

- Nach mehreren Jahren der Underperformance kam es 2016 zu einem Comeback des Value-Stils.
- Diese Wendung ist potenziell nur der Anfang. Wir denken, dass sich die Erholung von Value noch weiter fortsetzen wird. Der Bewertungsabstand zwischen den billigsten und den teuersten Aktien war selten größer.
- Der Fonds ist in unseren Augen gut aufgestellt, um in einem unsicheren Umfeld den Rückenwind für Value auszunutzen.

Value-Erholung in 2016

Letztes Jahr konnte Value als Stil nach mehreren Jahren der Underperformance seit der Finanzkrise erstmals „Wachstum“ hinter sich lassen. Values Renaissance war ein wenig überraschend, bedenkt man die Turbulenzen und Risikoscheu, die den Jahresanfang dominiert hatten.

Wir haben allerdings schon zu Beginn 2016 angemerkt, dass eine Erholung von Value stark überfällig war. Die Bewertungen erreichten extreme Niveaus. Der Abstand zwischen dem billigsten und dem teuersten Marktsegment war so weit wie seit der Technologieblase gegen Ende der 1990er Jahre nicht mehr. Hinzu kamen noch erhebliche Bewertungsdiskrepanzen innerhalb von Sektoren, da sich die Investoren um die „Gewinner“ in jedem Sektor drängten.

Angesichts der extremen Divergenz zwischen billigen und teuren Aktien haben wir eine signifikante Gelegenheit für Value-Investoren identifiziert. Was wir jedoch nicht kannten, war der Katalysator hinter der Value-Erholung.

Wir sind allerdings fest überzeugt, dass es keines Katalysators bedarf, wenn die Bewertungen derart gedehnt sind und eine genaue Vorhersage der Katalysatoren zwecklos oder sogar potenziell riskant sein kann. In vorliegendem Fall könnten die Wahl von Trump zum US-Präsidenten und die Aussichten auf stärkeres US-Wachstum und eine höhere Inflation der Auslöser für die lang erwartete Erholung von Value gewesen sein. Zu Jahresanfang hätten wohl nur wenige Anleger das aktuelle Szenario vorhergesehen. Selbst wenn sie richtig gelegen hätten, wäre eine Vorhersage der Marktreaktion und die folgende Umschichtung zu Value schwierig gewesen.

Das überraschende Wahlergebnis und die optimistischeren Makro-Aussichten leitete für viele Investoren eine Neueinschätzung der Unternehmensbewertungen ein. Dies war für Value-Aktien positiv, die denn auch in 2016 eine Outperformance des weiteren europäischen Marktes um 5% verzeichnen konnten. Im Gegensatz dazu mussten Wachstumstitel – sie standen bis dahin in der Gunst des Marktes und hatten fraglos ein Kursniveau erreicht, das sich von den Fundamentaldaten entfernt hatte – eine erhebliche Kurskorrektur hinnehmen.

Vom Rückenwind für Value profitieren

Der M&G European Strategic Value Fund konnte in 2016 mithilfe der Rückkehr von Value die Wertentwicklung des weiteren Marktes hinter sich lassen. Es ist ermutigend, dass der Fonds die Erholung und den Rückenwind für Value auszunutzen in der Lage war, während der Stil sich den Herausforderungen zu Jahresanfang gegenüber als widerstandsfähig erwies. Wichtig ist, dass sich der Fonds während dieser Phase treu geblieben ist. Wir hielten an unseren konsistenten, langfristigen Value-Ansatz fest.

Darüber hinaus konnten wir mit einem diversifizierten Portfolio aus Value-Titeln eine robuste Performance verzeichnen, ohne uns den am meisten Not leidenden Sektoren (Finanzen, Energie) auszusetzen. Dies wird auch in Zukunft, in einem weiterhin unsicheren Umfeld von Bedeutung bleiben.

