

Fonds-Update 2023

M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield Fund



James Tomlins, Fondsmanager

„Vor einem unsicheren wirtschaftlichen Hintergrund bieten hochverzinsliche Floating Rate Notes unserer Meinung nach eine attraktive Kombination von Merkmalen, die das Potenzial für einen attraktiven Einkommensstrom bieten, während sie aufgrund ihrer defensiven Eigenschaften gut aufgestellt sein sollten, um künftigen Turbulenzen an den Hochzinsmärkten standzuhalten.“

Fondsbeschreibung

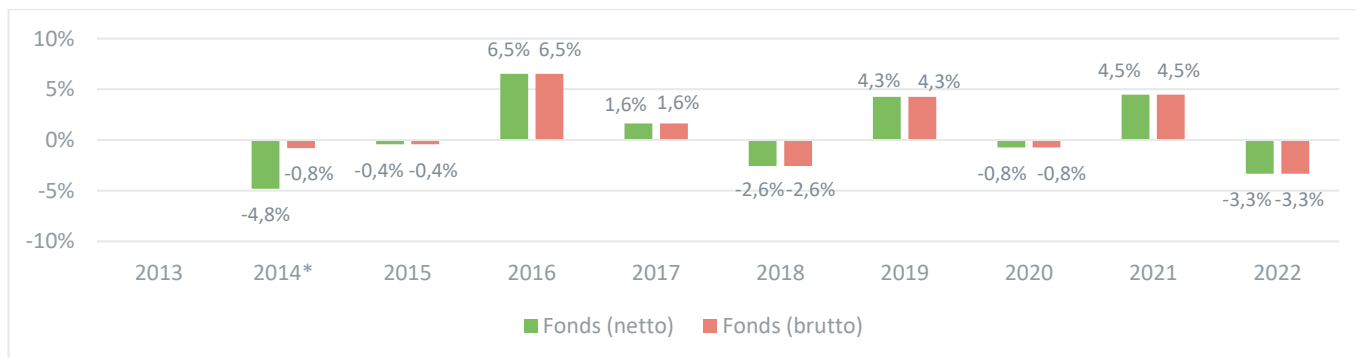
Der Fonds strebt über jeden Fünfjahreszeitraum eine Kombination aus Kapitalwachstum und Erträgen an, um eine Rendite zu erzielen, die höher ist als die des globalen Markts für variabel verzinsliche Hochzinsanleihen (gemessen am BofA Merrill Lynch Global Floating Rate High Yield Index (3% unconstrained) USD Hedged). Der Fonds investiert wenigstens 70% seines Vermögens in hochverzinsliche Floating Rate Notes (FRNs) und legt den Schwerpunkt dabei auf FRNs von Unternehmen mit einem niedrigen Kreditrating, die in der Regel höhere Zinsen zahlen, um Anleger für das größere Ausfallrisiko zu

entschädigen. Ein Teil des Fonds kann in andere festverzinsliche Instrumente wie beispielsweise Staatsanleihen investieren. Das Engagement in Vermögenswerten erfolgt über physische Positionen und den Einsatz von Derivaten.

Der Wert der Vermögenswerte des Fonds und die daraus resultierenden Erträge können sowohl fallen als auch steigen. Dies führt dazu, dass der Wert Ihrer Anlage steigen und fallen kann. Es gibt keine Garantie dafür, dass der Fonds sein Ziel erreichen wird, und Sie bekommen möglicherweise weniger zurück, als Sie ursprünglich investiert haben.

Jährliche Wertentwicklung (10 Jahre)

Die frühere Wertentwicklung stellt keinen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung dar.



Diese Informationen sind für deutsche und österreichische Anleger in Übereinstimmung mit den BaFin-Anforderungen hinzugefügt worden. Zusätzliche Informationen zur Wertentwicklung finden Sie in diesem Dokument.

