

M&G Global Basics Fund

Rückblick: Januar – Juni 2008

Fondsmanager

Graham French

Überblick

- Der M&G Global Basics Fund verzeichnete in der ersten Jahreshälfte 2008 eine starke Performance. Er übertraf den FTSE World Global Basics Composite Index ebenso wie seine Vergleichsgruppe, den Morningstar-Sektor Aktien Global, mit deutlichem Abstand. Diese starke Performance hat der Fonds unter den sehr unterschiedlichen Marktbedingungen seit seiner Auflegung im Jahr 2000 mit bemerkenswerter Beständigkeit erzielt.
- Einfluss auf die Performance hatten im Berichtszeitraum in erster Linie die Positionen des Fonds im Rohstoffsektor. Sie profitierten weiter von der wachsenden Nachfrage aus den Schwellenländern vor allem in Asien sowie zunehmenden Problemen auf der Angebotsseite.
- Besonders zu erwähnen ist die größte Position des Fonds in dem unabhängigen französischen Nickel- und Manganproduzenten Eramet, dessen Aktienkurs sich nach ähnlich starken Zuwächsen im vorangegangenen Berichtszeitraum fast verdoppelte. Fondsmanager Graham French reduzierte den Bestand nach diesem außergewöhnlich rasanten Anstieg, um Gewinne mitzunehmen. Die Positionen des Fonds im Kohlesektor zeigten ebenfalls eine sehr starke Performance. Ihnen kamen auf der Angebotsseite nicht nur Stromversorgungsprobleme in Südafrika und Überflutungen in Australien (beides Länder mit Kohleproduktionen), sondern auch ein sehr harter Winter in China und auf der Nachfrageseite der schier unersättliche Energiehunger der Welt zugute.
- Trotzdem verlagert French den Schwerpunkt des Fonds weiter im Sinne einer schwächeren Gewichtung der Kernpositionen in Bergbau- und Energieaktien. Ihm ist bewusst, dass die Bewertungen mancher Titel auf übermäßig optimistischen Einschätzungen der zukünftigen Erträge basieren, mögen die langfristigen Fundamentaldaten auch in vielen Fällen extrem günstig sein. French hebt immer wieder hervor, welche Bedeutung eine solide Entwicklung von Angebot und Nachfrage auf der Branchenebene und moderate Bewertungen auf der Titalebene haben.
- Entlang der „Kurve der globalen Wirtschaftsentwicklung“ eröffnen sich für den Fonds neue interessante Gelegenheiten in attraktiv bewerteten konsumnahen Bereichen weiter oben auf der Wertschöpfungskkala. Die beträchtlichen Mittelzuflüsse, die der Fonds in den vergangenen sechs Monaten verzeichnet hat, wurden zum allergrößten Teil in diesen Bereichen investiert. Die gleichen Faktoren, die in den letzten Jahren zur Performance des Fonds beigetragen haben, kommen zunehmend auch in verschiedenen neuen Bereichen zum Tragen. Der Fondsmanager beurteilt die Perspektiven des Fonds von daher extrem positiv.

Inhalt

| Thema | Seite |
|---------------------------------------|-------|
| Überblick | 1 |
| Wertentwicklung | 2 |
| Marktrückblick | 2 |
| Fondstätigkeit | 3 |
| Die wichtigsten Beiträge zum Ergebnis | 6 |
| Käufe und Verkäufe | 8 |
| Ausblick | 9 |

Wertentwicklung

| | 6 Monate % | 1 Jahr % | 3 Jahre, p.a. % | Seit Auflegung, p.a.* % |
|--|---------------|-------------|--------------------|-------------------------------|
| M&G Global Basics Fund | -0.3 | -4.8 | 16.3 | 11.6 |
| FTSE Global Basics Composite Index | -11.0 | -13.2 | 7.1 | 2.4 |
| Morningstar-Sektordurchschnitt Aktien Global | -16.2 | -21.0 | 1.3 | -4.7 |
| Platzierung im Morningstar-Sektor (Quartil) | 1 | 1 | 1 | 1 |

Quelle: Morningstar, Inc., deutsche Datenbank, Stand 30. Juni 2008. Euro A-Anteilsklasse, Nettoertrag reinvestiert, Preis-Preis-Basis. *Graham French managt den Fonds seit Auflegung am 17. November 2000.

Der M&G Global Basics Fund erzielte im ersten Halbjahr 2008 ein Ergebnis von -0,3 Prozent. Er lag damit weit vor seiner Benchmark, dem FTSE World Global Basics Composite Index (-11,0 Prozent) und sogar noch weiter vor dem Durchschnitt seiner Vergleichsgruppe, dem Morningstar-Sektor Aktien Global (-16,2 Prozent).

