

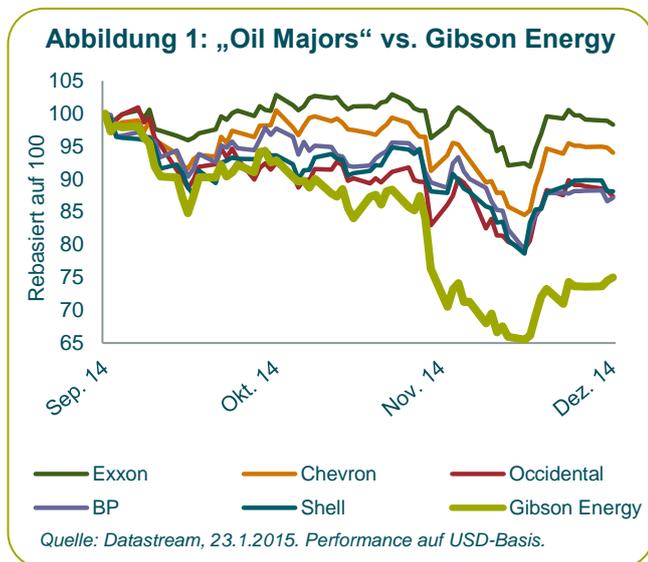


Auf dem diesjährigen Annual Investment Forum in London erinnerte Stuart Rhodes, Fondsmanager des M&G Global Dividend Fund, die Teilnehmer seiner Breakout-Session an den von M&G verfolgten Ansatz beim „Dividend Investing“. Er erläuterte dabei auch die Schwierigkeiten im Jahr 2014 und begründete, warum Anleger optimistisch in die Zukunft blicken können. Wir geben nachstehend eine Zusammenfassung der Fragen und Antworten.

Frage: Welche Gründe sprechen für Gibson Energy und Aberdeen Asset Management als Investments?

Antwort: Bei Gibson Energy handelt es sich um ein Midstream-Unternehmen in Kanada, das sich auch zunehmend in den USA betätigt. Gibsons Cashflow basiert auf langfristigen Verträgen, die nicht an den Rohstoffpreis gebunden sind. Insofern ist die Volatilität geringer als bei den Ölpreisen. Zudem muss Gibson erst dann Geld ausgeben, wenn Kunden sich schon vertraglich auf ein Projekt festgelegt haben.

Trotzdem ist der Titel stärker gefallen als die Aktien der großen Ölkonzerne, wie Abbildung 1 zu entnehmen ist. Wir sehen in der Fehlbewertung, die sich darin offenbart, eine Chance, wie sie sich vielleicht nur einmal in zehn Jahren bietet, zum Einstieg in einen Titel mit hoher, wachsender Dividendenrendite, die von den Fundamentaldaten gerechtfertigt wird.



Im Fall von Aberdeen Asset Management erscheint der Cashflow mittlerweile sehr interessant, nachdem jetzt die Integration von SWIP nach der Übernahme erfolgreich abgeschlossen ist. Es stimmt, die Performance der großen Emerging-Markets-Fonds von Aberdeen ist kritisch, aber in Anbetracht des attraktiven Cashflows halten wir den Titel für ein

interessantes Investment. Das ist keine große Position des Fonds, aber eine, von der wir einen positiven Beitrag zur Wertentwicklung erwarten.

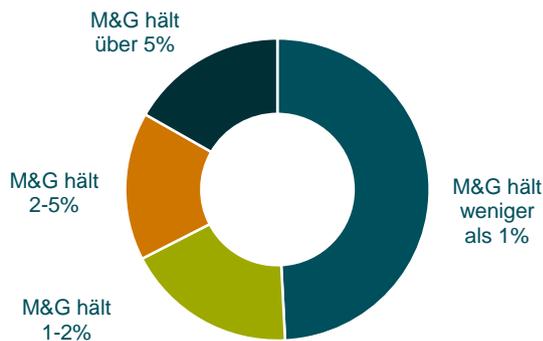
Frage: Wie skalierbar ist der Fonds?

Antwort: Die Fondsgröße stellt aktuell kein Problem dar. Im letzten Jahr konnten wir beispielsweise Siemens-Aktien für rund 200 Millionen £ innerhalb von zwei Tagen verkaufen, ohne dass sich das auf den Kurs ausgewirkt hat. Wären die Mittelzuflüsse auf dem Niveau von 2013 geblieben, hätten wir vielleicht Probleme bekommen. Dieses Thema behalten wir aber ständig im Blick, wobei es uns um zwei Aspekte geht: Zum einen die Liquidität der Aktien im Portfolio und zum anderen M&Gs Engagement in den von uns gehaltenen Unternehmen.

Wir bauen inzwischen keine Positionen mehr in Titeln auf, deren durchschnittliches tägliches Handelsvolumen unter 10 Millionen £ liegt. Unser Erfolg in dem Bereich lässt allerdings zu wünschen übrig. Sollten Transaktionen im Bereich von 10-50 Millionen £ ein Thema werden, müssen wir reagieren, denn in dem Bereich haben wir in der Vergangenheit gute Ergebnisse erzielt.

Was M&Gs Aktienengagement in einzelnen Unternehmen betrifft, besteht erheblicher Spielraum zum Ausbau bestehender Positionen. Bei Betrachtung von Abbildung 2 wird man feststellen, dass nicht viele aktiv gemanagte Aktienfonds dieser Größe ein Profil haben, das auch nur annähernd so gut aussieht. Sollte der Anteil von Firmen, bei denen wir mehr als 5% besitzen (und insbesondere solcher, bei denen der Anteil in Richtung 10% geht), deutlich zunehmen, wäre das für uns ein weiteres Warnsignal.