Brutto = Wertentwicklung nach Abzug von Gebühren, aber **vor** Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags. Netto = Wertentwicklung nach Abzug von Gebühren, aber **nach** Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags. Der maximal zulässige Ausgabeaufschlag in Höhe von 4,00% (z.B. €40,00 bei einem Anlagebetrag von €1000) wird im ersten Anlagejahr abgezogen. Das Brutto- und Nettoergebnis unterscheidet sich daher nur in diesem Zeitraum. Zusätzlich können weitere Kosten anfallen, welche die Wertentwicklung mindern können.

Quelle: Morningstar, Inc., Paneuropäische Datenbank, Stand: 31. Dezember 2022, Anteilsklasse EUR A-H Acc, Erträge reinvestiert, Preis-Preis-Basis. Die Wertentwicklung vor dem 21. September 2018 bezieht sich auf die Anteilsklasse EUR A-H Acc des M&G Global Floating Rate High Yield Fund (ein in Großbritannien zugelassener OGAW-Fonds), der am 7. Dezember 2018 auf diesen Fonds übertragen wurde. Die Steuersätze und Gebühren können abweichen.

*Seit Auflegung 11.09.2014 bis 31.12.2014

Argumente für HY FRNs mit Blick auf den nahenden Zinsgipfel

M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield Fund

M&G Wholesale Public Fixed Income Team

Mai 2023

- Variabel verzinsliche Hochzinsanleihen (HY FRN) haben sich im Jahr 2022 bewährt: Aufgrund des fehlenden Durationsrisikos waren sie vor den schlimmsten Folgen des Ausverkaufs am Anleihemarkt abgeschirmt. Auch 2023 haben sie bislang solide Renditen erzielt.
- In den letzten Wochen hat der Markt begonnen, die Erwartungen für eine längere Hochzinsphase einzupreisen. Dies dürfte unserer Einschätzung nach mittelfristig die hochverzinslichen Anlagen begünstigen.
- Mehrere Gründe sprechen dafür, die Aussichten für HY FRN weiterhin positiv zu beurteilen: Sie bieten eine attraktive Möglichkeit, die inversen Renditekurven zu nutzen und zugleich Kapitalverluste im Falle volatil bleibender Zinsen auszuschließen. Zudem liegen die Spreads weiterhin über den historischen Durchschnittswerten; dabei preisen sie eine höhere Ausfallrate ein als in der Vergangenheit und als in unserem Basisszenario für diesen Zyklus.

Der Wert der Vermögenswerte eines Investments kann sowohl fallen als auch steigen. Dies führt dazu, dass der Wert Ihrer Anlage steigen und fallen kann, und Sie bekommen möglicherweise weniger zurück, als Sie ursprünglich investiert haben. Die frühere Wertentwicklung stellt keinen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung dar.

Positive Aussichten für HY FRN

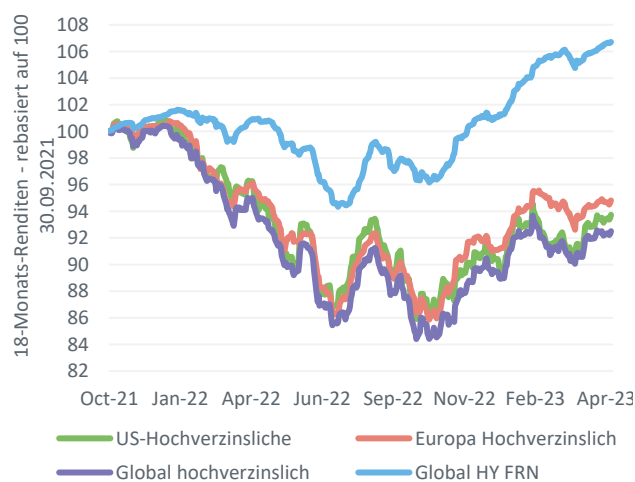
In den letzten 18 Monaten schirmten variabel verzinsten Hochzinsanleihen (HY FRN) die Anleger vor den schlimmsten Ausschlägen am Anleihemarkt ab. Diese Ausschläge waren eine Reaktion auf die angesichts der stark steigenden Inflation drastisch gestraffte Geldpolitik. Im bisherigen Jahresverlauf hat die Anlageklasse weiterhin solide Renditen erzielt. Aufgrund des fehlenden Durationsrisikos und höherer Erträge übertraf sie andere wichtige Märkte für Hochzinsanleihen (siehe Abb. 1).

