

Fondsmanager – Aled Smith

Kommentar

Marktüberblick, Wertentwicklung des Fonds

Die internationalen Aktienmärkte verzeichneten im April erhöhte Schwankungen. Wachsende Sorgen über Griechenlands Schuldenprobleme führten an zahlreichen Aktienmärkten zu starken Kursverlusten. Nur die Börsen in den USA, Fernost (ohne Japan) und den Schwellenländern erzielten bescheidene Zuwächse, was zum Teil positiven Gewinnmeldungen zu verdanken war. Am meisten litten unterdessen die europäischen Märkte unter der Risikoscheu der Anleger. Trotz der vorläufigen Verständigung der Europäischen Union mit dem Internationalen Währungsfonds auf die Bereitstellung von Beistandskrediten an Griechenland, die Anfang April getroffen wurde, blieben die Märkte den ganzen Monat nervös. Die negative Stimmung wurde verschärft durch die Herabstufung der Bonitätsratings von Portugal und Spanien, die Ängste vor einer Ausweitung der Krise weckte. Auf der Branchenebene beendeten Industrierwerte und Verbraucherdienstleister den Monat im Plus, während Gesundheits- und Grundstoffwerte zu den größten Verlierern zählten.

Der M&G Global Leaders Fund erzielte einen Zuwachs von 2,6 Prozent und lag damit vor dem FTSE World Index (+1,9 Prozent) und seiner Morningstar-Vergleichsgruppe Aktien Global (+1,4 Prozent).

Positive Beiträge

Der Fonds übertraf den FTSE World Index im Berichtszeitraum, wozu unter anderem die Titelauswahl im Öl- und Gassektor beitrug. Zu erwähnen ist insbesondere die Position in den US-amerikanischen Unternehmen Mariner Energy und Forest Oil.

Die Aktie von Mariner Energy legte Mitte April kräftig zu, nachdem der Öl- und Gasexplorationskonzern die bevorstehende Übernahme durch seinen Konkurrenten Apache gemeldet hatte. Die Transaktion, die ein Volumen von 2,7 Mrd. US-Dollar hat, basiert auf einem Aufschlag von 45 Prozent auf

Fondsvolumen	€1.210,6 Mio.
Fondsmanager seit	30.09.02
Benchmark	FTSE World Index
Portfolio-Umschlag über 12 Monate	47,8%
Anzahl der Positionen	65

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.

Wertentwicklung (Gesamtertrag in Euro, %)



Mariners Aktienkurs am Tag der Ankündigung. Mariner Energy hat in diesem Jahr regelmäßig positive Beiträge zur Fondsp performance geleistet. Impulse erhielt die Aktie insbesondere durch erfolgreiche Bohrungen im Golf von Mexiko.

Unterdessen trieb die Erwartung robuster Quartalsgewinne den Aktienkurs von Forest Oil in die Höhe. Analysten haben den Titel überdies auf Basis des diversifizierten Asset-Mix heraufgestuft. Die Anfang Mai veröffentlichten Quartalsergebnisse bestätigten, dass Forest Oil nach den Verlusten im Vorjahreszeitraum wieder schwarze Zahlen schreibt.

Erfreuliche Zahlen waren auch der Grund für die gute Performance des Haushaltsgeräteherstellers Whirlpool. Der Vorstand des US-Unternehmens meldete für das erste Quartal einen Gewinnsprung von über 100 Prozent, zu dem insbesondere Kostensenkungsmaßnahmen und Produktivitätsverbesserungen beigetragen haben.

Negative Beiträge

Ein Teil der Zuwächse, die Mariner Energy dem Fonds bescherte, wurde durch das Engagement in einem anderen US-amerikanischen Ölexplorationswert, Anadarko Petroleum, zunichte gemacht. Die Aktie geriet unter Druck, nachdem Ende April die Bohrin sel Deepwater Horizon im Golf von Mexiko explodiert und gesunken war. Anadarko hält eine kleinere Beteiligung an der Ölquelle, die zum größten Teil BP (ebenfalls im Fonds vertreten) gehört. Insofern wird befürchtet, es könnten beträchtliche Kosten für die Beseitigung der Umweltschäden auf Anadarko zukommen.

Die Position in dem Internet-Auktionshaus eBay, das zu den fünf am stärksten übergewichteten Titeln im Portfolio gehört, schmälerte das Ergebnis. Die Prognosen des US-Unternehmens für das zweite Quartal waren nicht dazu angetan, die Anleger enthusiastisch zu stimmen. Bis eBay mit seinen Turnaround-Bemühungen Erfolg hat, wird vielleicht mehr Zeit vergehen als ursprünglich erwartet. Fondsmanager Aled Smith geht aber davon aus, dass die Umstrukturierungspläne auf längere Sicht zu höheren Renditen führen werden.

Veränderungen im Portfolio

Im April konzentrierten sich Smiths Aktivitäten auf den Verkauf von Titeln, von deren Potenzial er nicht mehr überzeugt war. Den Erlös investierte der Fondsmanager in Unternehmen, die ihm chancenreicher erschienen.

