M&G Global Leaders Fund

Fondsreport

31. Mai 2010

Fondsmanager – Aled Smith

Kommentar

Marktüberblick, Wertentwicklung des Fonds

Die Aktienmärkte gerieten im Monatsverlauf weltweit unter starken Verkaufsdruck. Hintergrund war die zunehmende Risikoscheu angesichts der Schuldenprobleme in den Randstaaten der Eurozone. Trotz der Bemühungen der Europäischen Union (EU) und des Internationalen Währungsfonds, die finanzielle Stabilität der Währungsunion mit einem 750-Milliarden-Euro-Rettungsschirm, der Anfang Mai beschlossen wurde, zu gewährleisten, dauerten die Befürchtungen an, die Krise könne sich über Südeuropa hinaus ausweiten und das globale Wachstum gefährden. Noch verstärkt wurden die Schwankungen an den Börsen durch das Verbot ungedeckter Leerverkäufe in Deutschland und die Entscheidung der Bank of Spain, die Regionalbank CajaSur zu retten. Aus den USA kamen indessen relativ optimistisch stimmende Konjunkturdaten. Unter anderem wurde für April ein robuster Anstieg der Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft gemeldet. Dies und die Probleme in der Eurozone verschafften dem US-Dollar kräftigen Rückenwind, sodass er gegenüber dem Euro im Monatsverlauf deutlich stieg.

Der M&G Global Leaders Fund büßte 3,1 Prozent ein; er lag damit hinter dem FTSE World Index (-2,1 Prozent) und seiner Morningstar-Vergleichsgruppe Aktien Global (-3,0 Prozent).

Positive Beiträge

Viele Anleger wandten sich angesichts der befürchteten Risiken für den globalen Aufschwung von konjunktursensitiven Titeln ab, sodass der Mai zu einem guten Monat für Branchen mit defensiveren Merkmalen wurde. Die Positionen des Fonds in den Arzneimittelherstellern Merck und AstraZeneca sowie in dem japanischen Lebensmitteleinzelhändler Lawson behaupteten sich vergleichsweise gut. Ein defensives Profil und der starke Yen erwiesen sich auch als vorteilhaft für Kobayashi Pharmaceutical, den japanischen Hersteller von medizinischen Produkten und Basiskonsumgütern wie Deodorants, Hygieneartikeln und Parfums.

Fondsvolumen	€1.161,0 Mio.
Fondsmanager seit	30.09.02
Benchmark	FTSE World Index
Portfolio-Umschlag über 12 Monate	54,4 %
Anzahl der Positionen	64

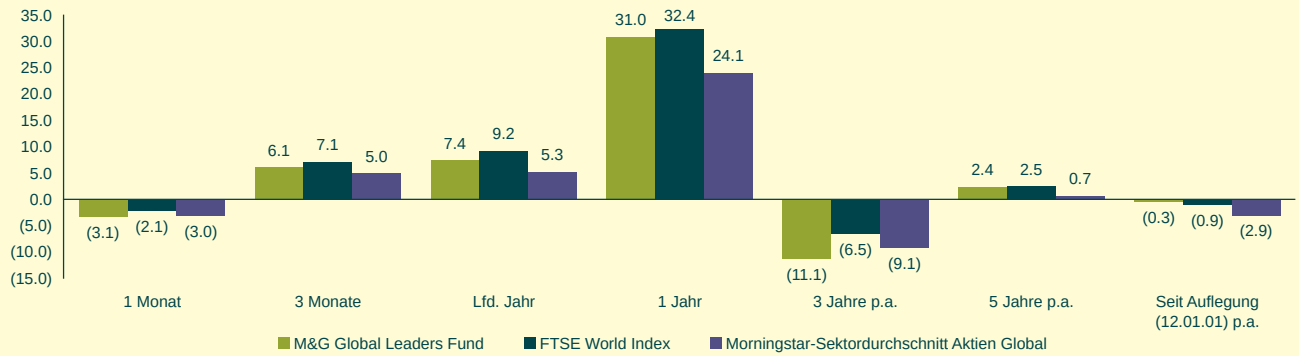
Investmentansatz

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, %)



Ordentliche Ertragszahlen waren der Grund für die gute Performance von Home Depot und Time Warner Cable, beides Unternehmen mit Sitz in den USA. Home Depot, die größte Baumarktkette der Welt, meldete für den 3-Monatszeitraum bis zum 1. Mai Verbesserungen bei Umsatz und Gewinn. Unterdessen profitierte die Aktie der Kabelfernseh-Gesellschaft Time Warner Cable von der Bekräftigung der Gewinnprognose für das Geschäftsjahr 2010.

Gestärkt wurde die relative Performance des Fonds auch durch die Untergewichtung des Finanzsektors, da Banken und Versicherer unter ihrem potenziellen Engagement in Staatsanleihen aus Südeuropa litten. Zusätzlicher Druck auf die Finanzwerte entstand durch die Verabschiedung eines Gesetzentwurfs im US-Senat, der eine schärfere Regulierung des Sektors vorsieht.

