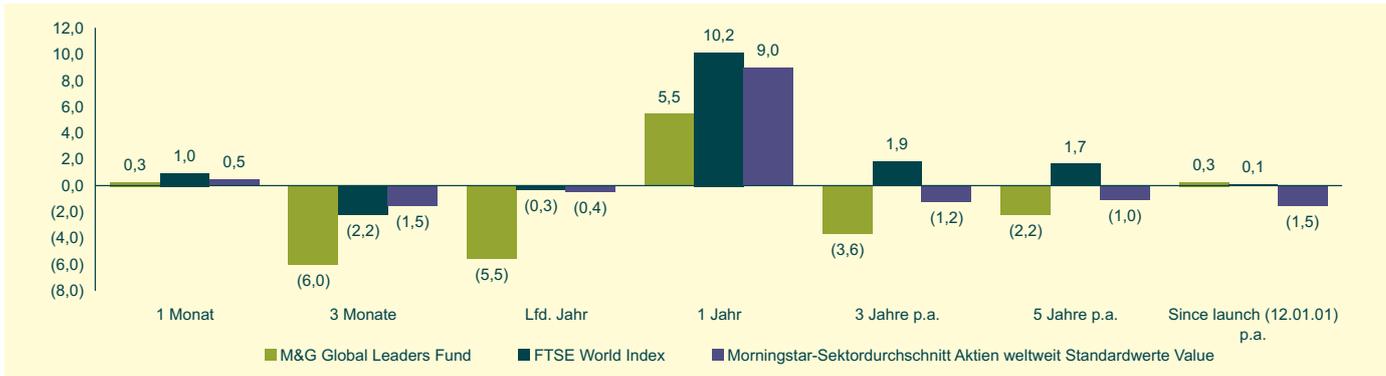




Zusammenfassung

- Die Konzentration auf qualitativ schwächere Unternehmen und „Value“-Titel erwies sich als ungünstig, da Qualitätswerte im Mai besser liefen. Dadurch hatte das Stockpicking einen negativen Effekt, besonders im Einzelhandel (Ebay).
- Positiv war indessen Smiths Entscheidung vom Februar für ein Investment in CBS. Der Medienkonzern veröffentlichte sehr erfreuliche Ergebnisse.
- Smith setzte die Überprüfung der Argumente für Neuzugänge der letzten Zeit fort. Eine Position in Hewlett-Packard wurde aufgelöst.

Wertentwicklung (Gesamtertrag in Euro, %)



Kommentar zur Wertentwicklung

Die internationalen Aktienmärkte entwickelten sich im Mai verhalten. Schwächer als erwartete Konjunkturdaten aus den USA weckten Befürchtungen, die Erholung der weltgrößten Volkswirtschaft könne an Schwung verlieren. Zudem fielen die Aktienmärkte der Schwellenländer hinter die der Industrieländer zurück, was mit der Sorge zusammenhing, die asiatischen Notenbanken könnten die geldpolitischen Zügel zu sehr straffen. Titel von geringerer Qualität liefen schlechter als die Aktien großer, ertragsstärkerer Qualitätsunternehmen. Für den Fonds hatte dies einen negativen Effekt. Enttäuschend war auch die Titelauswahl besonders im Einzelhandel. Hier kehrten viele Anleger Ebay nach einer Rally den Rücken.

Positive Beiträge

Robuste Quartalsergebnisse sorgten für steigende Kurse einer Reihe von Titeln, die im Mai zu den Spitzenreitern im Portfolio zählten. Darunter waren das japanische

Technologiekonglomerat Hitachi, das sich von den Folgen des Erdbebens offenbar viel schneller erholt als vom Markt erwartet, sowie der US-amerikanische Medienkonzern CBS.

CBS meldete für das erste Quartal höhere Gewinne als erwartet und verdoppelte seine Dividende. Hintergrund war eine Belebung des Anzeigenmarkts und eine wachsende Zahl von Geschäftsabschlüssen mit Online-Vertriebsfirmen. Zusätzlichen Auftrieb erhielt die CBS-Aktie durch Analysten-Heraufstufungen. Die Dividendenerhöhung verdeutlicht die verbesserte Kapitaldisziplin, die für den Fondsmanager ein wichtiges Halteargument darstellt.

Unterdessen legte die Aktie von Pfizer zu, nachdem der Chef des US-Pharmakonzerns bekräftigt hatte, das Unternehmen wolle sich verstärkt auf die Arzneimittelentwicklung konzentrieren. Der Bereich bildet eine seiner Kernkompetenzen. Der Pfizer-Vorstand erklärte überdies, er ziehe die Trennung von weiteren Sparten außerhalb des Kerngeschäfts in Betracht. In dem Fall

könnten die Aktionäre darauf hoffen, dass ihnen die Erlöse zufließen.

Negative Beiträge

Weniger erfolgreich war Smiths Titelauswahl im Einzelhandel. Nach monatelanger Rally geriet die Aktie des E-Commerce-Konzerns Ebay durch Gewinnmitnahmen unter Druck. Dahinter standen zum Teil Zweifel der Marktteilnehmer an der weiteren Entwicklung der Einzelhandelsumsätze in den USA.

Eine Position in Talisman Energy schmälerte das Ergebnis, da die Ergebnisse des kanadischen Ölexplorationskonzerns für das erste Quartal die Analystenerwartungen nicht erfüllten. Der Gewinn des Unternehmens litt unter der Entscheidung der britischen Regierung, die Ölförderung in der Nordsee stärker zu besteuern. Smith betrachtet die Underperformance des Titels jedoch als vorübergehend und geht davon aus, dass die eingeleiteten Umstrukturierungsmaßnahmen – insbesondere die stärkere Konzentration auf

die wertvollen Schiefergasvorkommen – langfristig zu höheren Renditen führen sollten.

