

#### Kommentar

##### Marktüberblick, Wertentwicklung des Fonds

Die internationalen Aktienmärkte beendeten den Monat leicht im Plus. Die Risikorally der letzten zwei Monate setzte sich im Mai fort, angetrieben von ersten Anzeichen einer wirtschaftlichen Erholung. Die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) sprach von einer deutlichen Entspannung an den Finanzmärkten. Ermutigend wirkten auch die Ergebnisse der "Belastungstests", denen US-Banken unterzogen wurden. Sie fielen nicht so schlecht aus wie befürchtet. Auf der anderen Seite dämpften Sorgen über die US-Konjunkturentwicklung die Risikobereitschaft, nachdem die Fed ihre Wachstumsprognosen für 2009 nach unten korrigiert hatte. Diesseits des Atlantiks wurde der Optimismus der Marktteilnehmer von der Meldung überschattet, dass Standard & Poor's den Rating-Ausblick für Großbritannien unter Verweis auf die rapide Verschlechterung der öffentlichen Finanzen von "stabil" auf "negativ" gesenkt hat. Nach Branchen betrachtet zeigten Bergbau-, Öl- & Gas- und Bankwerte eine gute Performance, während Technologie- und Einzelhandeltitel hinter den breiten Markt zurückfielen.

Der M&G Global Leaders Fund erzielte in diesem Umfeld ein Plus von 3,7 Prozent und lag damit vor dem FTSE World Index (+2,7 Prozent), aber knapp hinter seiner Morningstar-Vergleichsgruppe Aktien Global (+3,8 Prozent).

##### Positive Beiträge

Der Fonds übertraf den Index dank seiner erfolgreichen Titelauswahl, besonders im Einzelhandel und im Öl- & Gassektor. Die Ölwerte profitierten im Mai vom Anstieg der Rohölpreise (von ca. 50 US-Dollar im April auf 65 US-Dollar im Mai). Infolgedessen leisteten die Positionen des Fonds in den Ölexplorationsfirmen **El Paso**, **Mariner Energy** und **Hess** positive Beiträge. Die Aktie des Bergbaukonzerns **Anglo American** erhielt ebenfalls Auftrieb durch höhere Rohstoffpreise.

Fondsvolumen €711,9 Mio.  
 Fondsmanager seit 30.09.02  
 Benchmark FTSE World Index  
 Portfolio-Umschlag über 12 Monate 96,0%

#### Investmentansatz

Der M&G Global Leaders Fund ist ein weltweit anlegender Aktienfonds mit klar definierter Anlagestrategie: Investiert wird in Unternehmen, deren positive interne Veränderungen vom breiten Markt noch nicht erkannt worden sind.

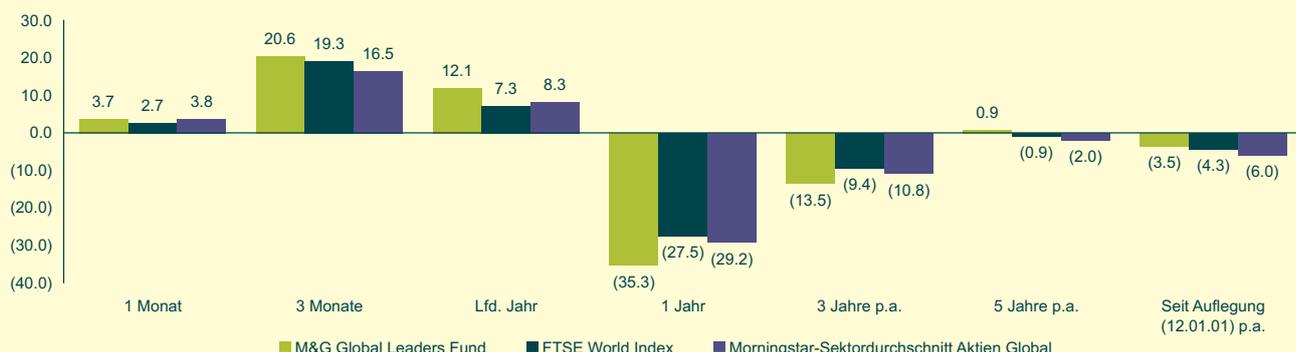
Der Fondsmanager verfolgt einen genau definierten, aktiven Ansatz, bestehend aus einer systematischen Durchforschung des globalen Aktienuniversums, gefolgt von Fundamentalanalysen einzelner Unternehmen nach strengen Kriterien. Er vermeidet in der Regel die Gewichtung von Branchen, Ländern oder Währungen nach "Top-Down"-Kriterien, berücksichtigt makroökonomische Faktoren aber dort, wo sie Auswirkungen auf bestimmte Titel haben. Ein Vergleichsindex spielt bei der Titelauswahl keine Rolle.

