# Fondsreport

## M&G Global Basics Fund

30. Juni 2008

## Fondsmanager – Graham French

## Kommentar

### Marktüberblick, Wertentwicklung des Fonds

Der Juni war ein tückischer Monat für die internationalen Aktienmärkte. Steigende Inflationsraten heizten Spekulationen an, die Notenbanken würden zur Anhebung der Zinsen gezwungen sein. Der Ölpreis kletterte auf einen Rekordstand von 144 US-Dollar pro Barrel, angetrieben von einer starken Nachfrage und Sorgen über mögliche Lieferengpässe. Vor diesem Hintergrund büßte der M&G Global Basics Fund 5,4 Prozent ein, schnitt damit aber besser ab als der FTSE Global Basics Composite Index (-7,3 Prozent) und der Durchschnitt seiner Vergleichsgruppe (Morningstar-Sektor Aktien Global, -8,0 Prozent).

### Positive Beiträge

Positionen in Öl- & Gas, Bergbau- und Metallwerten – Hauptnutznießern des rapiden Wachstums in den Schwellenländern – halfen dem Fonds, sich in dem ungünstigen Umfeld zu behaupten. So profitierte der Fonds etwa mit Positionen in den Öl- und Gasexplorationstiteln **Tullow Oil** und **Santos** von den höheren Brenn- und Kraftstoffpreisen. Tullow Oil beschloss außerdem den Verkauf seiner Beteiligung an einem Nordseegasprojekt an den italienischen Energiekonzern Eni für 210 Mio. Euro. Auf diese Weise will das britisch-irische Unternehmen seine Schulden reduzieren und mehr Mittel zur Verfügung haben, um sie in vielversprechende Explorationsvorhaben in Ghana und Uganda zu investieren.

Unser langfristiges Schwerpunktthema Kohle hatte einen positiven Effekt – die Kohleproduzenten **Peabody Energy**, **Consol Energy** und **Centennial Coal** legten kräftig zu. Das australische Unternehmen Centennial Coal und Peabodys australische Tochter sollten von dem höheren Kohlebedarf Chinas nach dem jüngsten Erdbeben, das die Förderung teilweise lahmgelegt hat, profitieren. Hohe Ölpreise stärken auch das Interesse an alternativen, billigeren Energieträgern wie Kohle.

Die Metallrecycler **Schnitzer Steel** und **Sims** leisteten ebenfalls positive Beiträge zum Fondsergebnis. Die Nachfrage nach Altmetall nimmt wegen des rasanten Anstiegs der Metallpreise zu, und dieser Trend kommt beiden Unternehmen zugute.

| | |
|---|---|
| **Fondsvolumen** | €4.701 Mio. |
| **Portfolio-Umschlag über 12 Monate** | 26,4 % |
| **Fondsmanager seit** | 17.11.00 |
| **Benchmark** | Composite Index * |

* Die Benchmark des Fonds umfasst die Subsektoren des FTSE World Index mit Ausnahme der Sektoren Medien, IT, Telekommunikation, Finanzdienstleistungen und Gesundheitswesen.

### Investmentansatz

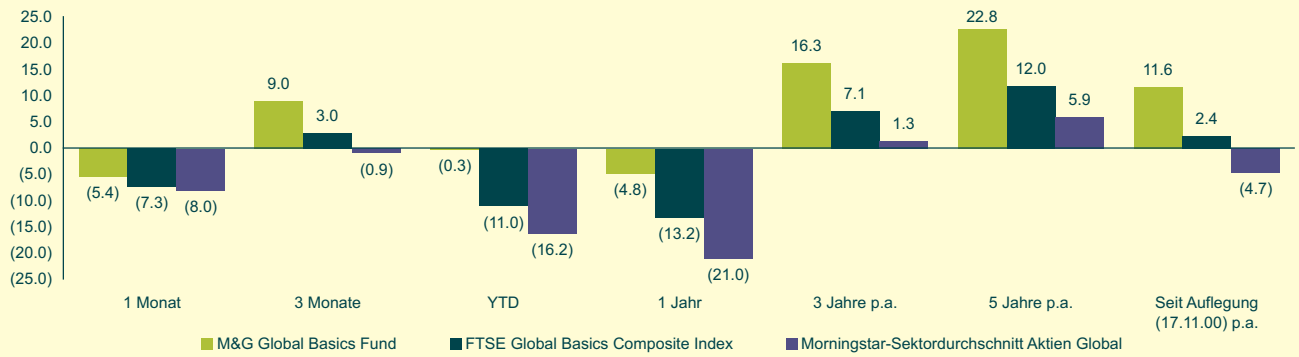
Der M&G Global Basics Fund ist ein weltweit anlegender Aktienfonds, der überwiegend in Unternehmen in Grundindustrien (Grundstoffindustrie und Weiterverarbeitung) investiert sowie in Unternehmen, die Dienstleistungen für diese Bereiche erbringen. Ausschließliches Anlageziel des Fonds ist langfristiges Kapitalwachstum.

Das Interesse des Fondsmanagers gilt besonders den großen, liquiden Werten und solchen, denen er Wachstum unabhängig vom wirtschaftlichen Umfeld zutraut. Um für den Fonds in Frage zu kommen, sollten Unternehmen folgende Qualitäten aufweisen: starke Wettbewerbsposition und dauerhafter Marktanteil (z.B. Führerschaft in Marktnische, natürliche Eintrittsbarrieren, technischer Vorsprung), bewährtes Geschäftsmodell, Finanzkraft (z.B. solide Bilanz, gutes Ertragswachstum) und attraktive Bewertung

Bei der Titelanalyse werden detaillierte, qualitative Researchmethoden eingesetzt und großer Wert auf persönliche Gespräche und Treffen mit der Unternehmensleitung gelegt. Diese Kontakte dienen neben der Identifizierung von Themen und Trends in der Branche auch der Einschätzung der Qualität des Unternehmens und seiner Führungsmannschaft.

| Risikomerkmale (über 3 Jahre) | |
|---|---|
| Alpha: | 0,6 |
| Beta: | 1,1 |
| Standardabweichung p.a.: | 15,8 % |
| Tracking Error p.a.: | 7,1 % |
| Information Ratio: | 1,3 |

### Wertentwicklung (Gesamtertrag in Euro, %)



Konsolidierungsgerüchte in der Altmetallbranche trieben die Aktienkurse zusätzlich an.

Der amerikanische Süßstoff- und Stärkehersteller **Corn Products International** akzeptierte eine Übernahmeofferte von Bunge, dem weltgrößten Ölsaatverarbeiter. Den Kaufpreis von 4,8 Mrd. US-Dollar will Bunge mit eigenen Aktien bezahlen. Das attraktive Übernahmeangebot bestärkt Fondsmanager Graham French in seiner positiven Meinung von Corn Products. Er schätzt an dem Unternehmen besonders das breite Spektrum von Kunden in verschiedenen Branchen, wie Lebensmittel & Getränke, Pharmazeutik und Papiererzeugnisse.

## Negative Beiträge

Der Monat blieb jedoch nicht ohne Enttäuschungen. Sie betrafen unter anderem den US-Geflügelproduzenten **Pilgrim's Pride** und den französischen Kaolinhersteller **Imerys**. Höhere Preise für Geflügelfutter schmälern die Gewinnmargen von Pilgrim's Pride, während Imerys davon betroffen war, dass die Anleger wahllos aus allen Titeln ausstiegen, die mit dem Bausektor zusammenhängen. French hält an seiner Position in Pilgrim's Pride fest und ist besonders zufrieden damit, wie das texanische Unternehmen zur disziplinierten Reaktion der Geflügelindustrie auf die steigende Nachfrage beiträgt. Optimistisch bleibt er auch für Imerys, vor allem wegen dessen Aktivitäten in Osteuropa. Der Fondsmanager geht davon aus, dass das Unternehmen eine wichtige Rolle beim Wiederaufbau der dortigen Infrastruktur nach Jahren relativ geringer Investitionen spielen wird.

## Veränderungen im Portfolio

Um die Gewichtung von Unternehmen zu erhöhen, die vom Wachstum in den Schwellenländern profitieren, verstärkte der Fondsmanager das Engagement in Hong Kong & Shanghai Hotels (Luxushotels), Constellation Brands (Wein und Spirituosen) und Unilever (Konsumgüter). Für Hong Kong & Shanghai Hotels sollte sich die Entstehung neuer Verbraucherschichten in Asien, wo das Unternehmen eine starke Präsenz hat, als vorteilhaft erweisen. Constellation Brands ist mit seinem nachhaltigen Geschäftsmodell, hervorragenden Vertriebskapazitäten und dem erstklassigen Marketing ein sehr interessantes Investment. Der britisch-niederländische Unilever-Konzern besitzt eine starke Stellung in Südostasien und vor allem Indonesien, wo seine Umsätze steigen. Zudem hat das Unternehmen einen neuen Vorstand, der seine Anstrengungen darauf konzentriert, den Gewinn zu steigern und das Markenportfolio zu straffen.

