

### Drohende Ansteckungseffekte durch die Finanzkrise

Die potenziellen Auswirkungen der derzeitigen Börsenturbulenzen belasten zunehmend die Stimmung der Anleger, und es wächst die Sorge über die Folgen des Übergreifens der Finanzkrise auf die Gesamtwirtschaft. Während die Wertentwicklung des M&G Global Basics Fund seit Ausbruch der Kreditkrise (und auch längerfristig) durch die Positionierung des Fonds in den „richtigen“ Bereichen die meiste Zeit gestärkt worden war, hatten in den letzten Wochen Ängste vor einer Ausweitung der Krise einen erheblichen negativen Einfluss auf die Fondsperformance.

Fondsmanager Graham French hat insbesondere die Gewichtung rohstoffnaher Unternehmen drastisch reduziert. Die Gruppe der „Grundstoffwerte“ macht jetzt nur noch 24 Prozent des Portfolios aus – Ende Mai waren es noch 40 Prozent. Die verbliebenen Bergbau- und Energietitel haben unter der wachsenden Befürchtung gelitten, dass der weltweite Wirtschaftsabschwung die Nachfrage nach Rohstoffen dämpfen wird. Aber auch etliche andere Titel, von Zellstoffherstellern über Geflügelproduzenten bis hin zu Recycling-Unternehmen, hatten einen negativen Effekt auf das Fondsergebnis.

### Negative Beiträge

Den größten negativen Einfluss auf das Fondsergebnis hatten in den letzten Wochen die Positionen des Fonds in Bergbau-, Metall- und Energiewerten. Angesichts der Ängste wegen des Übergreifens der Finanzkrise auf die Weltwirtschaft wendete sich die Stimmung rapide gegen diese Sektoren. Sorgen über eine Abschwächung der Nachfrage rohstoffhungriger Länder wie China nach Roh- & Werkstoffen waren einer der wesentlichen Faktoren, die hinter dieser Verschlechterung der Anlegerstimmung standen.

Metall- und Bergbauunternehmen wie der französische Nickel- und Manganproduzent **Eramet**, der kanadische Kohle- und Metallkonzern **Sherritt International** und der in London notierte Platinproduzent **Lonmin** erlitten besonders starke Verluste.

Die Metallrecycler **Schnitzer Steel** und in geringerem Maße auch **Sims Group** mussten Kurseinbußen hinnehmen, da die Altmetallpreise angesichts der schwächeren Nachfrage und steigender Lagerbestände etwa in China gesunken sind. Beides sind jedoch profitable, gut geführte Unternehmen, die an der Konsolidierung der langfristig nach wie vor hochinteressanten Altmetallbranche beteiligt sind und unserer Einschätzung nach aus diesem Prozess letztlich gestärkt hervorgehen sollten.

**Peabody Energy** und **Alliance Resource Partners** (sowie **Sherritt International**, siehe oben) sind alle vom Einbruch der Kohlepreise angesichts des drohenden Rückgangs der Nachfrage bedroht. Graham French ist wie gehabt der Ansicht, dass diese Unternehmen im Licht der chronischen globalen Energieknappheit extrem gut aufgestellt sind. Trotzdem hat er die Gewichtung des Bereichs im Portfolio zurückgenommen (unter anderem durch den Verkauf von **Consol Energy**, **Centennial Coal** und **Patriot Coal**), um die Sensitivität des Fonds für die heftig schwankenden Energiepreise zu begrenzen.

Die Aktie des größten amerikanischen Geflügelproduzenten **Pilgrim's Pride** ist in den letzten Wochen scharf gefallen. Auslöser waren Sorgen über die finanzielle Situation des Unternehmens (und speziell seine Kreditwürdigkeit) nach einem kräftigen Anstieg der Futterkosten und Preisrückgängen auf dem Geflügelmarkt. In Gesprächen, die wir kürzlich mit Pilgrim's Pride geführt haben, hieß es von Seiten des Vorstands, die gegenwärtige Lage sei das Ergebnis der gestiegenen Futterkosten und des großen Geflügelangebots am Markt infolge massenhafter Verkäufe der kleineren Produzenten, denen die schwierigen Bedingungen am Kreditmarkt und die hohen Futterpreise besonders zu schaffen machten. Durch das Ausscheiden der kleineren Anbieter dürfte die Konzentration in der Geflügelbranche noch weiter zunehmen, sodass sich das Angebot stabilisieren und die Preise anziehen sollten. Wie bei vielen Positionen des Fonds gehen wir auch bei Pilgrim's Pride davon aus, dass das Unternehmen als führender Anbieter in einer Branche, in der die Konzentration wächst, aus dem Prozess gestärkt hervorgehen wird. Wir leben allerdings in höchst volatilen Zeiten, und French wird Pilgrim's Pride von daher weiter genau beobachten.

Die Aktie von **Aracruz Cellulose** fiel, nachdem der brasilianische Zellstoffproduzent über Verluste mit ausländischen Währungsderivaten berichtet hatte, die zum Rücktritt seines Finanzvorstands führten. Wir hatten die Position schon vor dieser Nachricht größtenteils verkauft.

## Positive Beiträge

Eine vergleichsweise robuste Performance haben in den letzten Wochen einige unserer Positionen im Lebensmittelbereich und in konsumnahen Branchen gezeigt. Etablierte Unternehmen mit defensiven Eigenschaften wie die Hersteller nichtzyklischer Konsumgüter **Unilever**, **Colgate-Palmolive** und **PZ Cussons**, der Weinproduzent **Constellation Brands**, der Lebensmittel- und Obstverarbeiter **Agrana**, der Bier- und Weinhersteller **Foster's**, der Lebensmittel- und Zutatenkonzern **Kerry Group** und der Hersteller von Gummierzeugnissen **Ansell** haben sich alle relativ gut behauptet, gemessen an den scharfen Kursverlusten am breiten Aktienmarkt.

