

Der Fonds erzielte 2015 die beste relative Performance in einem Kalenderjahr, seit Phil Cliff im April 2012 die Leitung übernahm. Maßgeblich trug die Aktienauswahl in einem breiten Spektrum von Branchen zu der Mehrrendite bei. Unter den Titeln, die am besten liefen, waren Finanzwerte besonders stark vertreten. Trotz des ungewissen Umfelds haben wir mit unserem fokussierten Ansatz weiter nach interessanten Gelegenheiten in Europa gesucht. Im Berichtsjahr war in allen Bereichen des Portfolios ein robustes Dividendenwachstum zu verzeichnen.

- Für den M&G Pan European Dividend Fund war 2015 ein außergewöhnliches Jahr. Der Fonds legte um 18,2% zu (Euro-A-Acc-Anteile), verglichen mit 8,8% für den MSCI Europe Index. Die Outperformance um fast 10 Prozentpunkte war in erster Linie der erfolgreichen Titelauswahl in einem breiten Spektrum von Branchen zuzuschreiben. Besonders erfreuliche Beiträge kamen aus dem Finanzsektor, wo **Banca IFIS** und **Aurelius** die größten positiven Beiträge zum Fondsergebnis leisteten.
- Der M&G Pan European Dividend Fund ist kein typischer ertragsorientierter Aktienfonds, und sein Interesse richtet sich demnach auch nicht ausschließlich auf hohe Dividendenrenditen. Der Fonds ist so konzipiert, dass er den Gesamtmarkt nach Möglichkeit übertreffen soll. Dazu wird eine Strategie angewandt, die das Dividendenwachstum in den Vordergrund stellt. Drei Ziele verfolgt der Fonds: eine Dividendenrendite, die über dem Marktdurchschnitt liegt, eine langfristige Steigerung der Dividendenerträge und die Maximierung der Gesamtrendite.
- Der Fondsmanager setzt auf Unternehmen, von deren Qualitäten er überzeugt ist und denen er ein langfristiges Dividendenwachstum zutraut. In allen Bereichen des Portfolios ist das Dividendenwachstum nach wie vor robust, und das Gros der gehaltenen Titel lieferte Zuwächse in der Größenordnung von 5-15%. Nach unserer Schätzung sollte die Ausschüttung des Fonds für das Geschäftsjahr bis zum 31. Januar 2016 auf Eurobasis um 3,7% wachsen, was eine Rendite von rund 4% bedeuten würde (Euro-A-Anteile).
- An den Aktienmärkten nahm die Volatilität in den ersten Wochen des neuen Jahres zu, aber Europa profitiert weiter von quantitativer Lockerung und Strukturreformen. In dem ungewissen Umfeld ist es ungemein wichtig, dass die Unternehmen die

geweckten Erwartungen auch erfüllen. Wir haben unser Portfolio deshalb auf unsere besten Ideen konzentriert. Die Anzahl der Bestände – zurzeit 40 – dürfte sich in nächster Zeit etwas verringern.

## Performance-Rückblick

Der M&G Pan European Dividend Fund erzielte 2015 die beste (relative) Performance in einem Kalenderjahr, seit Phil Cliff im April 2012 die Leitung des Fonds übernahm. Maßgeblich trug die erfolgreiche Aktienauswahl zu der Mehrrendite bei. Positive Beiträge kamen aus einer Vielzahl von Branchen, doch den größten Anteil an der Outperformance hatten Finanzwerte – sie waren unter den „Top 10“ des Fonds für 2015 stark vertreten, wie die nachstehende Tabelle zeigt.

**Tabelle 1 „Top 10“ des Fonds 2015**

Titel	Branche	Land	Rendite (%)	Positiver Beitrag (%)
Banca IFIS	Finanz-institute	Italien	106	1,77
Aurelius	Finanz-institute	Deutschland	53	0,96
SCA	Basis-konsumgüter	Schweden	47	0,91
Infineon Technologies*	Informations-technologie	Deutschland	39	0,85
Nokian Renkaat	Luxus-konsumgüter	Finnland	63	0,83
Intesa Sanpaolo	Finanz-institute	Italien	24	0,67
BCV	Finanz-institute	Schweiz	32	0,63
Essentra	Roh- und Werkstoffe	Großbritannien	15	0,56
DS Smith	Roh- und Werkstoffe	Großbritannien	27	0,54
RELX	Luxus-konsumgüter	Niederlande	18	0,51

Quelle: M&G, Xamin, Stand 31.12.15, Anlageerträge (vor Abzug von Gebühren) relativ zum MSCI Europe Index, in Pfund Sterling. Wir weisen darauf hin, dass die Performance-Anteile künftig in Euro, der neuen Rechnungswährung des Fonds, berechnet werden. \*Kauf am 3.8.15.