Negative Beiträge

Angesichts der erhöhten Risikoscheu gerieten Industriewerte im Mai unter starken Verkaufsdruck. Negative Beiträge leisteten insbesondere der US-amerikanische Spezialist für Kraftübertragungssysteme Timken, der französische Hersteller von Kabeln und Kabelsystemen Nexans und der deutsche Stahlproduzent ThyssenKrupp.

Öl- und Gaswerte waren nicht gefragt, da der Ölpreis im Mai nachgab. Hinzu kam das Unglück im Golf von Mexiko, das im April die Ölkatastrophe auslöste. Dadurch wurde die Aktie des Ölkonzerns BP (im Fonds vertreten), aber auch der Sektor insgesamt belastetet, da als Konsequenz mit einer schärferen Regulierung der Branche zu rechnen ist.

Vor diesem Hintergrund enttäuschten die Positionen des Fonds in dem Schweizer Spezialisten für Tiefseebohrungen Noble und den US-Ölexplorationsfirmen Hess und Anadarko Petroleum. Ebenfalls betroffen war Yokogawa Electric, ein japanischer Anbieter von Mess- und Steuergeräten für die Petrochemie.

Veränderungen im Portfolio

Fondsmanager Aled Smith entdeckte im Mai mehrere interessante Gelegenheiten. Ein Neuzugang war das Outsourcing-Unternehmen ABM Industries, das Hausmeister-, Gebäudeunterhaltungs- und -verwaltungsdienstleistungen in den USA anbietet. Smith ist sehr angetan von der Führung von ABM, die begonnen hat, einem eher verschlafenen Unternehmen neuen Schwung zu geben. ABM hat 2008 seinen größten Konkurrenten auf dem Markt für Hausmeisterdienstleistungen übernommen und ist dadurch zum größten Anbieter in dem Bereich geworden. Zugleich treibt das Unternehmen sein Wachstum behutsamer voran. Das zeigt sich unter anderem darin, dass ABM im Sicherheitsgeschäft ein regionaler Anbieter (beschränkt auf den Raum New York) bleiben will. Smith ist außerdem der Meinung, dass die unternehmensweite Einführung neuer IT-Systeme zur Verbesserung der operativen Effizienz von ABM beitragen wird.

Neu ins Portfolio kam auch der US-amerikanische Modedesigner Jones Apparel. Das Unternehmen hat in der Vergangenheit den Fehler gemacht, zu schnell wachsen zu wollen. Dadurch ist ein Sammelsurium von Marken und Firmen entstanden, die nicht alle gut zusammenpassen. Der neue Vorstandschef hat jedoch begonnen, die Sparten neu zu ordnen und unprofitable Marken abzustoßen sowie die Logistik zu verbessern.

Beendet wurde andererseits das Engagement in Marathon Oil. Das US-Unternehmen betätigt sich in der Öl- und Gasexploration, im Abbau von Ölsand und im Transport von Erdölprodukten. Marathon ist in beträchtlichem Maße von der Ölindustrie in den USA abhängig, wo momentan große Unsicherheit herrscht. Smiths ursprüngliche Gründe für das Investment basierten auf der Möglichkeit, dass Marathon gewinnträchtig in mehrere Teile zerlegt werden würde. Das ist nicht geschehen, was den Fondsmanager zum Ausstieg aus dem Titel veranlasst hat.

Mit dem Erlös aus dem Verkauf von Marathon baute Smith eine Position in Talisman Energy auf, der ehemaligen kanadischen Tochtergesellschaft von BP. An der Spitze von Talisman hat es einige Veränderungen gegeben. So hat ein neuer Firmenchef das Ruder übernommen, der früher erfolgreich bei BP America tätig war. Seit seiner Gründung hat es Talisman verstanden, mit Assets Geld zu verdienen, deren Nutzung BP unwirtschaftlich erschienen war. Das betrifft etwa die Schiefergasförderung. Das Unternehmen hat die Kostenkontrolle verbessert und klügere Entscheidungen bei der Kapitalallokation getroffen. Ein positiver Aspekt ist auch, dass der neue Chef großen Wert auf die Verbesserung der Sicherheitsstandards legt. Talisman ist nur begrenzt auf dem Gebiet der Tiefseebohrungen tätig, was die Diversifikation des Fonds im Sinne unterschiedlicher Explorations- und Förderbereiche stärkt.

Der Fondsmanager beendete das Engagement in E.ON nach einem Treffen mit dem Management des deutschen Versorgers. Smith ist zwar der Ansicht, dass E.ON das Potenzial für operative Verbesserungen hat, doch schon die Größe des Konzerns macht deutliche Fortschritte schwierig. E.ON leidet außerdem unter einer Verschlechterung der Beziehungen sowohl zu den deutschen Aufsichtsbehörden als auch zu den lokalen Verantwortlichen in Russland.