So trennte er sich von AP Moller Maersk, nachdem das Engagement in dem Titel kürzlich überprüft worden war. Der dänische Reedereikon zern scheint zwar die Fehler erkannt zu haben, die er in der Vergangenheit bei der Kapitalallokation begangen hat, doch sowohl die Branche als auch das Unternehmen selbst stehen vor beträchtlichen Herausforderungen. Nach Smiths Einschätzung könnte dadurch die erforderliche Verbesserung der operativen Performance gefährdet werden. Die Containerschiffahrt ist mit beträchtlichen Überkapazitäten konfrontiert, und das wird sich in den nächsten zwei bis drei Jahren wohl nicht ändern. Zur gleichen Zeit muss das Unternehmen einen negativen Trend in seiner Öl- und Gasexplorations sparte verkraften, deren Ursache ein natürlicher Rückgang der Fördermengen in den bestehenden Ölfeldern ist.

Ebenfalls aufgelöst wurde die Position des Fonds in dem japanischen Pharmakonzern Daiichi Sankyo. Grund für den Verkauf war dessen Übernahme des indischen Generika-Herstellers Ranbaxy im Jahr 2008, die kein großer Erfolg gewesen ist. Smith ist der Ansicht, dass die internen Probleme

bei Ranbaxy, die noch der Lösung bedürfen, im Widerspruch zu den ursprünglichen Argumenten für das Investment (günstiges Risiko-Rendite-Profil) stehen.

Den Erlös aus dem Verkauf von Daiichi investierte der Fondsmanager in andere gehaltene Pharmawerte wie Astellas Pharma (Japan), AstraZeneca (Großbritannien) und Pfizer (USA). Smith meint, dass insbesondere AstraZeneca ähnlich attraktiv bewertet ist wie Daiichi Sankyo, ohne aber die gleichen Risiken zu bergen.

Eine kräftige Erholung des chinesischen Aktienmarkts in der zweiten Jahreshälfte 2009 war der Grund für den Verkauf von China CITIC Bank. Nach der Rally erscheinen Smith die Risiko-Rendite-Merkmale der Bank allmählich unattraktiv verglichen mit dem Zeitpunkt des Kaufs. Bessere Chancen sieht er für Krung Thai Bank, in die er den Verkaufserlös investierte.

Eine Position in der Internetsuchmaschine Google wurde aus Bewertungsgründen verkauft, nachdem die Aktie seit Dezember 2008 (Einstieg des Fonds) um fast hundert Prozent zugelegt hatte. Die ursprünglichen Gründe für das Investment basierten auf einer größeren Kostendisziplin nach der Ernennung eines neuen Finanzvorstands. Ende 2008 war in die Google-Aktie eine übertrieben pessimistische Einschätzung der Zukunft des Suchmaschinengeschäfts eingepreist, während die anderen Sparten, wie das Handy-Betriebssystem Android und das Internet-Videoportal YouTube, in der Bewertung kaum berücksichtigt waren. Sechzehn Monate später spiegelt sich im Kurs der Google-Aktie eine wesentlich positivere Einschätzung des Suchmaschinengeschäfts wider, und auch den kleineren Sparten wird ein kräftiges Ertragswachstum zugetraut. Dabei muss Google erst noch unter Beweis stellen, wie es mit diesen Geschäftsbereichen Geld verdienen will.

Gestärkt wurde die Gewichtung des Technologiesektors im Gegenzug durch einen Neuzugang, den US-Hersteller von Handy-Chips Qualcomm. Die Qualcomm-Aktie litt unter juristischen Auseinandersetzungen mit Lizenznehmern und sinkenden durchschnittlichen Handy-Preisen. Ein neu eingestellter Rechtsexperte konnte einen Großteil der Lizenz-Streitigkeiten ausräumen und dadurch das Verhältnis zu wichtigen Kunden verbessern. Der Markt hat jedoch den längerfristigen Effekt von Qualcomms Investitionen in die Forschung und Entwicklung noch nicht gewürdigt.

Ein weiterer Neuzugang war die US-Bank Citigroup, die kürzlich ihren ersten Quartalsgewinn seit Beginn der Kreditkrise meldete. Smith glaubt, dass die Umstrukturierung unter dem neuen Firmenchef Vikram Pandit wie geplant verläuft. Bereiche außerhalb des Kerngeschäfts werden verkauft, darunter mehrere Hedgefonds und eine italienische Kreditkartengesellschaft. Zur gleichen Zeit besitzt das Unternehmen eine beträchtliche globale Präsenz und wertvolle Assets wie Global Transaction Services. Der letztere Geschäftsbereich verkörpert zwar zurzeit noch einen relativ kleinen Teil der Citigroup, ist aber sehr ertragsstark und hat solide Wachstumschancen.

