05
May	3.46	6.71	-3.64	-0.49	-6.23
Jun	-11.03	-0.57	0.13	-1.49	1.39
Jul	0.85	11.54	1.75	0.45	6.87
Aug	-1.41	2.03	0.65	-9.23	-3.05
Sep	-16.06	5.59	2.86	-6.53	1.07
Oct	-15.43	0.75	1.43	6.56	-1.56
Nov	-7.92	-0.85	3.90	-1.45	
Dec	-4.95	7.66	5.30	4.11	
Fund	-47.78	69.21	26.22	-12.46	9.09
Sector Average	-51.58	69.03	25.01	-18.82	9.94

Fund Performance



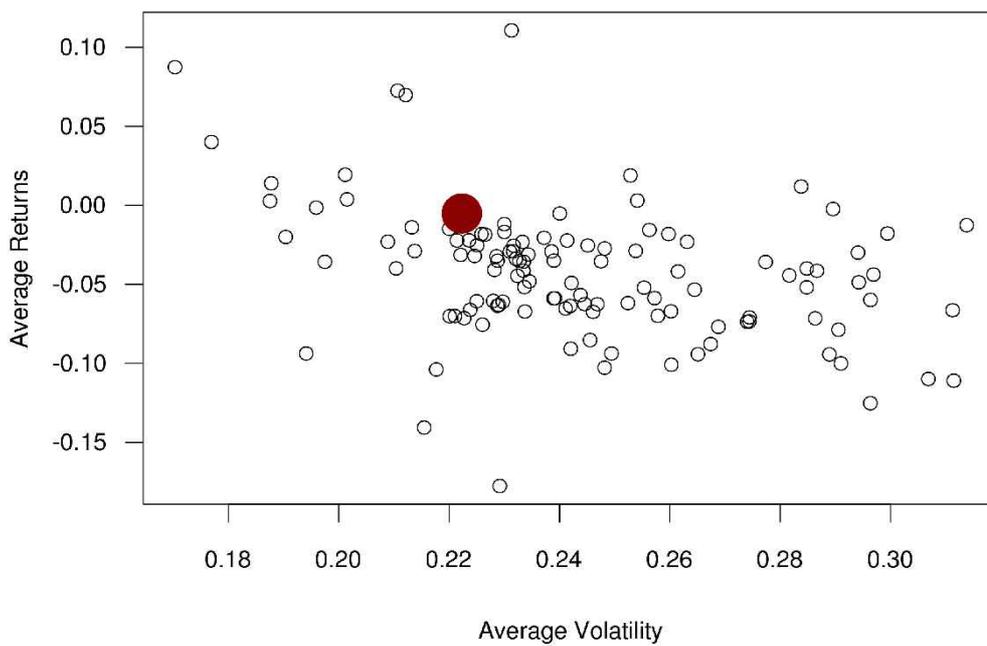
Performance Plot

Sector Comparison: 36 Months
LBB INVEST Kepler Emerging Markets LBB INVEST TR (in €)



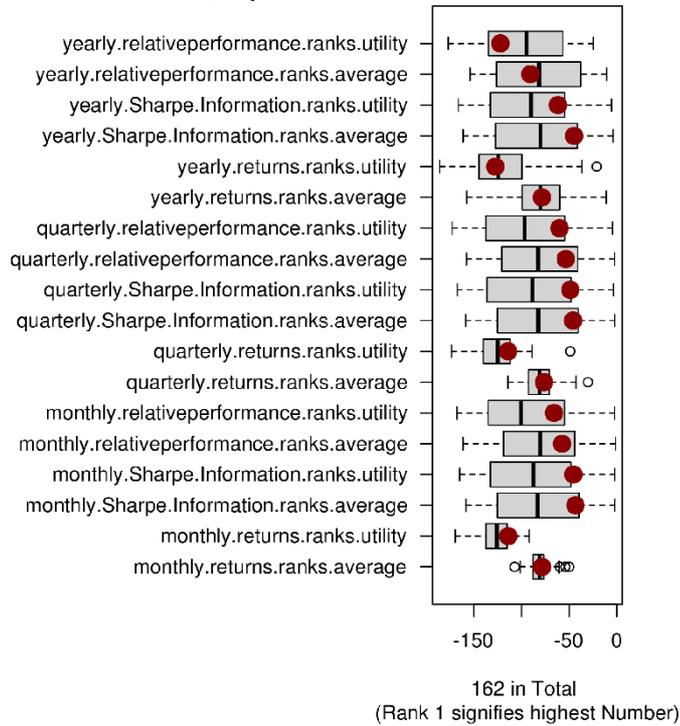
36 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

Sector Comparison: 60 Months
LBB INVEST Kepler Emerging Markets LBB INVEST TR (in €)



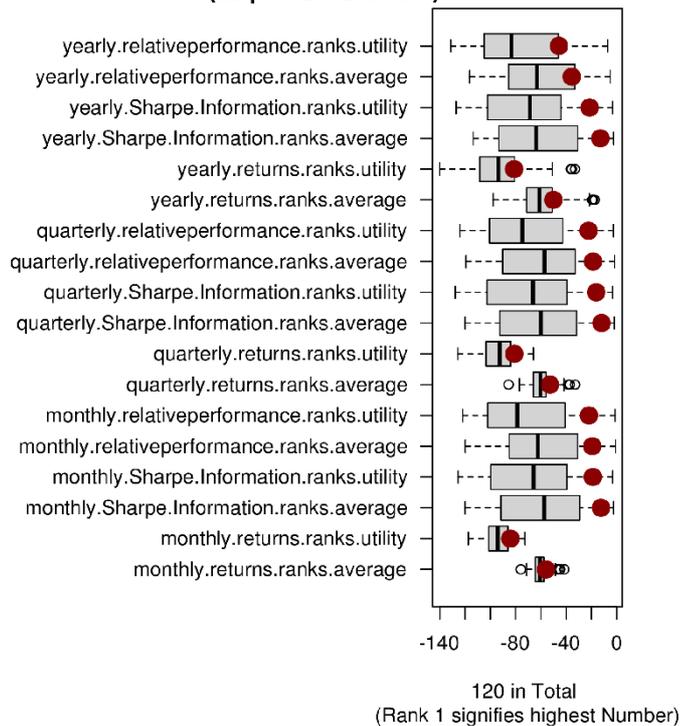
60 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

**LBB INVEST Kepler Emerging Markets LBB
INVEST TR (in €)
Rank: 54 ; 3Y
(as per 2012-10-30)**



36 Monate Rating Drilldown

**LBB INVEST Kepler Emerging Markets LBB
INVEST TR (in €)
Rank: 13 ; 5Y
(as per 2012-10-30)**



60 Monate Rating Drilldown

M&G Global Emerging Markets Gross TR



Ansprechpartner Retail



Ansprechpartner institutionelles Geschäft



Fondsmanager



Firma	M&G International Investments Ltd.
Strasse, Nr.	Bleidenstr. 6-10
PLZ	60311
Ort	Frankfurt
Ansprechpartner - Retail	Michael Buchholz
Telefon	+49 69 13386719
Fax	+49 69 13386733
E-Mail	michael.buchholz@mandg.de
Ansprechpartner - institutionelles Geschäft	Michael Buchholz
Telefon	+49 69 13386719
Fax	+49 69 13386733
E-Mail	michael.buchholz@mandg.de
Fondsmanager	Matthew Vaight
Telefon	
Fax	
E-Mail	
Web-Site	www.mandg.de

Der Fondsmanager und sein Fonds

Matthew Vaight is the fund manager of the M&G Global Emerging Markets Fund and Colm D'Olier is the deputy fund manager. Matthew has managed the fund since February 2009. This arrangement facilitates good communication and investment ideas are rigorously debated. Matthew and Colm share the same investment philosophy, which enables them to look for investments across every country and sector in the universe focusing on companies' returns on capital.

Matthew Vaight and Colm D'Olier are members of the M&G Global Equity team, located at M&G's head office in the City of London. The Global Equity team is organised into small groups of highly experienced professionals, who follow similar investment strategies. Together the teams offer a broad range of global and regional mandates. M&G's fund managers are supported by extensive resources including analysts, investment specialists, fund manager assistants, dealers and risk specialists.

Matthew Vaight manages the Emerging Markets strategy, incorporating the M&G Global Emerging Markets Fund and the M&G Asian Fund. His investment philosophy is underpinned by the belief that value creation drives long-term equity returns and that over time company fundamentals outweigh market sentiment. He select stocks on a bottom-up basis and looks for companies that are improving their returns on capital or are generating sustainable, high returns, where the potential for long-term value creation is being mispriced by the market.

The M&G Global Equity team's principles are:

Focus on investment performance

Active, unconstrained investment driven by bottom-up stock selection

Long-term investment horizon

Consistent application of each clearly defined investment strategy

The team shares a common philosophy through which investment ideas are discussed and refined. To this end, return on capital is used as the key determinant of company analysis. This provides the common investment language that allows each member of the team, both fund managers and analysts, to contribute to the investment debate. M&G promotes an open culture where investment ideas are shared and challenged before they are implemented in portfolios.

Fund managers are responsible for their own stock selection and have the freedom to back their conviction in the construction of their portfolios. There are no house or team views; there is full accountability for all investment decisions.

Das besondere Know-how

The rapid pace of economic growth in emerging markets presents investors with a wide choice of investment opportunities. But growth does not necessarily deliver shareholder value in the long run – returns also matter. The fund manager's investment strategy therefore looks beyond the macroeconomic picture and focuses on individual companies that can harness the growth profitably.

Value creation drives long-term equity returns

Contrary to the common assumption that economic growth drives stockmarket performance in emerging markets, the opposite has in fact often been the case. Countries with the fastest economic growth have tended to deliver the lowest shareholder returns. There are several reasons for this phenomenon such as: first, companies often expand inefficiently without creating value for shareholders; and second, investors in emerging markets tend not to pay any attention to valuation and, as a result, end up overpaying for growth.

Given that economic growth is not necessarily a good indicator of stockmarket performance, the manager believes that value creation, namely the return on capital in excess of the cost of capital, drives share prices over the long term.

In his view, the ultimate role of a company is to generate returns for shareholders, and the primary responsibility of company management is to optimise capital allocation within the business to deliver those returns. Matthew therefore focuses on companies that embrace this approach to shareholder value creation.

To determine whether companies are allocating their financial resources efficiently, and thereby creating value for shareholders, he uses return on capital as the key measure to gauge corporate performance. Cashflow return on investment (CFROI®), calculated by Credit Suisse HOLT, is the preferred measure of return on capital. This is his investment language which provides the foundation for all company research.

Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity

The rapid pace of economic growth in emerging markets presents investors with a wide choice of investment opportunities. But growth does not necessarily deliver shareholder value in the long run – returns also matter. The fund manager's investment strategy therefore looks beyond the macroeconomic picture and focuses on individual companies that can harness the growth profitably. Contrary to the common assumption that economic growth drives stockmarket performance in emerging markets, the opposite has in fact often been the case.

Countries with the fastest economic growth have tended to deliver the lowest shareholder returns. There are several reasons for this phenomenon such as: first, companies often expand inefficiently without creating value for shareholders; and second, investors in emerging markets tend not to pay any attention to valuation and, as a result, end up overpaying for growth.

Given that economic growth is not necessarily a good indicator of stockmarket performance, the manager believes that value creation, namely the return on capital in excess of the cost of capital, drives share prices over the long term. Emerging markets are often driven by short-term sentiment and are generally less efficient than developed markets. The fund's long-term horizon means it can take advantage of the valuation anomalies presented by the short-term nature of emerging market investors.

Top 10 Holdings	%
Samsung Electronics	5,4%
Taiwan Semiconductor	3,1%
Krung Thai Bank	2,5%
Vale do Rio Doce	2,5%
Energy Development	2,4%
CNOOC	2,4%
Imperial	2,4%
Tikkurila	2,3%
Petrobras	2,3%
AZ Electronic Materials	2,3%
Anteil Top 10 insgesamt	27,6

Anzahl der Positionen insgesamt 60

Marktrisiko	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Brasilien	13,8%	12,6%	1,2%
China	13,0%	18,0%	-5,0%
Südkorea	12,3%	15,4%	-3,1%
Südafrika	7,7%	7,8%	-0,1%
Indien	6,7%	6,6%	0,1%
Mexico	6,3%	5,2%	1,1%
Taiwan	5,9%	10,6%	-4,7%
Türkei	5,6	2,0%	3,6%
Andere	25,5%	21,9%	3,6%
Cash	3,1%	0,0%	3,1%
Sonstiges			
Insgesamt			

Sektor	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Consumer Discretionary	2.39	7.89	-5.50
Consumer Staples	5.46	8.76	-3.30
Energy	10.70	12.51	-1.81
Financials	23.30	26.49	-3.19
Health Care	3.78	1.27	2.51
Industrials	5.30	6.47	-1.17
Information Technology	16.71	13.78	2.93
Materials	15.77	11.75	4.03
Telecommunication Services	6.17	7.72	-1.55
Utilities	7.30	3.36	3.94

Währungsengagement	%
BRL	13.98
HKD	12.29
KRW	12.02
USD	9.56
ZAR	7.84
INR	6.76
MXN	6.26
TWD	6.12
TRY	5.58
GBP	5.46
CAD	3.03
EUR	3.02
THB	2.52
PHP	2.42
SGD	1.48
EGP	1.41
MYR	0.24

Abfragethemen	Datum
Top 10 Holdings	31.12.2012
Marktrisiko/Länderallokation	31.12.2012
Sektorallokation	31.12.2012
Währungsengagement	31.12.2012

M&G Global Emerging Markets Gross TR - TQR-Ergebnisse

Ergebnis

Der Fonds Mu. G Global Emerging Markets Gross TR (in €) erzielte im TELOS Quant Rating über 3 Jahre eine Wertung von 5 Diamanten.



Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Sterne dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Sterne dem Quantil 60-80, 3 Sterne dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Sterne dem Quantil 20-40, und 1 Stern dem Quantil 0-20 (schlechteste).

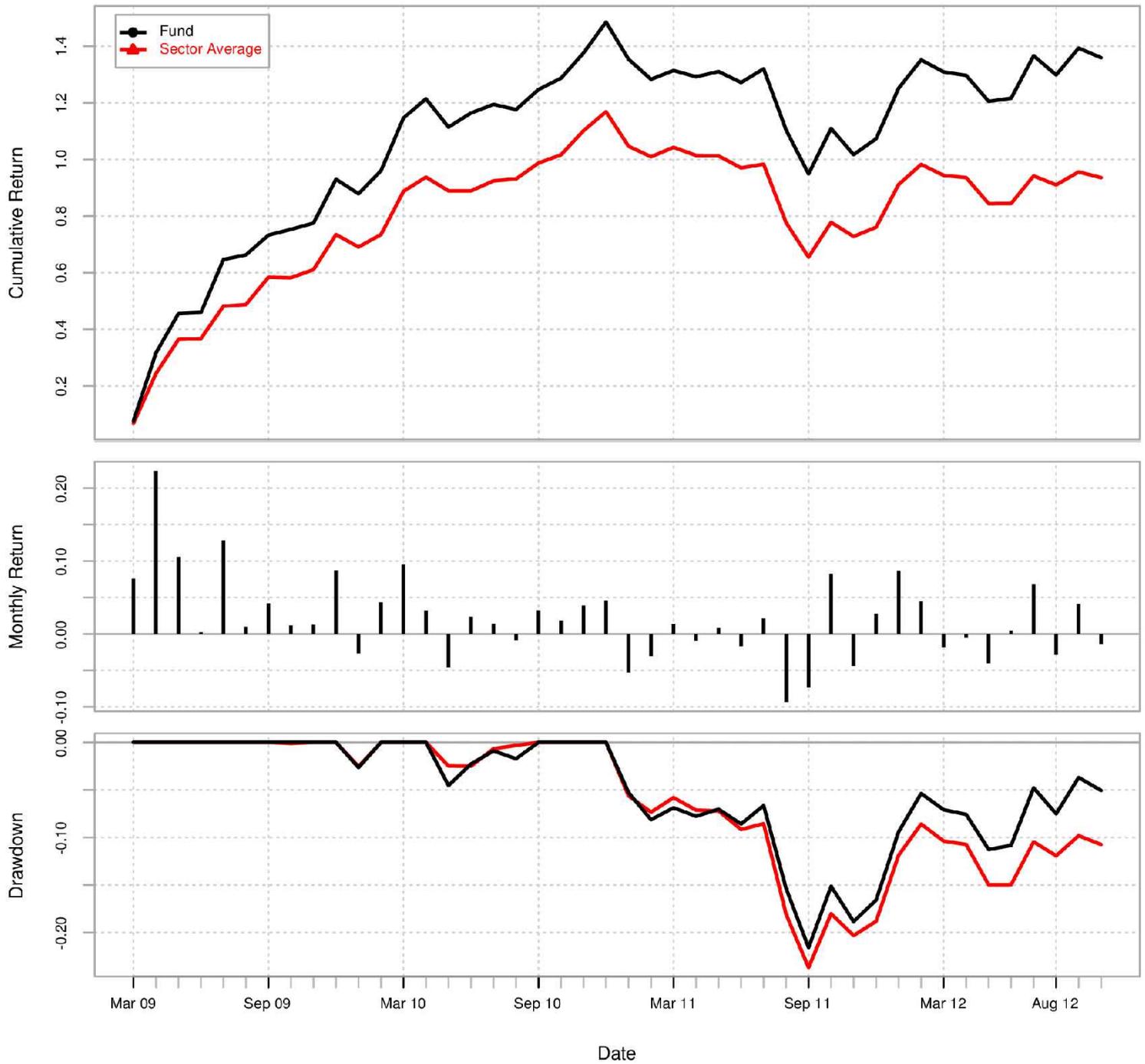
Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

M&G Global Emerging Markets Gross TR (in €)

ISIN.Code	GB00B3FFXV23
Launch.Date	2009-02-05
Fund.Size.m.	901.2
Fund.Size.Date	2012-09-30
Initial.Charge	4
Annual.Charge	1.5
Yield	0.59
Sector	GM Equity - Emerging Markets
Fund.Type	UK OEICs
Asset.Class	Equity
TER	1.75
Fund.Benchmark	MSCI Emerging Markets
Fund.Manager	Matthew Vaight
Fund.Manager.Since	2009-02-05
Start.of.data	2009-02-05
diamonds.3Y	
diamonds.5Y	

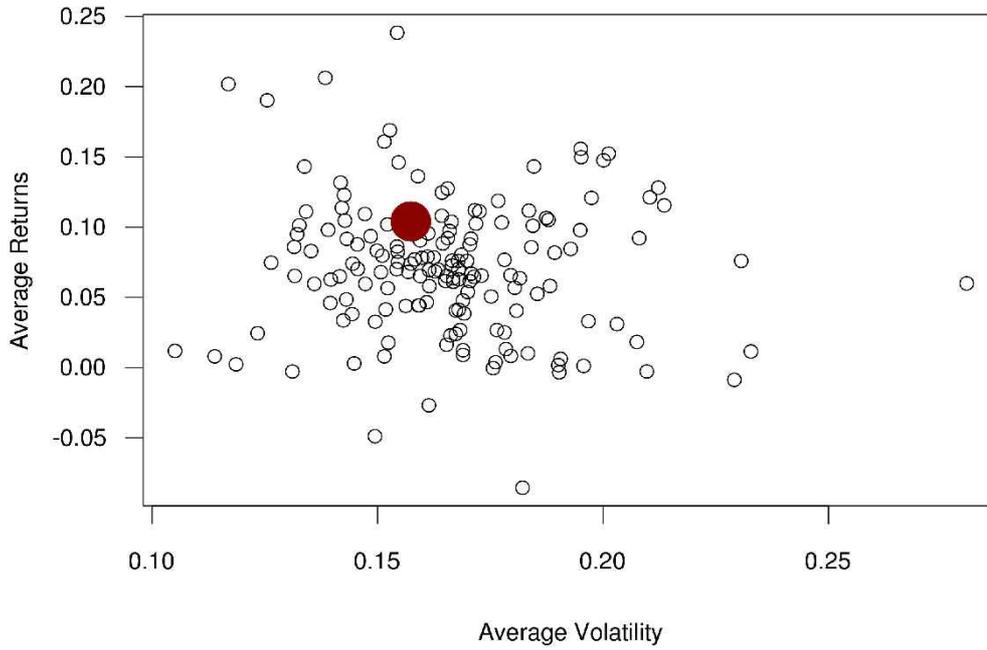
	2009	2010	2011	2012
Jan		-2.65	-5.27	8.62
Feb		4.34	-3.02	4.45
Mar	7.58	9.49	1.37	-1.81
Apr	22.36	3.17	-0.96	-0.53
May	10.57	-4.54	0.80	-3.99
Jun	0.24	2.37	-1.67	0.49
Jul	12.85	1.41	2.13	6.78
Aug	1.00	-0.83	-9.34	-2.86
Sep	4.19	3.26	-7.36	4.12
Oct	1.17	1.78	8.23	-1.42
Nov	1.26	3.90	-4.38	
Dec	8.71	4.58	2.78	
Fund	92.99	28.78	-16.59	13.82
Sector Average	73.48	25.01	-18.82	9.94

