



## Notenbanken geben Anleihemärkten Rückendeckung

Vor dem Hintergrund der Schwierigkeiten auf dem US-Hypothekenmarkt und niedriger Handelsumsätze blieben die Anleihemärkte in den letzten Wochen unbeständig. Ursprünglich auf den US-Subprime-Markt beschränkte Probleme lösten Verkäufe auf dem Markt für hypothekenbesicherte Wertpapiere (Mortgage Backed Securities, MBS), die anschließend auch strukturierte Anleiheprodukte, Asset Backed Securities (ABS), Commercial Papers und Unternehmensanleihen berührten. Dies führte zu einer Liquiditätsverknappung und einer Ausweitung der Geld-Brief-Spannen (Spreads). Darunter litten auch kurzfristige Anleihen höherer Qualität. Die Risikoaversion der Anleger entstand, ohne dass sich die wirtschaftlichen Fundamentaldaten nennenswert verändert hätten. Die Liquiditätsspritzen der Zentralbanken und die Zinssenkung der US-Notenbank werden aber voraussichtlich wieder Ruhe einkehren lassen.

## Konzentration auf Papiere höchster Qualität

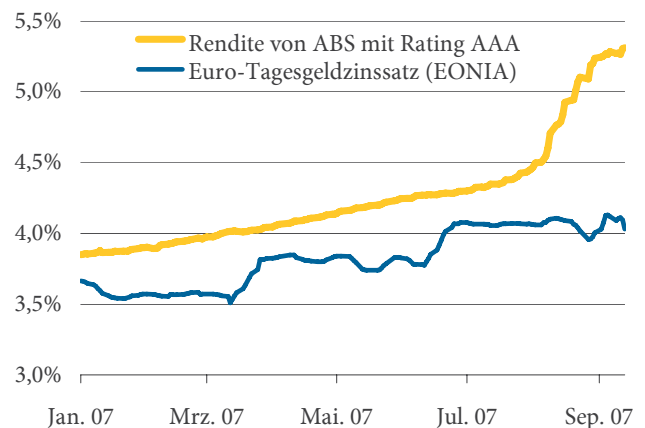
Im Pioneer Investments Euro Geldmarkt Plus halten wir kurz laufende, variabel verzinsliche ABS-Titel, die von unabhängigen Agenturen mit dem höchsten Rating ausgezeichnet sind: AAA. Die Fundamentaldaten dieser Wertpapiere sind solide und ihr Kreditrisiko äußerst niedrig. Der Fonds ist nicht am US-amerikanischen Subprime-Markt oder am Markt für Asset Backed Commercial Papers engagiert. Der Pioneer Investments Euro Geldmarkt Plus hält Papiere, die auf Euro lauten. Diese stammen größtenteils aus Europa.

Seit Anfang August sind die Umsätze am ABS-Markt spürbar zurückgegangen. Die untypisch niedrigen Transaktionsvolumina im Markt führten zu ungewöhnlich hohen Geld-Brief-Spannen (Unterschiede zwischen Kauf- und Verkaufspreis). Dies wirkte sich negativ auf die Marktbewertung unserer Bestände aus. Daher verzeichnete der Pioneer Investments Euro Geldmarkt Plus trotz unseres ausgeprägten Qualitätsfokus in den vergangenen Wochen eine negative Wertentwicklung. Wir sind jedoch überzeugt, dass es sich bei der aktuellen Marktlage um eine vorübergehende Sondersituation handelt. Die Bewertungsanomalien sollten letztendlich sogar gute Investmentchancen bieten.

## Marktsituation eröffnet Chancen

Wir sehen attraktives Kurssteigerungspotenzial. Die jüngsten Marktturbulenzen eröffnen beträchtliche Chancen für Anlagen in qualitativ hochwertigen ABS mit kurzer Restlaufzeit. Diese Papiere bieten eine attraktive Renditeprämie über den aktuell am Geldmarkt gebotenen Tagesgeldsatz hinaus.

## Rendite hochqualitativer ABS deutlich über Tagesgeldzins



Quelle: Bloomberg, Lehman, Pioneer Investments (Stand: 14.09.07). Die Grafik zeigt die Renditedifferenz zwischen dem Lehman Euro ABS Floating AAA Index und dem EONIA-Tagesgeldzinssatz (10-tägiger gleitender Durchschnitt).

Die Rendite der Titel im Portfolio des Pioneer Investments Euro Geldmarkt Plus liegt deutlich über dem aktuellen Euro-Tagesgeldzinssatz von 3,66% (bzw. dem 10-tägigen gleitenden Durchschnitt des Euro-Tagesgeldzinssatzes von 4,03%)<sup>1</sup>. Darüber hinaus wird bei 20% unserer Positionen bis Ende September der Kupon von 4,25% auf 4,90%<sup>2</sup> erhöht, was zusätzliche Rendite für das Portfolio generieren wird.