Ähnlich verzeichnete die Aktie des indischen Bankkonzerns State Bank of India nach einem Rückgang des Quartalsgewinns einen scharfen Einbruch. Gründe für die negative Entwicklung waren unter anderem die steigende Inflationsrate und das schleppende Wachstum der Zinserträge. Der Fondsmanager verringerte die Position im Monatsverlauf.

Wichtigste Veränderungen

Smith beendete das Engagement in dem US-Technologiekonzern Hewlett-Packard (HP) und der Ölexplorationsfirma Forest Oil. Beide Titel waren in letzter Zeit gefallen. Der Fondsmanager beurteilt die langfristigen Fundamentaldaten dieser Unternehmen zwar weiterhin positiv, doch angesichts der pessimistischen Stimmung des Markts in Bezug auf HP und Forest Oil entschloss er sich zum Ausstieg.

Für HP ist der Fondsmanager nach wie vor zuversichtlich. Er hält die aktuellen Probleme für eine temporäre Begleiterscheinung der Verlagerung von HPs Schwerpunkt vom PC-Heimanwendermarkt in den lukrativeren Markt für Unternehmenslösungen.

Nach einer erneuten Analyse der defensiveren Positionen des Fonds verstärkte Smith das Engagement im Gesundheitssektor. Dazu baute er neue Positionen in dem Schweizer Arzneimittelhersteller Novartis und seinem französischen Rivalen Sanofi-Aventis auf. Seiner Ansicht nach hat Sanofi-Aventis begonnen, mit Erfolg die Probleme zu lösen, die durch die Fusion der beiden Unternehmen vor einigen Jahren entstanden waren.

Neuzugänge waren im Mai zwei US-Werte: der Lebensmittelhersteller Heinz, der von einem soliden Wachstum außerhalb des Heimatmarkts profitiert, und der Betreiber höherer Bildungseinrichtungen DeVry.

Fondsfakten

Fondsmanager seit	30. September 2002
Fondsvolumen (Mio.)	€1.308,28
Vergleichsindex	FTSE World Index
Anzahl der Positionen	83
Portfolio-Umschlag über 12 Monate	112,5 %
Nom. OEIC Anteilsklasse	Euro-Anteilsklasse A
ISIN Nummer	GB0030934490
Bloomberg	MGGLEA LN
SEDOL-Code	3093449

Fondsratings

Morningstar-Gesamtrating	★★★
S&P Fund Management Rating	AA

Gewichtung von Industrien (%)

	Fonds	Index	Relativ
Industrie	19,6	12,4	7,2
Verbraucherdienstleist.	13,6	9,2	4,4
Gesundheitswesen	11,6	8,4	3,2
Telekommunikation	4,2	4,4	-0,2
Technologie	9,7	10,0	-0,3
Verbrauchsgüter	11,2	12,2	-1,0
Erdöl und Gas	9,1	10,6	-1,5
Grundstoffe	7,0	8,5	-1,5
Versorger	1,4	3,7	-2,3
Finanzdienstleistungen	10,6	20,5	-9,9
Cash	1,9	0,0	1,9

Geografische Aufteilung (%)

	Fonds	Index	Relativ
USA	44,4	44,7	-0,3
Japan	14,1	7,7	6,4
Deutschland	7,8	3,6	4,2
Kanada	4,3	4,4	-0,1
Schweiz	4,0	3,4	0,6
Australien	3,7	3,5	0,2
Korea	3,4	2,4	1,0
Frankreich	3,1	4,6	-1,5
Sonstige	13,4	25,8	-12,4
Cash	1,9	0,0	1,9

Aufteilung nach Marktkapitalisierung (%)

	Fonds	Index	Relativ
Mega-Cap (\$50 Mrd.+)	23,9	38,7	-14,8
Large-Cap (\$10-\$50 Mrd.)	39,0	39,9	-0,9
Mid-Cap (\$2-\$10 Mrd.)	31,5	19,2	12,3
Small-Cap (<\$2 Mrd.)	3,7	2,2	1,5
Cash	1,9	0,0	1,9

Größte Positionen (%)

	Fonds	Index	Relativ
Pfizer	3,5	0,6	2,9
Sanofi-Aventis	2,2	0,3	1,9
Astellas Pharmaceuticals	2,2	0,0	2,2
Hitachi	2,1	0,1	2,0
Qualcomm	2,0	0,3	1,7
Heinz	2,0	0,1	1,9
Samsung Electronics	1,9	0,0	1,9
Marathon Oil	1,9	0,1	1,8
JP Morgan	1,9	0,6	1,3
Ebay	1,8	0,1	1,7

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

Quelle aller Angaben zur Wertentwicklung: Morningstar Inc., Stand: 31. Mai 2011, Preis-Preis-Basis, bei Wiederanlage des Nettoertrags. Die Wertentwicklung ist jeweils auf Euro-Basis angegeben und bezieht sich auf den Kauf der thesaurierenden Euro-Anteilsklasse A.

Quelle der Portfolio-Angaben: M&G-Statistiken, Stand 31. Mai 2011, sofern nicht anders angegeben. **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 Kollektivanlagegesetzes, 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.** 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, Jungthofstraße 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 Finanzierung 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.