Abbildung 2: Anteil des Aktienkapitals eines Unternehmens, das von M&G gehalten wird



Quelle: M&G, 31.12.2014.

Frage: Warum hatten Sie in den USA so großen Erfolg als Anleger?

Antwort: Vielleicht hängt das damit zusammen, dass ich mich dort gut auskenne. Als ich noch jünger war, habe ich lange in den USA gelebt. Am Anfang meiner Investmentlaufbahn hatte ich außerdem vor allem mit US-Aktien zu tun – zusammen mit Aled Smith beim M&G American Fund. Inzwischen kann ich schon auf ein Jahrzehnt Erfahrung auf dem Gebiet zurückblicken. Wenn ich die Bilanzen eines asiatischen Unternehmens beurteilen soll, brauche ich auch heute noch dreimal so lange wie bei einem vergleichbaren amerikanischen Unternehmen, aber wir bauen unsere Erfahrung und unsere Ressourcen ständig weiter aus.

Frage: Was halten Sie von Aktienrückkäufen?

Antwort: Aktienrückkäufe sind in der Theorie eine gute Sache und manche Unternehmen bekommen das auch vortrefflich hin. Für viele andere gilt das aber nicht. Es ist doch etwas völlig anderes als die Zahlung einer Dividende, und in der Regel beschließt das Management einen Kauf eben dann, wenn die Aussichten gut sind und der Aktienkurs entsprechend hoch ist. Das ist ein klassischer Fall von teuer kaufen und billig verkaufen. Die Ölkonzerne zum Beispiel nutzen die aktuelle Gelegenheit nicht, weil sie einfach nicht die Liquidität dafür haben. Was uns gefällt, sind Unternehmen, die eigene Aktien planvoll und regelmäßig kaufen, und bei einigen der von uns gehaltenen Titel gehört das zum Prozess der Kapitalallokation. Wir glauben, dass Unternehmen auf diese Weise die Zahl ihrer Aktien effektiv senken können, ohne Wert zu vernichten. Trotzdem sollten Rückkäufe keinen Vorrang vor Dividenden haben, wie es bei US-Technologieunternehmen in der Vergangenheit der Fall gewesen sein mag.

Frage: Wie stellen Sie sicher, dass Sie ihre „Gewinner“ nicht zu früh verkaufen?

Antwort: Das ist eine Lektion, die wir im vergangenen Jahr gelernt haben. Wenn wir ein Unternehmen mit solider operativer Basis rein aus Bewertungsgründen verkaufen, werden wir das künftig viel bedächtiger tun. Positionen werden verkleinert, um einer veränderten Bewertung Rechnung zu tragen, aber es werden nicht mehr gleich große Verkäufe getätigt wie bisher.

Frage: Wie gehen Sie bei Anlagen in zyklischen Titeln vor?

Antwort: Wenn man ein zyklisches Unternehmen analysiert hat und weiß, dass die Dividende gedeckt ist, dann muss man auch das Selbstvertrauen haben, gegen den Strom zu schwimmen und in schwierigen Zeiten zuzugreifen. Das sind dann Situationen, in denen man einen wirklichen Mehrwert erzielen kann. Allerdings braucht man Geduld und muss warten, bis sich verhaltensbedingte Probleme ergeben.

M&G
Februar 2015

Der Fonds investiert überwiegend in Gesellschaftsaktien, und es ist daher wahrscheinlich, dass er größeren Preisschwankungen unterliegt als Fonds, die in Anleihen/Obligationen oder Bargeld investieren.

Der Wert von Anlagen kann schwanken, wodurch die Fondspreise steigen oder fallen können und Investoren ihren ursprünglich investierten Betrag möglicherweise nicht zurückerhalten. **Das vorliegende Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Andere Personen sollten sich nicht auf die hierin enthaltenen Informationen verlassen. In der Schweiz: Die Weiterleitung dieses Dokuments in oder von der Schweiz aus ist nicht zulässig mit Ausnahme der Weitergabe an Qualifizierte Anleger im Sinne des Schweizerischen Kollektivanlagengesetzes, der Schweizerischen Kollektivanlagenverordnung und des entsprechenden Rundschreibens der Schweizerischen Aufsichtsbehörde („Qualifizierte Anleger“). Ausschließlich für den Gebrauch durch den ursprünglichen Empfänger bestimmt (vorausgesetzt dieser ist ein „Qualifizierter Anleger“).** 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. Die Satzungen, der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, der Jahres- oder Halbjahresbericht und Geschäftsberichte 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, mainBuilding, Taunusanlage 19, D-60325 Frankfurt am Main, bei der deutschen Zahlstelle: J.P. Morgan AG, Junghofstraße 14, D-60311 Frankfurt am Main, bei der österreichischen Zahlstelle: Raiffeisen Bank International A.G., Am Stadtpark 9, A-1030 Wien, und bei der luxemburgischen Zahlstelle: J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., European Bank & Business Center, 6 c route de Treves, 2633 Senningerberg, Luxembourg. Für die Schweiz: M&G International Investments Switzerland AG, Bahnhofstrasse 100, 8001 Zürich. Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt, in dem die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken aufgeführt sind. Diese Finanzwerbung wurde herausgegeben von M&G International Investments Limited. In der Schweiz wurde sie erstellt von M&G Securities Limited. Eingetragener Sitz beider Firmen: Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH, von der Financial Conduct Authority in Großbritannien autorisiert und beaufsichtigt. In der Schweiz wurde diese Finanzwerbung veröffentlicht von M&G International Investments Switzerland AG, Bahnhofstrasse 100, 8001 Zürich, autorisiert und beaufsichtigt durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht. 25904_27504