Fund Performance



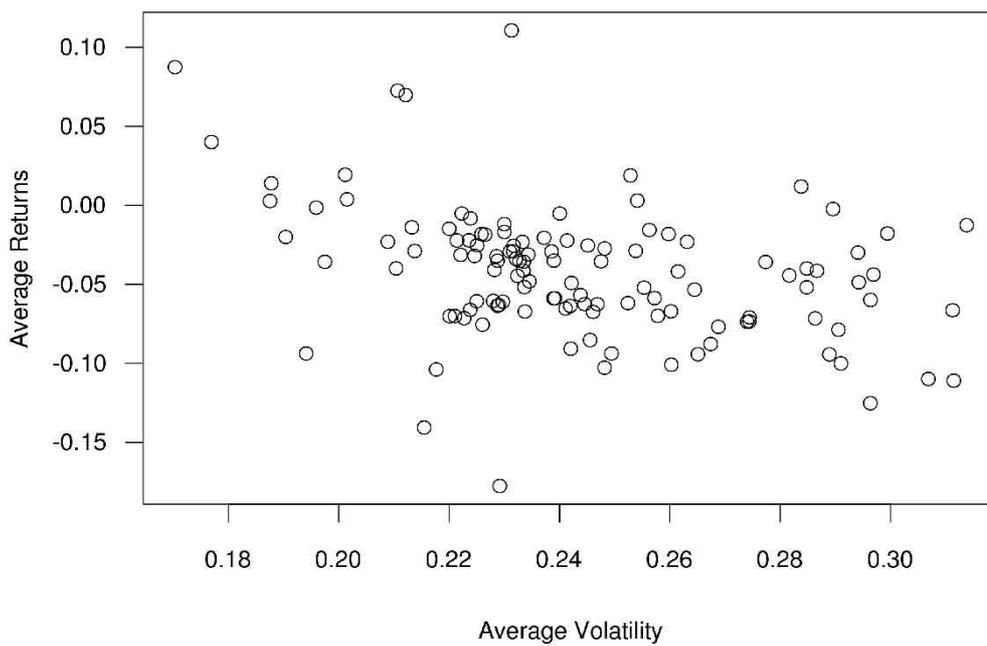
Performance Plot

Sector Comparison: 36 Months
Mu. G Global Emerging Markets Gross TR (in €)



36 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

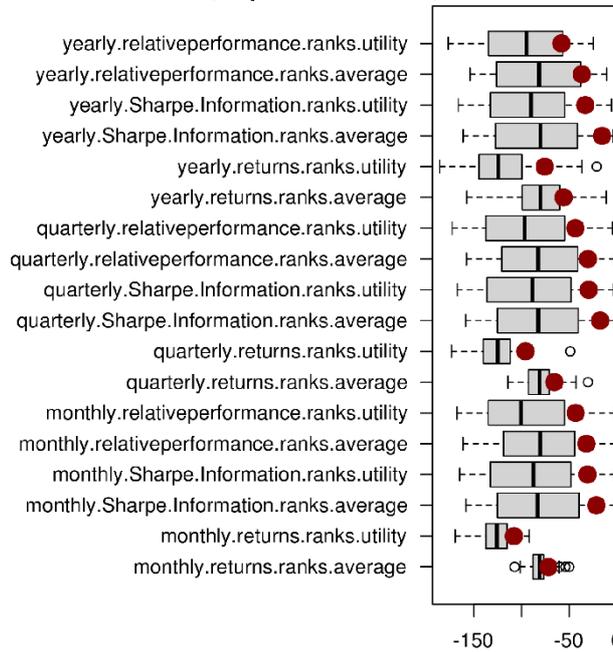
Sector Comparison: 60 Months
Mu. G Global Emerging Markets Gross TR (in €)



60 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

M&G Global Emerging Markets Gross TR (in €)

Rank: 19 ; 3Y
(as per 2012-10-30)

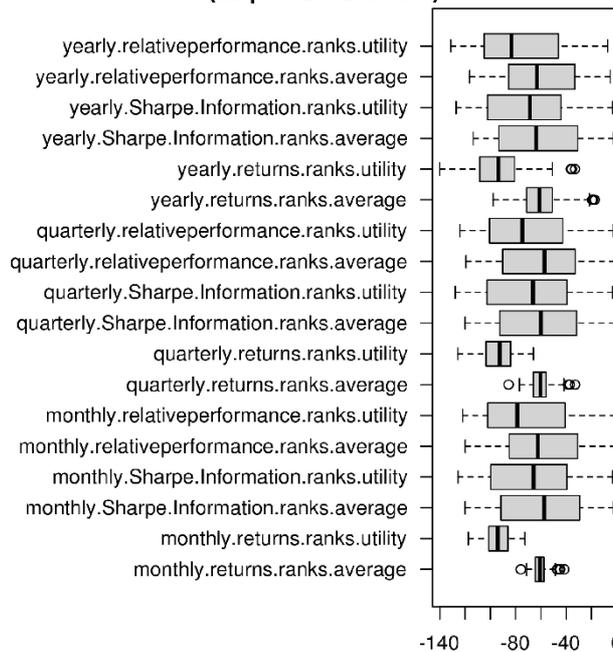


162 in Total
(Rank 1 signifies highest Number)

36 Monate Rating Drilldown

M&G Global Emerging Markets Gross TR (in €)

Rank: NA ; 5Y
(as per 2012-10-30)



120 in Total
(Rank 1 signifies highest Number)

60 Monate Rating Drilldown

M&G Global Emerging Markets Fund - TELOS Fondsrating (qualitativ)



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 Index
Anlagewährung	EUR
Erträge	Thesaurierung
Auflegungsdatum	05/02/2009
Fondsvolumen	EUR 999.8 m per 31/12/2012
Management Fee	A: 1.75 % p.a., C: 0.75 % p.a.
TER	A: 2.04 % p.a., C: 0.98 % p.a.
Fondsmanager	Matthew Vaight
Gesellschaft	M&G International Investments Ltd.
Internet	www.mandg.de

Anlegerprofil

Anlagehorizont	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, der sich im Rahmen der Titelselektion auf die fundamentale Analyse konzentriert. In der Produktpalette von *M&G* ist der Fonds ein Regional-Themenfonds mit einer geographischen Ausrichtung auf die Emerging Markets. 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 Identifizierung von profitablen Geschäftsmodellen bzw. Unternehmen wird vom Fondsmanagement als maßgeblich relevante Kernkompetenz angesehen.

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 bereits im aktuellen Aktienpreis enthalten sind. Die technische Analyse findet bei der Titelselektion keine Anwendung. Im Gegensatz zu entwickelten Ländern sind die Aktienmärkte in den Emerging Markets durch eine höhere Volatilität und eine kurzfristige Ausrichtung der agierenden Investoren gekennzeichnet. Daraus ergeben sich aus Sicht der Portfoliomanager interessante Investmentchancen ('opportunities'). Die Fondsmanager konzentrieren sich bewusst auf ihre Kernkompetenzen. Auf Währungsabsicherungen des sich aus dem Stockpicking ergebenden Währungsexposures und den Einsatz von Derivaten wird 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. Entscheidende Bedeutung kommt der Berechnung und der Vergleich des Cashflow Return On Investment unter Verwendung der HOLT Datenbank bei.

Im September 2012 verließ einer der beiden Fondsmanager, *Michael Godfrey*, das Unternehmen. In der Funktion des verantwortlichen Fondsmanagers fungiert seitdem *Matthew Vaight* alleine. Er wird durch einen stellvertretenden Fondsmanager unterstützt, der vormals seit Auflage für den Fonds als maßgeblicher Analyst tätig war. Als langjährige und etablierte Mitglieder des Global Equity Teams verfügen beide sowohl über Erfahrungen im Stockpicking und in der Portfoliokonstruktion wie auch über umfassende Kenntnisse von Unternehmen der Emerging Markets. *Matthew Vaight* verantwortet seit März 2008 auch den *M&G Asian Fund*, der mit dem *M&G Global Emerging Markets Fund* bezogen auf die investierten Titel eine ~ 50%-ige Überschneidung aufweist, sodass im Rahmen des Research- und Selektionsprozesses Parallelen zu finden sind. Als Benchmark fungiert der *MSCI Emerging Markets Index*, welcher ausschließlich nachrichtlich zur Bestimmung der Performanceleistung sowie zur relativen Betrachtung des Risikos verwendet wird. Der Vergleichsindex findet bei der Portfoliokonstruktion keine Berücksichtigung.

In den drei positiven Börsenjahren seit Auflage konnte der Fonds seine Benchmark stets outperformen. Im Schwächejahr 2011 lag er nur marginal hinter der Benchmark. Die Volatilität ist in den betrachteten Zeitintervallen von 6 Monate bis 3 Jahre als stabil zu bezeichnen. In den letzten Monaten profitierte der Fonds u.a. von positiven Bewegungen im Bankensektor. Insgesamt weist der Fonds eine der Anlageklasse entsprechende Volatilitäts- und Performanceentwicklung auf.

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 beim Fondsmanager *Matthew Vaight*, der durch einen stellvertretenden Fondsmanager unterstützt wird.

Das Anlageuniversum des *M&G Global Emerging Markets Fund* besteht unabhängig von der Marktkapitalisierung hauptsächlich aus Unternehmen, die in den Schwellenländern ansässig sind oder überwiegend ihre wirtschaftliche Aktivität in diesen haben. Es wird durch die Unternehmen der verwendeten Datenbank HOLT determiniert. Die Portfoliokonstruktion des Fonds orientiert sich nicht am Vergleichsindex. Für die maximale Gewichtung einzelner Titel, Länder oder Branchen sind keine Limite definiert. In das Portfolio werden 50-70 Aktien aufgenommen, die in der Regel in etwa gleich gewichtet werden. Dadurch soll der bestmögliche Diversifikationseffekt erzielt werden.

Im ersten Teil des Investmentprozesses erfolgt ein rein quantitatives Screening von etwa 4.500 Emerging Markets Aktien auf Basis des HOLT Valuation Tools. Hierbei sollen Titel identifiziert werden, die unter fundamentalen Gesichtspunkten, d.h. anhand von klassischen Value-Kriterien, interessant erscheinen. Diese Unternehmen werden anschließend einer tiefgründigen und umfassenden Fundamentalanalyse unterzogen. Die Portfoliomanager sind bestrebt, unterbewertete Aktientitel 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

Qualitätsmanagement

Die Risikosteuerung erfolgt in erster Linie implizit und ist auf verschiedenen Ebenen Bestandteil des Investmentprozesses. Es sind keine einzuhaltenden Risiko-Limite definiert. Die Fondsmanager stehen in regelmäßigem Kontakt mit dem Portfolio Construction & Risk Team (PCR). Das PCR überprüft in kontinuierlichen Abständen, 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-Group-Vergleiche durchgeführt. Die

Team

Der *M&G Global Emerging Markets Fund* wurde seit Auflage im Rahmen eines Teamansatzes gemeinsam von *Michael Godfrey* und *Matthew Vaight* gemanagt. Seit September 2012 ist *Matthew Vaight* allein verantwortlicher Fondsmanager. Ihm zur Seite steht seit Januar 2012 *Colm D'Olier* als stellvertretenden Fondsmanager, der für den Fonds bis dahin als maßgeblich verantwortlicher Analyst tätig war. *Matthew Vaight* studierte Mathematik an der Oxford University und ist Mitglied der Gesellschaft UK

auch Besuche der Emerging Markets Gegenstand des Analyseprozesses.

Der Fonds unterscheidet zwischen vier Quellen der Alphagenerierung, 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 auf angemessene Weise im Aktienpreis widerspiegelt.

Der Fokus liegt auf den Alpha-Quellen „external change“ und „quality“, was nach Aussage des Fondsmanagements Ergebnis des Auswahlprozesses ist. Die Portfoliomanager erwarten, dass sich die Gewichtungen der Alpha-Kategorien mit der zunehmenden Entwicklung der Schwellenländer ändern werden. Dabei antizipieren sie insbesondere eine Verschiebung von der Kategorie „external-“ hin zu „internal change“.

Beiträge der Performancekomponenten werden anhand von Attributionsanalysen ermittelt und bewertet. Die Einhaltung aller gesetzlichen Investmentrestriktionen wird automatisch vor Orderausführung überprüft. Der Turnover des Fonds war bisher relativ niedrig. 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.

Society of Investment Professionals. Es besteht ein enger Austausch mit den übrigen Mitgliedern des 19-köpfigen Global Equities Teams. Neben einem kompetitiven Grundgehalt erhalten die Mitarbeiter eine performanceabhängige Bonuszahlung, die an das Erreichen des oberen Quartils in der Vergleichsgruppe geknüpft ist und relativ bewertet wird. 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

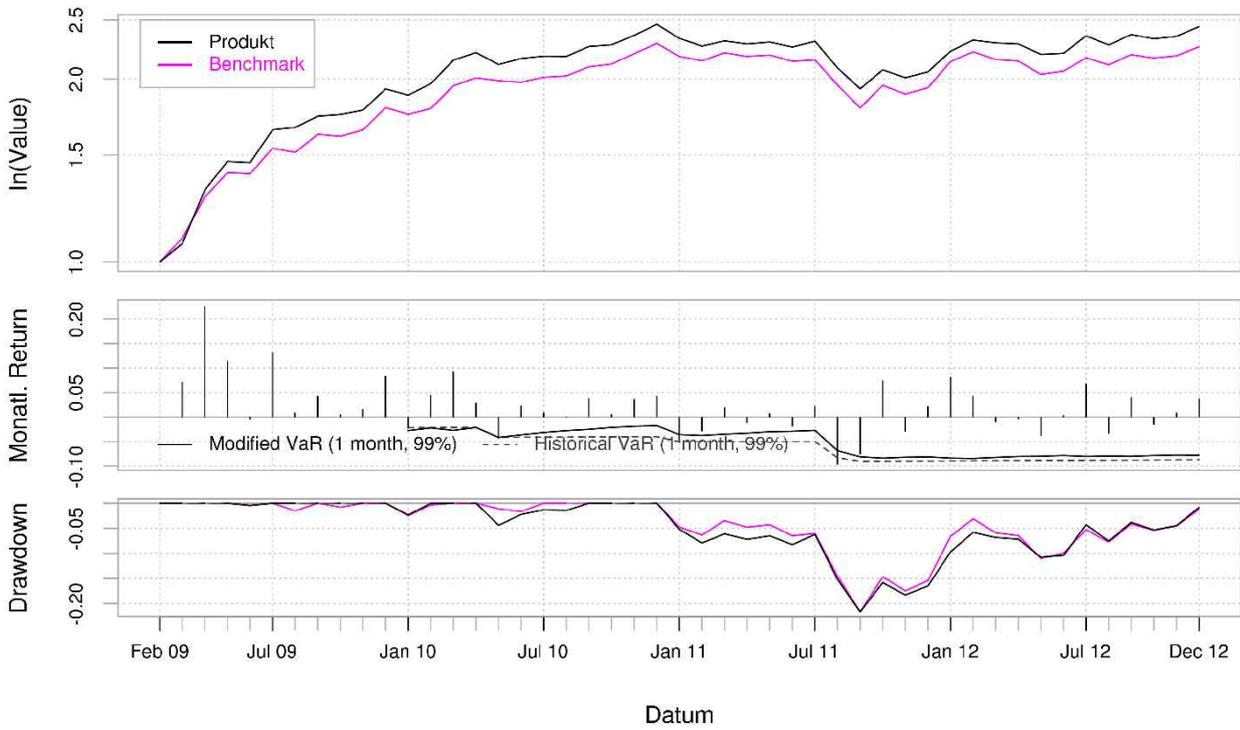
Monatliche Returns

	2009	2010	2011	2012
Jan	-	-2.4	-5.2	8.1
Feb	-	4.5	-2.9	4.3
Mrz	7.2	9.3	2.0	-1.1
Apr	22.6	2.9	-1.2	-0.4
Mai	11.4	-4.4	0.8	-3.9
Jun	-0.5	2.3	-1.9	0.4
Jul	13.2	0.9	2.2	6.8
Aug	0.9	-0.1	-9.6	-3.4
Sep	4.4	3.8	-7.6	4.0
Okt	0.6	0.6	7.5	-1.6
Nov	1.7	3.6	-2.9	0.9
Dez	8.3	4.3	2.2	3.8
Produkt	92.6	27.7	-16.5	18.7
Benchmark	79.4	27.5	-15.4	16.8

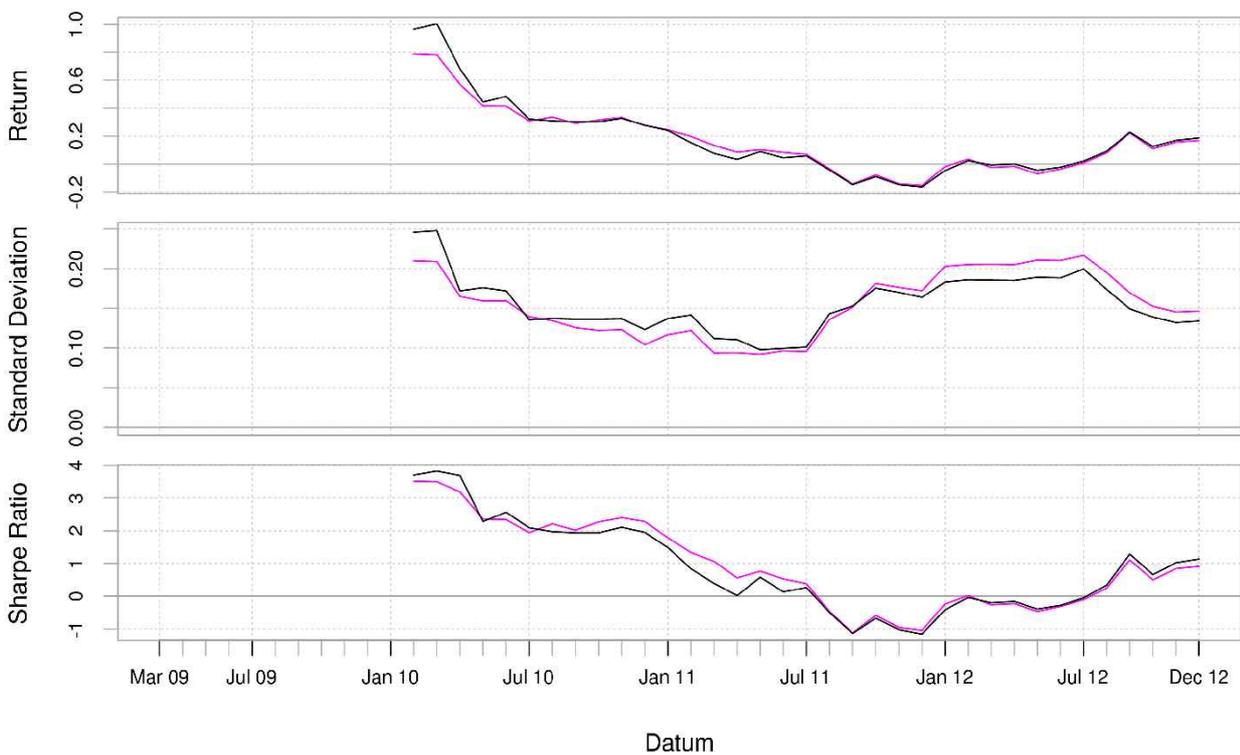
Statistik per Ende Dec 12	6 M	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Performance (annualisiert)	22.48%	18.72%	-0.43%	8.19%
Volatilität (annualisiert)	13.22%	13.41%	15.52%	14.75%
Sharpe-Ratio	1.47	1.17	-0.22	0.35
bestes Monatsergebnis	6.80%	8.12%	8.12%	9.29%
schlechtestes Monatsergebnis	-3.37%	-3.86%	-9.60%	-9.60%
Median der Monatsergebnisse	2.36%	0.66%	0.02%	0.83%
bestes 12-Monatsergebnis		18.72%	22.81%	27.74%
schlechtestes 12-Monatsergebnis		18.72%	-16.49%	-16.49%
Median der 12-Monatsergebnisse		18.72%	2.04%	3.27%
längste Verlustphase	2	4	24	24
maximale Verlusthöhe	-3.37%	-5.25%	-21.69%	-21.69%