## Portfolioaufteilung nach Marktkapitalisierung (%)

| | Fonds | Benchmark | Relativ |
|---|---|---|---|
| Mega-cap ($50 Mrd+) | 2,4 | 35,9 | -33,5 |
| Large-cap ($10-50 Mrd) | 30,1 | 42,0 | -11,9 |
| Mid-cap ($2-10 Mrd) | 48,6 | 19,3 | 29,3 |
| Small-cap (<$2 Mrd) | 17,4 | 2,8 | 14,6 |
| Kasse | 1,5 | 0,0 | 1,5 |

## Gewichtung von Industrien (%)

| Industrie | Fonds | Benchmark | Relativ |
|---|---|---|---|
| Grundstoffe | 42,4 | 16,4 | 26,0 |
| Gesundheitswesen | 3,0 | 0,0 | 3,0 |
| Verbrauchsgüter | 20,9 | 19,8 | 1,1 |
| Finanzdienstleistungen | 0,8 | 0,0 | 0,8 |
| Industrieunternehmen | 17,0 | 21,6 | -4,6 |
| Verbraucherdienstleistungen | 2,8 | 10,5 | -7,7 |
| Versorger | 0,8 | 9,4 | -8,6 |
| Öl & Gas | 10,8 | 22,3 | -11,5 |

## Die 10 größten Positionen %

| Titel | Land | Industrie | Fonds | Benchmark |
|---|---|---|---|---|
| Eramet | Frankreich | Grundstoffe | 6,8 | 0,1 |
| Santos | Australien | Öl & Gas | 4,5 | 0,1 |
| Tullow Oil | Großbritannien | Öl & Gas | 4,3 | 0,1 |
| Sims | Australien | Industrieunternehmen | 4,1 | 0,0 |
| Lonmin | Großbritannien | Grundstoffe | 3,3 | 0,1 |
| Constellation Brands | USA | Verbrauchsgüter | 3,2 | 0,0 |
| Bluescope Steel | Australien | Grundstoffe | 3,1 | 0,1 |
| FMC | USA | Grundstoffe | 3,0 | 0,0 |
| Johnson Matthey | Großbritannien | Grundstoffe | 2,8 | 0,1 |
| Imerys | Frankreich | Industrieunternehmen | 2,6 | 0,0 |

**Ausschließlich für Ihren Gebrauch bestimmt. Nicht zur Weiterleitung an andere Personen oder Einrichtungen. Das vorliegende Dokument richtet sich ausschließlich an Investment-Experten.** Quellen der Portfolio- und Performancedaten: Morningstar, Inc. und M&G, Stand 30. Juni 2008. Quelle der Performance-Angaben: Morningstar, Inc., deutsche Datenbank. Die Performance wird auf Grundlage des reinvestierten Nettoertrags in Euro (zuvor Deutsche Mark) berechnet und bezieht sich auf den Erwerb thesaurierender, in Euro denominierter Anteile ohne Einbeziehung von Ausgabeaufschlag oder Steuern. Für die Berechnung der Performance von Fonds, die von Unit Trusts (UK) in OEIC-Teilfonds umgewandelt wurden, wurde der Unit-Trust-Rücknahmepreis in die Preisbasis umgerechnet, die für die OEIC-Teilfonds verwendet wird. Die in diesem Dokument genannten Organismen für die gemeinsame Anlage (die „OGAW") sind offene Investmentfonds mit variablem Kapital, die in England und Wales gegründet wurden. First Independent Fund Services, Klausstrasse 33, 8008 Zürich, vertritt die OGAW in der Schweiz („Vertreter in der Schweiz"). JPMorgan Chase Bank, New York, Zweigniederlassung Zürich, fungiert als Zahlstelle in der Schweiz. Diese Informationen sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf von Anteilen an einem der hier erwähnten Fonds zu verstehen. Zeichnungen von Anteilen eines Fonds sollten nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts erfolgen. Der vorliegende Verkaufsprospekt, der vereinfachte Verkaufsprospekt, der Jahresbericht und der darauf folgende Halbjahresbericht sind in gedruckter Form kostenlos beim ACD unter folgender Adresse erhältlich: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London, EC4R 0HH, GB, oder: M&G International Investments Ltd., Niederlassung Deutschland, Joachimstaler Straße 10-12, D-10719 Berlin, J.P. Morgan AG, Junghofstr. 14, D-60311 Frankfurt am Main, M&G International Investments Ltd, Raiffeisen Zentralbank Österreich AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien, J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., 5 Rue Plaetis, L-2338 Luxemburg, Vertreter der Schweiz in Zürich. Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt, in dem die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken aufgeführt sind. Diese Finanzwerbung wird herausgegeben von M&G International Investments Ltd. (eingetragener Sitz: Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH), von der Financial Services Authority (FSA) autorisiert und beaufsichtigt. CC 2040

# Fondsreport

## M&G Global Leaders Fund

30. Juni 2008

## Fondsmanager – Aled Smith

## Kommentar

### Marktüberblick, Wertentwicklung des Fonds

Die internationalen Aktienmärkte verzeichneten im Juni erhebliche Einbußen. Den Hintergrund bildeten wachsende Konjunktur- und Inflationsängste der Anleger. In diesem Umfeld büßte der M&G Global Leaders Fund 7,5 Prozent ein, lag damit aber vor dem FTSE World Index (-9,5 Prozent) und seiner Morningstar-Vergleichsgruppe Aktien Global (-8,0 Prozent).

### Positive Beiträge

Dank der steigenden Ölpreise kamen die wichtigsten positiven Beiträge im Juni von Öl- und Gasproduzenten und -dienstleistern, insbesondere **Sibir Energy**, **Forest Oil** und **El Paso**. Die Aktie von El Paso war Ende 2007 unter starken Druck geraten. Grund dafür war der überdurchschnittliche Fremdfinanzierungsgrad des Unternehmens, der als Problem angesehen wurde. Seitdem hat sich unter Anlegern jedoch die Meinung durchgesetzt, dass der texanische Konzern wegen seiner stabilen Einnahmen im Ölgeschäft und des hohen Cashflows nur wenig Gefahr läuft, mit seinen Zahlungsverpflichtungen in Verzug zu kommen.

**ASM International**, der Hersteller von Ausrüstungen für die Halbleiterindustrie, trug ebenfalls maßgeblich zum Fondsergebnis bei. Das Unternehmen erhielt ein Angebot von Applied Materials für zwei seiner Sparten. ASM wies die unerbetene Offerte zwar zurück, sie zeigt jedoch, dass diese Bereiche als chancenreich angesehen werden – entgegen der bisherigen Einschätzung der Anleger.

### Negative Beiträge

**Samsung Electronics** hatte im Juni einen erheblichen negativen Effekt. Der Titel litt unter Sorgen über das globale Wachstum und die möglichen Auswirkungen eines Abschwungs auf den koreanischen Unterhaltungselektronikkonzern. Fondsmanager Aled Smith erwartet aber von Samsung, einer langfristigen Position des Fonds, mittelfristig wieder positive Beiträge.

Der französisch-italienische Halbleiterhersteller **STMicroElectronics** schnitt ebenfalls schwach ab. Das geplante Jointventure mit NXP, das die Zusammenlegung der

| | |
|---|---|
| **Fondsvolumen** | €1.068 Mio. |
| **Fondsmanager seit** | 30.09.02 |
| **Benchmark** | FTSE World Index |
| **Portfolio-Umschlag über 12 Monate** | 37,6 % |

### Investmentansatz

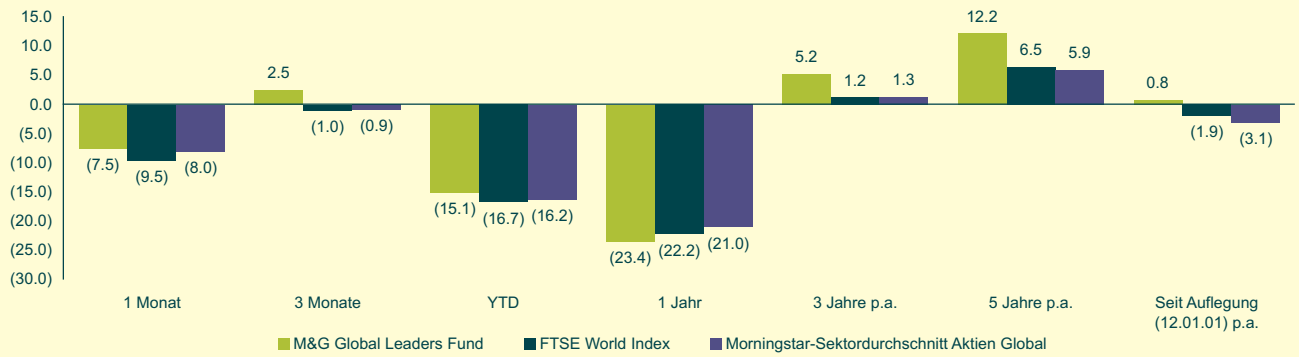
Der M&G Global Leaders Fund ist ein Aktienfonds mit klar definiertem Profil. Anlageuniversum ist das gesamte Spektrum führender globaler Unternehmen, unter denen der Fonds systematisch auswählt. Der Fonds wird auf der Basis einer reinen "Bottom-up"-Einzeltitelauswahl zusammengestellt, wobei keine "Top-down"-Kriterien bei der Sektor-, Länder- und Währungsallokation angewendet werden und keine Anlehnung an einen Index erfolgt.