Portfolioaufteilung nach Marktkapitalisierung (%)

	Fonds	Benchmark	Relativ
Mega-Cap (>\$50 Mrd.)	31,1	37,2	-6,1
Large-Cap (\$10-50 Mrd.)	31,6	39,0	-7,4
Mid-Cap (\$2-10 Mrd.)	33,4	20,9	12,5
Small-Cap (<\$2 Mrd.)	2,2	2,9	-0,7
Kasse	1,8	0,0	1,8

Gewichtung von Industrien (%)

Industrie	Fonds	Benchmark	Relativ
Industrieunternehmen	16,9	12,0	4,9
Verbraucherdienstleistungen	13,2	9,4	3,8
Technologie	14,0	10,8	3,2
Gesundheitswesen	9,4	8,3	1,1
Öl & Gas	10,5	9,9	0,6
Versorger	4,1	4,0	0,1
Telekommunikation	3,7	4,2	-0,5
Grundstoffe	3,3	7,6	-4,3
Verbrauchsgüter	7,3	11,8	-4,5
Finanzdienstleistungen	15,7	21,9	-6,2
Kasse	1,8	0,0	1,8

Gewichtung von Ländern (%)

	Fonds	Benchmark	Relativ
USA	48,7	45,7	3,0
Großbritannien	10,3	8,6	1,7
Japan	8,2	8,8	-0,6
Deutschland	7,0	3,2	3,8
Korea	4,2	2,1	2,1
Niederlande	3,7	1,2	2,5
Frankreich	2,7	4,4	-1,7
Hongkong	2,7	1,6	1,1
Sonstige	10,8	24,3	-13,5
Kasse	1,8	0,0	1,8

Portfolioaufteilung nach Währung (%)

	Fonds
US Dollar	50,4
Euro	15,8
Britisches Pfund	11,7
Japanischer Yen	8,8
Hongkong Dollar	2,7
Schweizer Franken	2,5
Koreanischer Won	2,3
Sonstige	5,8

Die 10 größten Positionen (%)

Titel	Land	Industrie	Fonds	Benchmark
Microsoft	USA	Technologie	2,9	1,1
Wells Fargo	USA	Finanzdienstleistungen	2,7	0,7
JP Morgan	USA	Finanzdienstleistungen	2,5	0,7
Pfizer	USA	Gesundheitswesen	2,3	0,5
Samsung Electronics	Korea	Technologie	2,3	0,0
Merck & Co	USA	Gesundheitswesen	2,2	0,4
Kerry	Irland	Verbrauchsgüter	2,1	0,0
Home Depot	USA	Verbraucherdienstleistungen	2,1	0,2
Astellas Pharmaceuticals	Japan	Gesundheitswesen	2,0	0,0
HSBC	Großbritannien	Finanzdienstleistungen	2,0	0,7

Risikomerkmale

Zum 31/03/2010 (über 3 Jahre)	
Alpha:	-2,59
Information Ratio:	-0,35
Sharpe Ratio:	-0,07
Historischer Tracking Error:	6,99
Beta:	1,01
Standardabweichung:	20,39
Prognostizierter Tracking Error (Active Risk):	3,93
Active Money:	182

Alpha: Rendite des Portfolios minus Rendite des Benchmark-Index, annualisiert. **Information Ratio:** Risiko-bereinigte relative Rendite, errechnet als aktive Rendite (Differenz zwischen Portfolio-Rendite und Benchmark-Rendite) geteilt durch den Tracking Error (Standardabweichung der aktiven Renditen). **Sharpe Ratio:** Risiko-bereinigte absolute Rendite, errechnet als Überschussrendite des Portfolios (Differenz zwischen der durchschnittlichen Portfolio-Rendite und der Rendite einer risikofreien Anlage) geteilt durch die Standardabweichung der Portfolio-Renditen. **Historischer Tracking Error:** Misst die Abweichung der Portfolio-Renditen von den Renditen des Benchmark-Index. Diese vier Risikomerkmale basieren auf den Fondsrenditen rollierender Drei-Jahres-Zeiträume. **Beta:** Prognose der Sensitivität der Portfolio-Renditen bezogen auf den Benchmark-Index. **Standardabweichung:** Prognose der absoluten Volatilität der Portfolio-Renditen. **Prognostizierter Tracking Error (Active Risk):** Prognose der Standardabweichung der Portfolio-Renditen relativ zum Benchmark-Index. **Active Money:** Summe der im Verhältnis zum Benchmark-Index übergewichteten und untergewichteten Positionen im Portfolio. Diese vier Risikomerkmale werden auf der Grundlage der Erträge der zugrunde liegenden Wertpapierportfolios berechnet, nicht auf der Grundlage der Fondsrendite. Sie basieren auf den Daten über 180 Wochen.

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 Kollektivanlagengesetzes, der Schweizerischen Kollektivanlagenverordnung 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 30. April 2010 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. 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: J.P. Morgan AG, Junghofstr. 14, D-60311 Frankfurt am Main, M&G International Investments Ltd., Bleidenstrasse 6-10, D-60311 Frankfurt, 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, M&G International Investments Ltd. In der Schweiz: Bitte wenden Sie sich an M&G International Investments Ltd., Bleidenstrasse 6-10, D-60311 Frankfurt. 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 5914