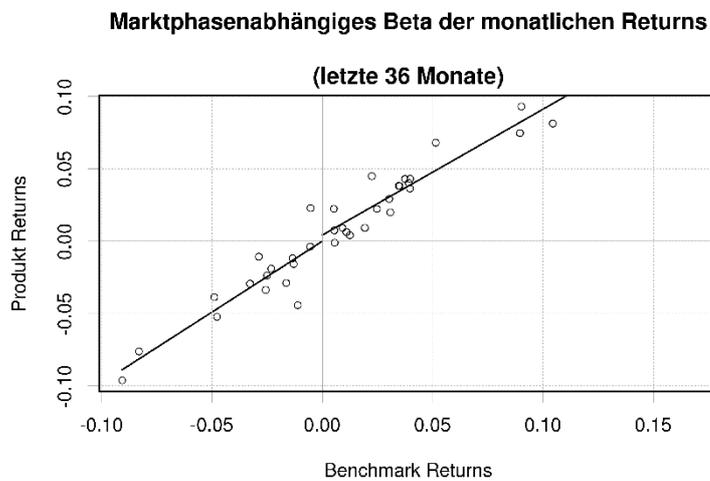
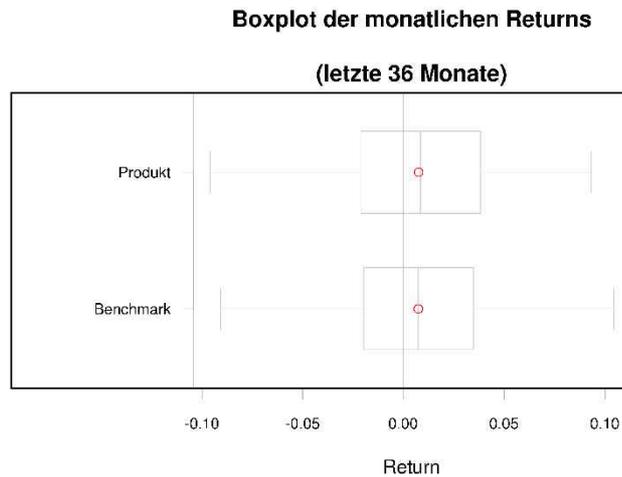
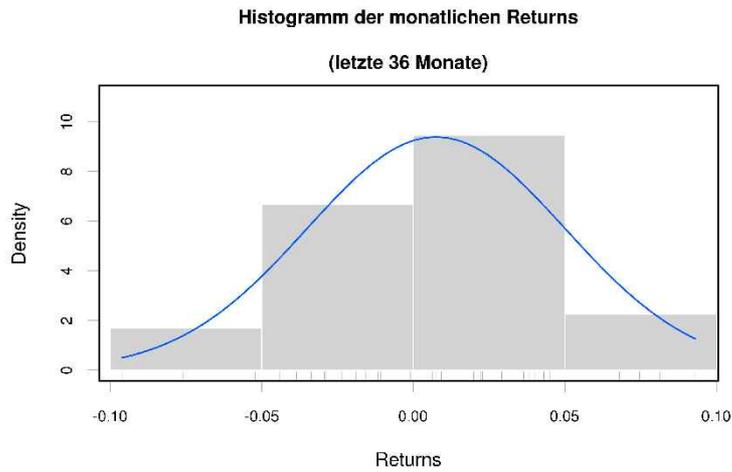
	Fonds vs. Benchmark (letzte 36 Monate)
Jensen Alpha	0.00
Jensen Alpha (annualisiert)	0.00
Beta	0.95
R-squared	0.92
Korrelation	0.96
Tracking Error	0.04
Active Premium	0.00
Information Ratio	0.05
Treynor Ratio	0.05

Performance



Rollierende 12-Monats- Performance





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.

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 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 „Ergebnisau-

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](#).

reißern“ 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.

[R²](#) 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 [Treyner 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.

MFS Meridian Emerging Markets Equity



Ansprechpartner Retail



Ansprechpartner institutionelles Geschäft



Fondsmanager



Jose Luis Garcia
Portfolio Manager



Robert Lau
Portfolio Manager



Thomas Meléndez
Institutional Product
Spezialist

Firma	MFS Investment Management
Strasse, Nr.	Mainzer Landstraße 33
PLZ	60329
Ort	Frankfurt
Ansprechpartner - Retail	Andrea Baron
Telefon	+49 69 271 3461 - 14
Fax	+49 69 271 3461 - 20
E-Mail	abaron@mfs.com
Ansprechpartner - institutionelles Geschäft	Lars Detlefs
Telefon	+49 69 271 3461 - 13
Fax	+49 69 271 3461 - 20
E-Mail	ldetlefs@mfs.com
Fondsmanager	José Luis García, Robert Lau
Telefon	
Fax	
E-Mail	
Web-Site	www.mfs.com

Der Fondsmanager und sein Fonds

Das MFS Emerging-Markets-Aktien-Team besteht aus den Portfoliomanagern José Luis García (mit Sitz in Mexiko) und Robert Lau (mit Sitz in Singapur). Institutional Portfoliomanager Thomas Meléndez hat seinen Sitz in Boston. Unterstützt wird das Team von unseren fundamental orientierten Aktienanalysten und quantitativen Analysten an neun Standorten: Toronto, Boston, Mexico City, São Paulo, London, Hongkong, Singapur, Tokio und Sydney.

Wir managen unsere Emerging-Markets-Aktienstrategie seit 2000, seit 2006 auch für institutionelle Kunden. Per 31. Oktober betrug das verwaltete Vermögen in unserer Emerging-Markets-Aktienstrategie 2,1 Milliarden Euro, einschließlich der 81,1 Millionen Euro des MFS Meridian Funds – Emerging Markets Equity Fund (Stand ebenfalls 31. Oktober 2012).

José Luis García kam 2002 als Analyst zu MFS und wurde im Oktober 2008 Co-Manager der Strategie. Er hat einen Bachelor vom Boston College und einen MBA der Harvard University. In seiner beruflichen Laufbahn hat er die Emerging Markets aus der Perspektive eines Unternehmers in Lateinamerika kennengelernt. Weiterhin war er im Private Equity, Investmentbanking, Aktienresearch und Portfoliomanagement tätig. José Luis García hat 17 Jahre Investmenterfahrung.

Robert Lau kam 2001 als globaler Sektoranalyst zu MFS, nachdem er zuvor insgesamt sieben Jahre im Aktienresearch und im Portfoliomanagement mit Schwerpunkt Asien gearbeitet hatte. Seit Juni 2009 ist er Co-Manager der Strategie. Robert Lau ist in Hongkong geboren und aufgewachsen. Er hat einen Bachelor vom MIT und arbeitete an der Wall Street, bevor er 1997 nach Singapur wechselte. Robert Lau hat 18 Jahre Investmenterfahrung.

Das Team für Emerging-Markets-Aktien hat den Vorteil, auf sämtliche Investmentressourcen von MFS zurück greifen zu können. Die Portfoliomanager tragen die Gesamtverantwortung für die Portfoliokonstruktion, aber ihre Einzelwert- und Positionierungsentscheidungen basieren maßgeblich auf dem umfangreichen Research der fundamentalen Aktienanalysten und des Emerging-Market-Debt (EMD)-Teams. Hinzu kommen wichtige Marktinformationen von unseren Händlern. Unsere quantitativen Analysten unterstützen das Risikomanagement der Strategie.

Ziel

Die Emerging-Markets-Aktienstrategie strebt einen Mehrertrag gegenüber dem MSCI Emerging Markets Index über einen vollen Marktzyklus an bei geringerer Volatilität des Portfolios gegenüber der Benchmark.

Anlagephilosophie

Wir sind davon überzeugt, dass das Gewinnwachstum eines Unternehmens die langfristige Entwicklung seiner Aktie bestimmt. Mittels unserer Fundamentalanalysen finden wir Unternehmen, deren:

- Fundamentaldaten sich verbessern, so dass ihre Bewertungen steigen
- Bewertungen die langfristigen Wachstumsaussichten nicht widerspiegeln
- Eigenkapitalrendite sich verbessert. Das ist in den Emerging Markets besonders wichtig, weil die Kapitalkosten hier traditionell höher sind als in den Industrieländern.

Wir sind der Ansicht, dass ein Investmentansatz, der auf fundamentalen Bottom-Up-Analysen und Einzeltitel-Selektion basiert, die besten Möglichkeiten eröffnet, in dieser historisch volatilen und ineffizienten Assetklasse einen Mehrertrag zu erzielen. Im Allgemeinen betreiben weniger Analysten Research für Titel der Emerging Markets als für Titel der Industrieländer. MFS erstellt bereits seit 1933 fundamentales Aktienresearch. Mit lokaler Präsenz an neun Standorten weltweit verfügen wir über eine globale, integrierte Researchplattform, die es uns erlaubt, Marktineffizienzen zu nutzen, die sich z.B. aufgrund einer geringen Research-Abdeckung der Emerging-Markets-Titel ergeben.

Investmentprozess

Unser Investmentprozess für Emerging-Markets-Aktien besteht aus vier Schritten: Ideenentwicklung, Fundamentalanalysen, Portfoliokonstruktion und Risikomanagement.

Ideenentwicklung

Neue Investmentideen entstehen meist im Researchteam, aber auch das Portfoliomanagement ist aktiv an diesem Prozess beteiligt. Die Ideenentwicklung basiert auf der Erfahrung der Analysten, der exzellenten Kenntnis der Sektoren sowie dem Besuch von Fachkonferenzen und Treffen mit dem Management von Unternehmen.

Fundamentalanalysen

Fundamentalanalysen sind das Kernstück des Investmentprozesses. Unsere Analysten entwickeln und pflegen eigene Modelle, treffen sich mit dem Management von Unternehmen und befragen deren Wettbewerber, Lieferanten sowie Kunden, um sich ein genaues Bild zu machen und eine Meinung zu jedem Unternehmen zu bilden. Die Analysten von MFS haben ihren Sitz in verschiedenen Regionen weltweit und sind in globalen Sektorenteams organisiert. Sie arbeiten an neun Standorten: Toronto, Boston, Mexico City, São Paulo, London, Hongkong, Singapur, Tokio und Sydney. Integraler Bestandteil unseres Research ist der Informationsaustausch unter den Analysten. Sektorspezialisten aus unterschiedlichen Ländern diskutieren über einzelne Titel, Branchentrends und Entwicklungen in verschiedenen Ländern mit anderen Analysten, die den gleichen Sektor in anderen Teilen der Welt abdecken. Durch diese Kommunikation und enge Zusammenarbeit lernen wir die Sektoren noch besser kennen, so dass es uns leichter fällt, zu erkennen, wenn ein Unternehmen im Wettbewerbs-, Branchen- oder Ländervergleich unterbewertet ist. Am Ende wird für jedes Unternehmen eine Buy-, Hold- oder Sell-Empfehlung ausgesprochen.

Kaufen (Buy)

Für das Emerging-Markets-Aktienportfolio wählen wir Unternehmen mit folgenden Eigenschaften aus:

- Gute Unternehmensstruktur mit vernünftigem, nachhaltigem Geschäftsmodell und Wettbewerbsvorteilen
- Gut prognostizierbarer Free-Cashflow
- Hohe Rentabilität des investierten Kapitals (ROIC)
- Geringe Verschuldung
- Attraktive Bewertung
- Gute Corporate Governance.

Üblicherweise nehmen wir eine Aktie in das Portfolio auf, wenn (1) der Markt den Titel trotz anhaltend guter Fundamentaldaten des Unternehmens negativ einschätzt; (2) sie ohne nachvollziehbaren Grund zu einem deutlichen Abschlag gegenüber ihrer Peergroup gehandelt wird oder (3) Potenzial für eine deutliche Verbesserung der Fundamentaldaten besteht (z.B. Branchenkonsolidierung, Unternehmensrestrukturierung, konjunkturbedingter Nachfrageanstieg).

Verkaufen (Sell)

Eine Aktie wird auf einen möglichen Verkauf geprüft, wenn eines der folgenden Kriterien zutrifft:

- Der Aktienkurs erreicht den fairen Wert (Kursziel).
- Es bietet sich eine attraktivere Alternative.
- Die Investmentthese ist nicht mehr gültig.

Portfoliokonstruktion

Die Portfoliomanager José Luis García und Robert Lau treffen die finalen Anlageentscheidungen der Emerging-Markets-Aktienstrategie. Ihren Entscheidungen gehen ausführliche Gespräche mit den Analysten voraus, die umfangreiches Research liefern. Unser proprietäres, fundamentales Research ist die Basis zur Identifizierung von unterbewerteten Unternehmen mit sich verbessernden Fundamentaldaten.

Die Entscheidung über die Größe der jeweiligen Position in einer einzelnen Aktie machen wir an drei Kriterien fest: unserem Überzeugungsgrad (vom Aufwärtspotenzial bzw. vom Verlustrisiko), eventuellen Liquiditätsbeschränkungen und dem Benchmarkgewicht der Aktie. Sektor- und Ländergewichte ergeben sich aus der Einzeltitelauswahl und sind nicht das Ergebnis von Top-down-Analysen oder Konjunkturprognosen. Das Portfolio ist breit nach Sektoren und Ländern diversifiziert. Wir investieren in Unternehmen aller Größenklassen.

Risikomanagement

Risikomanagement findet auf allen Ebenen des Investmentprozesses statt, unter Beteiligung der Compliance-Abteilung, des Handels und der quantitativen Analysten. Die Compliance-Abteilung kontrolliert alle Portfolios, um sicherzustellen, dass unternehmensinterne Regeln und Kundenvorgaben eingehalten werden. Das Handelsteam ist für die Ausführung aller Handelsaufträge verantwortlich – in Echtzeit und in allen Märkten weltweit. Das quantitative Research unterstützt bei der Risikoanalyse und Risikokontrolle sowie bei Attributionen.

Das besondere Know-how

Was unterscheidet MFS Emerging Markets Equity?

Lokale Analysen/Länderkompetenz

- Das Portfoliomanagement-Team hat seinen Sitz vor Ort in den Emerging Markets.
- Das wiederum versetzt uns in die Lage, einzigartige Chancen in diesen Märkten zu erkennen und zu nutzen.
- Es erleichtert Besuche von Hauptniederlassungen, Produktionsstätten, Kunden, Zulieferern von Unternehmen etc. vor Ort.
- Unser Emerging-Market-Debt-Team liefert detaillierte Analysen der Länderrisiken.

Aktuell

- Positionen, die von langfristigen Wachstumstrends profitieren, etwa der wachsenden Mittelschicht.
- Unser Fokus auf eine langfristige Ausrichtung mit geringem Portfolioumschlag erlaubt uns, von Marktverzerrungen zu profitieren.

Integriertes internationales Research

MFS differenziert sich insbesondere durch die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch von Analysten in den globalen Sektorenteams sowie mit den Fixed Income/Emerging-Markets-Debt-Kollegen. Grundsätzlich wird durch den Ideenaustausch innerhalb unseres weltweiten Analystennetzwerks der Globalisierung vieler Branchen Rechnung getragen. Aus unserer Sicht sind die Beurteilung von Unternehmen im internationalen Vergleich und länderübergreifende Vergleiche ihrer Stärken und Schwächen Voraussetzung für ein besseres Verständnis der maßgeblichen Erfolgsfaktoren. Mit dem Vergleich eines Unternehmens nur mit seiner regionalen Peergroup ist das nach unserer Einschätzung weniger gut zu leisten. Beispielsweise kann das Team für Emerging-Markets-Aktien dank der Informationen von Sektoranalysten aus Nordamerika, Europa, Lateinamerika und Asien besser einschätzen, wie sich Wettbewerbsstrukturen, Regulierungssysteme, Wachstum und Marktdurchdringung mit zunehmender Reife eines Markts entwickeln. Durch die globale Betrachtung eines Sektors aus verschiedensten Perspektiven kann das Team Langfristtrends in einer bestimmten Region besser prognostizieren.

Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity

Grundsätzlich sind wir davon überzeugt, dass Emerging-Markets-Aktien langfristig Chancen bieten – dank der guten Wachstumsaussichten dieser Assetklasse, die sich in den stabilen und immer besseren Fundamentaldaten, der wachsenden Zahl inländischer Verbraucher sowie der disziplinierten Finanz- und Geldpolitik vieler Länder widerspiegelt.

Zurzeit bevorzugen wir Unternehmen, die von langfristigen Wachstumstrends profitieren, beispielsweise von einer wachsenden Mittelschicht. Diese Aktien sind nach unserer Einschätzung die interessantesten Titel der Emerging Markets, dank einer günstigen Demografie und überdurchschnittlicher Wachstumsraten. Da die Mittelschicht in den Schwellenländern weiter wächst, dürften auch Wachstumsraten in diesem Marktsegment anhaltend stark bleiben.

Top 10 Holdings	%
Samsung Electronics Co Ltd	4.7
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	3.6
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	1.9
China Construction Bank Corp	1.8
Vale SA ADR	1.8
Naspers Ltd	1.7
China Unicom Hong Kong Ltd	1.6
Li & Fung Ltd	1.6
Standard Chartered PLC	1.6
Gazprom OAO ADR	1.6
Anteil Top 10 insgesamt	21.8
Anzahl der Positionen insgesamt	135

Marktrisiko	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Brazil	16.0	12.6	3.4
China	12.9	18.3	-5.4
South Korea	10.0	15.3	-5.3
Taiwan	9.2	10.6	-1.4
India	8.0	6.6	1.4
Russia	6.9	6.0	0.9
Mexico	6.2	5.2	1.0
Hong Kong	6.1	0.0	6.1
South Africa	4.7	7.8	-3.1
Thailand	2.9	2.5	0.4
Sonstiges	17.2		
Insgesamt	100.0		

Sektor	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
CONSUMER DISCRETIONARY	16.1	7.9	8.2
CONSUMER STAPLES	9.2	8.8	0.4
ENERGY	8.3	12.5	-4.2
FINANCE	26.3	26.5	-0.2
HEALTH CARE	2.0	1.3	0.7
INDUSTRIALS	4.2	6.5	-2.3
INFORMATION TECHNOLOGY	15.7	13.8	1.9
MATERIALS	9.2	11.7	-2.5
TELECOMMUNICATION SERVICES	7.3	7.7	-0.4
UTILITIES	1.7	3.4	-1.7

Währungsengagement	%
Hong Kong Dollar	19.7
Brazil Real	15.7
South Korea Won	9.8
United States Dollar	9.8
Taiwan Dollar	9.0
India Rupee	7.8
Mexican Peso	6.1
South African Rand	4.7
Thailand Baht	2.8
Turkish Lira	2.3
Sonstiges	12.3
Insgesamt	100.0

Abfragethemen	Datum
Top 10 Holdings	31. Dezember 2012
Marktrisiko/Länderallokation	31. Dezember 2012
Sektorallokation	31. Dezember 2012
Währungsengagement	31. Dezember 2012

MFS Meridian Emerging Markets Equity - TQR-Ergebnisse

Ergebnis

Der Fonds MFS Meridian Emerging Markets Equity (in €) erzielte im TELOS Quant Rating über 3 Jahre eine Wertung von 5 Diamanten. Weiterhin erzielte der Fonds über 5 Jahre eine Wertung von 4 Diamanten.



Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Sterne dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Sterne dem Quantil 60-80, 3 Sterne dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Sterne dem Quantil 20-40, und 1 Stern dem Quantil 0-20 (schlechteste).

