

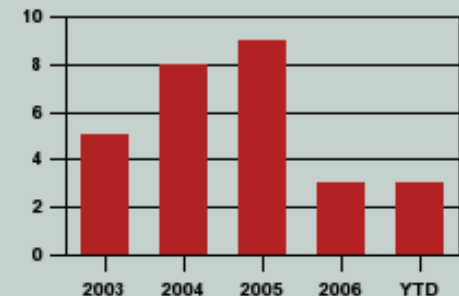
ESTILO DE INVERSIÓN

| | Inv Grade | Blend | Sub Inv Grade |
|----------|-----------|-------|---------------|
| Govt | | | |
| Corp | | | |
| Emerging | | | |

PERFIL DE RIESGO 3 AÑOS

| | | |
|------------------------------|---------|------|
| Máxima pérdida del período % | Bajo | -3,7 |
| Volatilidad | Mediano | 3,0 |
| Correlación | Alto | 1,0 |
| Beta | Mediano | 1,0 |

CLASIFICACIÓN DECIL /AÑO NATURAL



Clasificación por decil en diferentes periodos anuales. El primer decil se muestra como la posición 10, el 2º como la posición 9, etc..., hasta el decil 10º que aparece como la posición 1.

ATRIBUCIÓN DE RENTABILIDADES (17/10/07)

| | Influencia baja | Influencia media | Influencia alta |
|--|-----------------|------------------|-----------------|
| Duración de la cartera | | | ██████████ |
| Diferenciales crediticios | | ██████████ | |
| País / Sectores | | | ██████████ |
| Posicionamiento de la curva de rendimiento | | ██████████ | |
| Exposición en divisas | | ██████████ | |
| Derivados | | ██████████ | |
| Estrategias de trading | ██████████ | | |
| Técnicas cuantitativas | | ██████████ | |

La Directiva OICVM III permite a los fondos una exposición neta menor o mayor al 100%.

Categoría:

Renta Fija Emisores Europeos

Objetivo de inversión:

Rendimiento total

Gestor/asesor del fondo:

Jörg Warncke (desde junio de 2005)

Localización:

Francfort

Fecha de lanzamiento:

octubre 1988

Patrimonio del fondo (octubre 2007):

1.300 Mill €

Índice de referencia:

JP Morgan (sólo Europa)

Contacto:

+352 2640 8570

Sitio web:

www.union-investment.de

Número ID S&P: OS971132

Clase de acción analizada: Ord



Si desea información adicional sobre la cobertura de fondos de S&P consulte www.funds.standardandpoors.com

Performance Data Source - © 2008 Morningstar, Inc. Reservados todos los derechos. Todos los datos estadísticos en este informe han sido calculados hasta el 28/09/2007 valor de activo neto a valor de activo neto con dividendos brutos reinvertidos en euros.

LA OPINIÓN DE STANDARD & POOR'S (DICIEMBRE 2007)

El proceso aplicado a la renta fija de Union Investment siempre ha sido colectivo y ha estado fuertemente influido por el trabajo en equipo, pero tanto la composición del equipo como su estilo se han visto sometidos a cambios en los dos últimos años. El equipo de Jörg Warncke, especializado en deuda pública paneuropea, recientemente contrató a varios miembros de gran experiencia y Warncke ha comenzado a delegar parte de sus responsabilidades de gestión de cartera y de toma de decisiones. Por ejemplo: aunque sigue siendo el gestor principal del fondo, la posición de duración de la cartera ha pasado a ser responsabilidad de Günther Welter, que próximamente será nombrado el gestor principal del fondo UniEuroBond XL. Sin embargo Warncke no está obligado a aceptar todas las recomendaciones del equipo.

Los objetivos del fondo siguen siendo los mismos pero, tal como se señaló en 2006, el fondo ha

comenzado a hacer mayor uso de los derivados para ejecutar tanto su vieja como su nueva estrategia, incluyendo la negociación de volatilidad. La cartera mantuvo su marcada exposición a bonos cubiertos, títulos de agencias y otros productos relacionados con swaps que no están contemplados en el índice. Esto penalizó a las rentabilidades en el tercer trimestre de 2007, al igual que lo hizo la exposición a la cobertura de crédito mediante swaps iTraxx y las posiciones cortas en volatilidad durante las turbulencias en el mercado. No obstante, la negociación de divisas arrojó en general un saldo favorable a lo largo del año.

Aunque consideramos que Warncke es un gestor capaz, el fondo ha sido perjudicado en los últimos años por las recomendaciones del equipo general. Por tanto hemos cambiado la calificación S&P del fondo hasta A/V3.

PUNTOS CLAVES

Grupo: Union Investment se creó en 1956 y es la cuarta sociedad gestora de fondos de Alemania en tamaño. Sus fondos se han distribuido entre unos 14.000 bancos locales de la red financiera cooperativa de Alemania y de otros países europeos.

Equipo: El equipo de renta fija de más de 30, con sede en Francfort, está organizado según responsabilidades sectoriales claramente definidas.

Gestor del fondo: Jörg Warncke dirige el equipo de renta fija europea que está integrado por 10 personas. Se incorporó a Union Investments en 2001. El gestor adjunto de este fondo es Thomas Kirchmair.

Estilo: La gestión activa de la duración y las asignaciones de mercado son los factores clave en la generación de rentabilidades superiores. La estrategia de divisas también juega un papel importante, pues el fondo suele invertir entre un 15% y un 30% en activos denominados en divisas diferentes al euro.

Rentabilidad: Durante los cinco años hasta 28/09/2007 el fondo ha tenido un rendimiento de 15,2%, comparado con 15,3% para la mediana del sector y 19,4%, para el índice, situándose en el puesto 152 / 301.