Der Fondsmanager sucht nach Unternehmen, die eine positive interne Veränderung durchlaufen – z.B. eine verstärkte Orientierung auf Wertschaffung für Anteilsinhaber oder eine effizientere Kapitalallokation – und dadurch eine Verbesserung der Kapitalrendite erreichen. Titel, die für den Fonds in Frage kommen, werden vom Fondsmanager mit Hilfe eines umfassenden Research-Prozesses ausfindig gemacht, wobei die gesamte Aktienkompetenz von M&G genutzt wird. Zum Prozess gehören außerdem Treffen des Fondsmanagers und des zuständigen Analysten mit Unternehmensvertretern.

Im Portfolio werden 50 bis 70 Titel gehalten. Neuzugänge müssen im Vergleich zu bestehenden oder anderen potenziellen Investments überzeugen. Der Fondsmanager wird durch einen Prozess der Risikosteuerung unterstützt, der sicherstellen soll, dass der Fonds nur angemessene Risiken eingeht.

| Risikomerkmale (über 3 Jahre) | |
|---|---|
| Alpha: | 0,3 |
| Beta: | 1,1 |
| Standardabweichung p.a.: | 15,0 % |
| Tracking Error p.a.: | 6,2 % |
| Information Ratio: | 0,6 |

### Wertentwicklung (Gesamtertrag in Euro, %)



# Fondsreport

## M&G Recovery Fund

30. Juni 2008

## Fondsmanager – Tom Dobell

## Kommentar

### Marktüberblick, Wertentwicklung des Fonds

Ängste vor einer Rezession, steigende Inflationsraten und mögliche weitere Abschreibungen im Bankensektor lasteten im Juni schwer auf den Kursen britischer Aktien. Vor diesem Hintergrund büßte der M&G Recovery Fund 6,8 Prozent ein, schnitt damit aber besser ab als der FTSE All-Share Index (-7,7 Prozent) und seine Morningstar-Vergleichsgruppe Aktien Großbritannien (-7,9 Prozent).

### Positive Beiträge

Trotz des schwierigen Umfelds legten die Öl- und Gasexplorationswerte **Tullow Oil** und **Sibir Energy** im Juni zu, als der Ölpreis auf neue Höchststände kletterte. Das britisch-irische Unternehmen Tullow Oil beschloss den Verkauf einer Beteiligung an einem Nordseegasprojekt, um den Erlös in seine vielversprechenden Explorationsvorhaben in Ghana und Uganda zu investieren. Unterdessen teilte Sibir Energy mit, sein Gewinn habe sich 2007 auf 277,8 Mio. US-Dollar mehr als verdoppelt. Der Ölexplorationskonzern betätigt sich hauptsächlich in Russland.

Der in Südafrika operierende Kohleproduzent **Coal of Africa**, dessen Aktie am Londoner AIM-Markt notiert, zählte ebenfalls zu den Spitzenreitern des Monats. Hauptgrund dafür war der scharfe Anstieg der Kohlepreise. Das Unternehmen verfügt über riesige Kohlevorkommen, und dieser Umstand spiegelt sich im Aktienkurs unserer Ansicht nach nicht wider.

Die erheblichen Verluste, die der Bankensektor im Monatsverlauf verbuchte, konnte der Fonds dank der niedrigen Gewichtung dieses Bereichs vermeiden. Fondsmanager Dobells vorsichtige Haltung zum Bankensektor rührt noch aus der Zeit vor den gegenwärtigen Problemen, als er befürchtete, viele Institute würden sich in unangemessen riskanten Bereichen betätigen, während die Konjunktur an Fahrt verlor. Er ist enttäuscht über das mangelnde Eingeständnis von Fehlern durch die Bankvorstände und deren Weigerung, die Verantwortung zu übernehmen. Für den Fonds sind viele dieser Unternehmen unattraktiv, solange immer noch die gleichen Personen das Sagen haben.

| | |
|---|---|
| **Fondsvolumen** | €3.760 Mio. |
| **Fondsmanager seit** | 31.03.00 |
| **Benchmark** | FTSE All-Share Index |
| **Portfolio-Umschlag über 12 Monate** | 3,0 % |

### Investmentansatz

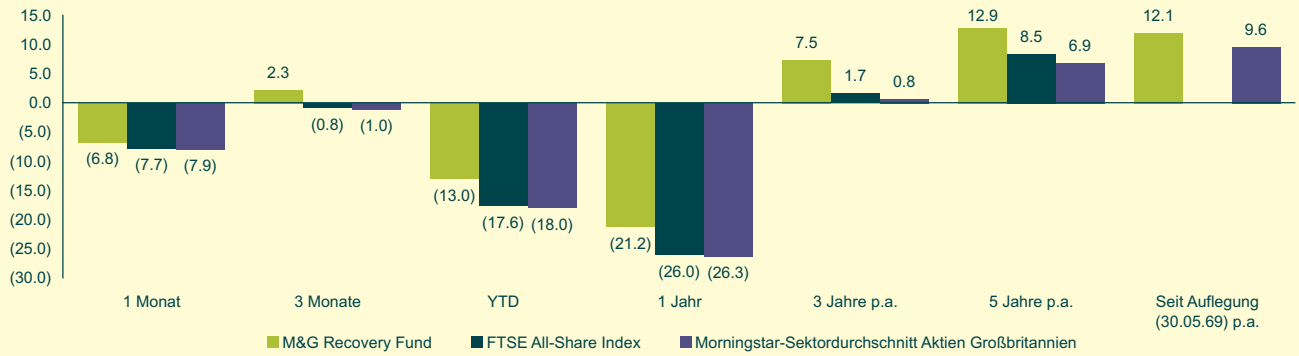
Der M&G Recovery Fund investiert in Unternehmen, die in einer schwierigen betriebswirtschaftlichen Lage sind, aber aus unserer Sicht das Potenzial für eine langfristige Erholung aufweisen, das vom Markt noch nicht erkannt worden ist. Alleiniges Ziel des Fonds ist langfristiges Kapitalwachstum.

Der Fondsmanager konzentriert sich auf das einzelne Unternehmen und seine Fähigkeit, durch eigene Kraft einen Aufschwung zu schaffen. An wirtschaftlichen „Top-Down"-Analysen ist er hingegen weniger interessiert. Ein Titel wird durchschnittlich für drei bis fünf Jahre gehalten und damit über den Zeitraum, den ein Unternehmen in der Regel für eine Erholung benötigt und in dem Anteilsinhaber beginnen, Erfolge zu verzeichnen. Als Investoren nutzen wir unser langfristiges Engagement für eine enge Zusammenarbeit mit der Unternehmensführung. M&G verfügt über ein spezialisiertes „Corporate Finance"-Team, das die Unternehmen zusammen mit dem Fondsmanager in ihrem Streben nach Verbesserungen unterstützt.

Das Portfolio ist gut diversifiziert und enthält Firmen aller Sektoren und Marktkapitalisierungen. Obwohl der Fonds auch außerhalb Großbritanniens anlegen kann, ist die überwiegende Zahl der Unternehmen im Portfolio britisch. Alle Positionen verbindet jedoch das Thema "Recovery", wobei sie sich in verschiedenen Phasen dieses Prozesses befinden.

| Risikomerkmale (über 3 Jahre) | |
|---|---|
| Alpha: | 0,5 |
| Beta: | 1,1 |
| Standardabweichung p.a.: | 14,8 % |
| Tracking Error p.a.: | 5,2 % |
| Information Ratio: | 1,1 |

### Wertentwicklung (Gesamtertrag in Euro, %)



## Negative Beiträge

Sorgen über den Cashflow von **Tanfield Group** wirkten sich negativ auf den Kurs der Aktie aus. Am 1. Juli bestätigten sich die Befürchtungen, als der Hersteller von Elektrofahrzeugen und Hebebühnen eine Gewinnwarnung veröffentlichte. Die Führung des Unternehmens ließ wissen, die Wachstumsprognosen für das Geschäftsjahr müssten wegen der schwächeren Konjunktur im Bausektor und der entsprechend geringeren Nachfrage nach elektrischen Hebebühnen zurückgenommen werden. Als langjähriger Anhänger von Tanfield bemüht sich Tom Dobell in intensiver Zusammenarbeit mit dem Vorstand, die Zukunft des nach wie vor äußerst interessanten Unternehmens zu sichern.

Von den Anlegern fallen gelassen wurde **Futuris**, nachdem der australische Agrardienstleister angekündigt hatte, sein Gewinn werde die Erwartungen nicht erfüllen. Als Grund nannte das Unternehmen schwächere Umsätze in der Plantagenholzsparte. Der Markt reagierte negativ auf diesen Rückschlag, der zur Folge hatte, dass der Vorstandschef von Futuris seinen Hut nehmen musste. Die positive Meinung des Fondsmanagers von dem Unternehmen beruht auf dessen vielfältigen Aktivitäten, die vom Marketing und Vertrieb von Getreide und Vieh bis hin zu Finanz- und Internetdienstleistungen reichen. Futuris hat gute Chancen, von der wachsenden globalen Bedeutung der australischen Landwirtschaft zu profitieren. Die steigende Nachfrage nach Lebensmitteln, besonders in China und Indien, sollte zu strukturell höheren Erträgen im Agrarsektor führen – eine Entwicklung, die sich im gegenwärtigen Aktienkurs nicht widerspiegelt.