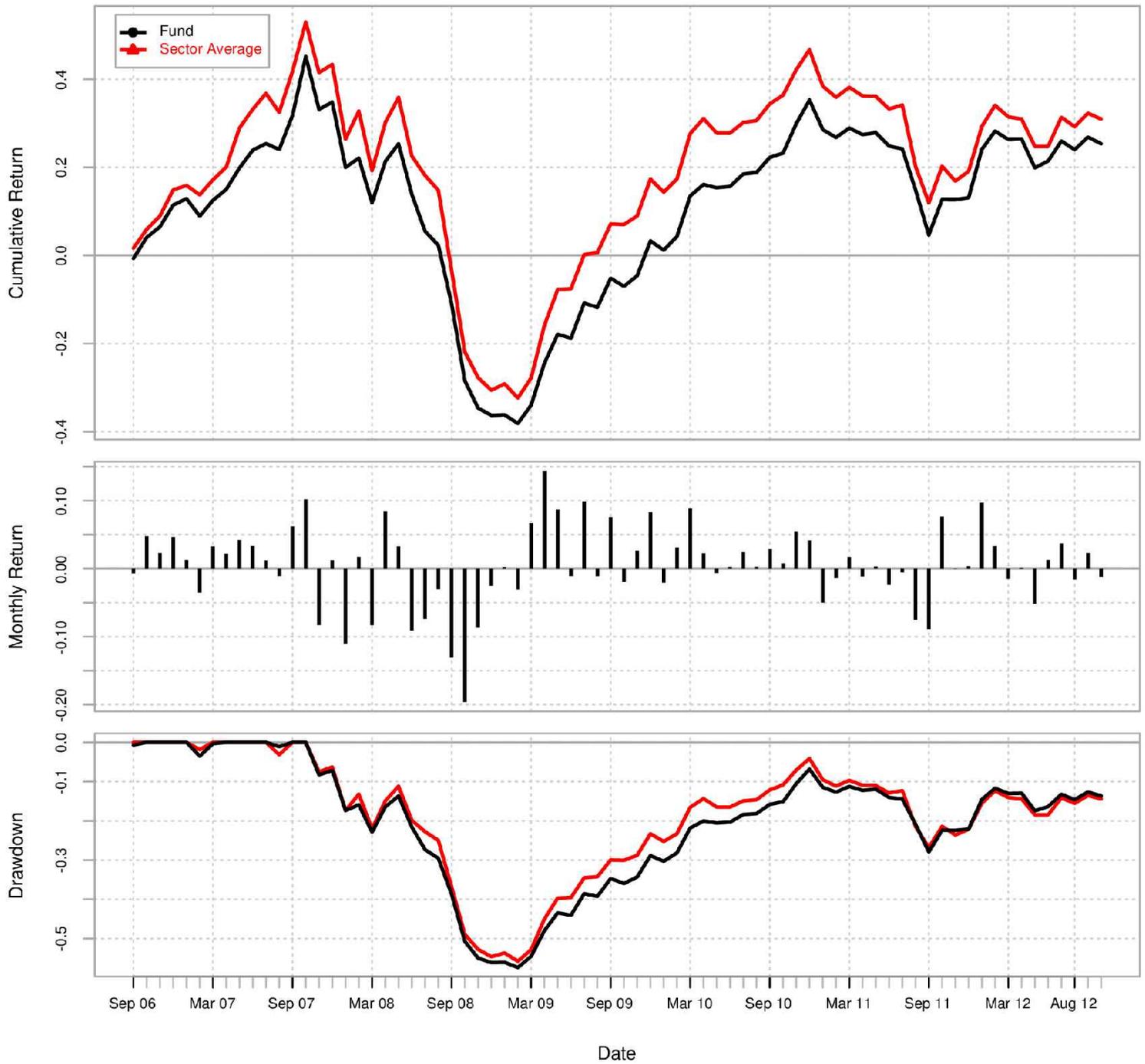
Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

MFS Meridian Emerging Markets Equity (in €)

ISIN.Code	LU0219444832
Launch.Date	2006-08-31
Fund.Size.m.	83.5
Fund.Size.Date	2012-09-30
Initial.Charge	
Annual.Charge	1.15
Yield	
Sector	GM Equity - Emerging Markets
Fund.Type	Offshore FSA
Asset.Class	Equity
TER	2.19
Fund.Benchmark	MSCI Emerging Markets Index (net div) (USD)
Fund.Manager	Nicholas D Smithie
Fund.Manager.Since	2006-08-31
Start.of.data	2006-08-31
diamonds.3Y	
diamonds.5Y	

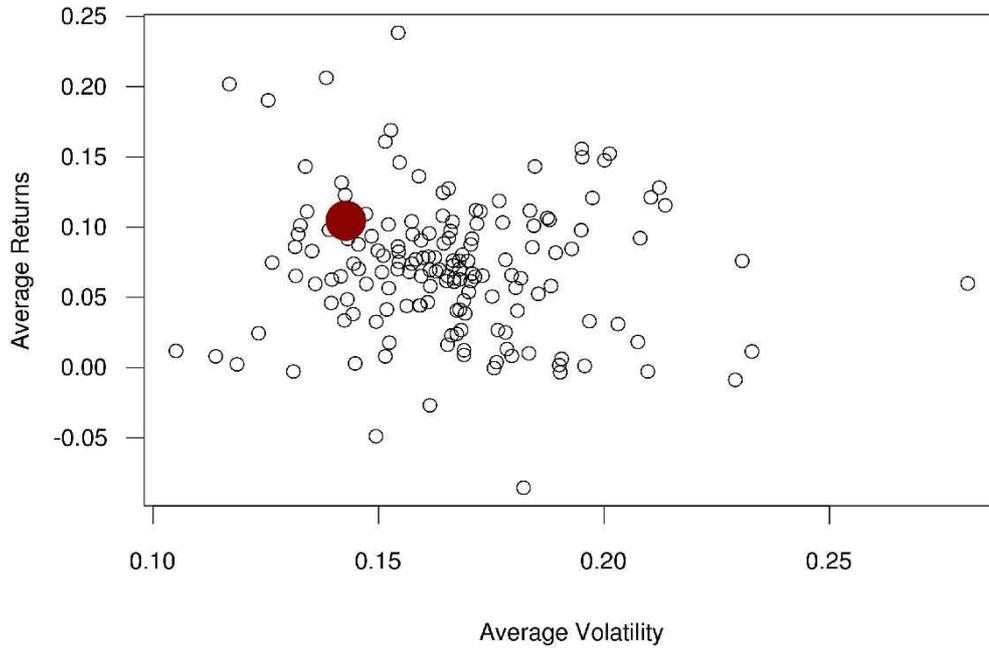
	2008	2009	2010	2011	2012
Jan	-11.00	0.16	-2.04	-4.98	9.72
Feb	1.75	-3.05	3.06	-1.39	3.33
Mar	-8.30	6.72	8.84	1.67	-1.50
Apr	8.38	14.38	2.27	-1.13	0.08
May	3.31	8.70	-0.62	0.34	-5.16
Jun	-9.14	-1.09	0.27	-2.36	1.30
Jul	-7.37	9.83	2.43	-0.53	3.73
Aug	-3.01	-1.11	0.30	-7.50	-1.57
Sep	-13.00	7.51	2.88	-8.88	2.31
Oct	-19.61	-1.94	0.78	7.68	-1.18
Nov	-8.66	2.58	5.42	-0.01	
Dec	-2.52	8.29	4.16	0.37	
Fund	-52.74	62.13	30.96	-16.41	10.84
Sector Average	-51.58	69.03	25.01	-18.82	9.94

Fund Performance



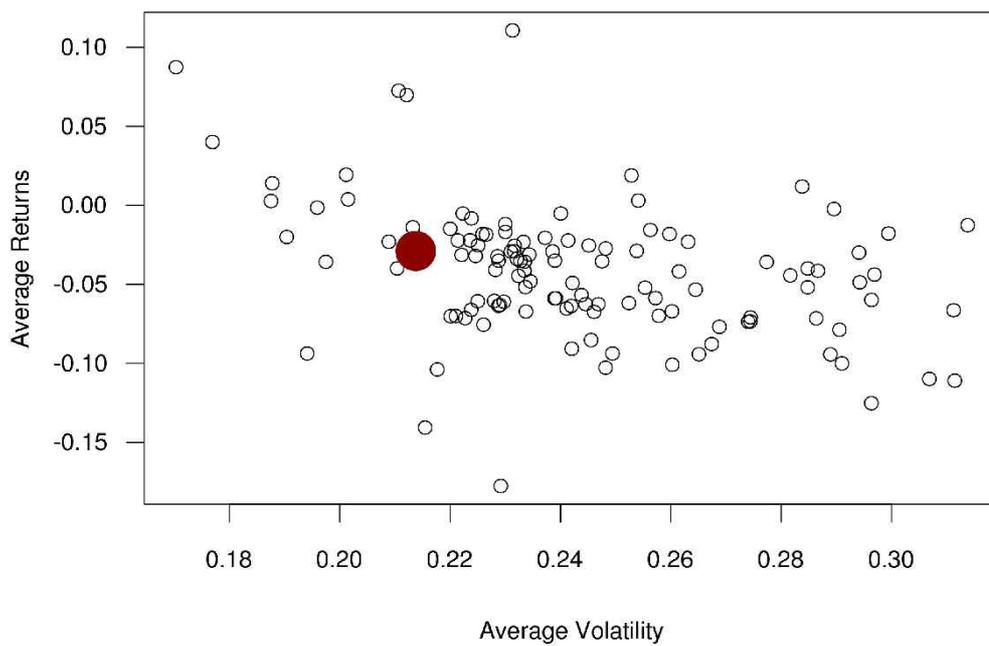
Performance Plot

Sector Comparison: 36 Months
MFS Meridian Emerging Markets Equity (in €)



36 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

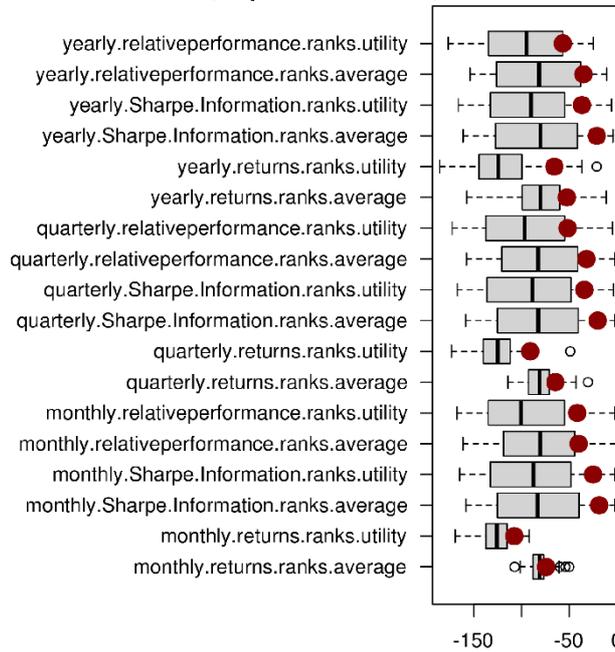
Sector Comparison: 60 Months
MFS Meridian Emerging Markets Equity (in €)



60 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

MFS Meridian Emerging Markets Equity (in €)

Rank: 18 ; 3Y
(as per 2012-10-30)

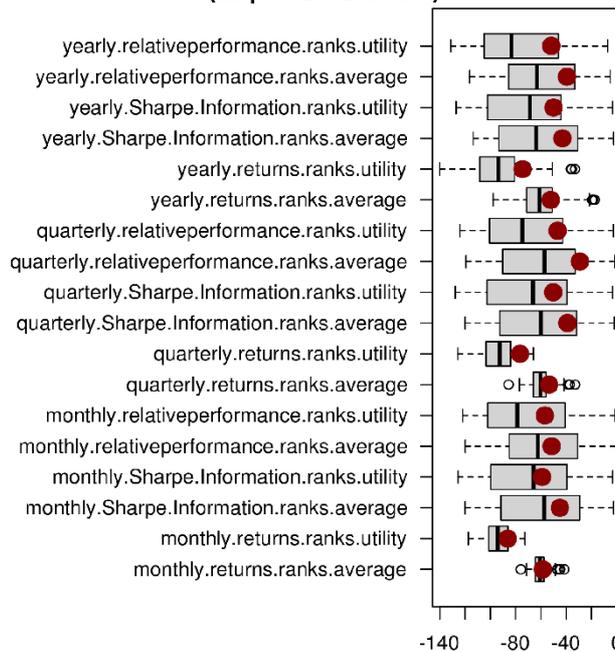


162 in Total
(Rank 1 signifies highest Number)

36 Monate Rating Drilldown

MFS Meridian Emerging Markets Equity (in €)

Rank: 34 ; 5Y
(as per 2012-10-30)



120 in Total
(Rank 1 signifies highest Number)

60 Monate Rating Drilldown

Raiffeisen Emerging Markets Aktien



Ansprechpartner Retail



Ansprechpartner institutionelles Geschäft



Fondsmanager



Firma	Raiffeisen Capital Management
Strasse, Nr.	Mainzer Landstraße 51
PLZ	60329
Ort	Frankfurt am Main
Ansprechpartner - Retail	Herbert Popovits
Telefon	+43 1 71170 3659
Fax	+43 1 71170 76 3659
E-Mail	herbert.popovits@rcm.at
Ansprechpartner - institutionelles Geschäft	Thorben Pollitaras
Telefon	+49 (0)173 5959592
Fax	+49 (0)69 5050 949 1099
E-Mail	thorben.pollitaras@rcm.at
Fondsmanager	Jürgen Maier, CFA
Telefon	+43 1 71170 3653
Fax	+43 1 71170 76 3653
E-Mail	juergen.maier@rcm.at
Web-Site	www.raiffeisenfonds.de

Der Fondsmanager und sein Fonds

Der Fondsmanager & sein Team:

Jürgen Maier ist Leadmanager des Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien. Herr Maier ist seit 2006 für Raiffeisen Capital Management (Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft mbH) tätig. Er ist CFA (Chartered Financial Analyst) und studierte Betriebswirtschaftslehre an der Wirtschaftsuniversität Wien.

Der Fonds wird von einem Team bestehend aus acht Investmentspezialisten gemanagt. Jeder Fondsmanager hat die Verantwortung für ein bestimmtes Land / eine bestimmte Region. Die Entscheidungsstruktur im Team Aktien Emerging Markets ist charakterisiert von einem teamorientierten, mehrstufigen System. Den Fondsmanagern kommt dabei eine Doppelrolle zu, da sie sowohl als Manager, als auch als Analysten agieren. Diese Doppelrolle ermöglicht eine raschere und flexiblere Umsetzung von Investmententscheidungen.

Fondsübersicht:

Der Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien investiert überwiegend in Unternehmen mit Sitz oder Tätigkeitsschwerpunkt in den Emerging Markets der Regionen Asien, Lateinamerika, Afrika, Europa sowie Naher und Mittlerer Osten. Der Fonds wird aktiv gemanagt und verfolgt eine langfristige Anlagepolitik mit dem Ziel, nachhaltigen Mehrwert gegenüber dem Markt zu erzielen.

Die Investmentphilosophie & der Investmentansatz:

Raiffeisen Capital Management versteht sich als aktiver Manager und vertritt die Meinung, dass Kapitalmärkte per se nicht effizient sind. Unser Ziel ist eine nachhaltige Outperformance der Märkte und der Mitbewerber. Erfolgreiche und erfahrene Fondsmanager mit Alpha-Fähigkeit sowie klare, transparente Investmentprozesse sind dabei tragende Säulen. Das Management basiert vor allem auf fundamentalem Research mit einer Entscheidungsunterstützung durch quantitative Modelle. Im Management des Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien wird großes Augenmerk auf die Aktienauswahl gelegt, da gerade die Einzeltitelselektion einen großen Alpha-Beitrag leistet. Das Hauptaugenmerk liegt dabei auf der Einzeltitelselektion von Value Aktien, d.h. Aktien, die mit einem Abschlag zu ihrem tatsächlichen Wert notieren.

Der Investmentprozess unterscheidet den Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien sehr stark von den Mitbewerbern. Die Hauptstrategien sind dabei ein Value Portfolio (70 % des Gesamtfonds) und ein diskretionäres Portfolio (30 % des Gesamtfonds). Das Value Portfolio ist ein quantitatives Modell,

welches auf der Basis von Bewertungs-, Ertrags- und Momentumkennzahlen die attraktivsten Unternehmen in den Emerging Markets auswählt. Das diskretionäre Portfolio beinhaltet die besten Ideen des Fondsmanagement Teams. Ergänzt werden diese zwei Bottom-up Strategien durch den Einsatz von Top-Down gesteuerten Strategien: Einerseits eine Futures-Overlay-Strategie, andererseits ein cash-neutrales Mean-Reversion-Modell.

Das besondere Know-how

Das besondere Know-How des Fondsmanagement-Teams liegt einerseits im Investmentstil, welcher durch unterschiedliche Ansätze punktet. Aufgrund des Stilmixes erweitert sich nicht nur die Chance auf Outperformance der Märkte, sondern wird zeitgleich das Risiko-Ertrags-Verhältnis optimiert.

Raiffeisen Capital Management ist zudem langjähriger, anerkannter Spezialist für Emerging Markets. Seit 1994 ist das Unternehmen in den Emerging Markets tätig. Auf der Aktienseite wurde das Fondsmanagement-Team sukzessive aufgebaut, um eigenständig Fonds mit Investmentschwerpunkt in diesen Regionen zu managen. Unterstützt wird das erfahrene Management-Team durch das fachkundige Wissen und die Expertise der Research-Tochter Raiffeisen RESEARCH GmbH (unter dem Label 'Raiffeisen Research' veröffentlichen etwa 80 Researcher ihre Analysen).

Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity

Investoren konnten mit Aktien der Emerging Markets in den vergangenen 25 Jahren sehr ansehnliche Erträge erzielen. Seit Ausbruch der Finanzkrise 2008 hat sich dieses Bild leicht gewandelt. Dennoch können sich Aktieninvestments in Emerging Markets immer noch lohnen. Problemfelder (wie etwa Korruption) gibt es nach wie vor. Dem gegenüber stehen jedoch eine Reihe positiver Fakten, wie etwa die günstige Demographie-Struktur, welche in den nächsten Jahren für steigenden Konsum der privaten Haushalte sorgen wird. Oder der kontinuierlich wachsende Binnenkonsum, durch den die Länder unabhängiger von den Exporten in die Industrienationen werden. Zudem haben die meisten Länder der Emerging Markets im Gegensatz zu den USA oder Europa ihre Schuldenkrise schon vor 10 bis 15 Jahren hinter sich gebracht und stehen heute solider da als so mancher Mitstreiter.

Top 10 Holdings	%
Samsung Electronics Co Ltd	3,77
Surgutneftegas OJSC	3,15
Hyundai Motor Co	2,61
Sberbank of Russia	2,53
Gazprom OAO	2,29
KGHM Polska Miedz SA	2,29
Bank of China Ltd	2,23
LUKOIL JSC	2,15
KOC Holding AS	1,98
China Overseas Land & Investme	1,96
Anteil Top 10 insgesamt	24,96
Anzahl der Positionen insgesamt	109

Marktrisiko	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Russland	14,72	6,07	8,65
China	14,22	13,67	0,55
Südkorea	13,82	15,27	-1,44
Taiwan	8,72	10,61	-1,89
Türkei	7,27	1,98	5,29
Brasilien	6,62	12,55	-5,93
Kanada	5,10	0	5,10
Großbritannien	4,83	0	4,83
Polen	4,05	1,54	2,51
Mexico	3,30	5,16	-1,86
Sonstiges	17,35	33,15	
Insgesamt	100	100	100

Sektor	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Finanzen	41,75	26,52	15,24
Energie	16,09	12,59	3,50
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	13,34	11,74	1,59
IT	8,15	13,70	-5,55
Industrie	5,91	6,46	-0,55
Versorgungsbetriebe	4,19	3,34	0,85
Nicht Basiskonsumgüter	4,13	7,90	-3,77
Basiskonsumgüter	2,05	8,74	-6,70
Gesundheitswesen	1,75	1,28	0,47

Währungsengagement	%
Hongkong Dollar	20,63
Amerikanische Dollar	17,61
Koreanische Won	14,08
Brasilianische Real	9,25
Taiwan Dollar	8,91
Türkische Lire	8,63
Polnische Zloty	4,04
Mexikanische Pesos	3,21
Südafrikanische Rand	2,94
Thailändische Baht	2,90
Sonstiges	7,80
Insgesamt	100

Abfragethemen	Datum
Top 10 Holdings	28.12.2012
Marktrisiko/Länderallokation	28.12.2012
Sektorallokation	28.12.2012
Währungsengagement	28.12.2012

Raiffeisen Emerging Markets Aktien - TQR-Ergebnisse

Ergebnis

Der Fonds Raiffeisen Emerging Markets Aktien (in €) erzielte im TELOS Quant Rating über 3 Jahre eine Wertung von 3 Diamanten. Weiterhin erzielte der Fonds über 5 Jahre eine Wertung von 5 Diamanten.



Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Sterne dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Sterne dem Quantil 60-80, 3 Sterne dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Sterne dem Quantil 20-40, und 1 Stern dem Quantil 0-20 (schlechteste).