Der Fonds profitierte im Berichtszeitraum von einer Kombination von Faktoren. Als vorteilhaft erwiesen sich eine gute Sektorpositionierung und die Meidung der am schlimmsten betroffenen Bereiche des Markts ebenso wie die von French gewohnte Übergewichtung von Unternehmen mit gutem Cashflow und robusten Finanzen, gerade in einer Zeit, in der die „Kreditklemme“ hohen Tribut von Unternehmen forderte, die verschuldet und auf Kredite angewiesen waren. Bergbau- und Energiewerte spielten eine zentrale Rolle für die Fondsp performance. Die größten positiven Beiträge kamen in den sechs Monaten von dem Nickel- und Manganproduzenten Eramet und den Öl- und Gaswerten Santos und Tullow Oil.

Hierin spiegelte sich das anhaltende Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage bei einer Reihe von Rohstoffen wider, bei denen die Nachfrage in vielen Fällen starkes Übergewicht hat. Dennoch zeigen Unternehmen, die in verschiedenen Bereichen des Bergbausektors operieren, nach wie vor eine recht unterschiedliche Performance. Das verdeutlicht, wie wichtig ein selektives Vorgehen in diesem „angesagten“ Bereich des Markts ist, in dem überhöhte Bewertungen oft von äußerst optimistischen Erwartungen für die zukünftigen Gewinne zeugen. Während manche Bergbauunternehmen erfolgreich neue Projekte starten, bestehende effizient managen und ihre Rentabilität entsprechend verbessern, tun sich andere schwer damit, steigende Kosten aufzufangen beziehungsweise Förderziele zu erfüllen, und sind generell nicht in der Lage, übertriebenen Erwartungen gerecht zu werden.

Der Prozess der Verschiebung des Portfolios entlang der „Kurve der globalen Wirtschaftsentwicklung“ – siehe Abbildung auf der nächsten Seite – dauert an. Der Fondsmanager findet zunehmend chancenreiche Titel in Form von Unternehmen, deren Gewinnentwicklung von Faktoren der gleichen Art angetrieben wird, die auch im Bergbausektor eine positive Rolle gespielt haben (z. B. Wachstum in den Schwellenländern, Industrialisierung/Urbanisierung in China usw.), die aber weiter oben auf der Kurve angesiedelt sind und Produkte mit höherer Wertschöpfung herstellen. Die längerfristige Performance des M&G Global Basics Fund ist auf jeden Fall außergewöhnlich. Im Zeitraum seit Auflegung im November 2000 ist der Fonds im ersten Perzentil innerhalb seiner Vergleichsgruppe, dem Morningstar-Sektor Aktien Global. Besonders erfreulich war das beständige Abschneiden unter ganz unterschiedlichen Marktbedingungen.

Marktrückblick

Die Marktschwäche, die im zweiten Halbjahr 2007 begann, dauerte in der ersten Jahreshälfte 2008 an. Die Probleme am US-Immobilienmarkt breiteten sich weiter aus, und die „Kreditklemme“ führte zu Turbulenzen an den Anleihemärkten und erhöhter Volatilität an den Aktienmärkten. Dadurch nahm die Risikoscheu der Marktteilnehmer zu. Es wuchs die Angst vor einem Abrutschen der US-Wirtschaft in die Rezession, mit negativen Auswirkungen auf die gesamte Weltwirtschaft. Die vorsichtiger Haltung der Anleger hatte zur Folge, dass Aktien von Unternehmen, deren zukünftige Ertragsentwicklung sicherer erschien, weiterhin besser abschnitten als kleinere, eher „Value“-orientierte Titel.

Das allgemeine Gefühl der Ungewissheit führte zu sehr großen Performance-Unterschieden auf der Sektorebene. Solide Bilanzen und steigende Gewinne standen hoch im Kurs, schwache Finanzen und übermäßige Konjunktursensitivität wurden dagegen angesichts der wirtschaftlichen Flaute gemieden. Rohstoff- und Energiewerte lagen somit weiter in Führung, während der Finanzsektor seine Nachzüglerposition behauptete, dicht gefolgt vom Konsumsektor. Die Rohstofftitel profitierten vor allem von historischen Höchstständen einer Reihe von Rohmaterialien. So stellte der Ölpreis eine Serie von Rekorden auf und notierte am Ende des Berichtszeitraums bei etwa 142 US-Dollar pro Barrel, während der Goldpreis sogar einmal die Marke von 1.000 US-Dollar pro Feinunze durchbrach. Die Finanzwerte standen weiter unter Druck. Den Hintergrund bildeten die angespannte Lage am Interbankenmarkt, erneute Abschreibungen und teils verzweifelt wirkende Versuche, ramponierte Bilanzen wieder in Ordnung zu bringen. In besonders schwacher Verfassung zeigten sich die asiatischen Aktienmärkte. So kam es in China und Indien zu scharfen Korrekturen. Die Börsen rohstoffreicher Länder wie Kanada und eine Reihe südamerikanischer Staaten widersetzten sich dagegen dem Abwärtstrend. Unter den Aktienmärkten der etablierten Industrieländer hatte Japan die Führung vor den USA, Großbritannien und Kontinentaleuropa.

In der Annahme, dass die Rezession eine unmittelbarere Gefahr darstellt als die Inflation, senkten die US-Notenbank Fed und die Bank of England ihre Leitzinsen erneut, um die Lähmung der Kreditmärkte zu überwinden. Dadurch verloren die Währungen beider Länder gegenüber dem Euro weiter an Boden, denn die EZB stellte die Inflationsbekämpfung stärker in den Vordergrund und ließ die Zinsen in der Eurozone im Berichtszeitraum unverändert.