Wie schonungslos der Markt mit einzelnen Titeln umsprang, zeigte sich auch im scharfen Kursrückgang der Aktie von **Regus Group**. Der Anbieter von flexibel nutzbaren Büroflächen geriet unter Druck, obwohl die Fundamentaldaten vergleichsweise günstig blieben. Der Fondsmanager sieht in Regus nach wie vor ein sehr interessantes Investment des Fonds, zum einen wegen des stark diversifizierten Kundenstamms und zum anderen, weil immer mehr Firmen die Vorteile flexibler Büroflächen nutzen.

## Veränderungen im Portfolio

Verkauft wurde die Position in **UTV Media**, da es dem Fondsmanager an Überzeugung vom Erholungspotenzial des Medienkonzerns mangelte. Er entschied sich gegen eine Teilnahme an der Bezugsrechtsemission von UTV, da die Möglichkeit von Verbesserungen begrenzt erscheint.

Anknüpfend an den Ausbau unserer Position in **Groupe Eurotunnel** im vergangenen Monat stockte der Fondsmanager die Position in dem Titel weiter auf. Die Betreibergesellschaft des Kanaltunnels, deren Aktie erst seit kurzem im Portfolio vertreten ist, hatte in den 90er-Jahren hohe Schulden angehäuft. Die Kosten waren höher als geplant, und die Passagierzahlen blieben hinter den Erwartungen zurück. Einem neuen Führungsteam gelang es nun, die Schulden auf die Hälfte zu reduzieren, die Kosten zu senken und ein stabileres, effektiveres Geschäftsmodell durchzusetzen. Erstmals in seiner 22-jährigen Firmengeschichte hat Groupe Eurotunnel im Jahr 2007 schwarze Zahlen geschrieben. Für die Zukunft sieht der Fondsmanager gute Chancen für das Unternehmen.

## Portfolioaufteilung nach Marktkapitalisierung (%)

| | Fonds | Benchmark | Relativ |
|---|---|---|---|
| Large-caps | 59,0 | 85,0 | -26,0 |
| Mid-caps | 7,9 | 12,1 | -4,2 |
| Small-caps | 5,0 | 2,9 | 2,1 |
| AIM / Sonstige | 17,8 | 0,0 | 17,8 |
| Kasse | 10,3 | 0,0 | 10,3 |

## Gewichtung von Industrien (%)

| Industrie | Fonds | Benchmark | Relativ |
|---|---|---|---|
| Öl & Gas | 27,0 | 20,0 | 7,0 |
| Industrieunternehmen | 13,2 | 7,0 | 6,2 |
| Gesundheitswesen | 7,6 | 6,6 | 1,0 |
| Technologie | 1,6 | 0,9 | 0,7 |
| Versorger | 4,6 | 4,4 | 0,2 |
| Telekommunikation | 5,1 | 6,4 | -1,3 |
| Grundstoffe | 10,8 | 13,6 | -2,8 |
| Verbrauchsgüter | 5,0 | 9,2 | -4,2 |
| Verbraucherdienstlstg | 4,7 | 8,9 | -4,2 |
| Finanzdienstleistungen | 10,1 | 23,0 | -12,9 |
| Kasse | 10,3 | 0,0 | 10,3 |

## Die 10 größten Positionen (%)

| Titel | Industrie | Fonds | Benchmark |
|---|---|---|---|
| Tullow Oil | Öl & Gas | 6,4 | 8,2 |
| Royal Dutch Shell | Öl & Gas | 6,1 | 7,0 |
| BP | Öl & Gas | 5,8 | 5,9 |
| HSBC | Finanzdienstleistungen | 4,8 | 3,8 |
| GlaxoSmithKline | Gesundheitswesen | 4,4 | 5,0 |
| Vodafone | Telekommunikation | 3,3 | 0,0 |
| Sibir Energy | Öl & Gas | 2,6 | 0,5 |
| British Energy | Versorger | 2,3 | 1,2 |
| Unilever | Verbrauchsgüter | 2,2 | 0,0 |
| Coal Of Africa | Grundstoffe | 0,0 | 0,0 |

**Ausschließlich für Ihren Gebrauch bestimmt. Nicht zur Weiterleitung an andere Personen oder Einrichtungen. Das vorliegende Dokument richtet sich ausschließlich an Investment-Experten.** Quellen der Portfolio- und Performancedaten: Morningstar, Inc. und M&G, Stand 30. Juni 2008. Quelle der Performance-Angaben: Morningstar, Inc., deutsche Datenbank. Die Performance wird auf Grundlage des reinvestierten Nettoertrags in Euro (zuvor Deutsche Mark) berechnet und bezieht sich auf den Erwerb thesaurierender, in Euro denominierter Anteile ohne Einbeziehung von Ausgabeaufschlag oder Steuern. Für die Berechnung der Performance von Fonds, die von Unit Trusts (UK) in OEIC-Teilfonds umgewandelt wurden, wurde der Unit-Trust-Rücknahmepreis in die Preisbasis umgerechnet, die für die OEIC-Teilfonds verwendet wird. Die in diesem Dokument genannten Organismen für die gemeinsame Anlage (die „OGAW") sind offene Investmentfonds mit variablem Kapital, die in England und Wales gegründet wurden. First Independent Fund Services, Klausstrasse 33, 8008 Zürich, vertritt die OGAW in der Schweiz („Vertreter in der Schweiz"). JPMorgan Chase Bank, New York, Zweigniederlassung Zürich, fungiert als Zahlstelle in der Schweiz. Diese Informationen sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf von Anteilen an einem der hier erwähnten Fonds zu verstehen. Zeichnungen von Anteilen eines Fonds sollten nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts erfolgen. Der vorliegende Verkaufsprospekt, der vereinfachte Verkaufsprospekt, der Jahresbericht und der darauf folgende Halbjahresbericht sind in gedruckter Form kostenlos beim ACD unter folgender Adresse erhältlich: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London, EC4R 0HH, GB, oder: M&G International Investments Ltd., Niederlassung Deutschland, Joachimstaler Straße 10-12, D-10719 Berlin, J.P. Morgan AG, Junghofstr. 14, D-60311 Frankfurt am Main, M&G International Investments Ltd, Raiffeisen Zentralbank Österreich AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien, J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., 5 Rue Plaetis, L-2338 Luxemburg, Vertreter der Schweiz in Zürich. Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt, in dem die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken aufgeführt sind. Diese Finanzwerbung wird herausgegeben von M&G International Investments Ltd. (eingetragener Sitz: Laurence Pountney Hill, London EC4R OHH), von der Financial Services Authority (FSA) autorisiert und beaufsichtigt. CC 2040

# Fondsreport

## M&G American Fund

30. Juni 2008

## Fondsmanager – Aled Smith

## Kommentar

### Marktüberblick, Wertentwicklung des Fonds

Nach zweimonatiger Rally fielen die Aktienmärkte scharf. Gründe dafür waren Inflationsängste, anhaltend hohe Ölpreise und das schwierige Konjunkturumfeld. Angesichts steigender Preise von Rohmaterialien sank die Industrieproduktion in den USA. Die Unternehmen erwarteten vor diesem Hintergrund einen Rückgang der Ausgaben und bereiteten sich darauf vor. Der M&G American Fund büßte im Juni 8,7 Prozent ein, lag damit aber leicht vor seiner Morningstar-Vergleichsgruppe Aktien Nordamerika (-8,8 Prozent) und deutlich vor dem S&P 500 Composite Index (-9,7 Prozent).

### Positive Beiträge

Energie- und Ölwerte lieferten angesichts der anhaltend hohen Ölpreise maßgebliche Beiträge zum Fondsergebnis. Zu erwähnen sind insbesondere **El Paso**, **Forest Oil**, **Mariner Energy**, **Hess Corporation**, **Anadarko Petroleum** und **Marathon Oil**. Forest Oil profitierte außerdem von Landzukäufen in Texas und Louisiana. Der Süßstoff- und Stärkehersteller **Corn Products International** stimmte einer Übernahme durch den Ölsaatverarbeiter Bunge zu, was seiner Aktie gut bekam. Unterdessen stieg die **Wyeth's**-Aktie, nachdem eine wissenschaftliche Studie zu einem positiven Urteil über die neue Alzheimer-Therapie des Pharmakonzerns gekommen war.