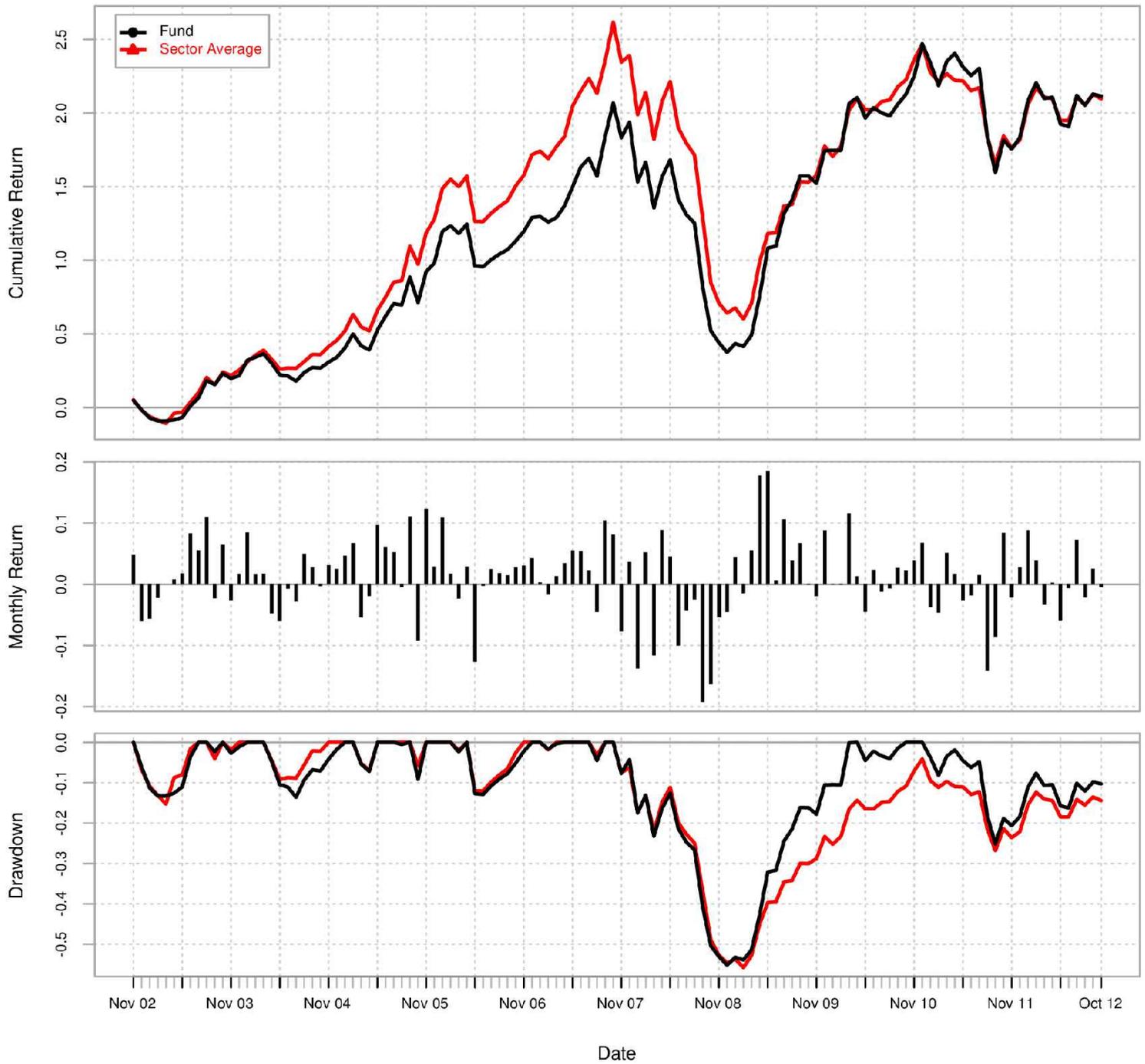
Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

Raiffeisen Emerging Markets Aktien (in €)

ISIN.Code	AT0000796412
Launch.Date	1999-05-12
Fund.Size.m.	224.7
Fund.Size.Date	2012-09-28
Initial.Charge	5
Annual.Charge	2
Yield	
Sector	GM Equity - Emerging Markets
Fund.Type	Other Offshore Funds
Asset.Class	Equity
TER	2.23
Fund.Benchmark	MSCI Emerging Markets
Fund.Manager	
Fund.Manager.Since	NA
Start.of.data	1999-05-12
diamonds.3Y	
diamonds.5Y	

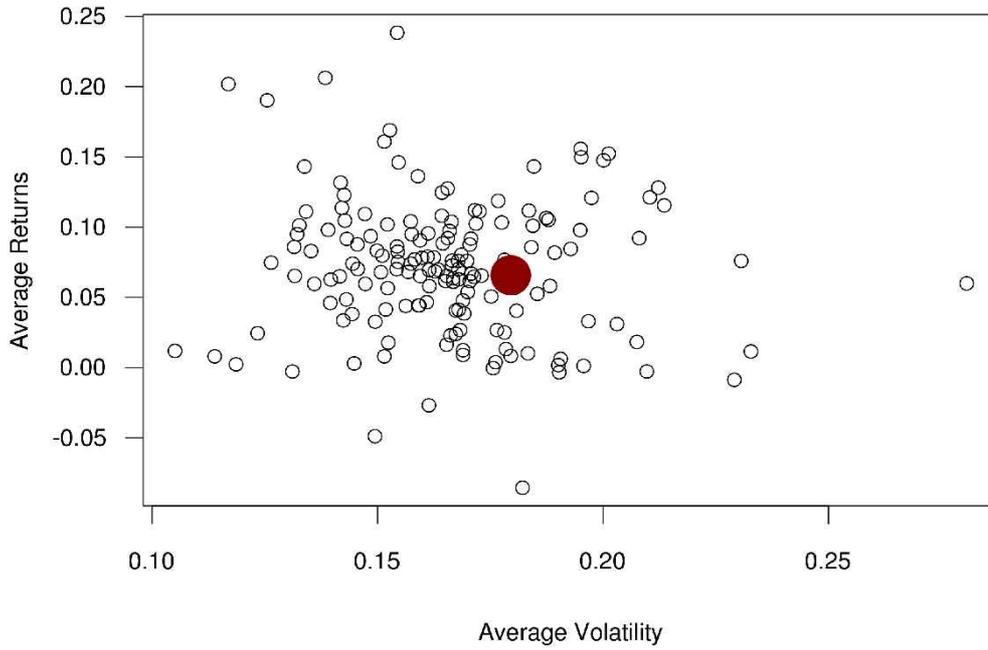
	2008	2009	2010	2011	2012
Jan	-13.78	4.39	0.09	-3.75	8.87
Feb	5.26	-1.45	-0.05	-4.61	3.93
Mar	-11.62	5.47	11.63	5.15	-3.33
Apr	8.90	17.79	1.31	1.64	0.29
May	4.55	18.56	-4.48	-2.69	-5.87
Jun	-10.00	0.62	2.38	-1.79	-0.62
Jul	-4.31	10.64	-1.19	1.51	7.31
Aug	-2.49	3.94	-0.66	-14.05	-2.17
Sep	-19.25	6.76	2.69	-8.55	2.54
Oct	-16.34	-0.04	2.20	8.45	-0.47
Nov	-5.36	-1.94	3.89	-2.17	
Dec	-4.51	8.79	6.79	2.82	
Fund	-53.19	99.61	26.46	-18.38	9.95
Sector Average	-51.58	69.03	25.01	-18.82	9.94

Fund Performance



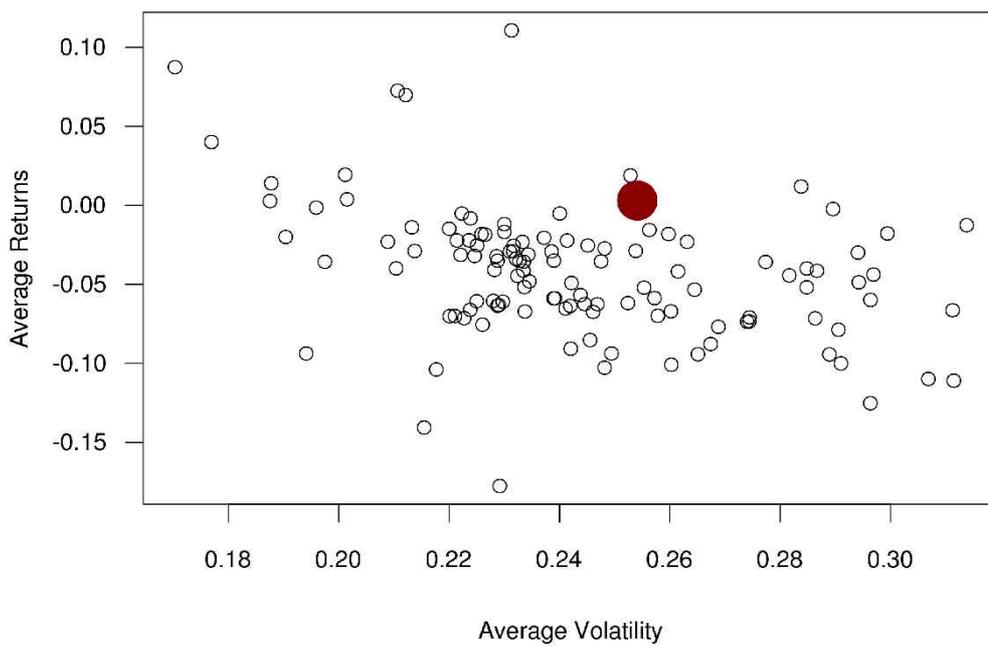
Performance Plot

Sector Comparison: 36 Months
Raiffeisen Emerging Markets Aktien (in €)



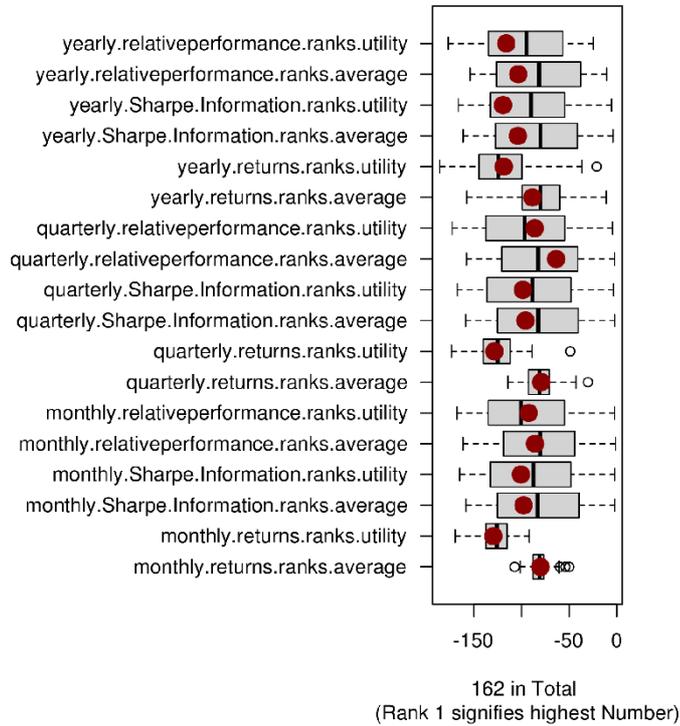
36 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

Sector Comparison: 60 Months
Raiffeisen Emerging Markets Aktien (in €)



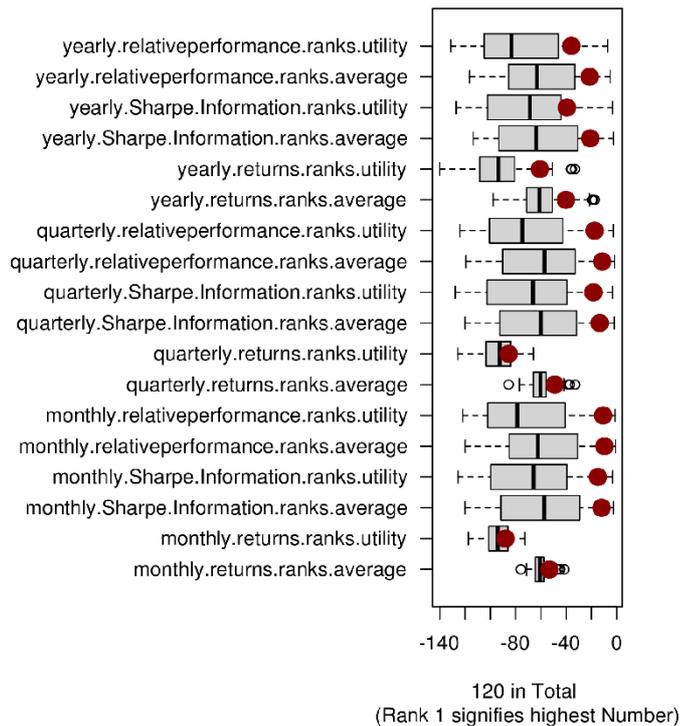
60 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

Raiffeisen Emerging Markets Aktien (in €)
Rank: 92 ; 3Y
(as per 2012-10-30)



36 Monate Rating Drilldown

Raiffeisen Emerging Markets Aktien (in €)
Rank: 7 ; 5Y
(as per 2012-10-30)



60 Monate Rating Drilldown

Reyl (LUX) Global Emerging Markets Equity



Ansprechpartner institutionelles Geschäft



Firma	Reyl Asset Management S.A.
Strasse, Nr.	62 rue du Rhône
PLZ	1204
Ort	Genf
Ansprechpartner - Retail	Investor Relations
Telefon	0041 22 816 87 34
Fax	0041 22 816 87 01
E-Mail	investor.relations@reyl-am.com
Ansprechpartner - institutionelles Geschäft	Pierre-Olivier Pourcelot
Telefon	0041 58 717 97 97
Fax	+41 58 717 97 91
E-Mail	pop@reyl-am.com
Fondsmanager	Thomas de Saint-Seine, Maxime Botti, Emmanuel Hauptmann
Telefon	0041 22 816 87 34
Fax	0041 22 816 87 01
E-Mail	investor.relations@reyl-am.com
Web-Site	www.reyl-am.com

Der Fondsmanager und sein Fonds

Thomas de Saint-Seine, Maxime Botti, and Emmanuel Hauptmann are at the origin of investment process and have developed the model managing the Reyl Emerging Markets Equities fund. First applied to European markets, the methodology has been implemented to North American markets in 2005 as well as to Emerging markets in July 2009 in a pooled fund. The investment philosophy of the Reyl Emerging Markets Equities is the same. It blends together **Value, Dividend, and GARP** strategies built on a combination of **fundamental, behavioural, and risk factors**.

Our investment methodology is based on the belief that emerging economies offer a tremendous source of still partially unexploited growth potential. To best capture this opportunity, we have built a systematic and disciplined investment process. While most investors tend to focus on the same names across identical regions, a different perspective and broader vision allows enhanced access to greater opportunities. Indeed there is a number of country specific managers, good at selecting stock within on region, but very few able to identify names within an all caps universe. With some **3'000 companies** analysed continuously in **over 20 countries**, it is not a coincidence that our fund is now one of the best performing in the emerging markets segment.

The fund objective is to **outperform the MSCI Emerging Markets TR Net USD by 6%-9%** over a market cycle. We aim at maximizing the information ratio of the fund with a **risk budget below the benchmark volatility**, but with no strict tracking error constraint. The average tracking error since launch of the fund vs MSCI Emerging Markets has been around 6%, and is expected to be in the 5-7% range over the long-term.

Das besondere Know-how

The three fund managers share number of complementary expertises. Thomas de Saint-Seine is a Founding Partner of Reyl Asset Management, a subsidiary of Reyl Group, which specialises in managing the investment funds grouped under the Reyl Funds brand. He initiated with Maxime Botti the proprietary research that underpins the Reyl Emerging Markets Equities Fund management. Emmanuel Hauptmann brings to the team extensive research experience in the alpha, risk and execution dimensions of systematic investment processes.

Based on a systematic bottom-up stock picking methodology, no discretion is given to the Fund Managers in terms of stock allocation. In addition to the day to day management of the fund, the team's task is to optimise existing multi-factorial strategies, to test new ones under various market circumstances, to implement all retained strategies in the global system and to enhance the execution process.

Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity

Our model will probably continue to identify opportunities within the small and mid-cap segment. The dispersion in the way investors and analyst price value, growth and risk across region will continue to benefit our strategy on the long-term because of the "top-down" Large-Cap allocation being dominant in the universe, and bottom-up being neglected by a large majority of players.

Overall the fund will probably continue to adopt a defensive stance, selecting particularly defensive sectors such as Utilities and picking value stocks with low beta.

The dynamic nature of the Reyl Emerging Markets Equities model makes prediction of future behaviour highly dependent to economic fundamentals, therefore in this uncertain environment the above mentioned orientation can vary quickly to adapt to new phases of an economic cycle or underlying emerging trends.

Top 10 Holdings	%
CHINA CONSTRUCTION BANK CORP H	1.29
OIL CO LUKOIL OJSC SPONS	0.96
POWSZECHNY ZAKLAD UBEZPIE	0.94
POU CHEN CORP	0.94
TURKIYE IS BANKASI	0.88
GAZPROM OAO SPONS ADR	0.87
TURK HAVA YOLLARI	0.86
STARHUB LTD	0.79
UMW HOLDINGS	0.75
MALAYAN BANKING	0.73
Anteil Top 10 insgesamt	0.72
Anzahl der Positionen insgesamt	686

Marktrisiko	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Taiwan	10.2	10.6	-0.4
Australia	10.1	0	10.1
South Africa	10.1	7.8	2.3
Turkey	10	2	8
Malaysia	7.7	3.5	4.2
China	7.3	17.6	-10.3
Thailand	7.1	2.5	4.6
Singapore	6.9	0	6.9
Brazil	5.9	12.6	-6.7
South Korea	4.7	15.3	-10.6
Sonstiges			
Insgesamt			

Sektor	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Financials	28.9	26.5	2.4
Consumer Discretionary	13.1	7.8	5.3
Industrials	11.8	6.5	5.3
Telecommunications Services	10.5	7.7	2.8
Information Technology	8.3	13.8	-5.5
Materials	5.7	11.8	-6.1
Utilities	5.5	3.4	2.1
Healthcare	5	1.3	3.7
Energy	4.7	12.5	-7.8

Abfragethemen	Datum
Top 10 Holdings	31.12.2012
Marktrisiko/Länderallokation	31.12.2012
Sektorallokation	31.12.2012
Währungsengagement	---

Reyl (LUX) Global Emerging Markets Equity - TQR-Ergebnisse

Ergebnis

Der Fonds Reyl (LUX) Global Emerging Markets Equity (in €) erzielte im TELOS Quant Rating über 3 Jahre eine Wertung von 5 Diamanten. Weiterhin erzielte der Fonds über 5 Jahre eine Wertung von 5 Diamanten.



Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Sterne dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Sterne dem Quantil 60-80, 3 Sterne dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Sterne dem Quantil 20-40, und 1 Stern dem Quantil 0-20 (schlechteste).

