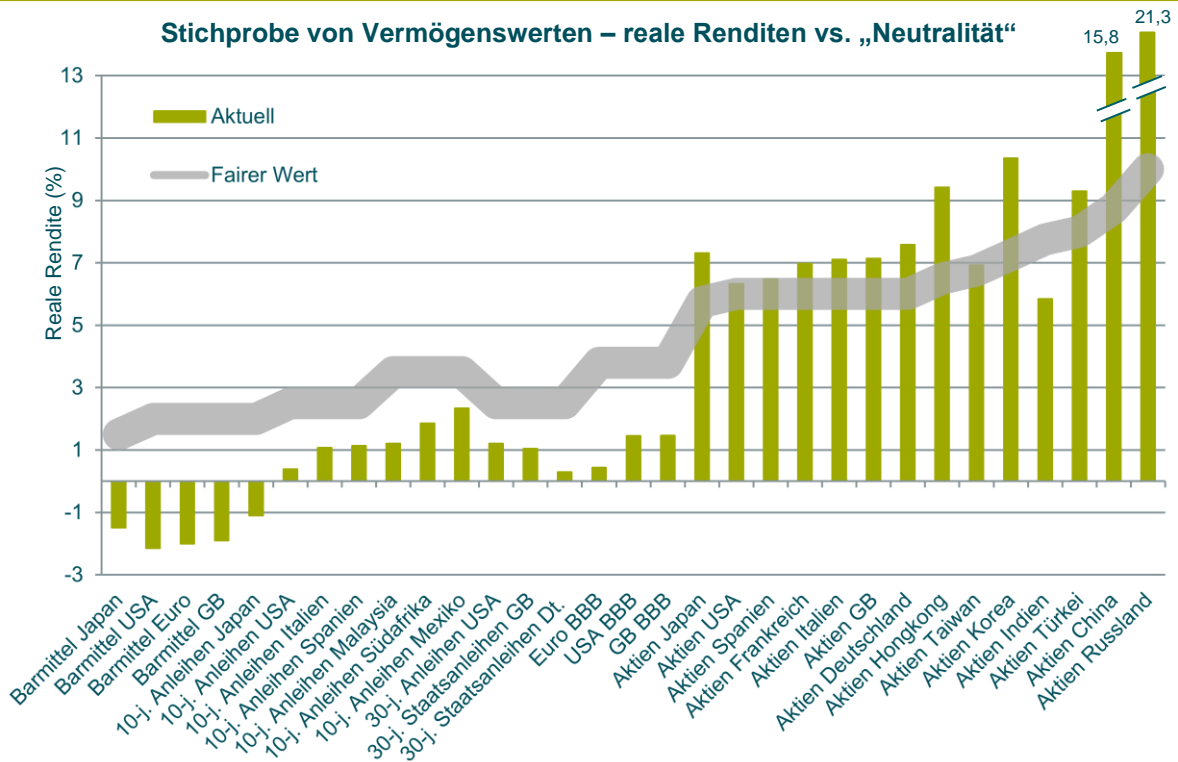


Ausgewählte Aktienmärkte sind aussichtsreicher als kurz laufende Staatsanleihen und Bareinlagen

Das makroökonomische Gesamtbild zeigt im Großen und Ganzen einen anhaltend positiven Trend in den Industrieländern. Anzeichen von Inflation sind immer noch nicht zu erkennen (wohl deshalb, weil die Arbeitslosenquoten weltweit noch relativ hoch sind), während zugleich externe deflationäre Kräfte wirken. Bei den Unternehmensgewinnen zeichnet sich in einigen Teilen der Welt eine Verbesserung oder zumindest Stabilisierung ab (besonders in Europa, wenn auch bislang in eher bescheidenem Maße). Die Verlangsamung des Wachstums in China und die möglichen Auswirkungen auf die Weltwirtschaft, vor allem aber auf die Schwellenländer, gibt weiter Anlass zur Besorgnis. Vor diesem Hintergrund sind die Notenbanken nach wie vor bemüht, alles in ihrer Macht Stehende für das Wachstum zu tun, ohne sich wegen der Inflation Sorgen machen zu müssen.