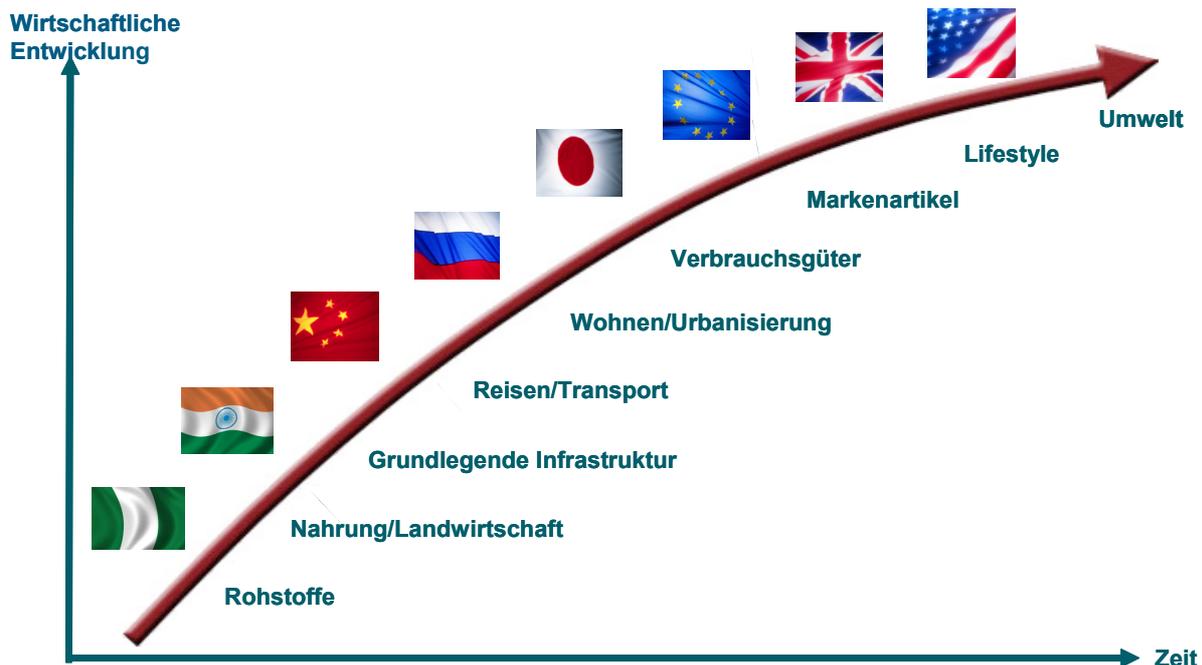
In der ersten Jahreshälfte 2008 waren die Börsen vornehmlich damit beschäftigt, die langfristigen Auswirkungen der „Kreditklemme“ zu beurteilen. Die Abschwächung des globalen Wachstums hat überdies dazu geführt, dass die Anleger zunehmend an die Gefahr der Stagflation denken – hohe Rohstoffpreise schüren weiter die kosteninduzierte Inflation. Trotz dieser Risiken bewegen sich die Unternehmensgewinne nach wie vor deutlich oberhalb der langfristigen Durchschnittswerte, und die Arbeitsmärkte haben sich in den westlichen Industrieländern bislang als robust erwiesen. Beides sind Faktoren, die in der vor uns liegenden Zeit einen gewissen Puffereffekt haben sollten.

Fondstätigkeit

Das Anlagethema des Fonds, „Global Basics“, bezieht sich auf verschiedene Bereiche, die grob als „Grundbausteine der Weltwirtschaft“ charakterisiert werden können. Das Portfolio ist im Großen und Ganzen in Grundstoff- und weiterverarbeitende Industrien aufgeteilt. Bei Ersteren handelt es sich im Wesentlichen um die Bereiche Bergbau und Energie, bei Letzteren um ein breites Spektrum von Unternehmen, die Rohstoffe in Produkte oder Dienstleistungen für Verbraucher oder gewerbliche Verwendungszwecke umwandeln.

Diese Firmen finden wir entlang der vom Fondsmanager so bezeichneten „Kurve der globalen Wirtschaftsentwicklung“. In ihr spiegelt sich die Vorstellung wider, dass Volkswirtschaften mit fortschreitender Entwicklung neue Bedürfnisse entwickeln: Je weiter die wirtschaftliche Entwicklung eines Landes gediehen ist, desto mehr ändern seine Bewohner ihre Konsumgewohnheiten, sprich sie geben weniger Geld für Güter wie Nahrungsmittel, Wohnen und grundlegende Konsumgüter aus, aber mehr für Produkte des gehobenen Bedarfs, wie etwa Reisen und Markenbekleidung.