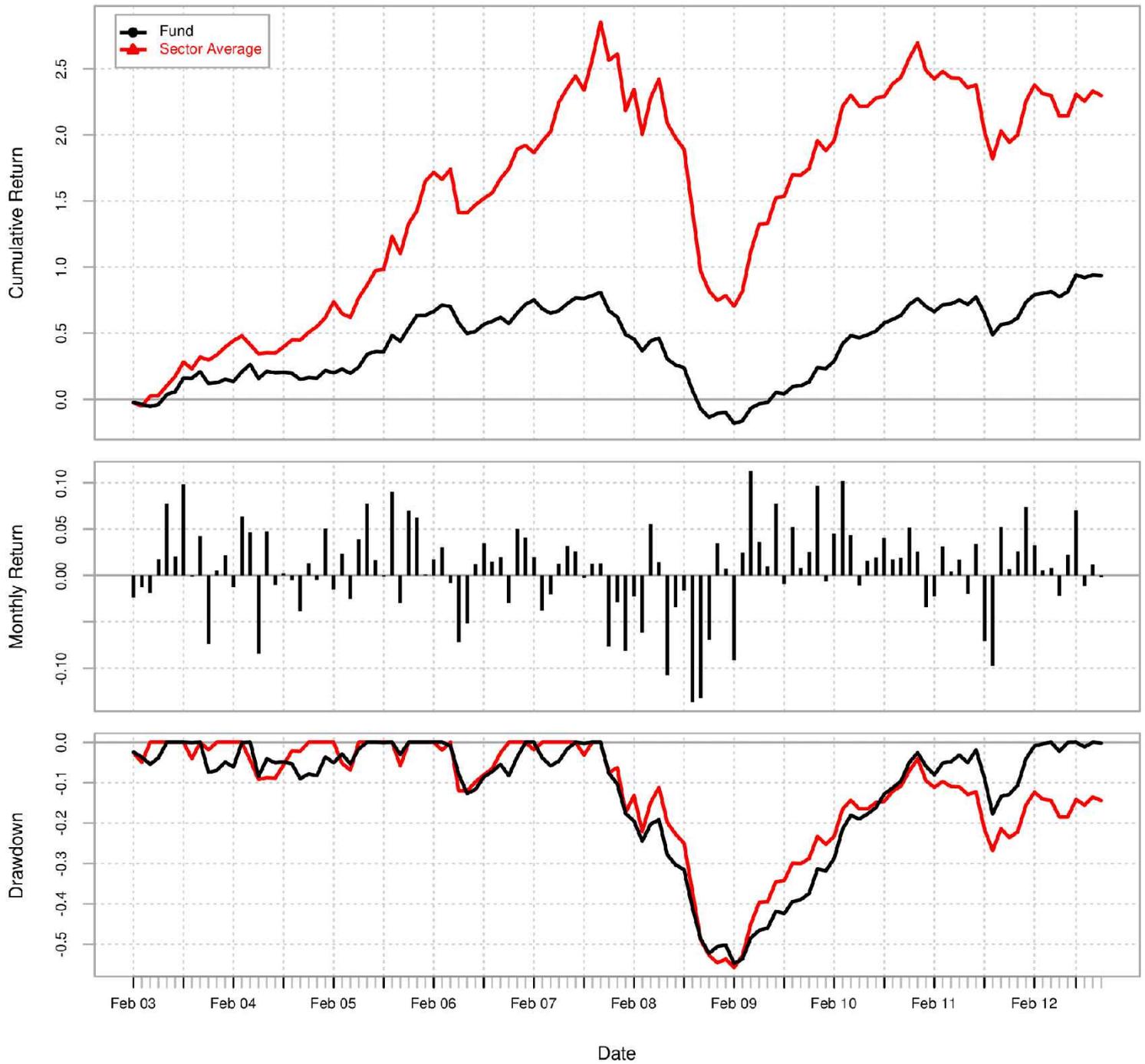
Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

Reyl (LUX) Global Emerging Markets Equity (in €)

ISIN.Code	LU0160155395
Launch.Date	2003-01-31
Fund.Size.m.	357.3
Fund.Size.Date	2012-09-30
Initial.Charge	5
Annual.Charge	1.5
Yield	
Sector	GM Equity - Emerging Markets
Fund.Type	Offshore FSA
Asset.Class	Equity
TER	
Fund.Benchmark	MSCI Emerging Markets TR (Net)
Fund.Manager	
Fund.Manager.Since	NA
Start.of.data	2003-01-31
diamonds.3Y	
diamonds.5Y	

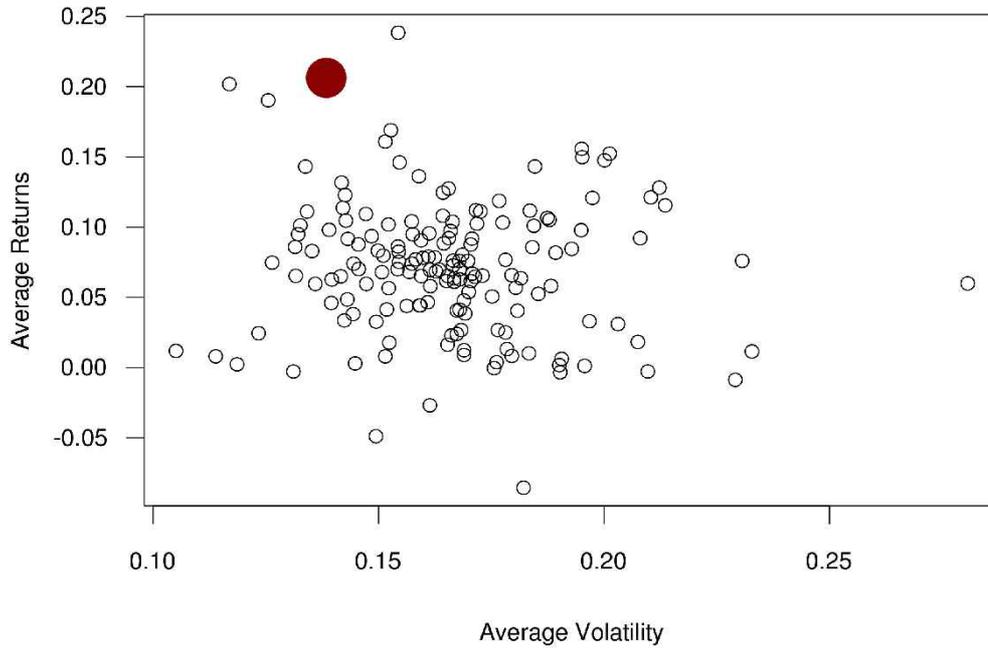
	2008	2009	2010	2011	2012
Jan	-8.15	0.72	-0.66	-3.43	7.37
Feb	-2.24	-9.12	4.52	-2.25	3.24
Mar	-6.16	2.46	10.20	3.13	0.57
Apr	5.51	11.29	4.33	0.40	0.78
May	1.42	3.60	-1.08	1.70	-2.20
Jun	-10.77	0.98	1.54	-1.96	2.20
Jul	-3.47	7.75	1.89	3.35	6.97
Aug	-1.65	-0.96	4.02	-7.09	-1.13
Sep	-13.67	5.17	1.72	-9.75	1.15
Oct	-13.24	0.78	1.87	5.21	-0.22
Nov	-6.92	2.52	5.14	0.67	
Dec	3.48	9.66	2.54	2.56	
Fund	-44.90	38.85	41.99	-8.26	19.85
Sector Average	-51.58	69.03	25.01	-18.82	9.94

Fund Performance



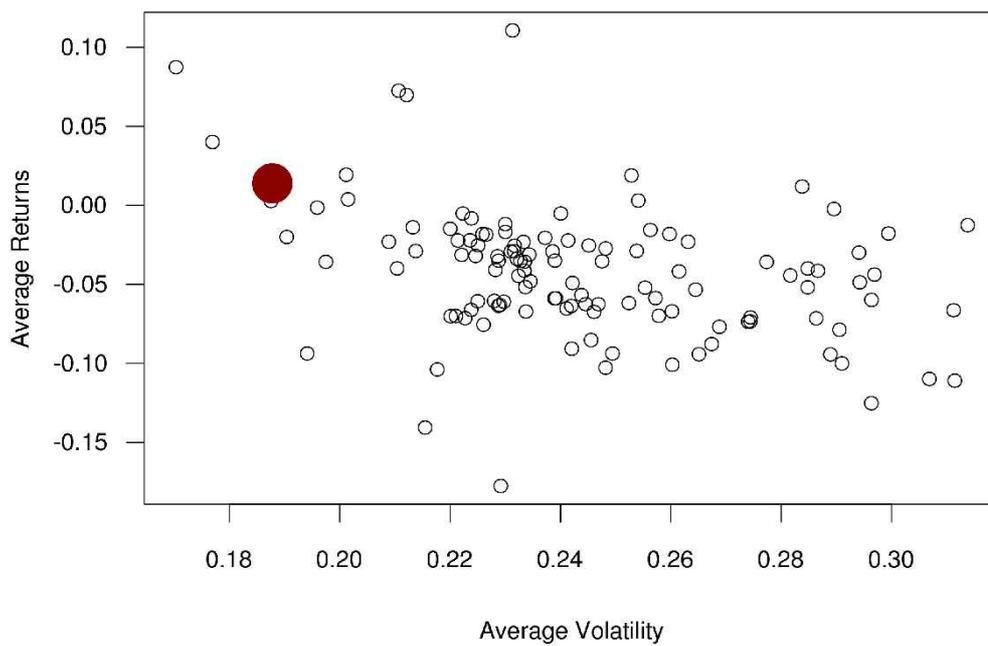
Performance Plot

Sector Comparison: 36 Months
Reyl (LUX) Global Emerging Markets Equity (in €)



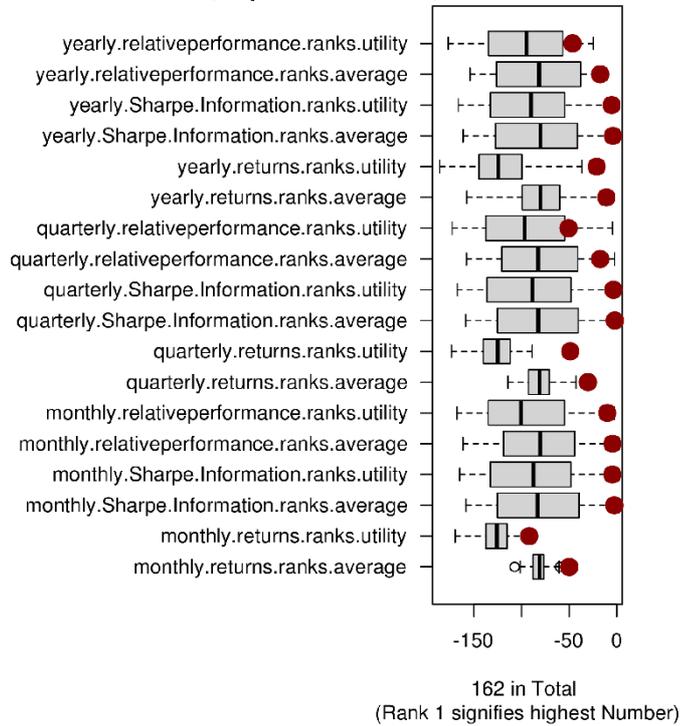
36 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

Sector Comparison: 60 Months
Reyl (LUX) Global Emerging Markets Equity (in €)



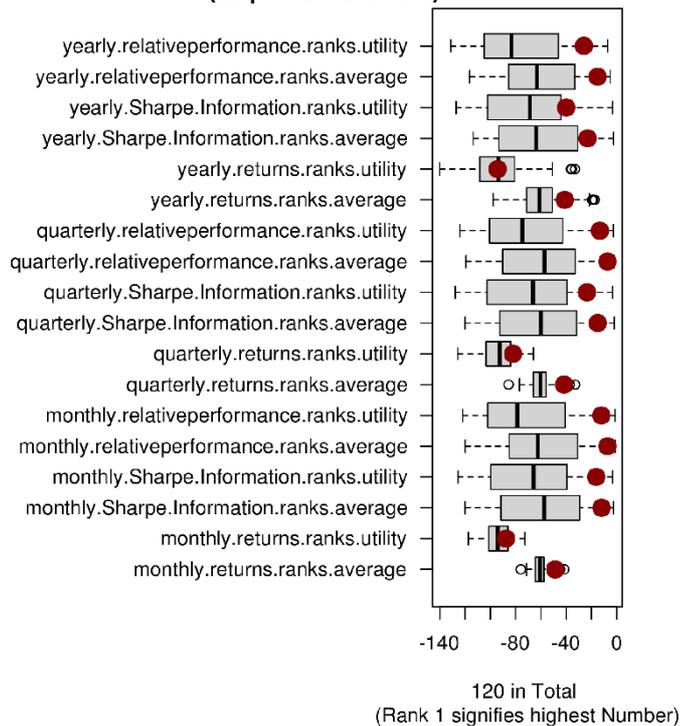
60 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

Reyl (LUX) Global Emerging Markets Equity
 (in €)
Rank: 1 ; 3Y
 (as per 2012-10-30)



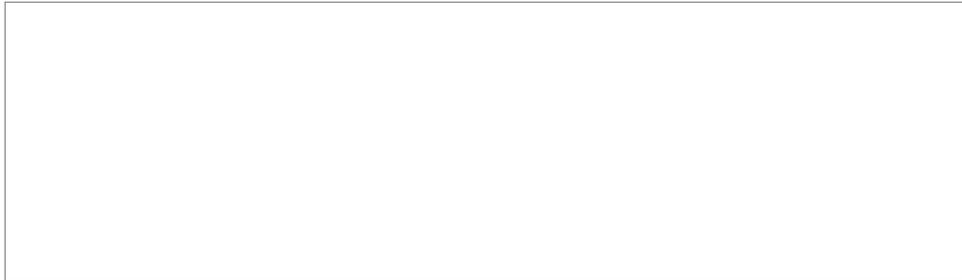
36 Monate Rating Drilldown

Reyl (LUX) Global Emerging Markets Equity
 (in €)
Rank: 9.5 ; 5Y
 (as per 2012-10-30)



60 Monate Rating Drilldown

Robeco Active Quant Emerging Markets Equities



Ansprechpartner Retail



Ansprechpartner institutionelles Geschäft



Fondsmanager



Firma	Robeco Deutschland
Strasse, Nr.	Taunusanlage 17
PLZ	60325
Ort	Frankfurt am Main
Ansprechpartner - Retail	Kai-Werner Röhl, CEFA
Telefon	069 - 95 90 85 30
Fax	069 - 95 90 85 0
E-Mail	k.w.roehrl@robeco.de
Ansprechpartner - institutionelles Geschäft	Götz Feldmann
Telefon	069 - 95 90 85 77
Fax	069 - 95 90 85 0
E-Mail	g.feldmann@robeco.de
Fondsmanager	Tim Dröge
Telefon	069 - 95 90 85 77
Fax	069 - 95 90 85 0
E-Mail	service@robeco.de
Web-Site	ww.robeco.de

Der Fondsmanager und sein Fonds

Tim Dröge ist Senior-Portfoliomanager des Robeco Active Quant Emerging Markets Equities (EUR) und gehört dem Quantitative Equities-Team an. Er ist verantwortlich für Robecos quantitative Aktienstrategien in Emerging Markets. Vor seinem Wechsel zum Quantitative Equities-Team war er als Portfoliomanager im Bereich Balanced Investments und als Kundenbetreuer für institutionelle Kunden tätig. Herr Dröge arbeitet seit 2001 als Portfoliomanager. Seine Karriere bei Robeco begann er 1999. Er besitzt einen Masters-Abschluss in Betriebswirtschaftslehre der Erasmus-Universität Rotterdam. Informationen zum Robeco Active Quant Emerging Markets Equities (EUR) finden Sie im folgenden Absatz ("Das besondere Know-how") und im Interview mit Tim Dröge (siehe Sonderbeitrag des Kompendiums).

Das besondere Know-how

Theoretische Grundlagen des Aktienauswahlmodells

Das vorliegende Modell beruht auf den Annahmen des Behavioral Finance-Ansatzes. Im Wesentlichen geht es bei Behavioral Finance darum, zu erklären, warum Marktteilnehmer zu systematischen Fehlern bei ihren Anlageentscheidungen neigen. Das Modell erfasst und nutzt durch seinen Algorithmus Marktineffizienzen, die aus diesen vorhersehbaren Verhaltensmustern von Investoren resultieren.

Die Analyse von Robeco zeigt, daß der Excess Return von Aktienauswahlstrategien, die auf dem Bewertungsniveau und dem Sentiment an Finanzmärkten der Schwellenländer basieren, nicht mit globalen und auf Schwellenländer bezogenen Risikofaktoren zusammen hängen. In Bezug auf die Einschätzung des Bewertungsniveaus von Aktien nutzt das Modell hier langfristige Überreaktionen der Marktteilnehmer aus. Investoren überschätzen die Wachstumsaussichten von teuren, so genannten "Glamourstocks", und unterschätzen die Aussichten für aus Bewertungssicht „billige“ Aktien von Unternehmen („Cash Cows“). Die Bewertung einer Aktie kann zum Beispiel in Form eines niedrigen Kurs-/Buchwert-Verhältnisses oder einer hohen Dividendenrendite gemessen werden. In Bezug auf Sentimentfaktoren macht sich das Modell "Unterreaktionen" zunutze. Sentiment in Bezug auf einen Aktientitel kann bspw. durch hohe aktuelle Renditen und positive Gewinnrevisionen gemessen werden. Die Investoren benötigen Zeit, um neue Informationen zu verarbeiten, und der Aktienkurs passt sich stufenweise an. Daraus ergibt sich ein Trend, den das Modell nutzt.

Die Ergebnisse zu Bewertungs- und Sentimentfaktoren stimmen mit früheren Ergebnissen des Modells für die Aktienmärkte von Industrieländern überein. Bewertungs- und Sentimentfaktoren gehen mit

jeweils 50% in das Aktienauswahlmodell ein. Dividententitel mit niedrigem Bewertungsniveau und/oder besonders positivem Sentiment werden ausgewählt. Die Verbindung aus diesen beiden Faktoren trägt zu einer größtmöglichen Diversifizierung bei. Das Aktienauswahlmodell weist seit seiner Einführung im Jahr 2001 eine beständig hohe Prognosegüte auf.

Anwendung des Aktienauswahlmodells beim Portfolioaufbau

Die Rangordnung, die sich aus dem Aktienauswahlmodell ergibt, wird in Regeln für den Portfolioaufbau übertragen. Sie resultiert in einer Vielzahl von liquiden, aktiven Positionen. Dabei baut das Portfolio übergewichtete Positionen in Aktien auf, die obere Ränge einnehmen und überdurchschnittliche Performance versprechen. In der Rangordnung niedrig eingestufte Aktien werden dagegen untergewichtet oder ausgeschlossen. Das Ergebnis ist ein breit diversifiziertes Portfolio mit durchschnittlich ca. 180 Einzeltiteln. Ein solch großes Portfolio erhöht den Diversifizierungsgrad und reduziert gleichzeitig auf einzelne Aktien bezogene Risiken.

Integriertes Risikomanagement

Marktrisiken werden bereits bei der Messung der relativen Attraktivität einer Aktie berücksichtigt. Ungewollte Marktrisiken werden im Rahmen des Aktienauswahlprozesses neutralisiert. Wir nennen dies "integriertes Risikomanagement". Es ist effektiver als eine vollständige Verschiebung des Risikomanagements in die Phase des Portfolioaufbaus. Der maximale Ex-ante-Tracking Error beträgt 6%. Damit gelingt es eine Balance zwischen der zur Erzielung einer überdurchschnittlichen Performance erforderlichen Flexibilität und der konsequenten Risikosteuerung zu finden.

Begrenzung der Transaktionskosten

Der Kostenaufwand ist angesichts der hohen Transaktionskosten in den Aktienmärkten der Schwellenländer ein wichtiger Aspekt. Durch interne Regeln für den Portfolioaufbau wird die Umschlagshäufigkeit begrenzt mit dem Ziel, die Transaktionskosten niedrig zu halten. Das Portfolio wird monatlich neu ausgerichtet, um sicherzustellen, dass die von dem Aktienauswahlmodell am höchsten eingestuften Aktien in vorgesehenerem Umfang darin enthalten sind. Ziel der monatlichen - und nicht häufigeren - Anpassung ist es die Umschlagshäufigkeit möglichst gering zu halten. Die (einfache) Umschlagshäufigkeit beträgt 55%.

Das Aktienauswahlmodell hat sich in den Schwellenländern bewährt

Das Aktienauswahlmodell hat sich in der Anwendung auf Schwellenländermärkte bewährt. Wichtige Basis ist hierbei das sehr breite, 1200 Titel umfassende Aktienuniversum, aus dem das Modell die Aktienauswahl vornimmt. Es gibt aber noch einen weiteren Vorteil: Die Börsen der Schwellenländer befinden sich im Vergleich zu denen der Industrieländer noch immer in einer frühen Phase ihrer Entwicklung und sind deshalb weniger effizient. Die Ineffizienzen nutzt das Modell auf der Grundlage des Behavioral Finance-Ansatzes.

Weitere Anwendungsbereiche des Modells können im nächsten Schritt die so genannten "Frontier-Märkte" sein. Auch diese Märkte sind wenig effizient, stellen jedoch aufgrund niedriger Börsenkapitalisierung und die Liquidität dieser Märkte größere Herausforderungen an den Investor.