## Finanzwerte in Führung

**Banca IFIS**, deren Wert sich im Laufe des Jahres verdoppelt hat, ist eine mittelgroße italienische Bank und ein perfektes Beispiel dafür, wie wir Titel für den Fonds auswählen. Nach sehr gründlichen Fundamentalanalysen und einer Reihe von Treffen mit Vertretern der Unternehmensleitung, mit denen wir im März 2014 begannen, entschlossen wir uns im Dezember 2014 schließlich zu einem Investment.

IFIS ist ein diszipliniertes, kompetent geführtes Unternehmen mit gut ausgebautem Vertriebsnetz und einem Management, das mit den Aktionären an einem Strang zieht – Chairman und CEO halten selbst größere Anteile an dem von der Eigentümerfamilie geleiteten Geldinstitut. IFIS vergibt Betriebsmittelkredite an kleine und mittlere Unternehmen (KMU) und hat damit eine sehr wichtige Funktion. Während sich bei der Kreditvergabe an Großunternehmen viele Anbieter tümmeln, gibt es im unteren KMU-Bereich, in dem IFIS vornehmlich tätig ist, wenig oder gar keine Konkurrenz. Dadurch kann IFIS bei der Kreditvergabe eine disziplinierte Auswahl treffen und vernünftige Margen erzielen.

Ein wichtiger neuer Wachstumsbereich sind für IFIS die uneinbringlichen Forderungen. Diese werden größeren Banken abgekauft – typischerweise für 3-5% des ursprünglichen Werts. Bei der Einbringung solcher Forderungen hat IFIS eine beeindruckende Erfolgsbilanz und hebt sich damit deutlich von den größeren Instituten ab. Diese verfügen oft nicht über die Kapazitäten, um sich mit notleidenden Krediten zu beschäftigen. Die im Januar 2016 veröffentlichten Ergebnisse der Bank für 2015 offenbarten ein anhaltendes Wachstum des Geschäfts, eine gute Kreditqualität und eine solide Bilanz. Zudem wurde eine Dividendenerhöhung von 15% verkündet. Im Vorjahr war die Ausschüttung um 16% angehoben worden.

Die deutsche Private-Equity-Gesellschaft **Aurelius** leistete 2015 den zweitgrößten positiven Beitrag zum Fondsergebnis. Wie bei IFIS ist auch hier der Firmenchef ein wichtiger Aktionär. Nach einem Jahr mit zahlreichen Akquisitionen sehen wir im derzeitigen Portfolio außergewöhnlich viel Potenzial.

Typischerweise kauft Aurelius von multinationalen Großkonzernen Vermögenswerte, die diese gerne abstoßen möchten. In den Ausschreibungsverfahren ist die Konkurrenz dabei meist gering. Einer der attraktivsten Aspekte des Geschäftsmodells ist aus unserer Sicht die Firmenpolitik, die es erlaubt, dass 50% des Gewinns bei einem Verkauf als „Sonderdividende“ ausgeschüttet werden. Aurelius zahlte seinen Aktionären im vergangenen Jahr eine

großzügige Sonderdividende zusätzlich zur Erhöhung der ordentlichen Dividende um 14%. Das Jahr 2016 dürfte erneut ein gutes Jahr werden, und wir sind zuversichtlich, dass Aurelius die Erwartungen weiter erfüllen kann.

Auch **Intesa Sanpaolo** und **Banque Cantonale Vaudoise (BCV)** hatten Anteil am guten Abschneiden des Fonds. Der Bankensektor als Ganzes hat sich im zurückliegenden Jahrzehnt nicht gerade mit Ruhm bekleckert, doch die Geldinstitute, deren Aktien der Fonds hält, heben sich mit ihrer Kapitaldisziplin wohltuend vom Großteil der Institute ab. Zusammen mit **Nordea** bilden die beiden Banken die Ausnahme von der Regel. Ihr Anteil am Portfolio betrug am Jahresende zusammen rund 10%. Das bedeutet eine leichte Untergewichtung relativ zum MSCI Europe Index, doch der Finanzsektor als Ganzes bleibt im Fonds durch Positionen in Versicherern, diversifizierten Finanzdienstleistern und Immobilienfirmen übergewichtet. Der Sektor ist nach wie vor ein sehr interessantes Revier für die Suche nach guten Ideen.