Die Kurve der globalen Wirtschaftsentwicklung



Quelle: M&G

Viele der Themen entlang der Kurve hängen mit der Herausbildung von Konsumentenschichten in den Schwellenländern zusammen, die sich zu einem bedeutenden globalen Wirtschaftsfaktor entwickeln. Dieses Phänomen geht vor allem von China aus, dessen neue Rolle als wirtschaftliches Kraftzentrum die Nachfrage nach diversen Rohstoffen, aber auch nach so unterschiedlichen Produkten wie Baumaterialien, Markenbekleidung und Zahnpasta angeheizt hat.

China ist aber keineswegs der einzige Ort, an dem sich ein demographischer Wandel vollzieht, wenn auch mit Sicherheit der bedeutendste. In den letzten zehn Jahren haben wir schrittweise wirtschaftliche Veränderungen in vielen Ländern Asiens, aber auch in Osteuropa, Afrika und Südamerika erlebt. Dadurch sind die Mittelschichten gewachsen und verfügen über zunehmenden Wohlstand. Ihre Angehörigen können sich Güter und Dienstleistungen kaufen, die für sie zuvor unerschwinglich waren. An diesem Wohlstand haben indes nicht alle teil, und die Kluft zwischen Arm und Reich wächst in vielen Ländern weiter. Unbestreitbar ist dennoch, dass der „Emerging Consumer“ zu einem enorm wichtigen Faktor geworden ist, der das Antlitz der Weltwirtschaft verändert – und das der Unternehmen, die in ihr operieren. Entsprechend verlagern viele westliche Firmen den Blick von inländischen Märkten in andere Länder, die ihnen als Absatzmärkte für ihre Erzeugnisse dienen, aber auch als kostengünstigere Produktionsstandorte.

Diese demographischen Entwicklungen und Themen bedeuten für Unternehmen eine wichtige Unterstützung von außen. Gleichwohl wird jedes potenzielle Investment des M&G Global Basics Fund – sei es ein Metallrecycler, eine Eisenbahngesellschaft oder ein Nahrungsmittelhersteller – einem strengen Analyseprozess nach fundamentalen Kriterien unterzogen. Auf diese Weise fahnden wir nach Unternehmen, die folgende Attribute besitzen:

- unterbewertete Unternehmensteile, die das Wachstum langfristig unterstützen
- hochkarätiges Management, das diese „Substanz“ effizient nutzt
- Cashflow-Generierung und solide Finanzen

Kurzum, der Fondsmanager investiert in Unternehmen, die durch eine Kombination von strategischen Assets und externem Rückenwind in der Lage sein sollten, langfristig überdurchschnittliche Erträge zu erwirtschaften, wobei aber der Wert dieser Assets beziehungsweise der positive Effekt der externen Faktoren vom Markt noch nicht erkannt wird.

Bei der Suche nach Unternehmen, die diese Merkmale aufweisen, unterstützen den Fondsmanager die anderen Mitglieder des Global Equity Teams von M&G. Ihre Aufgabe ist die Entwicklung von Anlageideen für unsere gesamte Fondspalette. Das Team versucht weltweit Unternehmen ausfindig zu machen, die gute oder steigende Cashflow-Renditen erzielen und ihre Ressourcen effizient und im Interesse der Aktionäre nutzen, also ganz im Sinne der Anlagephilosophie von Graham French. Dank dieser „gemeinsamen Sprache“ ist eine Zusammenarbeit entstanden, die eine wachsende Zahl von Anlageideen für den Fonds hervorbringt. Die volle Verantwortung für alle Anlageentscheidungen und die Portfolio-Zusammenstellung trägt natürlich weiterhin der Fondsmanager.

Verschiebung entlang der Entwicklungskurve

Die Verschiebung des Fondsschwerpunkts entlang der „Global Basics“-Kurve weg von Rohstoffen hin zu einem breiten Spektrum von „Basic“-Unternehmen in Bereichen, die nicht zum Rohstoffsektor gehören, entspricht der Überzeugung des Fondsmanagers, dass der Wiederaufstieg Chinas und Indiens als wichtige wirtschaftliche Kraftzentren nach Jahrzehnten – wenn nicht Jahrhunderten – der Schwäche nachhaltige, lang andauernde Auswirkungen auf die Weltwirtschaft haben wird. Diese haben sich in den letzten Jahren am deutlichsten bei den Rohstoffen gezeigt, die beide Länder zum Aufbau ihrer Städte, Industrien und Infrastruktur benötigen. Der potenzielle Effekt, den Millionen zunehmend wohlhabender Verbraucher auf eine große Zahl von Gütern und Dienstleistungen haben werden, ist indessen enorm. Deshalb setzt der Fondsmanager auf eine Positionierung des Fonds in einem breiten Spektrum von Titeln, von denen er glaubt, dass sie von diesem Szenario profitieren werden. Die Verschiebung des Schwerpunkts entlang der Kurve basiert auch auf der Einschätzung des Fondsmanagers, dass nach der kräftigen Rally der vergangenen Jahre extrem optimistische Erwartungen hinsichtlich der weiteren Ertragsentwicklung in die Kurse vieler Rohstoffwerte eingepreist sind, sodass die Bewertungen in anderen Bereichen wesentlich interessanter sind.