Das Beta entspricht dem der Benchmark

Das Beta des Portfolios entspricht bis auf eine geringe Abweichung dem der Benchmark und beträgt derzeit 1,03. Die Portfoliogewichtung nach Ländern, Währungen und Sektoren sowie der Anteil der liquiden Mittel sind ebenso nah am Vergleichsindex. Wir konzentrieren uns auf die Wertentwicklung einzelner Aktien und gehen keine zusätzlichen Risiken in anderen Bereichen ein. Die maximale Abweichung bei der Portfolio-Aufteilung nach Ländern und Sektoren gegenüber der Benchmark beträgt jeweils 3%. Die Abweichung bei der Positionsgröße ist auf maximal 10% begrenzt. Das Portfolio weicht dort vom Vergleichsindex ab, wo eine Outperformance erzielen wollen - bei der Einzeltitelauswahl. Im Durchschnitt liegt das Bewertungsniveau der im Portfolio enthaltenen Aktien gemessen am Kurs-/Gewinn-Verhältnis (9,7 versus 12,0), am Kurs-/Buchwert-Verhältnis (1,3 versus

1,6) unter der dem MSCI Emerging Markets Standard Index. In Falle der (prognostizierten) Dividendenrendite (3,5% versus 2,7%) über der des Vergleichsindex. Fazit: Der Fonds bietet ein breit diversifiziertes Portfolio und erzielt seine Performance durch Einzeltitelauswahl. Investiert wird mit Fokus auf Aktien mit niedrigerem Bewertungsniveau.

Investmentchancen in Segment Emerging Market Equity

Das Robeco Emerging Markets Equities-Team geht davon aus, dass 2013 für die Schwellenländer ein moderat positives Jahr sein wird. Es erwartet für diese Länder 2013 ein BIP-Wachstum von 4,7%, verglichen mit 3,9% im Vorjahr. Dazu werden vor allem die im Vergleich zu den Schwellenländern in Europa, im Nahen Osten und Afrika sowie in Lateinamerika stärkeren Schwellenländer Asiens beitragen. Erste Frühindikatoren weisen bereits darauf hin, dass 2013 besser sein wird als 2012. Zum Ende des dritten Vorjahresquartals gab es eine positive Trendwende bei den Gewinnen chinesischer Industrieunternehmen, und der Saldo aus Auf- und Abwärtsrevisionen von Gewinnschätzungen hat sich in einem Zeitraum von drei Monaten von ca. -11% auf -5% erhöht. Mit ihrer lockeren Geldpolitik haben auch die Notenbanken der USA und Japans sowie die EZB zu einer deutlichen Stimmungsaufhellung am Markt beigetragen. Das Bewertungsniveau von Aktien aus Schwellenländern ist neutral. Verglichen mit Dividentiteln aus den Industrieländern werden sie mit einem Bewertungsabschlag von ca. 15% gehandelt.

Wichtiger Hinweis: Bei den oben genannten Informationen handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sie richten sich an professionelle Kunden gemäß § 31a (2) WpHG. Die hierin enthaltenen produktbezogenen Informationen stellen keine Anlageempfehlung dar. **Wertentwicklungen der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge.** Ein Angebot, ein Verkauf oder ein Kauf der Fondsanteile erfolgt ausschließlich auf der Grundlage des jeweils aktuellen Verkaufsprospekts. Der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen sowie sonstige Verkaufsunterlagen zum Robeco Active Quant Emerging Equities erhalten Sie im Internet unter www.robeco.de sowie kostenlos bei: Robeco Deutschland, Taunusanlage 17, 60325 Frankfurt, Tel. 069-9590858, Email: service@robeco.de. Robeco Deutschland (Handelsregister Nr. 55163), ist die Zweigniederlassung der Robeco Institutional Asset Management B.V., Rotterdam.

Top 10 Holdings	%
Samsung Electronics Co Ltd	3,9%
Vale SA ADR	2,2%
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd.	2,0%
China Construction Bank Corp.	1,9%
Gazprom OAO ADR	1,7%
China Mobile Ltd.	1,7%
Industrial & Commercial Bank of China Ltd.	1,6%
Petroleo Brasileiro SA ADR PRF	1,5%
Lukoil OAO ADR	1,3%
Bank of China Ltd.	1,3%
Anteil Top 10 insgesamt	19,1%
Anzahl der Positionen insgesamt	206

Marktrisiko	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
China	21,1	18,3	2,8
Brasilien	15,3	12,6	2,7
Südkorea	13,5	15,4	-1,9
India	8,3	6,6	1,7
Taiwan	8,1	10,6	-2,5
Rußland	7,1	6,0	1,1
Südafrika	6,2	7,8	-1,6
Thailand	4,2	2,5	1,7
Türkei	3,9	2,0	1,9
Malaysia	2,9	3,5	-0,6
Sonstiges	9,4	14,7	-5,3
Insgesamt	100%	100	0

Sektor	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Finanzwesen	29,6	26,5	3,1
Energie	14,1	12,5	1,6
IT	12,5	13,8	-1,3
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	11,0	11,7	-0,7
Telekommunikationsdienste	7,2	7,7	-0,5
Versorgungsunternehmen	6,4	3,4	3,0
Industrie	6,2	6,5	-0,3
Nicht-Basiskonsumgüter	6,1	7,9	-1,8
Sonstige Sektoren + Liquidität	6,9	10,0	-3,1

Währungsengagement	%
US-Dollar	22,7
Hong Kong Dollar	19,7
Korean Won	12,8
Taiwan Dollar	8,0
Indische Rupee	7,0
Brasilianischer Real	6,6
Südafrikanischer Rand	6,0
Türkische Lira	3,7
Thai Baht	3,7
Malaysischer Ringgit	2,8
Sonstige	7,0
Insgesamt	100

Abfragethemen	Datum
Top 10 Holdings	31.12.2012
Marktrisiko/Länderallokation	31.12.2012
Sektorallokation	31.12.2012
Währungsengagement	31.12.2012

Robeco Active Quant Emerging Markets Equities - TQR- Ergebnisse

Ergebnis

Der Fonds Robeco Active Quant Emerging Markets Equities (in €) erzielte im TELOS Quant Rating über 3 Jahre eine Wertung von 5 Diamanten.



Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Sterne dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Sterne dem Quantil 60-80, 3 Sterne dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Sterne dem Quantil 20-40, und 1 Stern dem Quantil 0-20 (schlechteste).

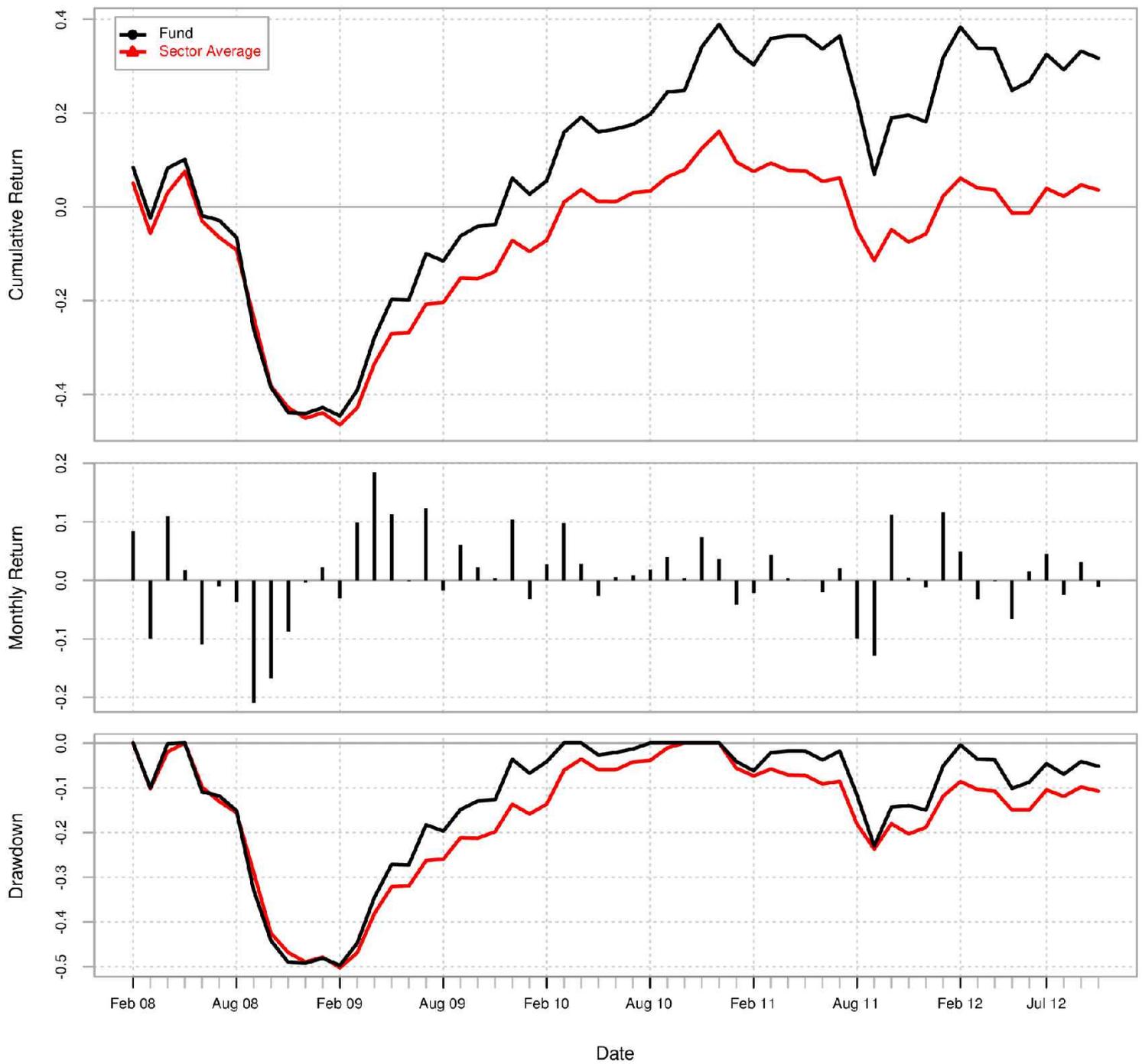
Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

Robeco Active Quant Emerging Markets Equities (in €)

ISIN.Code	LU0329355670
Launch.Date	2008-01-29
Fund.Size.m.	522.2
Fund.Size.Date	2012-09-30
Initial.Charge	5
Annual.Charge	1.25
Yield	
Sector	GM Equity - Emerging Markets
Fund.Type	Offshore FSA
Asset.Class	Equity
TER	1.55
Fund.Benchmark	MSCI Emerging Markets
Fund.Manager	Tim Dröge
Fund.Manager.Since	2008-01-29
Start.of.data	2008-01-29
diamonds.3Y	
diamonds.5Y	

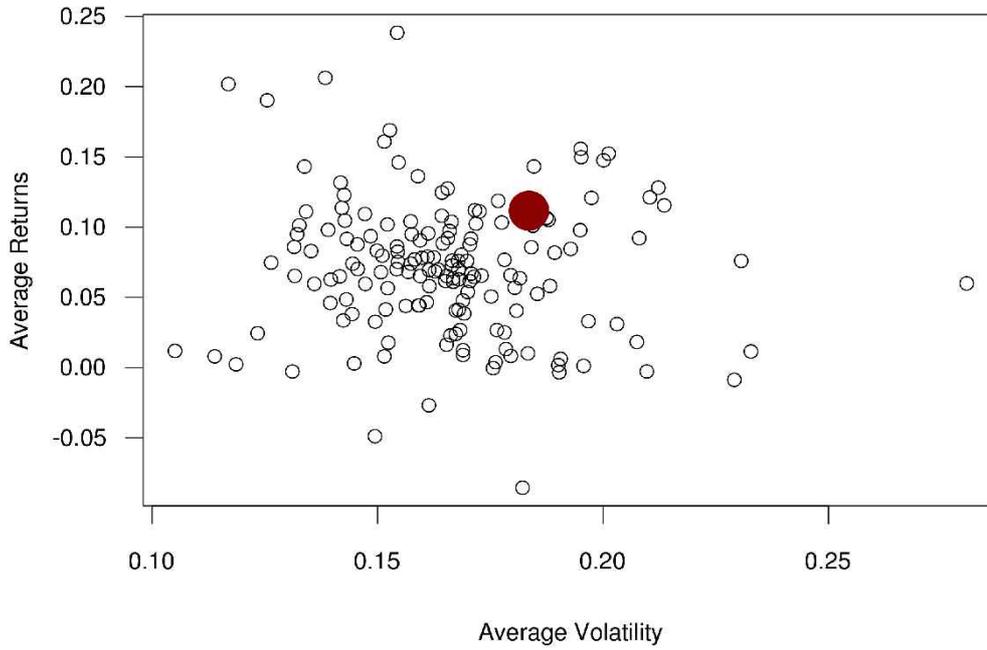
	2008	2009	2010	2011	2012
Jan		2.24	-3.22	-4.12	11.60
Feb	8.43	-3.12	2.78	-2.18	4.94
Mar	-10.01	9.87	9.76	4.33	-3.24
Apr	10.94	18.50	2.81	0.39	-0.14
May	1.74	11.31	-2.67	-0.01	-6.61
Jun	-10.89	-0.16	0.57	-2.04	1.57
Jul	-1.03	12.30	0.80	2.08	4.52
Aug	-3.73	-1.73	1.83	-9.98	-2.49
Sep	-20.94	6.01	4.01	-12.91	3.07
Oct	-16.79	2.24	0.31	11.24	-1.11
Nov	-8.69	0.30	7.40	0.44	
Dec	-0.40	10.37	3.59	-1.18	
Fund	-44.06	89.73	30.91	-14.97	11.51
Sector Average	-45.07	69.03	25.01	-18.82	9.94

Fund Performance



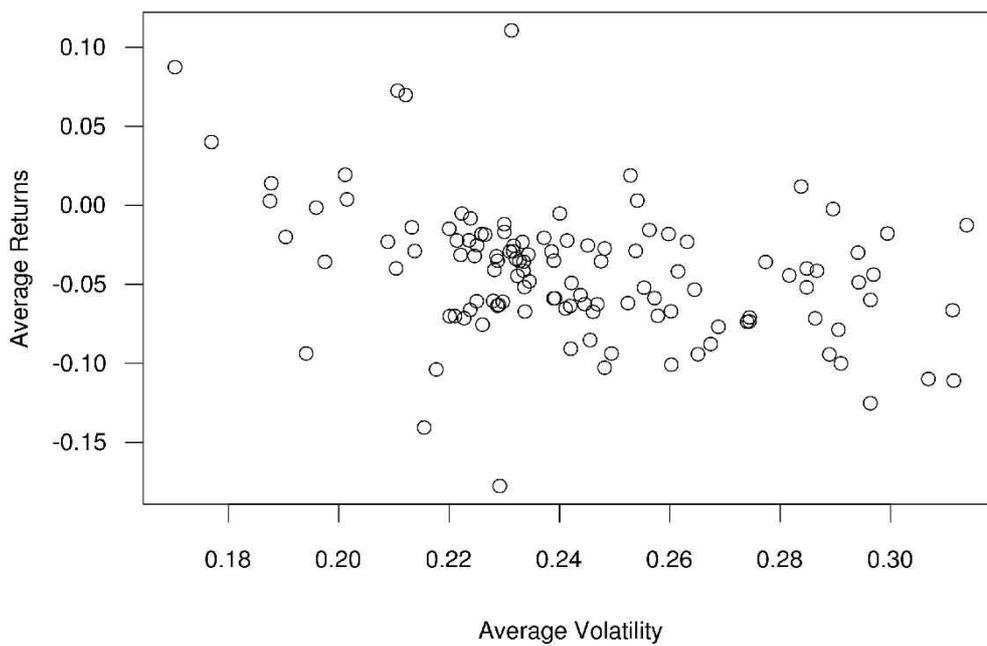
Performance Plot

Sector Comparison: 36 Months
Robeco Active Quant Emerging Markets Equities (in €)



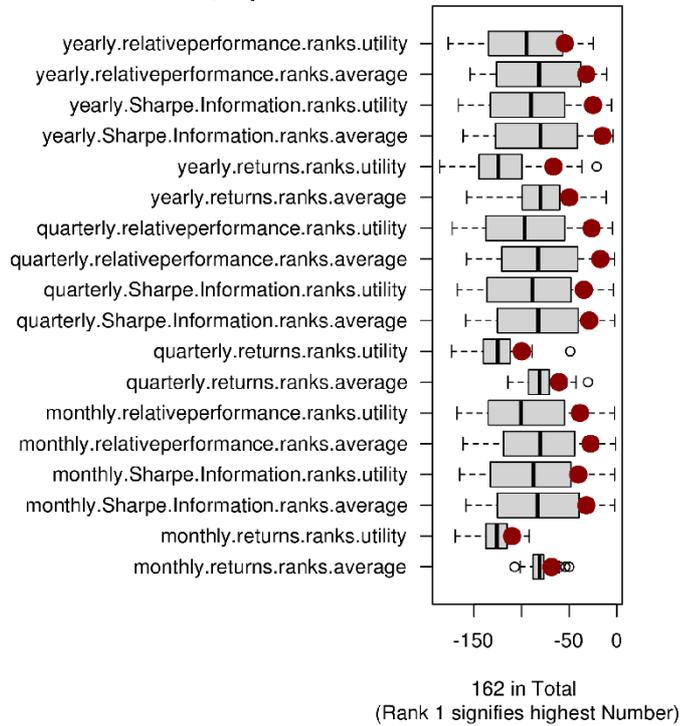
36 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

Sector Comparison: 60 Months
Robeco Active Quant Emerging Markets Equities (in €)



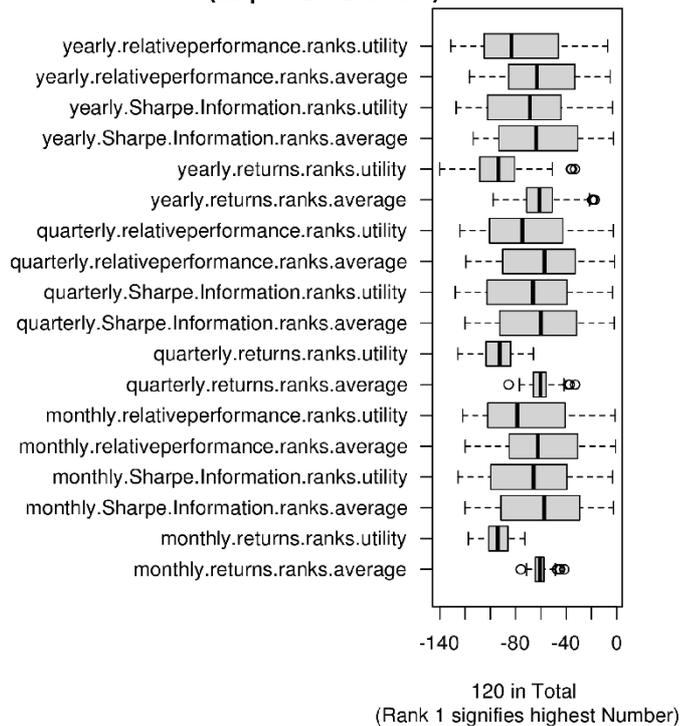
60 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

Robeco Active Quant Emerging Markets Equities
 (in €)
Rank: 15 ; 3Y
 (as per 2012-10-30)



36 Monate Rating Drilldown

Robeco Active Quant Emerging Markets Equities
 (in €)
Rank: NA ; 5Y
 (as per 2012-10-30)



60 Monate Rating Drilldown

UBAM Equity BRIC+



Firma	Union Bancaire Privée, UBP SA
Strasse, Nr.	Bahnhofstrasse 1
PLZ	8022
Ort	Zürich
Ansprechpartner - Retail	Stefan Becker
Telefon	+41 58 819 6274
Fax	
E-Mail	snb@ubp.ch
Ansprechpartner - institutionelles Geschäft	Peter Richters
Telefon	+41 58 819 6337
Fax	
E-Mail	per@ubp.ch
Fondsmanager	Diverse
Telefon	
Fax	
E-Mail	
Web-Site	www.ubp.com

Der Fondsmanager und sein Fonds

UBAM – Equity BRIC+ besteht aus vier Ländersegmenten, die jeweils von einem lokalen Portfolio Manager verwaltet werden. Die Auswahl der vier Manager wird von UBP's Multi-Management und Fund Research team vorgenommen. Alle vier Länder bekommen 25% des Fonds, was alle 6 Monate rebassiert wird. Die vier Manager sind derzeit:

Brasilien: Credit Suisse Hedging-Griffo

Indien: Lloyd George Investment Management Ltd

China: Value Partners Ltd.

Russland: Prosperity Capital Management.