### Negative Beiträge

Eine Reihe von Titeln hatten im Juni einen negativen Effekt. Einer davon war der Luftfahrtzulieferer **Goodrich**, dem wie anderen Unternehmen der Branche steigende Treibstoffkosten und die schwächere Nachfrage zu schaffen machten. Auch die Kreuzfahrtreederei **Carnival** litt unter höheren Treibstoffrechnungen. Auf mehrere Firmen wirkte sich die Flaute am Immobilienmarkt negativ aus. Zu erwähnen sind insbesondere der Hausbauer **Lennar** und der Versicherer **Genworth Financial**. Genworth musste einen Gewinnrückgang melden, bedingt durch die Rekordzahl von Zwangsvollstreckungen und den daraus resultierenden Anstieg der zu regulierenden Schadensfälle. **Merrill Lynch** schmälerte ebenfalls das

| | |
|---|---|
| **Fondsvolumen** | €1.281 Mio. |
| **Fondsmanager seit** | 31.12.04 |
| **Benchmark** | S&P 500 Composite Index |
| **Portfolio-Umschlag über 12 Monate** | 4,7 % |

### Investmentansatz

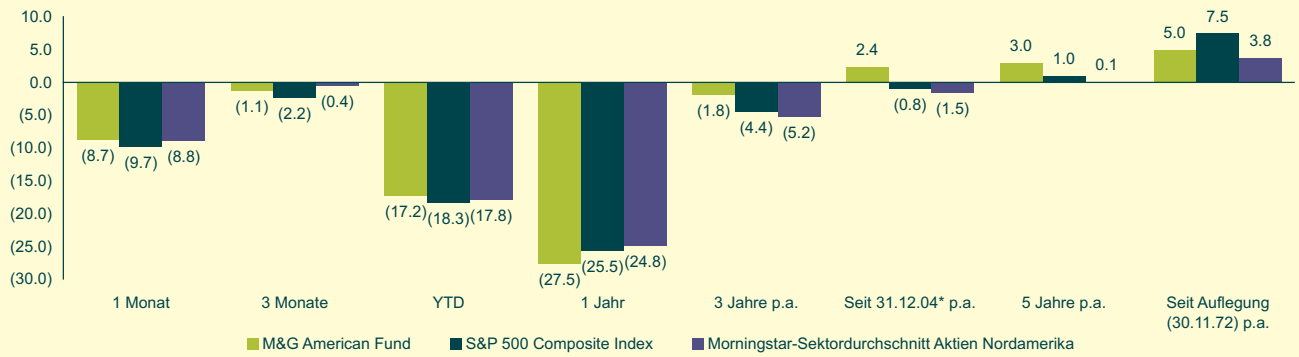
Die Anlagestrategie des Fonds ist es, Aktien zu identifizieren, die die besten Investments aus dem Universum nordamerikanischer Unternehmen aller Branchen und Größenklassen darstellen. Titel, die für den Fonds in Frage kommen, werden vom Fondsmanager mit Hilfe eines umfassenden Research-Prozesses ausfindig gemacht, wobei die gesamte Analyse- und Fondsmanagement-Kompetenz von M&G genutzt wird.

Der Fondsmanager des M&G American Fund verfolgt einen klar definierten, aktiven Investmentansatz. Der Schwerpunkt liegt hierbei ausschließlich auf Entscheidungen der Einzelwertauswahl, denen eingehende Fundamentalanalysen zugrunde liegen. Bei der Sektor-, Länder- und Währungsallokation werden keinerlei Top-down"-Kriterien angewendet, und die Aktienauswahl orientiert sich nicht an einem Vergleichsindex.

Aus den geeignetsten Kandidaten stellt der Fondsmanager sein Portfolio zusammen. Dabei wendet er einen Prozess der Risikosteuerung an, der sicherstellen soll, dass hinreichend diversifiziert wird und der Fonds nur angemessene Risiken eingeht.

| Risikomerkmale (über 3 Jahre) | |
|---|---|
| Alpha: | 0,2 |
| Beta: | 1,0 |
| Standardabweichung p.a.: | 14,4 % |
| Tracking Error p.a.: | 6,2 % |
| Information Ratio: | 0,4 |

### Wertentwicklung (Gesamtertrag in Euro, %)




* Aled Smith ist seit 31. Dezember 2004 Fondsmanager des M&G American Fund.

Fondsergebnis, da die Anleger möglichen weiteren Abschreibungsbedarf der Investmentbank infolge der Hypothekenkrise fürchteten. Trotz der jüngsten Kursschwäche beurteilt der Fondsmanager die Positionen auf längere Sicht weiterhin optimistisch.

## Veränderungen im Portfolio

Im Juni hat der Fondsmanager eine Reihe von neuen Positionen aufgebaut, unter anderem in **NVidia**, dem Hersteller von Grafikkarten und Medien- und Kommunikationsprozessoren. Seiner Ansicht nach wird NVidia seine Kernkompetenz auch in anderen Bereichen wie Handys, Spielekonsolen etc. zur Geltung bringen und damit sehr attraktive Renditen erzielen können, mit positiven Folgen für das längerfristige Wachstumspotenzial. Weitere Neuzugänge im Portfolio waren **Polycom**, ein Hersteller von Videokonferenzsystemen, der Luftfahrtzulieferer **Spirit AeroSystems** und der Bankkonzern **US Bancorp**. Polycom verzeichnet derzeit steigende Umsätze, da viele Unternehmen bei den Reisekosten sparen. Spirit AeroSystems zählt Boeing zu seinen wichtigsten Kunden und erhielt kürzlich auch einen größeren Auftrag von Airbus SAS.

## Portfolioaufteilung nach Marktkapitalisierung (%)

| | Fonds | Benchmark | Relativ |
|---|---|---|---|
| Mega-Cap ($50 Mrd.+) | 24,6 | 46,2 | -21,6 |
| Large-Cap ($10-50 Mrd.) | 29,4 | 42,4 | -13,0 |
| Mid-Cap ($2-10 Mrd.) | 38,4 | 11,2 | 27,2 |
| Small-Cap (<$2 Mrd.) | 7,5 | 0,3 | 7,2 |
| Kasse | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

## Gewichtung von Industrien (%)

| Industrie | Fonds | Benchmark | Relativ |
|---|---|---|---|
| Verbrauchsgüter | 15,5 | 9,4 | 6,1 |
| Industrieunternehmen | 17,0 | 12,3 | 4,7 |
| Grundstoffe | 7,6 | 4,1 | 3,5 |
| Öl & Gas | 18,5 | 15,4 | 3,1 |
| Gesundheitswesen | 14,3 | 11,5 | 2,8 |
| Finanzdienstleistungen | 12,0 | 14,2 | -2,2 |
| Telekommunikation | 0,0 | 3,2 | -3,2 |
| Versorger | 0,0 | 4,4 | -4,4 |
| Verbraucherdienstleistungen | 5,0 | 10,2 | -5,2 |
| Technologie | 10,0 | 15,3 | -5,3 |

## Die 10 größten Positionen (%)

| Titel | Industrie | Fonds | Benchmark |
|---|---|---|---|
| Johnson & Johnson | Gesundheitswesen | 1,6 | 1,3 |
| Microsoft | Technologie | 2,0 | 0,7 |
| Hess | Öl & Gas | 0,3 | 2,3 |
| Schering-Plough | Gesundheitswesen | 0,3 | 2,2 |
| Kellogg | Verbraucherdienstlstg | 0,1 | 2,3 |
| TransCanada | Öl & Gas | 0,0 | 2,3 |
| Anadarko Petroleum | Öl & Gas | 1,2 | 1,0 |
| Wal-Mart | Verbraucherdienstleistungen | 0,3 | 1,9 |
| El Paso | Öl & Gas | 0,1 | 2,1 |
| Corn Products International | Verbraucherdienstlstg | 0,0 | 2,1 |

**Ausschließlich für Ihren Gebrauch bestimmt. Nicht zur Weiterleitung an andere Personen oder Einrichtungen. Das vorliegende Dokument richtet sich ausschließlich an Investment-Experten.** Quellen der Portfolio- und Performancedaten: Morningstar, Inc. und M&G, Stand 30. Juni 2008. Quelle der Performance-Angaben: Morningstar, Inc., deutsche Datenbank. Die Performance wird auf Grundlage des reinvestierten Nettoertrags in Euro (zuvor Deutsche Mark) berechnet und bezieht sich auf den Erwerb thesaurierender, in Euro denominierter Anteile ohne Einbeziehung von Ausgabeaufschlag oder Steuern. Für die Berechnung der Performance von Fonds, die von Unit Trusts (UK) in OEIC-Teilfonds umgewandelt wurden, wurde der Unit-Trust-Rücknahmepreis in die Preisbasis umgerechnet, die für die OEIC-Teilfonds verwendet wird. Die in diesem Dokument genannten Organismen für die gemeinsame Anlage (die „OGAW") sind offene Investmentfonds mit variablem Kapital, die in England und Wales gegründet wurden. First Independent Fund Services, Klausstrasse 33, 8008 Zürich, vertritt die OGAW in der Schweiz („Vertreter in der Schweiz"). JPMorgan Chase Bank, New York, Zweigniederlassung Zürich, fungiert als Zahlstelle in der Schweiz. Diese Informationen sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf von Anteilen an einem der hier erwähnten Fonds zu verstehen. Zeichnungen von Anteilen eines Fonds sollten nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts erfolgen. Der vorliegende Verkaufsprospekt, der vereinfachte Verkaufsprospekt, der Jahresbericht und der darauf folgende Halbjahresbericht sind in gedruckter Form kostenlos beim ACD unter folgender Adresse erhältlich: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London, EC4R 0HH, GB, oder: M&G International Investments Ltd., Niederlassung Deutschland, Joachimstaler Straße 10-12, D-10719 Berlin, J.P. Morgan AG, Junghofstr. 14, D-60311 Frankfurt am Main, M&G International Investments Ltd, Raiffeisen Zentralbank Österreich AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien, J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., 5 Rue Plaetis, L-2338 Luxemburg, Vertreter der Schweiz in Zürich. Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt, in dem die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken aufgeführt sind. Diese Finanzwerbung wird herausgegeben von M&G International Investments Ltd. (eingetragener Sitz: Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH), von der Financial Services Authority (FSA) autorisiert und beaufsichtigt. CC 2040

# Fondsreport

## M&G Asian Fund

30. Juni 2008

## Fondsmanager – Michael Godfrey und Matthew Vaight

## Kommentar

### Marktüberblick, Wertentwicklung des Fonds

Der M&G Asian Fund büßte im Juni 11,4 Prozent ein, lag damit aber vor dem MSCI AC Far East ex Japan Index (-12,3Prozent) und dem Morningstar-Sektor Equity Asia Pacific ex Japan (-11,6 Prozent). Steigende Inflationsraten waren ein Hauptproblem für die asiatischen Aktienmärkte. Hinzu kamen wachsende Ängste vor einer globalen Rezession. Besonders stark betroffen war Indien, dessen Notenbank die Zinsen im Monatsverlauf gleich zweimal anhob, um die Inflation im Zaum zu halten.