Trotz dieser Verschiebung bleibt der Fonds in Titeln des Rohstoffsektors in erheblichem Umfang engagiert. Grund hierfür ist die äußerst günstige Entwicklung von Angebot und Nachfrage bei einer Reihe wichtiger Rohstoffe. Seit dieses Szenario von den Anlegern gewürdigt wird, haben viele Rohstoffwerte außergewöhnliche Kurssteigerungen verzeichnet, sodass die Bewertungen teilweise überzogen erscheinen. French ist deshalb der Meinung, dass ein selektives Vorgehen in diesen Bereichen zunehmend an Bedeutung gewinnt. Das gilt auf der Teilspektorebene (uns gefallen gut konsolidierte Branchen mit kontrolliertem Angebot, wie bei Platin und Kohle; wenig Interesse haben wir dagegen beispielsweise an Gold, wo eine mangelnde Gewinnfokussierung die Fähigkeit der Produzenten hemmt, den wachsenden Kostendruck in den Griff zu bekommen), aber auch für die Unternehmen selbst: Der Fondsmanager favorisiert nach wie vor attraktiv bewertete, nicht spekulative Firmen mit strategisch wichtiger Substanz und guten Cashflows.

Im Portfolio verbleiben eine Reihe interessanter Investments im Bergbausektor, die einerseits von einem günstigen Verhältnis von Angebot und Nachfrage nach den Stoffen, die sie produzieren, sowie andererseits von robusten internen Fundamentaldaten unterstützt werden. Obgleich die Mittelzuflüsse in den Fonds weitestgehend in Unternehmen „weiter oben auf der Kurve“ investiert worden sind, hat French mit dem Geld auch ausgewählte Positionen in attraktiv bewerteten Bergbau- und Energiewerten aufgestockt. Darunter waren der Erdgasproduzent Santos und der kanadische Nickel- und Kohleproduzent Sherritt International, die beide seiner Ansicht nach sehr interessante Perspektiven haben.

Die wichtigsten Beiträge zum Ergebnis

In den nachstehenden Tabellen sind die zehn Titel aufgeführt, die im Berichtszeitraum die bedeutendsten positiven beziehungsweise negativen Beiträge zur absoluten Performance des Fonds geleistet haben.

Positive Beiträge

| Titel | Beschreibung | Gewichtung | Kurs- | Beitrag zur |
|-----------------|---|--|----------|--------------------------|
| | | (absolut, Beginn des Berichtszeitraums) | änderung | absoluten Performance |
| | | % | % | % |
| Eramet | französischer Nickel/Manganproduzent | 5.0 | 96.2 | 4.8 |
| Santos | australischer Öl- und Gasproduzent | 1.9 | 69.0 | 2.0 |
| Sims Group | australischer Metallrecycler | 2.7 | 72.9 | 1.9 |
| Tullow Oil | britisch-irischer Ölexplorationskonzern | 3.5 | 47.3 | 1.6 |
| Consol Energy | US-Kohleproduzent | 2.0 | 57.6 | 1.0 |
| FMC Corp | diversifizierter US-Chemiehersteller | 2.6 | 42.6 | 1.0 |
| Bluescope Steel | australischer Stahlhersteller | 2.6 | 31.1 | 0.9 |
| Schnitzer Steel | US-Metallrecycler | 1.1 | 66.0 | 0.8 |
| Peabody Energy | US-Kohleproduzent | 2.1 | 43.3 | 0.8 |
| Centennial Coal | australischer Kohleproduzent | 1.1 | 106.7 | 0.7 |