Die Erwartungen für weitere Zinserhöhungen sind beim jetzigen Stand des Zyklus deutlich gedämpfter. Jede weitere potenzielle geldpolitische Straffung sollte den HY FRN jedoch zugutekommen – dank ihrer variablen Zinskupons. Gleichzeitig sind die Kreditspreads für diese Anlageklasse nach wie vor relativ hoch: Obwohl die Bilanzen der Unternehmen unseres Erachtens stärker sind als in früheren Rezessionen, und obwohl die Analysten übereinstimmend von einem milden künftigen Ausfallzyklus ausgehen.

Daher sprechen unserer Meinung nach mehrere Gründe dafür, dass die Aussichten für HY FRN in den kommenden Monaten positiv bleiben werden. Auf drei dieser Gründe gehen wir jetzt kurz ein.

Die frühere Wertentwicklung stellt keinen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung dar.

Abb. 1. HY FRN boten Schutz bei Zinserhöhungen

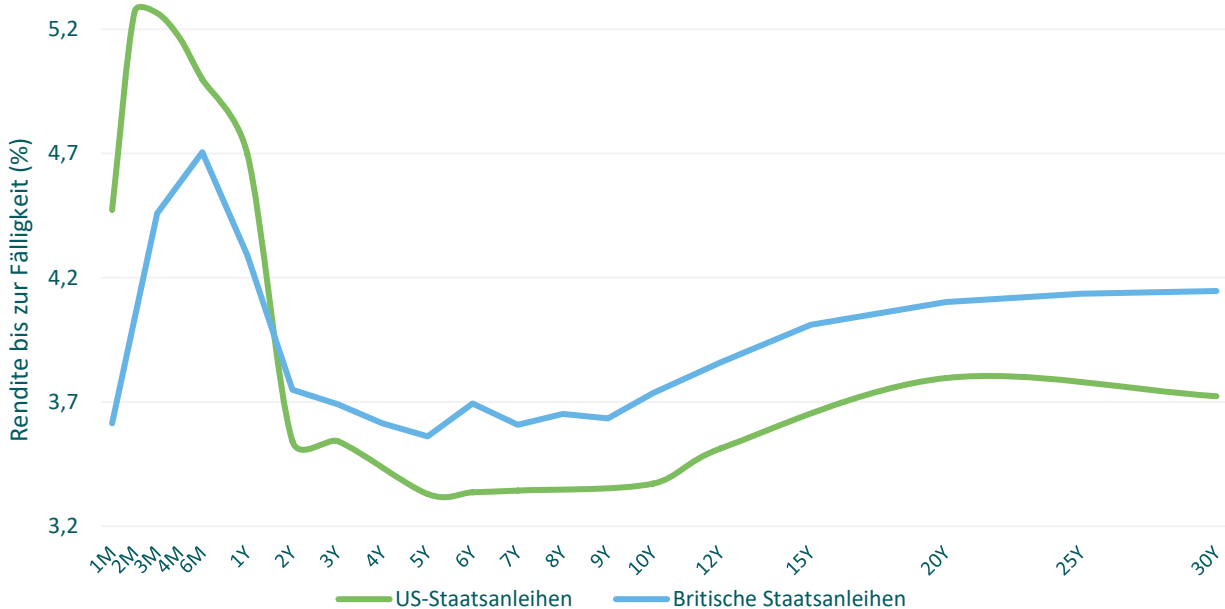


Quelle: ICE Bank of America Indices, 30. April 2023. Die Wertentwicklung des Index ist zu 100 % gegenüber dem USD abgesichert. Die Informationen können sich ändern und sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Global HY: ICE BoA Global High Yield Index. Global HY FRN: ICE BofA Global Floating Rate High Yield 3% Constrained (USD Hedged) Index. US HY: ICE BoA US High Yield Index. Europa HY: ICE BoA European High Yield Index.