### Positive Beiträge

Die Aktie des australischen Mineralsandspezialisten **Iluka Resources** erhielt im Juni Auftrieb. Das Unternehmen profitierte von Hoffnungen, dass eine bessere Preisdisziplin in der Branche (die dafür bekannt ist, dass sich die Anbieter gegenseitig ruinös unterbieten) den Aktionären höhere Renditen bescheren wird.

Der australische Gas- und Ölproduzent **Santos** legte weiter zu, ebenso wie der indonesische Kohleproduzent **Bumi Resources**, der in den letzten zwölf Monaten von allen Titeln im Portfolio am besten gelaufen ist. Beide Unternehmen sind Nutznießer der anhaltenden weltweiten Nachfrage nach Brenn- und Grundstoffen, die in nächster Zeit kaum nachlassen dürfte.

### Negative Beiträge

Futuris zählte im zweiten Monat in Folge zu den schwächsten Titeln im Portfolio. Der Chef des australischen Agrardienstleisters musste seinen Stuhl räumen, nachdem ein Nachfragerückgang in der Plantagenholzsparte eine Gewinnwarnung ausgelöst hatte. Die Co-Fondsmanager nutzten die Situation für Zukäufe und unterstrichen damit ihr Vertrauen in die breit gefächerten Sparten des Unternehmens, das gute Chancen hat, von der wachsenden globalen Bedeutung der australischen Landwirtschaft zu profitieren.

Die Aluminiumproduzenten **National Aluminium** und **Hindalco** und der Hersteller anorganischer Chemikalien **Tata Chemicals** bekamen die schwierigen Bedingungen in Indien zu spüren. Für Hindalco wirkte sich außerdem die Ankündigung einer

| | |
|---|---|
| **Fondsvolumen** | €404 Mio. |
| **Fondsmanager seit** | 03.03.08 |
| **Benchmark** | MSCI AC Far East Free ex Japan Index |
| **Portfolio-Umschlag über 12 Monate** | 43,3 % |

### Investmentansatz

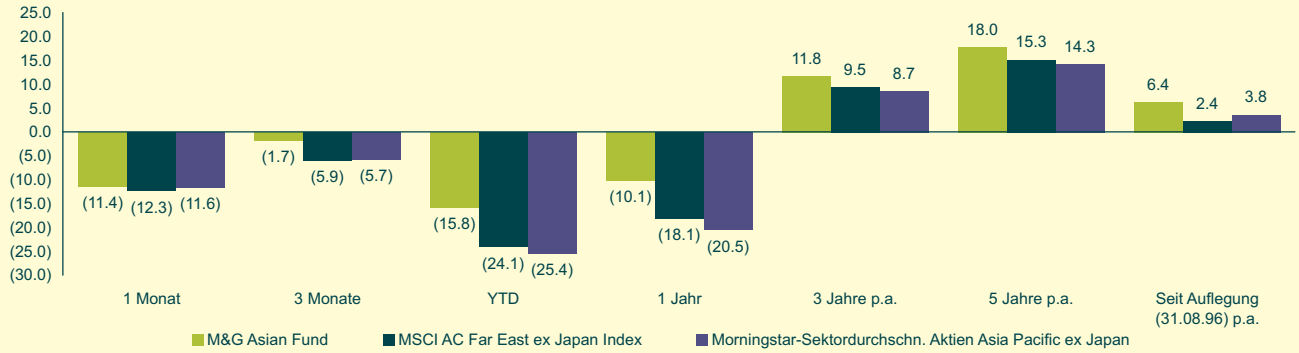
Der M&G Asian Fund ist ein Aktienfonds, der in börsennotierte Unternehmen Asiens (ohne Japan) aller Sektoren und Größenordnungen investiert. Die Co-Fondsmanager streben eine dauerhafte Performance im ersten Quartil des Sektors asiatischer Aktien ohne Japan an, indem sie Unternehmen identifizieren, die eine Verbesserung der Kapitalrendite aufweisen, vom Markt aber unterbewertet sind.

Das Portfolio wird ausschließlich nach dem „Bottom-up"-Prinzip zusammengestellt; makroökonomische Einschätzungen haben keinen Einfluss auf die Länder- und Sektorallokation. Angestrebt wird ein Portfolio von 50-70 Titeln, in der Regel mit einem Anlagehorizont von etwa 3 Jahren. Eine Position wird reduziert, wenn sie ihr Bewertungsziel erreicht hat, bzw. aufgelöst, wenn sich eine bessere Anlagegelegenheit ergibt oder das Unternehmen sich nicht gemäß den ursprünglichen Erwartungen an das Investment entwickelt.

Bei der Titelauswahl werden die Fondsmanager durch die Ressourcen und Kompetenzen der Analyse- und Fondsmanagementteams im M&G-Aktienbereich unterstützt. Risikoanalyse als fester Bestandteil der Verwaltung des Fonds sorgt dafür, dass die eingegangenen Risiken in einem angemessenen Verhältnis zum Investmentziel stehen.

| Risikomerkmale (über 3 Jahre) | |
|---|---|
| Alpha: | 0,2 |
| Beta: | 0,9 |
| Standardabweichung p.a.: | 19,3 % |
| Tracking Error p.a.: | 4,9 % |
| Information Ratio: | 0,5 |

### Wertentwicklung (Gesamtertrag in Euro, %)



Bezugsrechtsemission negativ aus. Mit dem Geld sollen Schulden abgebaut werden, die ursprünglich durch die Übernahme des Rivalen Novelis entstanden waren. Die Fundamentaldaten aller drei Unternehmen sind nach wie vor solide.

## Veränderungen im Portfolio

Eine neue Position wurde in dem Notebook-Hersteller **Lenovo** aufgebaut, der seinen Sitz in Hongkong hat. Bis vor kurzem hatte Lenovo ausschließlich für den chinesischen Markt produziert. Nach der Übernahme der Notebook-Sparte von IBM wurde das Unternehmen jedoch neu geordnet und hat jetzt bessere Voraussetzungen, um mit Rivalen wie Dell weltweit zu konkurrieren.

Durch sinkende Bewertungen einer Reihe von Titeln eröffneten sich Gelegenheiten zum Ausbau bestehender Positionen auf ermäßigtem Niveau, beispielsweise in Futuris (siehe oben). Positionen in Unternehmen, die auf dem indischen Markt operieren, wie etwa der Motorradhersteller **Hero Honda Motors** und der bereits erwähnte Chemiekonzern Tata Chemicals, wurden aufgestockt, da die Fondsmanager trotz der negativen derzeitigen Stimmung weiter davon ausgehen, dass ihnen langfristig strukturelle Trends zugute kommen. Andere Positionen, etwa in dem amerikanischen Outsourcing-Unternehmen **Genpact**, das sich hauptsächlich in Asien betätigt, wurden ausgebaut, um ihre Größe an das durchschnittliche Niveau im Portfolio anzugleichen.

Lenovo nahm den Platz von **Yue Yuen Industrial** ein. Das ebenfalls in Hongkong ansässige Unternehmen war im Juni der einzige Titel, der aus dem Portfolio ausschied. Der weltweit größte Hersteller von Markenschuhen stand in den letzten Monaten unter kritischer Beobachtung. Durch den Verkauf werden Mittel frei, die in andere, aus Sicht der Fondsmanager chancenreichere Titel investiert werden können.

## Portfolioaufteilung nach Marktkapitalisierung (%)

| | Fonds | Benchmark | Relativ |
|---|---|---|---|
| Mega-cap ($50 Mrd.+) | 12,7 | 8,0 | 4,7 |
| Large-cap ($10-50 Mrd.) | 27,0 | 34,6 | -7,6 |
| Mid-cap ($2-10 Mrd.) | 38,6 | 41,5 | -2,9 |
| Small-cap (<$2 Mrd.) | 17,7 | 15,9 | 1,8 |
| Kasse | 4,1 | 0,0 | 4,1 |

## Gewichtung von Ländern (%)

| | Fonds | Benchmark | Relativ |
|---|---|---|---|
| Australien | 11,1 | 0,0 | 11,1 |
| Indien | 5,2 | 0,0 | 5,2 |
| Malaysien | 7,9 | 4,2 | 3,7 |
| Thailand | 4,1 | 2,4 | 1,7 |
| USA | 1,2 | 0,0 | 1,2 |
| Philipinen | 1,7 | 0,6 | 1,1 |
| Indonesien | 3,8 | 2,9 | 0,9 |
| Singapur | 6,8 | 8,1 | -1,2 |
| China | 0,0 | 2,2 | -2,2 |
| Hongkong | 31,0 | 37,6 | -6,6 |
| Taiwan | 12,0 | 19,1 | -7,1 |
| Südkorea | 15,6 | 23,0 | -7,4 |