Das besondere Know-how

UBAM – Equity BRIC+ ist ein innovativer, aktiv verwalteter BRIC Aktienfonds. Er wurde konzipiert, um an den Wachstumstreibern und Chancen dieser Länder zu partizipieren. Der Fonds unterscheidet sich von den meisten seiner Vergleichsgruppe. Das Multi Management und Fondsresearch team der UBP selektiert für jedes der vier Länder einen Portfolio Manager, die alle gleichgewichtet werden. Dies ermöglicht es, für jedes der vier Länder entsprechende Experten zu gewinnen und verhindert die Konzentration auf einzelne Länder. Alle sechs Monate wird das Portfolio wieder rebassiert. Dieser anti zyklische Ansatz realisiert Gewinne in Ländern, die sich gut entwickelt haben und reallokiert die Gelder in den Ländern, die sich schwächer entwickelt haben. Von der Ausrichtung her hat der Fonds einen value und mid- small cap bias. Die Portfolio Manager haben keine strenge Benchmark Vorgabe, dennoch wird die Wertentwicklung des Fonds mit dem MSCI BRIC Net Return Index verglichen.

Investmentchancen im Segment Emerging Market Equity

Die Allokation zu Schwellenländern wird in Zukunft eine tragende Rolle in jedem Anlageportfolio spielen. Während die Zeichen in den Industriestaaten auf eine Phase geringen Wachstums hindeuten, blühen die Märkte der Schwellenländer nach wie vor, getrieben von einer günstigen Demografie, einer boomenden Binnennachfrage und einer geringen öffentlichen und privaten Verschuldung.

UBP ist vom langfristigen Wachstumspotential der Schwellenländer überzeugt. Die Anlageklasse wird weiter an Bedeutung gewinnen.

Selbstverständlich muss jeder Anleger für sich entscheiden, wie hoch seine Risikobereitschaft ist und entsprechend mit einer entsprechenden Quote in Aktien bzw. festverzinslichen Wertpapieren investieren.

Auf der Aktienseite spielen die BRIC Länder nach wie vor eine bedeutende Rolle, weshalb ein BRIC Fonds stets eine gute Basisallokation zu EM Aktien sein kann.

Top 10 Holdings	%
BASHNEFT-PFD-CLS Energy RUSSIA	3.4
ULTRAPAR PARTICIPACOES SA Energy BRAZIL	2.5
PETROCHINA CO LTD-H Energy CHINA	2.2
COSAN SA INDUSTRIA COMERCIO Energy BRAZIL	2.2
CCR SA Industrials BRAZIL	2.0
ALIANSCA SHOPPING CENTERS SA Financials BRAZIL	1.9
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD Utilities BRAZIL	1.8
AK TRANSNEFT OAO-PREF Energy RUSSIA	1.7
CIELO SA Information Technology BRAZIL	1.6
EMBRAER SA Industrials BRAZIL	1.5
Anteil Top 10 insgesamt	20.8
Anzahl der Positionen insgesamt	172

Marktrisiko	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
BRASILIEN	23.5	28.9	-5.4
CHINA	23.5	42.1	-18.6
INDIEN	23.5	15.2	+8.3
RUSSLAND	23.8	13.8	+10.0
Sonstiges	5.7		
Insgesamt	100.0	100	

Sektor	Fonds (%)	Benchmark (%)	Differenz
Energy	19.4	21.8	
Materials	3.3	10.2	
Industrials	10.3	4.9	
Cons. discr.	10.4	4.6	
Cons. staples	8.1	8.7	
Healthcare	3.3	1.6	
Financials	24.8	31.6	
Information Technology	5.1	5.3	
Telecom services	4.5	7.5	

Währungsengagement	%
BRL	24,53
EUR	1.01
GBp	0.74
HKD	22.25
INR	23.48
NOK	0.64
RUB	13.96
SEK	0.22
TWD	1.24
USD	11.94
Sonstiges	
Insgesamt	

Abfragethemen	Datum
Top 10 Holdings	31.12.2012
Marktrisiko/Länderallokation	31.12.2012
Sektorallokation	31.12.2012
Währungsengagement	31.12.2012

UBAM Equity BRIC+ - TQR-Ergebnisse

Ergebnis

Der Fonds UBAM Equity BRIC+ (in €) erzielte im TELOS Quant Rating über 3 Jahre eine Wertung von 4 Diamanten. Weiterhin erzielte der Fonds über 5 Jahre eine Wertung von 4 Diamanten.



Erläuterung zum Rating

Die Bewertungsskala beim Telos Quant Rating reicht von 5 Diamanten (beste) bis 1 Diamanten (schlechteste). Dabei entsprechen 5 Sterne dem Quantil 80-100 (besten 20%), 4 Sterne dem Quantil 60-80, 3 Sterne dem Quantil 40-60 (Mitte), 2 Sterne dem Quantil 20-40, und 1 Stern dem Quantil 0-20 (schlechteste).

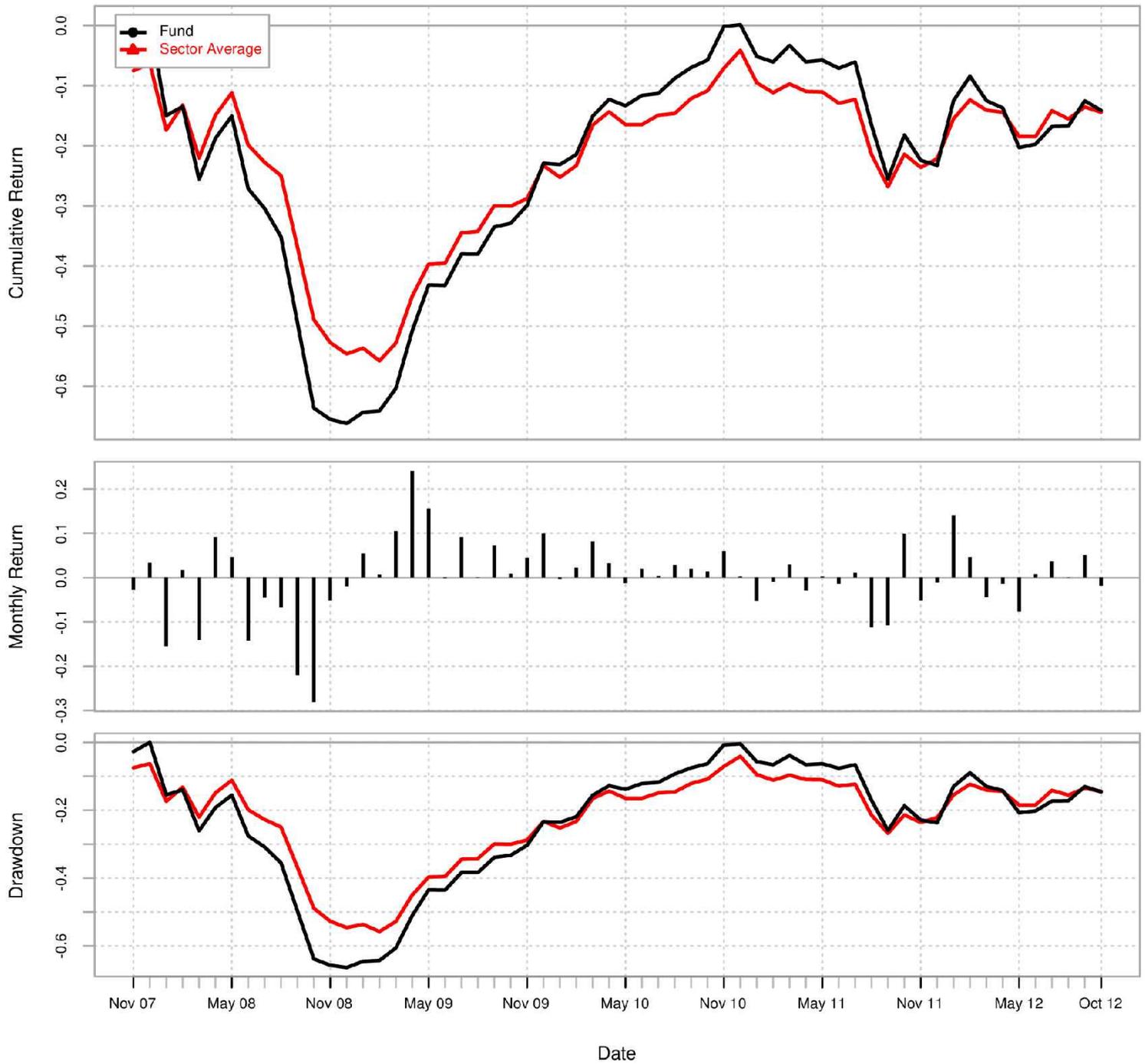
Das Quant Rating wird rein auf Grundlage der Performance Historie gegenüber der Peergroup bestimmt. Neben monatlichen, vierteljährlichen und jährlichen Renditen finden ebenfalls die Outperformance Wahrscheinlichkeit gegenüber dem Sektordurchschnitt, risikoadjustierte Performancemaße sowie diverse Risikomaße/ Information Ratio Eingang in die Analyse.

UBAM Equity BRIC+ (in €)

ISIN.Code	LU0306285940
Launch.Date	2007-10-10
Fund.Size.m.	84.7
Fund.Size.Date	2012-08-31
Initial.Charge	
Annual.Charge	1.75
Yield	
Sector	GM Equity - Emerging Markets
Fund.Type	Offshore FSA
Asset.Class	Equity
TER	2.78
Fund.Benchmark	MSCI TR Net Emerg. BRIC (USD)
Fund.Manager	
Fund.Manager.Since	NA
Start.of.data	2007-10-10
diamonds.3Y	
diamonds.5Y	

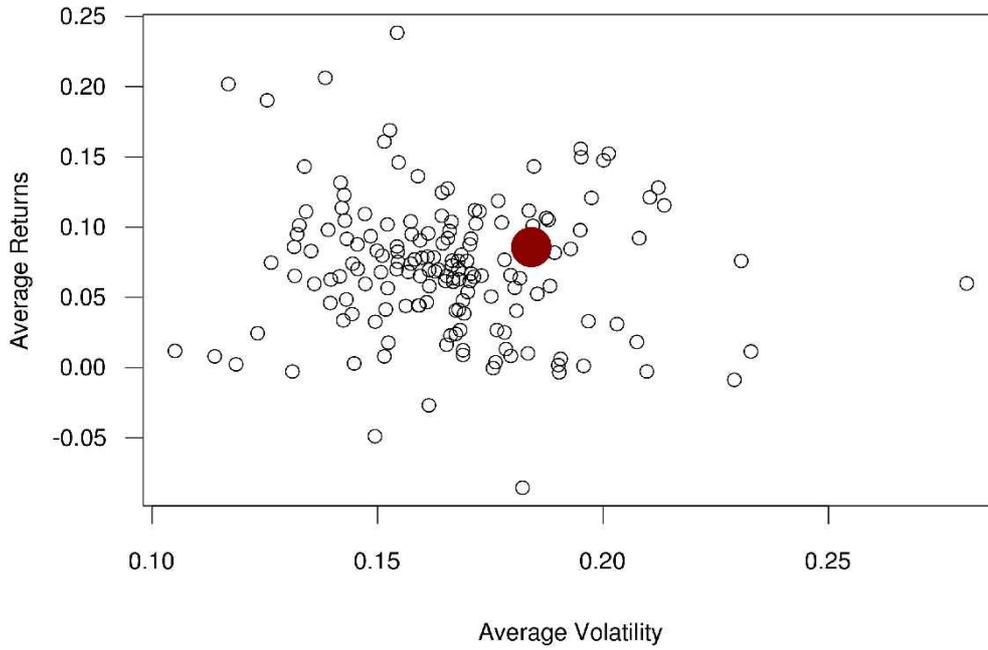
	2008	2009	2010	2011	2012
Jan	-15.46	5.50	-0.28	-5.28	14.04
Feb	1.76	0.64	2.18	-0.96	4.64
Mar	-14.03	10.44	8.12	2.93	-4.43
Apr	9.20	24.13	3.29	-2.83	-1.39
May	4.58	15.55	-1.20	0.31	-7.67
Jun	-14.23	-0.13	1.98	-1.44	0.73
Jul	-4.52	9.19	0.37	1.12	3.65
Aug	-6.77	-0.02	2.82	-11.21	0.07
Sep	-22.04	7.26	1.98	-10.75	5.09
Oct	-28.10	0.93	1.34	9.87	-1.84
Nov	-5.17	4.43	5.93	-5.17	
Dec	-1.94	10.01	0.30	-1.06	
Fund	-66.39	128.03	29.91	-23.37	11.91
Sector Average	-51.58	69.03	25.01	-18.82	9.94

Fund Performance



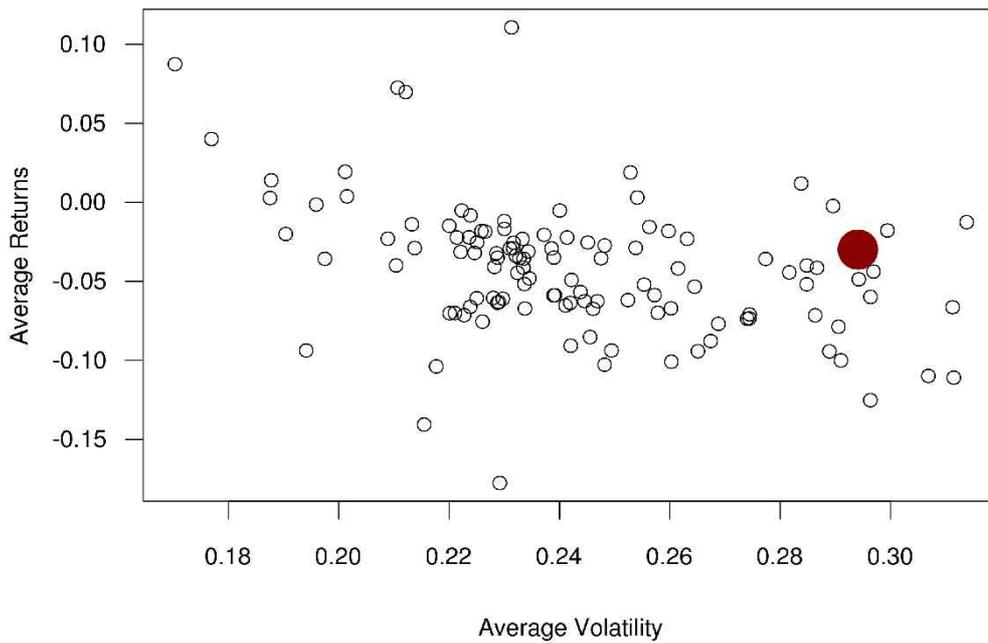
Performance Plot

Sector Comparison: 36 Months
UBAM Equity BRIC+ (in €)



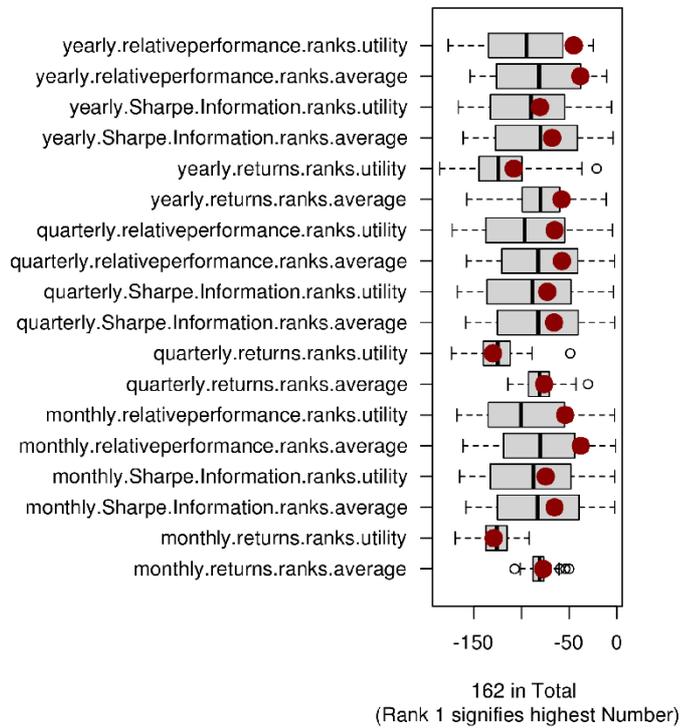
36 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

Sector Comparison: 60 Months
UBAM Equity BRIC+ (in €)



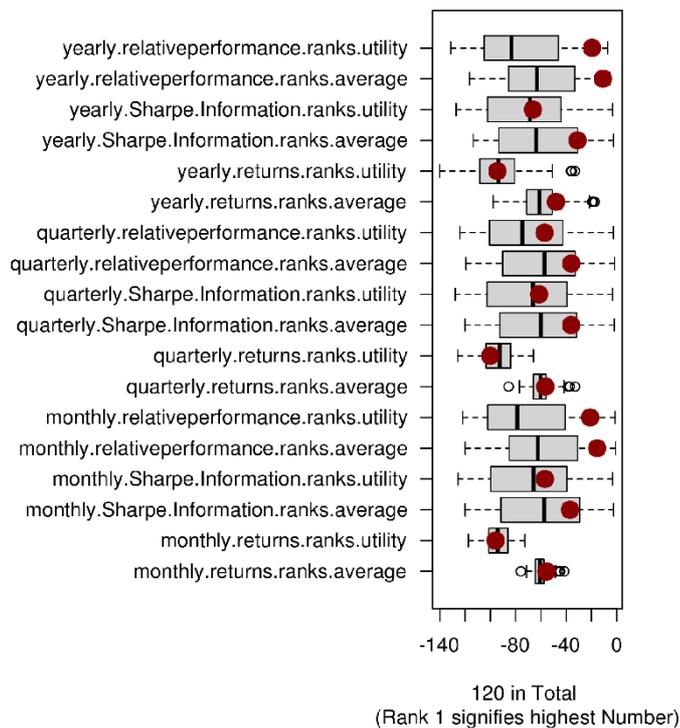
60 Monate Return-Risiko Sektorvergleich

UBAM Equity BRIC+ (in €)
Rank: 55 ; 3Y
(as per 2012-10-30)



36 Monate Rating Drilldown

UBAM Equity BRIC+ (in €)
Rank: 35 ; 5Y
(as per 2012-10-30)



60 Monate Rating Drilldown

Disclaimer

Alle Rechte vorbehalten. Dieses Kompendium 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. Die in diesem Kompendium dargestellten Auswertungen stellen kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar.

ERFAHRUNG SCHAFFT QUALITÄT

Seit mehr als 50 Jahren ist die SGSS Deutschland Kapitalanlagegesellschaft mbH (SGSS)* unter anderem als Finanzadministrator tätig. Dank dieser langjährigen Erfahrung konnte sie die Qualität ihres Dienstleistungsangebots stetig verbessern und ausbauen. Der Beweis: Im aktuellen Telos-Rating, der Telos GmbH bekamen die Kerngeschäftsfelder Master KAG und Insourcing die Bestnote 1+.



Ergebnis:

Die Basis dieses Ergebnisses sind laut der Telos-Studie unter anderem ein professionelles Team und eine zeitgerechte Umsetzung gesetzlicher wie auch kundenindividueller Anforderungen.

Ergänzt wird dies durch den Einsatz von State-of-the-Art-Technologien. Dabei arbeiten die Experten der SGSS laufend an aktuellen und modernen Softwareweiterentwicklungen.

Dies erlaubt es, die Qualität stets auf hohem Niveau zu halten und die für die Kunden erforderliche Individualität umzusetzen.

Geschäftsfeld Master KAG:

Im Bereich Master KAG ist es nach den Erfahrungen der SGSS essentiell, den Anforderungen an kundenspezifische Fondskonstrukte entsprechen zu können.

Dies erfordert hohe Flexibilität und eine entsprechend langjährige Expertise.

Des Weiteren kommt der Messung und der Analyse der Performance und des Risikos ein immer höherer Stellenwert zu.

Geschäftsfeld Outsourcing:

Gestiegene administrative und regulatorische Herausforderungen sind nur zwei gute Gründe für die Auslagerung von Front-, Middle-, oder Backoffice Leistungen.

Ein Outsourcing der gesamten Prozesskette oder einzelner Komponenten daraus kann für den Finanzdienstleister einen Effizienzgewinn und geringere Kosten mit sich bringen.

* einschließlich ihrer Vorgängergesellschaften

SGSS ist eine Geschäftseinheit der Société Générale und /oder ihrer zugehörigen Unternehmen und bietet eine große Vielfalt an Wertpaperservices ausschließlich für Asset Manager, Institutionelle Investoren, Finanzintermediäre und Großunternehmen. SGSS bietet keine direkten Dienstleistungen für Privatkunden, sowie keine Anlageberatung und/oder -empfehlung hinsichtlich jeglicher Anlagestrategien oder -geschäften. Es sind nicht alle Dienstleistungen in allen Ländern verfügbar.



SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Securities Services