Entscheidendes Kriterium ist die Überzeugung des Fondsmanagers von den langfristigen Erfolgsaussichten der einzelnen Unternehmen. Sein Urteil basiert auf zwei maßgeblichen Faktoren: Der Bewertung des Unternehmens und der Fähigkeit seines Managements, die richtige Strategie zu entwickeln und umzusetzen. Nach erfolgter Auswahl wendet der Fondsmanager einen Prozess der Risikosteuerung an, der dazu dient, eine angemessene Diversifikation des Portfolios sicherzustellen.

#### Risikomerkmale zum 30.04.09 (über 3 Jahre)

Alpha:	-0,2
Beta:	1,1
Standardabweichung p.a.:	21,4%
Tracking Error p.a.:	8,3%
Information Ratio:	-0,5

#### Wertentwicklung (Gesamtertrag in Euro, %)



Der Handelskonzern **Metro** und der Bierbrauer **Heineken** zählten im Mai zu den Spitzenreitern im Portfolio - beide profitierten von der besseren Stimmung der Konsumenten. Nicht einmal die Veröffentlichung von Ertragszahlen für das erste Quartal, die unter den Analystenschätzungen lagen, konnten die Rally der Metro-Aktie stoppen. Nach Meinung von Fondsmanager Aled Smith wird infolge der Verbesserungen, die das Unternehmen im operativen Bereich vornimmt, ein wachsender Teil der Umsätze zum Cashflow beitragen, und zwar unabhängig davon, ob ein allgemeiner wirtschaftlicher Aufschwung stattfindet oder nicht.

### Negative Beiträge

Wie in den beiden Vormonaten standen eher defensive Bereiche angesichts der wachsenden Risikobereitschaft weiter unter Druck. Das Fondsergebnis litt infolgedessen unter Positionen in dem Getränkeabfüller **Coca-Cola Enterprises**, dem Telekommunikationskonzern **Vodafone**, dem Gesundheitsdienstleister **IMS Health** und dem Arzneimittelhersteller **Astellas Pharma**.

Einen negativen Effekt hatte auch **Home Depot**. Die größte Baumarktkette der Welt meldete für das erste Quartal einen Umsatzrückgang und gab als Grund an, die Verbraucher hielten sich wegen des wirtschaftlichen Abschwungs mit Käufen zurück. Obwohl der Gewinn je Aktie die Konsensschätzungen übertraf, geriet die Aktie von Home Depot im Gefolge der Immobilienflaute in den USA (die Zahl der begonnenen Neubauten fiel im April um 13 Prozent und damit so stark wie noch nie) unter Verkaufsdruck. Smith ist indessen der Meinung, dass die laufenden operativen Verbesserungen bei Home Depot das Unternehmen besser gegen das negative Umfeld abschirmen, als es ihm vom Markt angerechnet wird.

### Veränderungen im Portfolio

Vollständig aufgelöst wurden im Mai keine Positionen des Fonds. Der Fondsmanager fand jedoch etliche interessante neue Möglichkeiten in Asien, darunter **Hutchison Whampoa**, **Tianjin Development** und **Lawson**.

Hutchison Whampoa ist ein Hongkonger Mischkonzern mit den Sparten Einzelhandel, Immobilien und Telekommunikation. Lange Zeit vernichtete das Unternehmen große Summen mit Bemühungen, ein Mobilfunknetz mit dem Namen "3" am Markt zu etablieren. Das Projekt stellte eine erhebliche Kostenbelastung dar, schmälerte den Gewinn und schadete Hutchisons Ansehen an der Börse. Seit einiger Zeit hat das Management eine Reihe operativer Verbesserungen bei "3" vorgenommen. So wurde beispielsweise ein Abkommen mit Vodafone über den Betrieb gemeinsamer Netze in Australien geschlossen. In diesem Jahr sollte "3" daher zum ersten Mal einen positiven Ergebnisbeitrag leisten. Smith ist trotz dieser erfreulichen Entwicklung der Ansicht, dass Hutchisons aktuelle Bewertung einen deutlichen Abschlag auf den Wert der Gesamtsubstanz des Konzerns verkörpert.

Ein weiterer Neuzugang im Portfolio ist Tianjin Development. Das Unternehmen ist in den Bereichen Container-Terminals, Mautstraßen und Wasserversorgung tätig und notiert ähnlich wie Hutchison unter dem Wert seiner Substanz - trotz kürzlich getroffener Entscheidungen über Kapitalumschichtungen, die höheren Kapitalrenditen den Weg ebneten sollten.

Auch Lawson erfüllt Smiths Anlagekriterien. Die japanische Einzelhandelskette weiß, wie man Werte schafft. Kapital wird in Filialen mit langfristigen Renditen gelenkt, die über den Kapitalkosten liegen. Das Firmenmanagement hat Maßnahmen zur Verbesserung der operativen Effizienz

getroffen (beispielsweise durch Einführung neuer IT-Systeme, die die Filialen beim Einkauf unterstützen, und die Schließung unrentabler Filialen). Nach Smiths Einschätzung wird dies zu Gewinnsteigerungen und verbesserten Cashflows führen.