Quelle: M&G XAMIN, Juni 2008

- Die verschiedenen Bereiche des Rohstoffsektors waren erneut die herausragenden Performer, während sich das generelle Umfeld für die Aktienmärkte immer mehr eingetrübt hat. Es war deshalb nicht überraschend, dass die bedeutenden Positionen des Fonds in Metall- und Bergbauwerten die größten Beiträge zum Ergebnis geleistet haben. Trotz der aktiven Reduzierung dieses Bereichs zahlte sich die Entscheidung des Fondsmanagers, in größerem Umfang in ausgewählten Titeln engagiert zu bleiben, aus. French sieht für das Thema weiterhin Unterstützung durch extrem starke langfristige Trends, die weltweit am Werk sind. Unter den 10 Spitzenreitern des Fonds dominierten somit die Energie- und Bergbauwerte, aber erfreulicherweise lieferten auch diverse Titel aus einer Reihe ganz unterschiedlicher „Basic“-Bereiche wichtige Beiträge. **Corn Products** (Mais und Stärke), **Noble Group** (Zulieferer von Agrar- und Industrierohstoffen), **Tele Atlas** (digitale Landkarten), **Compass** (Catering), **Linde** (Industriegase) und **VF Corp** (Markenbekleidung) sind Beispiele hierfür.
- Der rasante Anstieg der Metallpreise, hohe Umsätze insbesondere bei Mangan und Spekulationen über eine Konsolidierung in dem Sektor halfen dem unabhängigen französischen Bergbaukonzern **Eramet**, seine Spitzenstellung in der Performance-Rangliste des Fonds im dritten 6-Monatszeitraum in Folge zu behaupten. Der Kurs der Aktie hat sich seit dem Einstieg des Fonds im Sommer 2005 mehr als verfünffacht, und der Titel hat in dem Zeitraum einen gewaltigen Beitrag zum Fondsergebnis geleistet. In den vergangenen sechs Monaten hat der Fondsmanager Gewinne mitgenommen, er hält aber an einer beträchtlichen Position in Eramet fest. Gründe dafür sind die extrem günstigen Aussichten für die Nachfrage nach dessen Erzeugnissen, die in erster Linie zur Stahlherstellung verwendet werden.
- Der Rekordstand der Ölpreise und die Entdeckung neuer Vorkommen gaben den Aktien des britisch-irischen Ölexplorationskonzerns **Tullow Oil** und dem australischen Öl- und Gasproduzenten **Santos** kräftigen Auftrieb. Tullow Oil meldete die Entdeckung bedeutender neuer Ölvorkommen in Uganda und Ghana und knüpfte damit an seine Kette von Erfolgen an. Unterdessen verkündete Santos eine Einigung mit der staatlichen malaysischen Ölgesellschaft Petronas über die gemeinsame Entwicklung eines Projekts zur Verflüssigung der Erdgasvorkommen von Santos in Australien für den Export in die energiehungrigen asiatischen Länder. Wir halten Titel wie Tullow und Santos für geeigneter, um vom Anstieg der Energiepreise zu profitieren, als Positionen in großen Ölkonzernen – während des Quartals hat der Fonds die Gewichtung dieses Bereichs deshalb reduziert.
- Die Positionen des Fonds in den Kohlewerten **Consol Energy**, **Peabody Energy** und **Centennial Coal** sind im Berichtszeitraum sehr gut gelaufen und haben die Auffassung des Teams bestätigt, dass Kraftwerkskohle eine der billigsten und einfachsten Möglichkeiten darstellt, um das Problem des rasch wachsenden globalen Energiebedarfs lösen zu helfen. Die andere bedeutende Kohlesorte, so genannte „Kokskohle“, wird zusammen mit Eisenerz zur Stahlherstellung benötigt. Auch in diesem Bereich ist angesichts der gewaltigen Bau- und Infrastrukturprojekte in Ländern wie China und Indien ein enormer Anstieg der Nachfrage zu verzeichnen.

Negative Beiträge

| Titel | Beschreibung | Gewichtung | Kurs- | Beitrag zur |
|-----------------------|---------------------------|---|----------|-----------------------|
| | | (absolut, Beginn des Berichtszeitraums) | änderung | absoluten Performance |
| | | % | % | % |
| Pilgrim's Pride | Geflügelproduzent | 3.0 | -55.1 | -1.4 |
| EADS | Luft-/Raumfahrt & Rüstung | 3.5 | -40.1 | -1.3 |
| Scott's Miracle Gro | Gartenprodukte | 1.3 | -52.7 | -0.6 |
| Futuris | Agrarkonzern | 0.7 | -43.0 | -0.6 |
| Constellation Brands | Weinerzeuger | 3.4 | -16.5 | -0.6 |
| Symrise | Lebensmittelzutaten | 1.7 | -20.5 | -0.3 |
| Wienerberger | Baustoffe | 1.6 | -21.2 | -0.3 |
| Coca-Cola Enterprises | Getränkeabfüller | 1.0 | -33.1 | -0.3 |
| Eastman Kodak | Fotografie/Bildgebung | 1.0 | -32.9 | -0.3 |
| Fraser & Neave | Getränkevertrieb | 1.7 | -16.3 | -0.3 |