Der Fonds bietet eine Marge gegenüber dem Euro-Tagesgeldzinssatz, die im Allgemeinen größer ist als die im deutschen Hypothekengeschäft erhältliche Marge. Wenn die Spreads auf dem derzeitigen Niveau bleiben, rechnen wir damit, dass die attraktive Rendite-Prämie unserer Papiere im weiteren Jahresverlauf zu einer deutlich besseren Wertentwicklung führt. Die aktuelle Fondspositionierung beurteilen wir positiv. Die Kreditqualität und die Ratings unserer Be-

<sup>1</sup> Quelle: Bloomberg, EONIA (Stand: 14.09.2007)

<sup>2</sup> Quelle: Pioneer Investments (Stand: 14.09.2007)

# Pioneer Investments Euro Geldmarkt Plus

19. September 2007

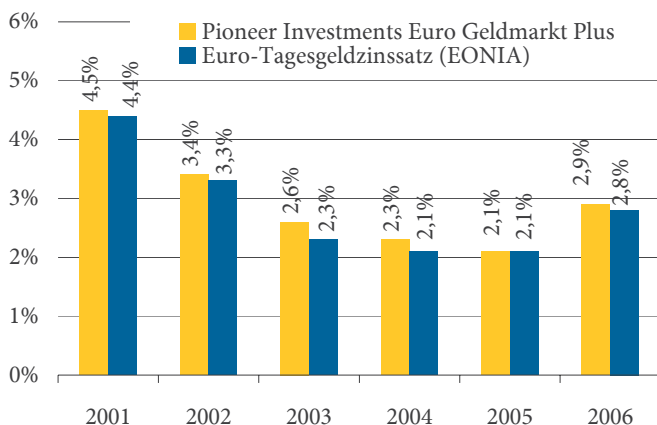
stände sind nach wie vor hoch, die Fundamentaldaten weiterhin solide. Der Pioneer Investments Euro Geldmarkt Plus selbst wurde von der unabhängigen Agentur Morningstar mit einem hervorragenden Rating ausgezeichnet: ★★ ★★<sup>3</sup>

Erste Anzeichen einer Stabilisierung auf dem ABS-Markt sind inzwischen erkennbar: Die Kurse von ABS-Papieren sind weniger unter Druck als noch in den vergangenen Wochen. Wir stellen zudem zunehmendes Interesse seitens institutioneller Investoren fest, die qualitativ hochwertige ABS-Titel zu attraktiven Preisen kaufen.

## Durch ABS bessere Wertentwicklung als Tagesgeld

In den vergangenen Jahren profitierte die Performance vom Fokus auf ABS-Papiere exzellenter Qualität, mit soliden Fundamentaldaten und dem höchstmöglichen Rating: AAA. In den letzten Jahren hat sich der Pioneer Investments Euro Geldmarkt Plus konstant besser entwickelt als Tagesgeld. Die Wertentwicklung des Fonds im laufenden Jahr 2007 ist mit 1,43%<sup>4</sup> ebenfalls weiterhin positiv.

## Stetig höhere Jahresrenditen als Tagesgeld



Quelle: Pioneer Investments, Bloomberg, EONIA (Stand 31.12.2006)

## Geduldige Anleger können profitieren

Wir halten es für sinnvoll, im Pioneer Investments Euro Geldmarkt Plus investiert zu bleiben. Verkäufe aufgrund kurzfristiger Performanceschwankungen würden zu einer unnötigen Realisierung der Kursrückgänge führen, die durch die aktuell ungünstigen Marktbewertungen entstanden. Diese Rückgänge sollten wieder ausgeglichen werden, sobald die Anleihenmärkte zur Normalität zurückfinden. Wir sind überzeugt, dass geduldige Anleger in den kommenden Monaten von der hohen Qualität der Wertpapiere im Fonds profitieren werden.

[www.pioneerinvestments.de](http://www.pioneerinvestments.de)

Quelle: Pioneer Investments, soweit nicht anders angegeben. Stand: 14.09.2007. Auflegende KAG ist die Pioneer Investments Kapitalanlagegesellschaft mbH. Der vollständige sowie der vereinfachte Verkaufsprospekt, die für den Anteilserwerb allein maßgeblich sind, sind als Druckstücke kostenlos erhältlich bei der Pioneer Investments Kapitalanlagegesellschaft mbH, Apianstraße 16-20, D- 85774 Unterföhring bei München. Die in der Vergangenheit erzielten Erfolge sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung einer Anlage. Berechnung der Wertentwicklung nach BVI Methode ohne Berücksichtigung eines Ausgabeaufschlags. Soweit nicht anders angegeben, beruhen die in diesem Dokument enthaltenen Ansichten auf Recherchen, Berechnungen und Informationen von Pioneer Investments. Diese Ansichten können sich jederzeit ändern, abhängig von wirtschaftlichen und anderen Rahmenbedingungen. Es gibt keine Gewähr, dass sich Länder, Märkte oder Branchen wie erwartet entwickeln werden. Investitionen beinhalten gewisse Risiken, darunter politische und währungsbedingte Risiken. Die Rendite und der Wert der zugrunde liegenden Anlage sind Schwankungen unterworfen. Dies kann zum vollständigen Verlust des investierten Kapitals führen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt aufmerksam, bevor Sie investieren. Diese Broschüre ist kein Verkaufsprospekt und stellt kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Anteilen in Ländern dar, in denen ein solches Angebot nicht rechtmäßig wäre. Außerdem stellt diese Broschüre kein solches Angebot an Personen dar, an die es nach der jeweils anwendbaren Gesetzgebung nicht abgegeben werden darf. Pioneer Investments ist ein Markenname der Unternehmensgruppe Pioneer Global Asset Management S.p.A.

<sup>3</sup> Quelle: Morningstar Rating™ Gesamt (Stand: 31.08.2007)

<sup>4</sup> Quelle: Pioneer Investments (Stand: 14.09.2007)