

Fondsmanager – Aled Smith

Kommentar

Marktüberblick, Wertentwicklung des Fonds

Den internationalen Aktienmärkten mangelte es im April an Schwung. Die Fortdauer der Atomkrise in Japan und die Herabstufung der langfristigen Kreditwürdigkeit der USA durch die Rating-Agentur S&P führten zu anhaltenden Schwankungen an den Börsen. Für positive Impulse sorgten indessen die weiterhin lebhaftere Fusions- und Übernahmetätigkeit sowie die überwiegend erfreulichen Gewinnzahlen der Unternehmen. Die Aktienmärkte der Schwellenländer schnitten schlechter ab als die der Industrieländer. Grund dafür waren Inflationsängste.

Positive Beiträge

Die im März von Fondsmanager Aled Smith getroffene Entscheidung für ein Investment in dem US-Unternehmen Ancestry.com, das Online-Angebote für Ahnenforscher bereitstellt, erwies sich als vorteilhaft. Der Titel trug im Berichtszeitraum maßgeblich zum Ergebnis des Fonds bei. Die Aktie von Ancestry.com schnellte in die Höhe, nachdem sich der Gewinn im ersten Quartal mehr als verdoppelt hatte und deutlich über den Konsensschätzungen lag. Dahinter stand ein rasantes Wachstum der Zahl von Neukunden. Smiths Gründe für das Investment beruhten zum Teil auf der Fähigkeit des Unternehmens, neue Kunden bei relativ geringen Grenzkosten zu gewinnen.

Der kräftige Aufwärtstrend der eBay-Aktie dauert seit Juli vergangenen Jahres fast ohne Unterbrechungen an, auch im April. Im Monatsverlauf präsentierte eBay sehr erfreuliche Zahlen für das erste Quartal, zu denen vor allem sein Online-Bezahlsystem PayPal beitrug – dessen Kundenzahl wuchs in den drei Monaten um drei Millionen.

Negative Beiträge

Das Ergebnis des Fonds litt im April unter der Outperformance qualitativ besserer, mit hohen Erwartungen verbundener Titel.

Fondsvolumen	€1.303,4 Mio.
Fondsmanager seit	30.09.02
Benchmark	FTSE World Index
Portfolio-Umschlag über 12 Monate	101,4%
Anzahl der Positionen	77

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, %)



Smiths Konzentration auf Unternehmen, die sich im Prozess des inneren Wandels befinden, hat naturgemäß die Übergewichtung von Firmen zur Folge, die vom Markt als qualitativ schwächer wahrgenommen werden, die aber Verbesserungen planen. Langfristig ist das eine interessante Kombination, da Erwartungen leichter erfüllt werden können, wenn die Messlatte weniger hoch liegt.

US-Banken gerieten unter Druck, da befürchtet wird, die von Washington geplanten Verbraucherschutzbestimmungen für den Finanzsektor könnten negative Auswirkungen auf ihr Geschäft haben. Vor diesem Hintergrund leistete die Position des Fonds in Wells Fargo einen negativen Beitrag. Die Anleger zeigten sich auch trotz der robusten Gewinnzahlen, die das Unternehmen für das erste Quartal meldete, besorgt über das schleppende Wachstum im Hypothekengeschäft, das, so die Befürchtung, zu einem künftigen Einbruch der Ertragsentwicklung führen könnte.

Aus Sicht des Fondsmanagers zählt Wells Fargo jedoch zu den US-Finanzinstituten mit den besten Voraussetzungen, um langfristig den Shareholder-Value zu steigern. Grund dafür ist die gute Kapitaldisziplin – ihr ist es zu verdanken, dass Wells Fargo viele Fehler seiner Konkurrenten vermeiden konnte.

Nach Veröffentlichung enttäuschender Ertragszahlen geriet die Aktie von Harley-Davidson unter starken Druck. Die Gewinnmargen des amerikanischen Motorradbauers litten unter einem Rückgang der Absatzzahlen auf dem Heimatmarkt sowie Problemen von Zulieferern nach dem Erdbeben in Japan.

Veränderungen im Portfolio

Von den Titeln, die im April neu ins Portfolio aufgenommen wurden, ist besonders der US-amerikanische Goldproduzent Newmont Mining erwähnenswert. Smith vertritt keine bestimmte Einschätzung zum Goldpreis, und der Kauf von Newmont basierte auf verschiedenen anderen Faktoren. Am wichtigsten war, dass der Bergbaukonzern mit Kapitaldisziplin in einer Branche glänzte, die sich in dieser Hinsicht bisher nicht hervorgetan hat. So ist bei Newmont neuerdings die Höhe der Ausschüttungen an den Goldpreis gekoppelt. Indem sie Kapital knapp macht, trägt die Dividendenpolitik dazu bei, dass nur die aussichtsreichsten Investitionsprojekte in Betracht gezogen werden.

Ein weiterer Neuzugang ist CVS Caremark. Smith traut dem neuen Chef der Drogeriemarktkette zu, die Probleme in der vergleichsweise nicht sehr rentablen PBM-Sparte (Pharmacy Benefit Management) in den Griff zu bekommen.