Quelle: M&G XAMIN, Juni 2008

- Der amerikanische Geflügelproduzent **Pilgrim's Pride** litt weiter unter Befürchtungen, steigende Futterpreise könnten seinen Gewinn schmälern. Explodierende Mais- und Sojabohnenpreise bescherten dem Titel in den sechs Monaten ein Minus von über 50 Prozent. Der Anstieg der Futterpreise stellt sicher ein erhebliches Problem dar (wenn Mais 1 Dollar teurer wird, steigen die Kosten für die Aufzucht eines Kükens um 6 Cent), aber der Fondsmanager ist der Meinung, dass in den Aktienkurs ein übertrieben negatives Szenario eingepreist ist – ausgerechnet in einer Phase, in der er die Maßnahmen der Branche zur Kontrolle des Angebots und somit zum Schutz der Preise sehr positiv beurteilt.
- Der deutsch-französische Luft- und Raumfahrtkonzern **EADS** musste sich weiter mit einer Reihe negativer Faktoren auseinandersetzen. Zu den steigenden Kosten und den Problemen durch den immer schwächeren Dollar kamen Verzögerungen bei der internen Umstrukturierung, über die in den Medien viel berichtet worden war, und dann auch noch im Juni die Nachricht, dass Konkurrent Boeing mit seiner Beschwerde gegen die Vergabe des Großauftrags der US-Luftwaffe an EADS Erfolg gehabt hatte (es geht um die Lieferung von Tankflugzeugen). Nach Ansicht des Fondsmanagers ist EADS jetzt extrem billig, gemessen an seiner vielfältigen Substanz. An erster Stelle steht der Super-Airbus A380, in den der Konzern riesige Summen investiert hat und der kurz davor steht, die Luftfahrtbranche zu transformieren. Langsam beginnen die Fluggesellschaften starkes Kaufinteresse am A380 zu zeigen, wie auch an vielen anderen Flugzeugtypen von EADS.
- **Scott's Miracle Gro**, der amerikanische Anbieter von Rasen- und Gartenprodukten, und **Constellation Brands**, der ebenfalls US-amerikanische Hersteller und Vertreiber alkoholischer Getränke, mussten Einbußen hinnehmen, da die Anleger Umsatzrückgänge angesichts des schwächeren Konsums befürchteten. Constellation hat weltweit das größte Weinportfolio und profitiert dadurch vom steigenden Weinkonsum in Industrie- und Entwicklungsländern. Das Unternehmen ist ertragsstark und besitzt ein nachhaltiges Geschäftsmodell, gestützt auf einen schlagkräftigen Vertrieb und ein kompetentes Marketing in einem von Konsolidierung gekennzeichneten Branchenumfeld. Scott's Miracle Gro veröffentlichte eine Gewinnwarnung auf Grund von Kostensteigerungen und des generell schwächeren Konsums in den USA. Der Fondsmanager sieht aber in der weltbekannten Marke des Unternehmens weiterhin erhebliches Potenzial.
- Die Aktie des stark diversifizierten australischen Agrardienstleisters **Futuris** fiel nach Senkung der Gewinnprognose für 2008. Zudem war der Verkauf der Beteiligung an dem Rinderzuchtspezialisten Australian Agricultural Company, der Geld in die Kasse von Futuris bringen sollte, wegen schwieriger Marktbedingungen gescheitert.

Käufe und Verkäufe

Die wichtigsten Käufe

| Unternehmen | Wert (£) |
|----------------------|------------|
| Santos | 50.889.948 |
| Acuity Brands | 40.903.065 |
| Kansas City Southern | 40.419.226 |
| Wimm Bill Dann Food | 39.367.488 |
| Imerys | 37.839.297 |
| Colgate-Palmolive | 35.224.512 |
| Unilever | 34.429.881 |
| Futuris | 30.532.865 |
| AMMB Holdings | 30.092.032 |
| Constellation Brands | 29.686.328 |

Quelle: M&G, Juni 2008

- **Santos:** Der Fondsmanager baute sein Engagement in dem kürzlich ins Portfolio genommenen australischen Öl & Gasexplorationskonzern aus. Dank seiner strategisch wertvollen, hochwertigen Gasvorkommen kann Santos vom immensen Energiebedarf Asiens und der wachsenden Nachfrage nach saubererer Energie profitieren. Das Abkommen mit Petronas, bei dem es um die gemeinsame Produktion von Flüssigerdgas für den Export nach Asien geht, ist ein weiteres Argument für den Titel, da es diesem strategisch äußerst wichtigen Projekt die langfristige finanzielle Unterstützung sichert und zudem den Wert der übrigen Aktiva von Santos unterstreicht.
- **Acuity Brands** und **Kansas City Southern** repräsentieren beide die Suche nach Trends, wie die Welt auf höhere Treibstoff- und Energiepreise reagieren wird. Acuity Brands stellt Beleuchtungskörper her, zum Teil auch Energiesparleuchten, und ist somit Nutznießer des Bemühens um mehr Energieeffizienz. Die amerikanische Eisenbahngesellschaft Kansas City Southern dürfte von der Verlagerung des Gütertransports von der Straße auf die Schiene profitieren. Das Unternehmen hat mit seinem Schienennetz auch gute Voraussetzungen, um an dem höheren Wachstum in Mittel- und Südamerika teilzuhaben.
- French hat die Positionen des Fonds in Konsumgüterherstellern, die gut aufgestellt sind, um von ihren Aktivitäten in wachstumsstärkeren Märkten in Asien, Lateinamerika und Afrika zu profitieren, weiter ausgebaut. Dieser Teil des Portfolios hat auch den Vorteil, dass er vergleichsweise defensive Merkmale aufweist und andere wichtige Komponenten durch wertvolle Diversifikationsbeiträge ergänzt. Beispiele in diesem Bereich sind der weltweit führende Konsumgüterhersteller **Colgate-Palmolive**, eine langfristige Position des Fonds, und der britisch-niederländische Konsumgüterriese **Unilever**, den wir Ende 2007 ins Portfolio genommen haben. Ein weiterer Neuzugang im Berichtszeitraum war der US-amerikanische Hersteller und Vertreiber alkoholischer Getränke **Constellation Brands**, der das weltweit größte Weinportfolio besitzt und deshalb gute Voraussetzungen hat, um vom steigenden Weinkonsum in den Entwicklungsländern zu profitieren.