Andere Werte, die positive Beiträge zum Fondsergebnis geleistet haben, waren **Iluka Resources** (Industriemineralien, eine gut konsolidierte Branche und einer der wenigen Bereiche des Rohstoffsektors, in die noch keine Trendwende bei der Nachfrage aus China eingepreist ist; der Titel profitierte auch vom jüngsten Anstieg des australischen Dollars gegenüber dem US-Dollar), **Dentsply** (defensiver Gesundheitswert) und **Futuris** (Agrardienstleister). **Imerys** und **Wienerberger** (beides Baustoffhersteller) stabilisierten sich in den letzten Monaten, nachdem sie im Sommer scharf gefallen waren; Unterstützung erhielten sie teilweise durch sinkende Kosten.

## Aktuelle Entwicklungen im Portfolio

Da die Bewertungen in rohstoffnahen Branchen zunehmend überzogen erschienen, verringerte French ihre Gewichtung im Portfolio. Dieser Prozess beschleunigte sich in den vergangenen drei Monaten, als sich immer mehr abzeichnete, dass die Finanzkrise auf die reale Wirtschaft übergreifen begann. Aufgelöst wurden in dem Bereich Positionen in **Hess** (Öl- und Gasexploration und -förderung), **Norsk Hydro** (Aluminium) sowie **FMC** und **Linde** (Chemie). Zudem wurde das Engagement in Kohlewerten durch den Verkauf von **Consol Energy**, **Centennial Coal** und **Patriot Coal** deutlich reduziert. Weiter gehalten werden solche Bergbau- und Energiewerte, deren

aktuelle Kurse unserer Ansicht nach die Qualität ihrer Substanz und die Renditen, die sie über viele Jahre erzielen werden, extrem unterbewerten.

Grundlage der derzeitigen Umgestaltung des Portfolios ist Frenchs nach wie vor festes Vertrauen in die strukturell höheren Wachstumsraten in einigen Schwellenländern und deren positive Auswirkungen auf eine Vielzahl von (hauptsächlich an den Börsen der Industrieländer notierten) Unternehmen. Die Bewertungen dieser Firmen sind (zunehmend) attraktiv, und sie sind in Bereichen, die Unterstützung durch verschiedene langfristige strukturelle Themen erhalten, gut aufgestellt.

Mit Sicherheit werden die Schwellenländer von der Finanzkrise, die vornehmlich als Krise in den entwickelten Ländern begann, nicht isoliert bleiben, aber wir sind sehr zuversichtlich, dass die höheren Wachstumsraten und steigenden Einkommen in einer Reihe von „Emerging Markets“ ausgewählten Firmen, die in „Basic“-Bereichen der Wirtschaft operieren, stark zugute kommen werden.

China ist dafür wieder einmal das herausragende Beispiel: Sein zweistelliges Wachstum wird zweifellos einen gewissen Dämpfer erhalten, aber wichtig ist, dass rund 90 Prozent der chinesischen Wirtschaftsleistung im eigenen Land generiert wird (durch Ausgaben des Staats und der Verbraucher) – dadurch sollte die Wirtschaft des Landes in beträchtlichem Maße gegen externe Einflüsse abgeschirmt werden. Hinzu kommt, dass China sich in wesentlich besserer finanzieller Verfassung befindet, um die schwierigen Zeiten zu überstehen, als während der Asienkrise der späten 90er-Jahre. Insbesondere ist die Volksrepublik in der beneidenswerten Position, dass sie mit ihren gewaltigen Devisenreserven (ca. 1,5 Billionen US-Dollar) über beispiellose Möglichkeiten verfügt, das Wachstum der eigenen Wirtschaft durch Investitionen in die Infrastruktur und andere wachstumsgenerierende Projekte anzukurbeln.

Zu den jüngsten Käufen des Fonds im Lebensmittel- und Konsumbereich gehören auch **Yum Brands** und **Foster's Group**. Beides sind Beispiele für Unternehmen, die im schwierigen derzeitigen Umfeld defensiv aufgestellt sind, zugleich aber Nutznießer des oben geschriebenen längerfristigen Wachstumsszenarios sein dürften. Yum Brands, die Muttergesellschaft der wachstumsstarken Fast-Food-Ketten KFC, Taco Bell und Pasta Hut (ehemals Pizza Hut), ist Marktführer in China. Das Unternehmen bekräftigte in dieser Woche, China sei aus seiner Sicht ein bedeutender Wachstumsmotor. Trotz der erwarteten leichten Abschwächung des Wachstums in

diesem Jahr wächst die Mittelschicht des Landes in atemberaubendem Tempo, und die Haushaltseinkommen steigen weiter um 8-9 Prozent im Jahr. Foster's Group, Marktführer auf dem weltweit lukrativsten Biermarkt (Australien) sowie zweitgrößter Weinhersteller der Welt nach Constellation Brands, hat kürzlich einen neuen CEO ernannt, der sich vor allem um die Umstrukturierung der Weinsparte kümmern soll.

M&G International Investments Ltd.  
Oktober 2008

*Informationen: Stand 10. Oktober 2008, sofern nicht anders gekennzeichnet.*

**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 2497