Nach einer Überprüfung der chinesischen Titel im Portfolio entschied sich der Fondsmanager zum Verkauf von Tianjin Development (Container-Terminals, Mautstraßen, Wasserversorgung). Seiner Ansicht nach haben sich die Risiko-Rendite-Merkmale von Tianjin verschlechtert, seit der Titel im Mai 2009 ins Portfolio gekommen war. Die chinesische Industrie bleibt im Fonds jedoch mit Shanghai Industrial vertreten. Das Unternehmen hat viele Eigenschaften mit Tianjin gemein, weist aber eine verlockendere Bewertung auf. Beendet wurde auch das Engagement in der Schweizer Großbank Credit Suisse. Aus der Risiko-Rendite-Perspektive bot der Titel kein attraktives Potenzial mehr. Gründe dafür waren gestiegene regulatorische Risiken und die wackeligen Staatsfinanzen mehrerer europäischer Länder. Mehr Vertrauen hat Smith in Citigroup, deren Bewertung die Anleger für die Risiken, mit denen die Bank konfrontiert ist, besser entschädigt.

Schließlich wurde die Position in dem niederländischen Brauereikonzern Heineken nach einem kräftigen Kursanstieg reduziert. Der Erlös floss in den australischen Rivalen Foster's. Der Titel steht schon länger auf der Beobachtungsliste des Fondsmanagers, nachdem Foster's seine Geschäftsstrategie auf den Prüfstand gestellt hatte. Der Brauereikonzern hat inzwischen einen 5-Jahresplan eingeführt, der die Eigenverantwortlichkeit betont und eine Verringerung der Zahl seiner Marken vorsieht, um die erheblichen Überschneidungen zu vermeiden. Die Führung des Unternehmens hat überdies eingeräumt, dass die Multi-Getränke-Strategie nicht erfolgreich war. Deshalb wurde kürzlich beschlossen, die problembehaftete Weinsparte auszugliedern.

Portfolioaufteilung nach Marktkapitalisierung (%)

	Fonds	Benchmark	Relativ
Mega-Cap (>$50 Mrd.)	28,2	32,3	-4,1
Large-Cap ($10-50 Mrd.)	31,6	41,2	-9,6
Mid-Cap ($2-10 Mrd.)	31,9	23,1	8,8
Small-Cap (<$2 Mrd.)	6,6	3,4	3,2
Kasse	1,7	0,0	1,7

Gewichtung von Industrien (%)

Industrie	Fonds	Benchmark	Relativ
Industrieunternehmen	17,2	11,9	5,3
Technologie	14,3	10,8	3,5
Verbraucherdienstleistungen	13,0	9,6	3,4
Gesundheitswesen	10,0	8,5	1,5
Öl & Gas	10,4	9,4	1,0
Telekommunikation	3,1	4,3	-1,2
Versorger	2,7	4,1	-1,4
Verbrauchsgüter	9,0	12,2	-3,2
Grundstoffe	3,6	7,6	-4,0
Finanzdienstleistungen	14,9	21,4	-6,5
Kasse	1,7	0,0	1,7

Gewichtung von Ländern (%)

	Fonds	Benchmark	Relativ
USA	48,4	45,7	2,7
Großbritannien	9,6	8,7	0,9
Japan	8,1	9,1	-1,0
Deutschland	5,8	3,2	2,6
Korea	3,9	2,0	1,9
Kanada	3,6	4,0	-0,4
Niederlande	3,4	1,2	2,2
Hongkong	3,0	1,7	1,3
Sonstige	12,5	24,3	-11,8
Kasse	1,7	0,0	1,7

Portfolioaufteilung nach Währung (%)

	Fonds
US Dollar	48,9
Euro	15,3
Britisches Pfund	10,7
Japanischer Yen	8,4
Kanadischer Dollar	3,5
Hongkong Dollar	3,0
Australischer Dollar	2,9
Sonstige	7,3

Risikomerkmale

Zum 30/04/2010 (über 3 Jahre)	
Alpha:	-2,89
Information Ratio:	-0,4
Sharpe Ratio:	-0,13
Historischer Tracking Error:	6,94
Beta:	1,02
Standardabweichung:	21,01
Prognostizierter Tracking Error (Active Risk):	4,00
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.

Die 10 größten Positionen (%)

Titel	Land	Industrie	Fonds	Benchmark
Microsoft	USA	Technologie	2,8	1,0
JP Morgan	USA	Finanzdienstleistungen	2,6	0,7
Wells Fargo	USA	Finanzdienstleistungen	2,5	0,6
Pfizer	USA	Gesundheitswesen	2,5	0,5
Merck & Co	USA	Gesundheitswesen	2,3	0,5
Samsung Electronics	Korea	Technologie	2,3	0,0
Ebay	USA	Verbraucherdienstleistungen	2,1	0,1
Kerry	Irland	Verbrauchsgüter	2,0	0,0
HSBC	Großbritannien	Finanzdienstleistungen	2,0	0,7
Astellas Pharmaceuticals	Japan	Gesundheitswesen	2,0	0,1

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 ursprüglichen 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 Performancedaten: Morningstar, Inc. und M&G, Stand 31. Mai 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 OHH), von der Financial Services Authority (FSA) autorisiert und beaufsichtigt. CC 6339