Die wichtigsten Verkäufe

| Unternehmen | Wert (£) |
|-----------------|---------------|
| Total | 42.581.999,28 |
| K&S | 40.873.598,39 |
| Eramet | 28.594.977,18 |
| Cooper Cos | 20.024.761,03 |
| Yamaha Motor Co | 12.990.047,97 |
| StatoilHydro | 11.528.375,30 |
| Centennial Coal | 3.645.212,93 |
| Bio-Treat Tech | 2.789.211,83 |

Quelle: M&G, Juni 2008

- Eine Reihe von Positionen wurden im Rahmen der Schwerpunktverschiebung von Bergbau und Energie zu verbrauchernäheren Bereichen verkauft oder reduziert. So verkaufte der Fondsmanager im Berichtszeitraum den französischen Öriesen **Total**, der lange im Portfolio vertreten gewesen war, zu Gunsten der favorisierten kleineren Werte im Bereich Ölexploration und -förderung wie Tullow Oil und Santos, die wegen ihrer höheren Effizienz und niedrigerer Kosten mehr Nutzen aus dem Anstieg der Energiepreise ziehen. Reduziert wurde indessen, wie schon erwähnt, die größte Position des Fonds in dem französischen Bergbauwert **Eramet**, der im vergangenen Jahr außerordentlich gut gelaufen war. Aktien des deutschen Pottascheherstellers **K&S**, dessen Produkte zur Düngemittelherstellung dienen, wurden ebenfalls nach einem mehrjährigen höchst erfreulichen Beitrag zur Fondsperformance verkauft.

Ausblick

Mit der Konzentration auf die „Grundbausteine“ der Realwirtschaft ist der Fonds im Berichtszeitraum erneut gut gefahren. Die deutlichen Kursverluste in bestimmten Bereichen des Markts infolge der erhöhten Unsicherheit, die Anleger empfanden, bestätigte unseren Glauben an die Bedeutung echter Substanz und verlässlicher Erträge in einem Umfeld, in dem die komplizierteren Bereiche des Anlagespektrums zunehmend schwer zu bewerten sind.

Ein gewisses Maß an Volatilität wird uns in den kommenden Monaten sicher erhalten bleiben, aber der Fondsmanager ist weiter der Ansicht, dass sich die „Basic“-Ausrichtung des Fonds in den nächsten Jahren als lukrativ für unsere Anleger erweisen wird. Aktien von Unternehmen in ausgewählten rohstoffnahen Branchen sollten vor dem Hintergrund einer soliden Nachfrage und des eher begrenzten Angebots weiterhin gute Ergebnisse liefern. Während das makroökonomische Umfeld und die Rahmenbedingungen an den einzelnen Märkten bei Investments im Rohstoffsektor von offenkundiger Bedeutung sind, gilt das umso mehr für die Fundamentaldaten der Unternehmen. Die Titel, in die der Fondsmanager in diesem Bereich investiert, weisen gute Cashflows auf, sind reich an Substanz und von Natur aus nicht spekulativ. Vor allem aber sind in ihre Bewertungen keine übertriebenen Erwartungen eingepreist.

Es geht aber bei der „Global Basics“-Story um sehr viel mehr als nur um Metalle und Bergbau – die wirkliche Stärke des Fonds liegt nach unserer Überzeugung in seiner Flexibilität. Die schrittweise, behutsame Schwerpunktverschiebung von den Rohstoffen in höhere Regionen der „Kurve der globalen Wirtschaftsentwicklung“ wird fortgesetzt. Gründe dafür sind die relativen Bewertungen und die große Zahl chancenreicher Titel, die der Fondsmanager dort aufzuspüren vermag. In der Evolution des Fonds werden sich auch weiterhin die Umwälzungen widerspiegeln, die wir in der Weltwirtschaft erleben. Während sich die Nachfrage der Bewohner der Schwellenländer entlang der Wertschöpfungskette in Richtung Konsum- und Lifestyle-Güter und -dienstleistungen verschiebt, wird der Fonds weiter in jene Unternehmen investieren, die für einen beträchtlichen Teil der wirtschaftlichen Tätigkeit auf der Welt verantwortlich sind und die maßgeblich zum langfristigen globalen Wachstum beitragen. Graham French bleibt zuversichtlich, dass der diversifizierte Charakter des Portfolios und die gezielte („Bottom-up“-) Suche nach unterbewerteten Unternehmen mit reicher Substanz dem Fonds auf lange Sicht und unter vielfältigen Marktbedingungen überdurchschnittliche Ergebnisse ermöglichen werden.

Soweit nicht anders vermerkt, ist die Quelle und Grundlage der angegebenen Fondsperformance: Morningstar, Inc., Sektor Aktien Global, deutsche Datenbank, Stand 30. Juni 2008; Euro-A-Anteilsklasse, Nettoertrag reinvestiert, Preis-Preis-Basis.

Ausschließlich für Ihren Gebrauch bestimmt. Nicht zur Weiterleitung an andere Personen oder Einrichtungen. Das vorliegende Dokument richtet sich ausschließlich an Investment-Experten. 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 2045