## Die 10 größten Positionen (%)

| Titel | Land | Industrie | Fonds | Benchmark |
|---|---|---|---|---|
| Samsung Electronic | Südkorea | Technologie | 4,0 | 4,1 |
| Taiwan Semiconductor | Taiwan | Technologie | 3,0 | 2,5 |
| CNOOC | Hongkong | Öl & Gas | 2,4 | 1,4 |
| Santos | Australien | Öl & Gas | 2,2 | 0,0 |
| Noble | Singapur | Industrieunternehmen | 2,2 | 0,2 |
| Citic Pacific | Hongkong | Industrieunternehmen | 2,1 | 0,0 |
| HSBC | Hongkong | Finanzdienstleistungen | 2,1 | 0,2 |
| Esprit Holdings | Hongkong | Verbraucherdienstleistungen | 2,0 | 0,6 |
| Downer | Australien | Industrieunternehmen | 2,0 | 0,0 |
| Bumi Resources | Indonesien | Grundstoffe | 1,9 | 0,8 |

**Ausschließlich für Ihren Gebrauch bestimmt. Nicht zur Weiterleitung an andere Personen oder Einrichtungen. Das vorliegende Dokument richtet sich ausschließlich an Investment-Experten.** Quellen der Portfolio- und Performancedaten: Morningstar, Inc. und M&G, Stand 30. Juni 2008. Quelle der Performance-Angaben: Morningstar, Inc., deutsche Datenbank. Die Performance wird auf Grundlage des reinvestierten Nettoertrags in Euro (zuvor Deutsche Mark) berechnet und bezieht sich auf den Erwerb thesaurierender, in Euro denominierter Anteile ohne Einbeziehung von Ausgabeaufschlag oder Steuern. Für die Berechnung der Performance von Fonds, die von Unit Trusts (UK) in OEIC-Teilfonds umgewandelt wurden, wurde der Unit-Trust-Rücknahmepreis in die Preisbasis umgerechnet, die für die OEIC-Teilfonds verwendet wird. Die in diesem Dokument genannten Organismen für die gemeinsame Anlage (die „OGAW") sind offene Investmentfonds mit variablem Kapital, die in England und Wales gegründet wurden. First Independent Fund Services, Klausstrasse 33, 8008 Zürich, vertritt die OGAW in der Schweiz („Vertreter in der Schweiz"). JPMorgan Chase Bank, New York, Zweigniederlassung Zürich, fungiert als Zahlstelle in der Schweiz. Diese Informationen sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf von Anteilen an einem der hier erwähnten Fonds zu verstehen. Zeichnungen von Anteilen eines Fonds sollten nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts erfolgen. Der vorliegende Verkaufsprospekt, der vereinfachte Verkaufsprospekt, der Jahresbericht und der darauf folgende Halbjahresbericht sind in gedruckter Form kostenlos beim ACD unter folgender Adresse erhältlich: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London, EC4R 0HH, GB, oder: M&G International Investments Ltd., Niederlassung Deutschland, Joachimstaler Straße 10-12, D-10719 Berlin, J.P. Morgan AG, Junghofstr. 14, D-60311 Frankfurt am Main, M&G International Investments Ltd, Raiffeisen Zentralbank Österreich AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien, J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., 5 Rue Plaetis, L-2338 Luxemburg, Vertreter der Schweiz in Zürich. Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt, in dem die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken aufgeführt sind. Diese Finanzwerbung wird herausgegeben von M&G International Investments Ltd. (eingetragener Sitz: Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH), von der Financial Services Authority (FSA) autorisiert und beaufsichtigt.

# Fondsreport

## M&G Japan Smaller Companies Fund

30. Juni 2008

## Fondsmanager – Dean Cashman und Max Godwin

## Kommentar

### Marktüberblick, Wertentwicklung des Fonds

Der breite japanische Aktienmarkt fiel im Juni unter starken Schwankungen, und der Fonds büßte 8,4 Prozent ein.

Externe Faktoren schienen maßgeblich zu der Volatilität beizutragen. Auslöser waren vor allem Nachrichten über die US-Wirtschaft, die Yen-Aufwertung gegenüber dem US-Dollar, steigende Ölpreise und die Inflation. Es mangelte in den letzten Monaten an Klarheit über die Favoritenrolle am Markt. Im März hatten wir eine allgemeine Flucht in Unternehmen mit kurzfristig berechenbaren Erträgen beobachtet, deren Bewertungen keine Rolle zu spielen schienen. Im April und Mai folgte eine deutliche Erholung von Titeln, die stark überverkauft gewesen waren. Im Juni geriet der Markt ab der Monatsmitte unter Verkaufsdruck, und angesichts der offensichtlichen Präferenz für kurzfristige Gewissheit bei den Unternehmensgewinnen liefen defensive Titel erneut vergleichsweise gut.

Exportwerte neigen zur Underperformance, wenn externe Probleme ins Spiel kommen, wie etwa ein wirtschaftlicher Abschwung im Ausland, speziell in den USA. Von der Inlandsnachfrage abhängige, defensive Titel, denen der starke Yen wenig anhaben kann, schnitten besser ab als der breite Markt.

Viele Beobachter beurteilen die kurzfristigen Aussichten wegen der negativen wirtschaftlichen Entwicklung und der erneut virulenten globalen „Kreditklemme“ weiterhin pessimistisch. Andererseits scheint jedoch ein großer Teil der schlechten Nachrichten und Risikofaktoren in die Kurse an den internationalen Aktienmärkten schon eingepreist zu sein.

Eckpfeiler unserer Anlagestrategie sind Bewertungsanalysen und das Verständnis der Faktoren, die vom Markt eingepreist werden. Für japanische Nebenwerte sprechen nach wie vor starke Bewertungssignale. Momentan notiert ein so hoher Anteil dieser Unternehmen unter ihrem Buchwert wie selten zuvor. Wir finden weiterhin viele Beispiele gesunder Unternehmen mit hohen Liquiditätsreserven und starken Cashflows. Das sind Merkmale, die sich unter den Bedingungen des globalen Konjunkturabschwungs als günstig erweisen sollten.

| | |
|---|---|
| **Fondsvolumen** | €16 Mio. |
| **Fondsmanager seit** | 02.04.07 |
| **Benchmark** | Japan TSE 2nd Section Index |
| **Portfolio-Umschlag über 12 Monate** | 53,9 % |

### Investmentansatz

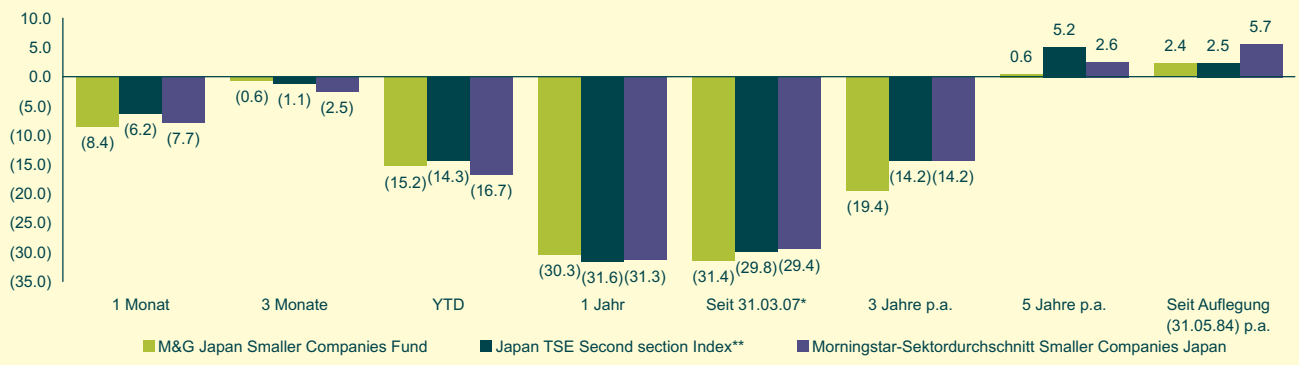
Der M&G Japan Smaller Companies Fund legt in der Regel in japanische Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von weniger als 300 Mrd. Yen an. Die Co-Manager streben eine dauerhafte Performance des Fonds im ersten Quartil des Sektors kleinerer japanische Unternehmen an, indem sie Titel identifizieren, deren Wert aufgrund von Fehlbewertungen des Marktes verborgen ist.

Das Portfolio wird nach dem „Bottom-up“-Prinzip zusammengestellt und ist darauf ausgerichtet, positive absolute Erträge zu erzielen. Bei der Gewichtung von Titeln wird in keiner Weise auf einen Benchmark-Index Bezug genommen. Die Titelauswahl beruht auf fundamentalen und qualitativen Analysen, um eingehend zu untersuchen, wie der Markt das Unternehmen aktuell bewertet und welche Faktoren die Performance in der Vergangenheit beeinflusst haben.