## Und was lief weniger gut?

Die meisten gehaltenen Titel lieferten 2015 eine respektable Performance (nur 3 Titel schmälerten das Ergebnis um mehr als 50 Basispunkte). Es gab jedoch auch Enttäuschungen. Schlusslicht war die Aktie der norwegischen Reederei **Golar LNG**, die eine eigene Flotte von LNG-Tankern betreibt (LNG = Flüssigerdgas). Der Titel ist parallel zum Ölpreis gefallen, doch die Kosten des Unternehmens sind weiterhin sehr wettbewerbsfähig, und an unserem positiven Urteil hat sich nichts geändert. Die Golar-Aktie schnellte im Januar um 18% in die Höhe, während der breite Markt fiel. Grund dafür war die Bekanntgabe einer Absichtserklärung zusammen mit dem Energiedienstleister Schlumberger, einem Branchenriesen. Die beiden Unternehmen wollen gemeinsam bisher als unwirtschaftlich geltende Gasreserven erschließen – unter Nutzung der kostengünstigen LNG-Tanker und Tanklagerschiffe von Golar.

**Hugo Boss** war ein weiterer Titel, der eine schwache Performance zeigte. In diesem Fall haben wir unser Engagement jedoch beendet. Uns hatte der Plan des Unternehmens, statt auf den Großhandel stärker auf Investitionen in die eigenen Filialen zu setzen, überzeugt, da Boss auf diese Weise (theoretisch) mehr Kontrolle über seine eigenen Geschicke erhalten würde – wie sich zeigte, war die Zuversicht nicht gerechtfertigt. In der Luxusgüterbranche haben schon viele Firmen diesen Weg beschritten, doch wir waren wohl zu optimistisch, was die konkrete

Durchführung betraf. So lagen die flächenbereinigten Umsätze der Filialen deutlich unter unseren Erwartungen. Die Belastungen, denen die Marke durch den Umbauprozess ausgesetzt war, beunruhigten uns und weckten unsere Zweifel an dem Geschäftsmodell. In einem konzentrierten Portfolio muss sich jeder Titel seinen Platz verdienen. Die Opportunitätskosten spielen eine umso wichtigere Rolle, und wir haben uns deshalb gegen ein weiteres Engagement entschlossen.

## Käufe und Verkäufe des Fonds

---

Wir fahnden ständig nach neuen Ideen – besonders dort, wo wir Lücken im Portfolio entdecken. Im Basiskonsumgütersektor sind wir noch auf der Suche, und die erhebliche Untergewichtung der Branche in unserem Portfolio zeugt davon, wie schwer wir uns mit den hohen Bewertungen tun, die im defensiven Bereich sehr oft anzutreffen sind. Unseres Erachtens bieten sich in der Luxuskonsumbranche bessere Gelegenheiten, und Titel wie der Medienkonzern **RELX** weisen ähnliche Wachstumsraten auf, sind aber wesentlich attraktiver bewertet.

Ein weiteres Thema, das bei unserem Research und unseren Treffen mit Unternehmensvertretern im vergangenen Jahr immer wieder in den Vordergrund trat, war der Mangel an interessanten Ideen für Investments in der Investitionsgüterbranche. Versuche, chancenreiche Titel ausfindig zu machen, besonders im Juni, waren erfolglos. Wir konnten bei keinem der zahlreichen Unternehmen, mit denen wir uns zusammensetzten, lohnende Potenziale entdecken. Insofern bleiben wir bei unserer skeptischen Haltung zu dem Bereich. Europäische Investitionsgüterhersteller, die bislang gut gelaufen waren, schwächeln nun anscheinend infolge der Überkapazitäten in China und sinkender Investitionen ihrer Kunden aus dem Rohstoffsektor.

Dennoch bauten wir eine neue Position in **BAE Systems** auf, nachdem uns das Unternehmen bei einem Besuch positiv beeindruckt hatte. Seit unserem Einstieg im September hat der Titel eine starke Performance gezeigt – er gehört zu unseren „Top 10“. Bei den Rüstungsausgaben beginnt sich eine Wende abzuzeichnen – zum ersten Mal seit 2008 steigen die Beschaffungsbudgets wieder, und besonders die Erhöhungen in den USA sollten sich 2017 im Gewinn von BAE positiv bemerkbar machen. Der Markt ist skeptisch geblieben, und so konnten wir den Titel mit einer Dividendenrendite von 5% einkaufen. Wir halten diese Höhe nicht nur für gut abgesichert, sondern sehen auch Steigerungspotenzial für die nächsten Jahren.