Wir bevorzugen weiterhin Aktien, ausgewählte Schwellenmärkte und lang laufende Staatsanleihen aus westlichen Ländern gegenüber kurz laufenden Staatsanleihen und Bareinlagen. Man sollte aber bedenken, dass die Bewertungen an den Aktien- wie auch an den Anleihenmärkten nach dem beträchtlichen Anstieg der letzten Monate absolut gesehen etwas weniger attraktiv sind. Wir haben deshalb eine Reihe von Änderungen am Portfolio vorgenommen. Das betrifft vor allem die Ausrichtung auf Relative-Value-Gelegenheiten, also die Nutzung lukrativer Trades in Bereichen mit stark differenzierten Bewertungen, selbst wenn die absoluten Bewertungen dort vielleicht weniger attraktiv sind. An der Übergewichtung von Aktien halten wir fest (sie wurde allerdings leicht auf ca. 44 % verringert), ebenso an der Untergewichtung von Anleihen – wenngleich die Allokation in festverzinslichen Papieren netto ca. 53,5 % beträgt, was an einem Cash-Anteil von ca. 40 % liegt, weitgehend zusammengesetzt aus größeren Short-Positionen und Investments in attraktiven Währungen.

Die nachstehende Abbildung veranschaulicht den Bewertungsansatz, den das Multi-Asset-Team von M&G zur Beurteilung der Attraktivität verschiedener Anlageklassen gemessen an deren Gleichgewichtsniveau („Fair Value“) verwendet.



Quelle: M&G, inflationsbereinigte Renditen und Gewinnrenditen auf der Grundlage der Konsens-Gewinnprognosen für das Jahr 2014, Stand: 04.06.2014. Bitte beachten Sie, dass diese Abbildung nur der Ausgangspunkt des Investmentprozesses ist, ihre korrekte Interpretation erfordert Kenntnisse der Marktpsychologie. M&G hat keine Hausmeinung.

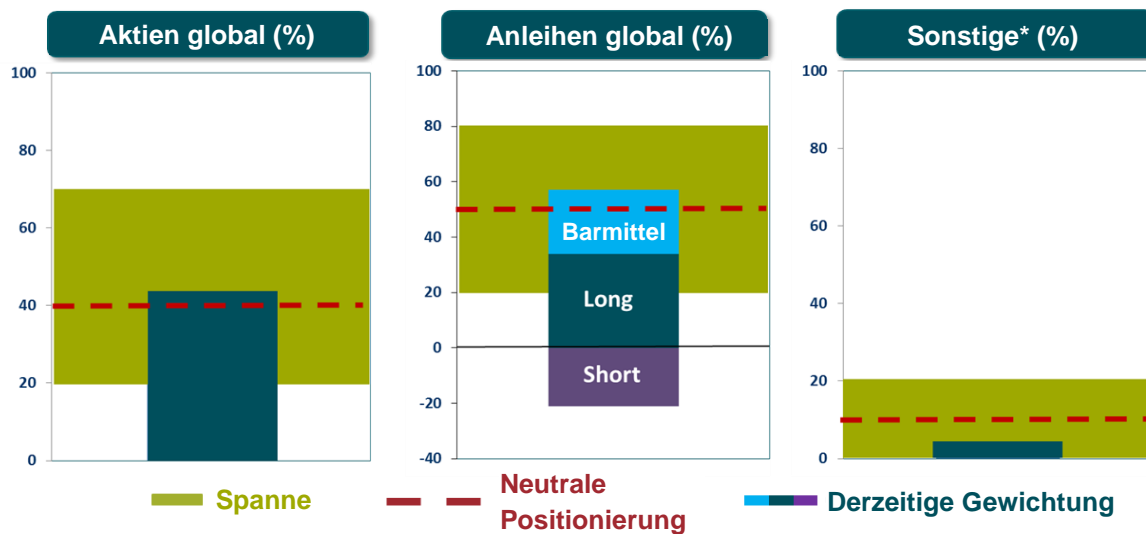
Das Team vertritt folgende Einschätzungen:

- Aktien sind insgesamt die Anlageklasse der Wahl im Hinblick auf die Erträge, die sie potenziell abwerfen. Im aktuellen makroökonomischen Umfeld liefern jedoch auch einige lang laufende „Mainstream“-Staatsanleihen positive Renditen und eignen sich potenziell zur Diversifikation.
- Die Kurse sind in den vergangenen Wochen sowohl bei Aktien als auch bei Anleihen gestiegen. Nach einer solchen Phase ist es wichtig, einen Schritt zurückzutreten und zu fragen, wo die Bewertungen jetzt stehen. Einige Gelegenheiten mögen nun absolut gesehen weniger überzeugend erscheinen, doch es gibt zwischen Regionen und Branchen immer noch ein beträchtliches Maß an Differenzierung innerhalb der Anlageklassen. Dadurch eröffnet sich die Chance, die Flexibilität des Fonds zu nutzen und von interessanten Relative-Value-Gelegenheiten zu profitieren, wo immer wir sie entdecken.
- Besonders an den Aktienmärkten der Industrieländer sind die Kurse in den letzten 12-18 Monaten erheblich gestiegen. Wir sehen immer noch Chancen in Ländern wie Großbritannien mit seiner starken Einbindung in die Weltwirtschaft und Teilen Kontinentaleuropas. Auf die relativ robuste Performance haben wir jedoch mit einer Reduzierung der Gewichtung Großbritanniens um 1 Prozentpunkt (auf jetzt ca. 10 % einschließlich des britischen Bergbausektors) und Kontinentaleuropas um 2 Prozentpunkte (auf jetzt ca. 12 %) reagiert. Die Verringerung des Engagements in kontinentaleuropäischen Aktien erfolgte über den Eurostoxx 50 Index. Uns ist es lieber, die Gewichtung durch Reduzierung der Position in dem breit gefassten Index zu senken als durch Verringerung des speziellen Engagements in Italien. Der italienische Aktienmarkt ist zwar seit Jahresbeginn sehr gut gelaufen, wir sehen aber weiterhin Potenzial für diesen Markt – besonders da die Unternehmensgewinne in Italien immer noch auf niedrigem Niveau liegen, sodass erheblicher Spielraum für eine Erholung besteht.
- Die US-Börse hat eine kräftige Rally erlebt, und wir haben eine Short-Position von 2 % im S&P 500 Index aufgebaut. US-Aktien sind momentan weder besonders teuer noch besonders billig. Wir versuchen, von Relative-Value-Gelegenheiten zwischen attraktiver bewerteten Bereichen des Markts – wie etwa dem Banken- und dem Technologiesektor – und dem breiten US-Markt zu profitieren. Die 2%-Short-Position im S&P 500 sollte deshalb im Kontext unserer 2%-Long-Position im Technologiesektor und der 5,5%-Position in US-Banken gesehen werden.
- Verlockende Gelegenheiten bieten sich auch in einigen Schwellenländern wie Korea, Taiwan, der Türkei und Russland. Unterdessen wächst unsere Skepsis in Bezug auf China. Das liegt am Risiko einer möglichen Destabilisierung der Fundamentaldaten, aber auch an der Ungewissheit, welche Maßnahmen Peking möglicherweise ergreifen wird. Wir haben deshalb im Laufe des Monats unsere Position in chinesischen Aktien (sie betrug ca. 3 %) aufgelöst. Festgehalten haben wir an der Short-Position (ca. 5 %) im chinesischen Renminbi versus einem Korb höher rentierlicher asiatischer Währungen.
- Im Anleihenbereich haben wir aufgrund der erheblichen Kluft bei den Renditen auch eine Reihe von Relative-Value-Trades beibehalten, wie etwa eine Short-Position in Kerneuropa (via deutsche Staatsanleihen) versus einer Long-Position in der europäischen Peripherie (via spanische Staatsanleihen). Ähnlich sind wir weiterhin der Ansicht, dass sich durch die steile US-Renditekurve attraktive Möglichkeiten eröffnen. In den letzten Wochen haben wir diese Einschätzung noch stärker betont, indem wir unsere Short-Position in 5-jährigen Papieren um 5 Prozentpunkte auf ca. 10 % vergrößert haben. Ungeachtet der Verringerung der Position in 30-jährigen US-Staatsanleihen um 2 Prozentpunkte halten wir immer noch eine Long-Position von ca. 13 % am langen Ende.
- Positionen von nennenswerter Größe hielt der Fonds außerdem in Staatsanleihen ausgewählter Schwellenländer (Malaysia, Südafrika, Mexiko und Brasilien) sowie im M&G Total Return Credit Investment Fund, M&G Global Convertibles Fund und M&G Global Real Estate Securities Fund.

Fondspositionierung

Die nachstehende Abbildung zeigt, wie die obigen Einschätzungen im Fonds umgesetzt worden sind.

M&G Dynamic Allocation Fund – Asset-Allokation am 31.05.2014



Quelle: M&G, Stand 31.5.2014. *Vor allem immobiliennahe Wertpapiere und Wandelanleihen. Bitte beachten Sie, dass die Position „Anleihen“ auch die Kassenposition enthält.

M&G
Juni 2014

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 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. Kunden in der Schweiz wenden sich bitte an: M&G International Investments Ltd., Niederlassung Deutschland, mainBuilding, Taunusanlage 19, D-60325 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 Conduct Authority in Großbritannien autorisiert und beaufsichtigt. S7201.