Außerhalb Asiens wurde eine neue Position in **Parametric Technology** aufgebaut. Der US-amerikanische Softwarehersteller hat in den letzten zwei Jahren diverse Anstrengungen unternommen, um seine Margen zu stärken und die Effizienz der eigenen Forschung & Entwicklung zu erhöhen. Dazu wurden unter anderem Ressourcen an ausländische Billigstandorte verlagert (zurzeit 20 Prozent, angestrebt sind 40 Prozent), und es wurde ein verbessertes Vertriebsmodell eingeführt, das die Verkaufs- und Marketingkosten deutlich gesenkt hat. Smith ist der Meinung, dass Parametric mit diesen Maßnahmen gute Arbeit geleistet hat - allerdings besteht noch Raum für weitere Verbesserungen.

Finanziert wurde der Kauf von Parametric durch Verringerung des Engagements in dem Spezialisten für Computersicherheit **McAfee**, dessen Aktie in letzter Zeit eine sehr gute Performance gezeigt hat.

Auch die Position in dem Arzneimittelhersteller **Pfizer** wurde reduziert, um auf diese Weise die Übergewichtung des Gesundheitssektors zu verringern. Verkleinert wurde überdies die Position in dem Pharmawert **Merck**, nachdem dieser seinen Rivalen Schering-Plough übernommen hatte. Der Fondsmanager wollte so das Gewicht der vereinten Position reduzieren.

### Portfolioaufteilung nach Marktkapitalisierung (%)

	Fonds	Benchmark	Relativ
Mega-Cap (>\$50 Mrd.)	26,2	31,7	-5,5
Large-Cap (\$10-50 Mrd.)	35,2	40,0	-4,8
Mid-Cap (\$2-10 Mrd.)	28,4	23,8	4,6
Small-Cap (<\$2 Mrd.)	8,9	4,6	4,3
Kasse	1,3	0,0	1,3

### Gewichtung von Industrien (%)

Industrie	Fonds	Benchmark	Relativ
Industrieunternehmen	17,2	11,3	5,9
Gesundheitswesen	12,4	9,1	3,3
Technologie	11,5	9,9	1,6
Versorger	5,0	4,7	0,3
Öl & Gas	11,1	11,3	-0,2
Telekommunikation	4,1	5,2	-1,1
Verbrauchsgüter	10,6	11,9	-1,3
Grundstoffe	5,4	7,2	-1,8
Verbraucherdienstleistungen	6,0	8,9	-2,9
Finanzdienstleistungen	15,4	20,5	-5,1
Kasse	1,3	0,0	1,3

## Gewichtung von Ländern (%)

	Fonds	Benchmark	Relativ
USA	39,3	43,7	-4,4
Großbritannien	12,9	8,9	4,0
Japan	9,3	9,7	-0,4
Deutschland	9,0	3,5	5,5
Niederlande	5,2	1,2	4,0
Schweiz	4,3	3,2	1,1
Kanada	3,8	3,9	-0,1
Korea	3,6	1,8	1,8
Hongkong	2,7	2,3	0,4
Andere Länder	8,6	22,0	-13,4

## Portfolioaufteilung nach Währung (%)

	Fonds
US Dollar	41,6
Euro	18,2
Britisches Pfund	14,2
Japanischer Yen	9,1
Schweizer Franken	4,3
Hongkong Dollar	4,0
Kanadischer Dollar	3,8
Sonstige	4,8

## Die 10 größten Positionen (%)

Titel	Land	Industrie	Fonds	Benchmark
Microsoft	USA	Technologie	2,5	0,9
Vodafone	Großbritannien	Telekommunikation	2,5	0,5
HSBC	Großbritannien	Finanzdienstleistungen	2,4	0,8
Wells Fargo	USA	Finanzdienstleistungen	2,4	0,6
Metro	Deutschland	Verbraucherdienstleistungen	2,3	0,0
Astellas Pharmaceuticals	Japan	Gesundheitswesen	2,2	0,1
TransCanada	Kanada	Versorger	2,2	0,1
JP Morgan	USA	Finanzdienstleistungen	2,1	0,7
Konica Minolta	Japan	Verbrauchsgüter	2,1	0,0
Heineken	Niederlande	Verbrauchsgüter	2,1	0,0

In der Schweiz: Die Verteilung dieses Dokuments in oder von der Schweiz aus ist nicht gestattet mit Ausnahme der Abgabe an qualifizierte Anleger in Sinne des Schweizerischen Kollektivanlagegesetzes, der Schweizerischen Kollektivanlageverordnung und des entsprechenden Rundschreibens der Schweizerischen Aufsichtsbehörde ("Qualifizierte Anleger"). Abgegeben nur zum Gebrauch durch den ursprünglichen Empfänger (vorausgesetzt dieser ist ein Qualifizierter Anleger), nicht zur Weiterverteilung an irgend eine weitere natürliche oder juristische Person. 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 Performedaten: Morningstar, Inc. und M&G, Stand 31. Mai 2009 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 Luxembourg, M&G International Investments Ltd., Stockerhof Dreikönigstrasse 31a, CH-8002, Zürich, Schweiz. 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 4211