Abbildung 1: Performance seit Auflegung im obersten Quartil

| | 3 Monate (%) | 1 Jahr (%) | 3 Jahre (%) | 5 Jahre (%) | Seit Auflegung* (%) |
|------------------------------------|-----------------|---------------|----------------|----------------|---------------------------|
| M&G European Strategic Value Fund | 9,4 | 3,5 | 6,7 | 11,7 | 5,1 |
| MSCI Europe Index | 6,2 | 3,2 | 6,4 | 11,4 | 4,5 |
| Morningstar Europe Large Cap Value | | | | | |
| Equity Sektordurchschnitt | 9,5 | 3,5 | 5,4 | 11,8 | 3,6 |
| Quartilsplatzierung | 3 | 2 | 1 | 3 | 1 |

Quelle: Morningstar, Inc., paneuropäische Datenbank, 31. Dezember 2016, Euro-Anteilsklassen A, Wiederanlage des Einkommens, Preis-Preis-Basis. *Fondauflegung am 1. Februar 2008

Die Stil-Umkehr könnte anhalten

Unseres Erachtens sind die Aussichten für einen selektiven Value-Ansatz weiterhin positiv. Im Kontext der jüngsten Geschichte ist die Outperformance von Value in 2016 im Vergleich zu der kumulativen Underperformance seit 2007 recht klein (siehe Abbildung 2). Wir denken, dass Value noch einen recht weiten Weg vor sich hat, soll die Underperformance der letzten Jahre wettgemacht werden.

Abbildung 2: Outperformance von Value in Kontext



Quelle: Datastream, 31. Dezember 2016. Relative Erträge kalkuliert in Euros. MSCI Europe Value Index vs. MSCI Europe Growth Index. Geometrische relative Erträge.

Wir halten es durchaus für möglich, dass die Erholung von Value nachhaltig ist. Trotz der Stärke von Value in jüngster Zeit ist der Abstand in den Bewertungen zwischen den günstigsten und den teuersten Aktien weiterhin groß (siehe Abbildung 3).

Abbildung 3: Weite Bewertungsabschläge

MSCI Europe Index: Kurs-Buchwert-Spread zwischen 25. und 75. Perzentil



Quelle: Datastream, 31. Dezember 2016. Die Balken zeigen die Perioden, während denen der Kurs-Buchwert-Spread größer ist als der aktuelle Kurs-Buchwert-Spread.

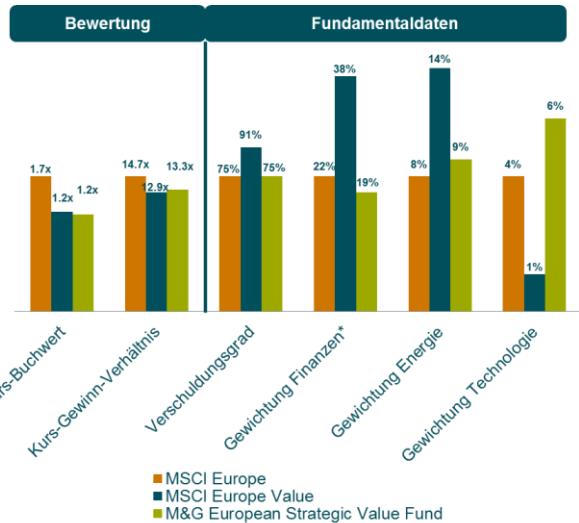
Dies trifft zudem selbst auf einer „sektorneutralen“ Basis zu – Anleger müssen nicht notwendigerweise eine große Sektorwette eingehen, um von der Value-Erhöhung zu profitieren. Ungeachtet aller ökonomischen Schocks stehen in unseren Augen weitere Korrekturen bevor, während die Anleger die hohen Bewertungen vieler Wachstums- und Qualitätsaktien unter die Lupe nehmen. Value sollte in unserer Meinung die Outperformance fortsetzen, während sich die Bewertungen auf einem „normaleren“ Niveau eingependeln. Die Erholung von Value könnte der Beginn eines langfristigen Trends sein.

Für 2017 gut positioniert

Bei einer Fortsetzung des positiven Value-Trends ist der Fonds in unseren Augen gut aufgestellt, wie er es auch schon in der Vergangenheit demonstriert hat, um aus einer solchen Outperformance Gewinn zu schlagen. Der Fonds hat eine deutliche und konsistente Ausrichtung auf Value und ist mit einer Kurs-Buchwert-Ratio von 1,2 günstiger als der Value Index (siehe Abbildung 4).

Darüber hinaus haben wir diesen Bewertungsabschlag ohne ein exzessives Engagement in Not leidenden Sektoren oder Unternehmen erreicht. Der Fonds hat im Gegensatz zum Value Index ein gut diversifiziertes Portfolio. Im Index machen Energie- und Finanzunternehmen ca. 50% aus (Abbildung 4). Eine solch hohe Portfolioallokation in diesen Sektoren wäre unseres Erachtens eine vermessene Entscheidung, bedenkt man das gegenwärtig so unsichere Umfeld.