Gewöhnlich beträgt der Portfolioumschlag im Laufe eines Jahres rund ein Drittel, und so war es auch 2015. Ein weiterer erwähnenswerter Neuzugang war **Infineon Technologies**. Wir kauften den Titel im August, als es an den Märkten abwärts ging. Das Investment trug dazu bei, die erhebliche Untergewichtung Deutschlands zu verringern. Seitdem hat der Halbleiterhersteller eine Dividendenerhöhung um 11% vorgenommen, und mit den gemeldeten Geschäftszahlen liegt Infineon weiter in der Spur.

**NOS**, Portugals führender Kommunikations- und Unterhaltungskonzern, wurde im September ins Portfolio aufgenommen. Grund dafür war die Annahme, dass ein Ausbau der Marktanteile in den verschiedenen Sparten wie Mobilfunk und Pay-TV in Zukunft deutliche Dividendenerhöhungen ermöglichen wird. Am Jahresende gehörte NOS zu den „Top 10“ des Fonds.

## Ziele erfüllt

---

Wir richten unser Augenmerk in erster Linie auf das Dividendenwachstum, da wir grundsätzlich der Auffassung sind, dass Ausschüttungen und Kapital untrennbar miteinander verknüpft sind. Dividenden und Aktienkurse gehen Hand in Hand. Der M&G Pan European Dividend Fund strebt in diesem Sinne drei Ziele an: eine Dividendenrendite, die über dem Marktdurchschnitt liegt, eine langfristige Steigerung der Dividendenerträge und eine Maximierung der Gesamtrendite. Jedes dieser Ziele haben wir in den vergangenen zwölf Monaten erreicht.

Der Fonds erzielte 2015 ein positives Ergebnis und übertraf damit den MSCI Europe Index. Erfreulich war auch das robuste Dividendenwachstum der Mehrzahl der gehaltenen Titel. Die meisten der in unserem Portfolio vertretenen Unternehmen erhöhten ihre Dividenden um etwa 5-15%, und nach unserer Schätzung ist die Ausschüttung des Fonds für das Geschäftsjahr bis zum 31. Januar 2016 um 3,7% gestiegen (Euro-Anteilsklasse A, vorläufige unverbindliche Schätzung). Die Wachstumsrate war niedriger als die 19% für den Vorjahreszeitraum, doch dieser hohe Wert war zum Teil auch auf den schwächeren Euro und die große Zahl von Sonderdividenden zurückzuführen.

Wenn wir von der am 1. Februar 2016 verkündeten Ausschüttung ausgehen, bietet der Fonds eine Rendite von rund 4% (Euro-Anteilsklasse A). Das ist mehr als die durchschnittliche Dividende der Werte des MSCI Europe Index, die bei 3,6% liegt. In einem Umfeld, in dem die Renditen generell mager sind und Wachstum Seltenheitswert hat, darf man ein

Investment, das 4% Rendite abwirft und langfristig steigende Ertragsflüsse verheißt, wohl zu Recht als attraktiv bezeichnen.

## Ausblick

An den Aktienmärkten nahm die Volatilität in den ersten Wochen des neuen Jahres zu, aber Europa profitiert weiter von quantitativer Lockerung und Strukturreformen.

In dem ungewissen Umfeld ist es ungemein wichtig, dass die Unternehmen die geweckten Erwartungen auch erfüllen. Wir haben unser Portfolio deshalb auf unsere besten Ideen konzentriert. Die Anzahl der Bestände – zurzeit 40 – dürfte sich in nächster Zeit etwas verringern. Diesen Prozess haben wir 2016 bereits mit dem Verkauf von Positionen wie **Arkema**

und **Prudential** eingeleitet, wobei wir aber zugleich weiter neue Ideen generieren.

Wir sind ständig bestrebt, das Portfolio „aufzufrischen“ und neue Ideen ausfindig zu machen, die unseren Kriterien in Bezug auf Kapitaldisziplin, Wachstum mit Zinseszinseffekt und langfristige Dividendenentwicklung gerecht werden. In Europa eröffnen sich immer noch hervorragende Möglichkeiten. Wir finden dies sehr spannend und glauben, dass wir mit unserem fokussierten Ansatz gute Chancen haben, an die Performance des letzten Jahres anzuknüpfen. Wir suchen weiter sehr intensiv nach neuen Ideen und setzen uns mit ganzer Kraft dafür ein, die gesteckten Ziele zu erreichen.

**M&G**

**Februar 2016**

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 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 Organisationen 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, Talstrasse 66, 8001 Zürich. 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. Eintragener 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.102415\_121011\_DEU