Die Entscheidung für BASF beruhte indessen auf der umfassenden Restrukturierung, die der deutsche Chemiekonzern in den letzten Jahren vorgenommen hat. BASF hat Sparten mit niedrigen Gewinnmargen im Wert von über 10 Mrd. USD abgestoßen und den Erlös in rentablere Bereiche wie Saatgutschutz investiert. Smith ist der Ansicht, dass der aktuelle Aktienkurs den Veränderungen in dem Unternehmen nicht angemessen Rechnung trägt.

Das Engagement in Microsoft wurde im April beendet, nachdem sich Smiths Einschätzung des US-Softwareriesen zum Negativen gewandelt hatte. Der Verkauf erfolgte nach dem jüngsten Rückzug mehrerer hochrangiger Manager aus dem Unternehmen und basierte auf der Einschätzung, dass es Microsoft zunehmend an Kapitaldisziplin mangelt. So bestätigte der Konzern Anfang Mai die Übernahme des Online-Telefondiensts Skype für 8,5 Mrd. USD – aus Smiths Sicht ein zu hoher Preis.

Portfolioaufteilung nach Marktkapitalisierung (%)

	Fonds	Benchmark	Relativ
Mega-Cap (>\$50 Mrd.)	21,4	40,3	-18,9
Large-Cap (\$10-50 Mrd.)	43,3	39,1	4,2
Mid-Cap (\$2-10 Mrd.)	29,9	18,5	11,4
Small-Cap (<\$2 Mrd.)	3,5	2,1	1,4
Kasse	1,9	0,0	1,9

Gewichtung von Industrien (%)

Industrie	Fonds	Benchmark	Relativ
Industrieunternehmen	22,3	12,5	9,8
Verbraucherdienstleistungen	13,6	9,1	4,5
Technologie	11,5	10,0	1,5
Öl & Gas	11,3	10,9	0,4
Telekommunikation	3,7	4,4	-0,7
Gesundheitswesen	6,6	8,0	-1,4
Grundstoffe	7,0	8,7	-1,7
Versorger	1,2	3,8	-2,6
Verbrauchsgüter	8,0	12,0	-4,0
Finanzdienstleistungen	13,0	20,8	-7,8
Kasse	1,9	0,0	1,9

Gewichtung von Ländern (%)

	Fonds	Benchmark	Relativ
USA	47,8	44,0	3,8
Japan	13,2	7,8	5,4
Deutschland	7,9	3,7	4,2
Kanada	5,0	4,4	0,6
Australien	4,0	3,7	0,3
Korea	3,2	2,5	0,7
Schweiz	3,1	3,3	-0,2
Hongkong	3,0	1,9	1,1
Sonstige	11,0	28,8	-17,8
Kasse	1,9	0,0	1,9

Portfolioaufteilung nach Währung (%)

	Fonds
US Dollar	50,7
Euro	14,2
Japanischer Yen	13,1
Australischer Dollar	4,0
Kanadischer Dollar	3,6
Schweizer Franken	3,1
Hongkong Dollar	3,0
Sonstige	8,3

Risikomerkmale

Zum 31/03/2011 (über 3 Jahre)	
Alpha:	-2,10
Information Ratio:	-0,29
Sharpe Ratio:	0,18
Historischer Tracking Error:	6,79
Beta:	1,09
Standardabweichung:	23,56
Prognostizierter Tracking Error (Active Risk):	4,93
Active Money:	184

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
Pfizer	USA	Gesundheitswesen	3,3	0,6
Ebay	USA	Verbraucherdienstleistungen	2,4	0,1
Qualcomm	USA	Technologie	2,1	0,3
Talisman Energy	Kanada	Öl & Gas	2,1	0,1
JP Morgan	USA	Finanzdienstleistungen	2,1	0,6
Samsung Electronics	Korea	Technologie	2,0	0,0
CBS	USA	Verbraucherdienstleistungen	2,0	0,1
Marathon Oil	USA	Öl & Gas	1,9	0,1
Wells Fargo	USA	Finanzdienstleistungen	1,9	0,5
Hitachi	Japan	Industrieunternehmen	1,9	0,1

Cash kann als Einlage und/oder in Northern Trust Cash Funds, sogenannten Organismen für gemeinsame Anlagen, gehalten werden.

Dieses Dokument wurde nur zum Gebrauch durch Anlageexperten erstellt. 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. Quellen der Portfolio- und Performance Daten: Morningstar, Inc. und M&G, Stand 30. April 2011 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 erhältlich: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London, EC4R 0HH, GB, sowie bei: M&G International Investments Limited, Niederlassung Deutschland, Bleidenstraße 6-10, D-60311 Frankfurt am Main, bei der deutschen Zahlstelle: J.P. Morgan AG, Junghofstraße 14, D-60311 Frankfurt am Main, bei der österreichischen Zahlstelle: Raiffeisen Zentralbank Österreich AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien, und bei der luxemburgischen Zahlstelle: J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., 5 Rue Plaetis, L-2338 Luxemburg. Kunden in der Schweiz wenden sich bitte an: M&G International Investments Ltd., Niederlassung Deutschland, Bleidenstraße 6-10, D-60311 Frankfurt am Main. 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 8439