Abbildung 4: Portfolioeigenschaften



Quelle: M&G, Factset, Bloomberg, 31. Dezember 2016, Kurs-Buchwert und zwölfmonatiges Kurs-Gewinn-Verhältnis. *Inkl. REITs. Verschuldungsgrad ist auf der gewichteten Medianbasis kalkuliert.

Mit Blick auf die erheblichen politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten ist es unseres Erachtens umsichtig, große Wetten und Sektorrisiken zu vermeiden und stattdessen innerhalb der unterschiedlichen Branchen nach Value-Titeln Ausschau zu halten. Große Wetten/Entscheidungen können sich als scharfsinnig erweisen oder nicht. Es muss aber immer bedacht werden, dass sie von einer Reihe an günstigen externen Variablen abhängen. Dieses Risiko-Ertragsprofil ist in unseren Augen weniger attraktiv.

Vergangene Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Erträge. Der Wert der Anlagen und die daraus erzielten Erträge führen zu einem Anstieg oder zu einer Reduzierung des Fondspreises. Es gibt keine Garantie dafür, dass das Anlageziel des Fonds erreicht wird, und möglicherweise erhalten Sie den ursprünglich investierten Betrag nicht zurück.

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

Angesichts der starken Marktbewegungen in der jüngsten Vergangenheit und der Rotation zu Value halten wir einen selektiven Value-Ansatz für unerlässlich. Die Outperformance von Value wird sich nicht notwendigerweise in einer geraden Linie fortsetzen. Dies ist im bisherigen Jahresverlauf 2017 bereits deutlich geworden, als Value eine Atempause eingelegt hat.

Wir sind jedoch überzeugt, für das herrschende Umfeld gut positioniert zu sein. Der Fonds hat in der Vergangenheit bereits seine Fähigkeit demonstriert, das Aufwärtspotenzial bei einer Value-Outperformance mitzunehmen, während mit dem Markt in solchen Perioden Schritt gehalten wird, wenn Value weniger beliebt war.

Positive Aussichten für bestimmte Value-Titel

In unseren Augen sind die Aussichten für einen selektiven Value-Ansatz in Europa vielversprechend. Die Bewertungen sind auf absoluter Basis immer noch günstig und die Unternehmensgewinne auf einem niedrigen Niveau. Dessen ungeachtet werden bei den Fundamentaldaten die ersten Verbesserungen sichtbar. Nach einem Jahr ohne Wachstum können steigende Unternehmenserträge erwartet werden. Das verbesserte Makro-Umfeld sollte dabei ebenso hilfreich sein wie die anziehenden Wirtschaftsaktivitäten und Inflation. Die nicht unwesentlichen Stimuli der Europäische Zentralbank sollten ebenfalls eine Rolle spielen.

Wir denken, dass die Kombination aus Bewertungen und verbesserten Fundamentaldaten eine attraktive Gelegenheit für Value-Investoren darstellt. Dieser Hintergrund sollte das Fondspotenzial zur Erwirtschaftung starker absoluter Erträge verbessern.

**M&G
Januar 2017**

Der Wert von Anlagen kann schwanken, wodurch die Fondspreise steigen oder fallen können und Sie Ihren ursprünglich investierten Betrag möglicherweise nicht zurück erhalten. **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 Weiterteilung 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 österreichischen Zahlstelle: Société Générale Vienna Branch, Zweigniederlassung Wien Prinz Eugen-Strasse, 8-10/5/Top 11 A-1040 Wien, Austria, und bei der luxemburgischen Zahlstelle: Société Générale Bank & Trust SA, Centre operational 28-32, place de la Gare L-1616 Luxembourg. Für die Schweiz: M&G International Investments Switzerland AG, Talstrasse 66, 8001 Zürich oder Société Générale, Paris, Niederlassung Zürich, Talacker 50, P.O. Box 5070, 8021 Zürich, die als Schweizer Vertreterin der Schemes (der "Schweizer Vertreter") fungiert und als ihre schweizerische Zahlstelle fungiert. Für Deutschland und Österreich sind Kopien der Satzung, des Jahres- oder Halbjahresberichts, der Geschäftsberichte sowie des Verkaufsprospekts in englischer Sprache erhältlich. Der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen stehen in deutscher Sprache zur Verfügung.

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, Talstrasse 66, 8001 Zürich, autorisiert und beaufsichtigt durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht.

185120_199024