Die Fondsmanager betrachten insbesondere die Qualität der Unternehmensführung, die Branchenstruktur und Markteintrittsbarrieren äußerst genau. Dabei werden sie vom Team für japanische Aktien unterstützt. Treffen mit Unternehmensvertretern spielen eine zentrale Rolle. Titel werden neu untersucht, wenn sie sich ihrem Bewertungsziel nähern. Der Anlagehorizont beträgt in der Regel zwei Jahre.

| Risikomerkmale (über 3 Jahre) | |
|---|---|
| Alpha: | -0,7 |
| Beta: | 0,9 |
| Standardabweichung p.a.: | 15,7 % |
| Tracking Error p.a.: | 7,4 % |
| Information Ratio: | -0,7 |

### Wertentwicklung (Gesamtertrag in Euro, %)




* Dean Cashman und Max Godwin sind seit 31. März 2007 Co-Manager des M&G Japan Smaller Companies Fund. ** Tokyo Stock Exchange Second Market Index. (Für den M&G Japan Smaller Companies Fund halten wir diesen Index für den angemessensten aus einer Reihe von Indizes für japanische Nebenwerte. Dennoch gibt es auch bei diesem Index Einschränkungen, da auch größere Werte enthalten sind und ihre Performance bei der Kalkulation zudem stärker betont wird. Unserer Meinung nach ist der Sektordurchschnitt der angemessenere Vergleichsmaßstab für die Wertentwicklung des Fonds).

Phasen der Outperformance gegenüber den wichtigsten japanischen Marktindizes lassen sich zwar nur schwer vorhersagen, in der Regel geht ihnen aber eine Konstellation von Bedingungen voraus, wie wir sie momentan vorfinden – eine längere Phase der Underperformance und niedrigere relative und absolute Bewertungen der kleineren Titel. Solche Bedingungen existierten beispielsweise Anfang 2003, vor dem Höhenflug der Nebenwerte. Unserer Einschätzung nach ist das Portfolio gut aufgestellt, um von der zu erwartenden positiven Neubewertung dieser Wertpapierkategorie zu profitieren.

## Positive Beiträge

Die Aktie des Herstellers von Audio- und Videogeräten **D&M Holdings** stieg nach Bekanntwerden seiner Übernahme durch einen Konkurrenten. Der Fonds profitierte von der Position in B>Toppan Forms, einem Druckunternehmen und Marktführer bei Geschäftsformularen. Toppan meldete hohe Gewinne, zu denen insbesondere das Wachstumssegment Digitaldruck beitrug. Erfreulich war auch der Beitrag des Bauwerts **Ando Corp**. Der Markt beginnt den Titel wegen seiner günstigen Bewertung und der steigenden Gewinnmargen angesichts des Konsolidierungstrends in der Baubranche zu würdigen.

## Negative Beiträge

**Creed Office Investment Corp**, ein japanischer Immobilienfonds (JREIT), geriet unter starken Druck, nachdem berichtet worden war, steigende Finanzierungskosten würden die Renditen schmälern. Der Verbraucherfinanzierer **JACCS Co Ltd** schnitt in dem für die Branche schwierigen Umfeld ebenfalls schlechter ab als der Gesamtmarkt. **Toyo Tire & Rubber Co Ltd** hatte einen negativen Effekt auf das Fondsergebnis. Der operative Gewinn des Reifenherstellers dürfte unter den gestiegenen Preisen für Rohmaterialien wie Natur- und Synthesekautschuk leiden. Wir glauben aber, dass Toyo Tire & Rubber Co Ltd in Nischenmärkten eine gute Preisposition hat und mittelfristig in der Lage sein sollte, wieder steigende Gewinne zu erzielen.

Die Erlöse aus den Verkäufen wurden größtenteils zum Ausbau bestehender Positionen des Fonds genutzt, und zwar in **Mec** (Mittel zur Oberflächenbehandlung mehrschichtiger Leiterplatinen), **Creed Office Investment Corp** (Immobilienfonds mit Schwerpunkt auf Bürogebäuden), **Axell** (Halbleiterhersteller ohne eigene Produktionsstandorte), **Miraial** (Hersteller von Plastikspezialbehältern für die Halbleiterindustrie), **Universal Studios Japan** (Betreiber von Themenparks), **Pal** (Modefilialist), **Ai Holdings** (Herstellung und Vertrieb von Sicherheitskamerasystemen auf Internet-Protocol-Basis) und **Geo** (DVD- und Spielesoftware-Verleih).

## Veränderungen im Portfolio

Der Fondsmanager entschloss sich zur Gewinnmitnahme bei einigen Titeln und reduzierte andere auf Basis der relativen Bewertungen. Mit dem Erlös wurde die Aufstockung bestehender Positionen finanziert. Verkauft wurden **Creed Corp** (Immobilienentwickler und Investmentdienstleister für Immobilienanleger), **D&M Holdings** (Hersteller von Audio- und Videogeräten), **Kadokawa Holdings** (Entertainment-Inhalte), **Lintec** (Klebefolienproduzent), **Sumitomo Forestry** (Hausbauer) und **Toppan Forms** (Druckspezialist für Geschäftsformulare).

Die Erlöse aus den Verkäufen wurden größtenteils zum Ausbau bestehender Positionen des Fonds genutzt, und zwar in **Mec** (Mittel zur Oberflächenbehandlung mehrschichtiger Leiterplatinen), **Creed Office Investment Corp** (Immobilienfonds mit Schwerpunkt auf Bürogebäuden), **Axell** (Halbleiterhersteller ohne eigene Produktionsstandorte), **Miraial** (Hersteller von Plastikspezialbehältern für die Halbleiterindustrie), **Universal Studios Japan** (Betreiber von Themenparks), **Pal** (Modefilialist), **Ai Holdings** (Herstellung und Vertrieb von Sicherheitskamerasystemen auf Internet-Protocol-Basis) und **Geo** (DVD- und Spielesoftware-Verleih).

## Portfolioaufteilung nach Marktkapitalisierung (%)

| | Fonds |
|---|---|
| £ > 1.0 Mrd. | 7,5 |
| £ 0.5-1.0 Mrd. | 48,6 |
| £ 0.25-0.50 Mrd. | 24,7 |
| < 0.25 Mrd. | 19,2 |

## Gewichtung von Industrien (%)

| | Fond |
|---|---|
| Industrieunternehmen | 23.6 |
| Zyklische Konsumgüter | 19.6 |
| Technologie | 14 |
| Finanzdienstleistungen | 13.9 |
| Verbrauchsgüter | 12.6 |
| Grundstoffe | 11.6 |
| Kommunikation | 4.1 |
| Energie | 0 |
| Versorger | 0 |

## Die 10 größten Positionen (%)

| Titel | Sektor | Fonds |
|---|---|---|
| Bank of Okinawa | Finanzdienstleistungen | 3,6 |
| Tokyo Tomin Bank | Finanzdienstleistungen | 3,4 |
| Ando Corporation | Industrieunternehmen | 3,3 |
| Sumitomo Forestry | Grundstoffe | 3,3 |
| Tsumura | Verbrauchsgüter | 3,2 |
| Future Architect | Verbrauchsgüter | 3,0 |
| Axell | Technologie | 3,0 |
| Sumisho Computer Systems | Technologie | 3,0 |
| Toppan Forms | Verbrauchsgüter | 3,0 |
| Daiichikosho | Zyklische Konsumgüter | 2,9 |

**Ausschließlich für Ihren Gebrauch bestimmt. Nicht zur Weiterleitung an andere Personen oder Einrichtungen. Das vorliegende Dokument richtet sich ausschließlich an Investment-Experten.** Quellen der Portfolio- und Performancedaten: Morningstar, Inc. und M&G, Stand 30. Juni 2008. Quelle der Performance-Angaben: Morningstar, Inc., deutsche Datenbank. Die Performance wird auf Grundlage des reinvestierten Nettoertrags in Euro (zuvor Deutsche Mark) berechnet und bezieht sich auf den Erwerb thesaurierender, in Euro denominierter Anteile ohne Einbeziehung von Ausgabeaufschlag oder Steuern. Für die Berechnung der Performance von Fonds, die von Unit Trusts (UK) in OEIC-Teilfonds umgewandelt wurden, wurde der Unit-Trust-Rücknahmepreis in die Preisbasis umgerechnet, die für die OEIC-Teilfonds verwendet wird. Die in diesem Dokument genannten Organismen für die gemeinsame Anlage (die „OGAW") sind offene Investmentfonds mit variablem Kapital, die in England und Wales gegründet wurden. First Independent Fund Services, Klausstrasse 33, 8008 Zürich, vertritt die OGAW in der Schweiz („Vertreter in der Schweiz"). JPMorgan Chase Bank, New York, Zweigniederlassung Zürich, fungiert als Zahlstelle in der Schweiz. Diese Informationen sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf von Anteilen an einem der hier erwähnten Fonds zu verstehen. Zeichnungen von Anteilen eines Fonds sollten nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts erfolgen. Der vorliegende Verkaufsprospekt, der vereinfachte Verkaufsprospekt, der Jahresbericht und der darauf folgende Halbjahresbericht sind in gedruckter Form kostenlos beim ACD unter folgender Adresse erhältlich: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London, EC4R 0HH, GB, oder: M&G International Investments Ltd., Niederlassung Deutschland, Joachimstaler Straße 10-12, D-10719 Berlin, J.P. Morgan AG, Junghofstr. 14, D-60311 Frankfurt am Main, M&G International Investments Ltd, Raiffeisen Zentralbank Österreich AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien, J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., 5 Rue Plaetis, L-2338 Luxemburg, Vertreter der Schweiz in Zürich. Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt, in dem die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken aufgeführt sind. Diese Finanzwerbung wird herausgegeben von M&G International Investments Ltd. (eingetragener Sitz: Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH), von der Financial Services Authority (FSA) autorisiert und beaufsichtigt.