Die frühere Wertentwicklung stellt keinen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung dar.

Abb. 2. FRN und kurzlaufende Anleihen eröffnen attraktive Chancen für Ertragsuchende



Quelle: Bloomberg, 4. Mai 2023.

Gründe für Optimismus

Die Vorteile der Zinskurve nutzen

Erstens bieten FRN und kurzfristige Kreditmittel eine attraktive Möglichkeit, von den Resten einer invertierten und erhöhten Renditekurve zu profitieren. Solche invertierten Renditekurven entstehen, wenn die längerfristigen Renditen deutlich schneller fallen als die kurzfristigen, was die Nachfrage der Anleger nach Staatsanleihen mit längeren und kürzeren Laufzeiten widerspiegelt. Derzeit ist die Rendite des Dreimonats-Euribor um rund 1 % höher als die 10-jähriger Bundesanleihen. Damit bieten HY FRN den Anlegern einen Renditevorteil ohne Kapitalverlustrisiko, auch falls die Zinssätze volatil bleiben sollten.

Der HY FRN-Index weist gegenwärtig eine Rendite von rund 9,7 % in Euro und rund 11,4 % in US-Dollar auf. Damit repräsentiert er eine der wenigen festverzinslichen Anlageklassen, die derzeit ein angemessenes Niveau positiver realer (inflationbereinigter) Erträge bieten können – bei einer sich abschwächenden, aber immer noch deutlich über den Zielwerten liegenden Inflation.

In den letzten Wochen hat der Markt begonnen, die Erwartungen für eine länger andauernde Hochzinsphase einzupreisen. Dies dürfte unserer Einschätzung nach mittelfristig die hochverzinslichen Anlagen begünstigen.

Attraktive Bewertung

Zweitens haben sich die Credit Spreads für die Anlageklasse in den letzten Wochen eingengt; sie zeigen die Differenz zu den Renditen der Staatsanleihen an. Sie liegen jedoch weiterhin über den historischen Durchschnittswerten. Unserer Ansicht nach wird das Ausfallrisiko bei den derzeitigen Spreads (645 Basispunkte) überbewertet. Geht man von einer Erholungsrate von 60 % aus, so entspricht die aktuelle Bewertung einer impliziten 5-Jahres-Ausfallrate von 9-11 % pro Jahr. Dies ist deutlich höher als die historische Ausfallrate für die Anlageklasse, die für einen gleichen Zeitraum bei rund 3,5 % liegt.

Erhöhter Schutz gegen ein Ausfallrisiko

Unser Basisszenario geht von einem milde verlaufenden Ausfallzyklus aus: angesichts robusterer Fundamentaldaten der Unternehmen, eines Hochzinsuniversums mit höherer Qualität als in früheren Konjunkturzyklen und des bisher relativ geringen Stresslevels im Markt.

Sollte sich der Ausfallzyklus als unerwartet aggressiv erweisen, kann die vorrangig besicherte Natur der Anlageklasse helfen, einen Kapitalverlust zu begrenzen. HY FRN haben ein Erholungspotenzial von 60 bis 80 %. Bei traditionellen High-Yield-Anleihen liegt die Erholungsquote eher bei 25 %.

Positionierung des Fonds

Derzeit bevorzugen wir physische HY FRN gegenüber ihren synthetischen Äquivalenten; erstere machen etwa 80 % unseres Engagements aus. Dafür gibt es zwei Hauptgründe: Erstens ist auf dem Primärmarkt eine verstärkte Aktivität zu beobachten. Die Unternehmen beginnen, ihre 2024 fälligen Anleihen zu refinanzieren, und es kommen Neuemissionen zu attraktiven Konditionen auf den Markt. Zweitens ziehen wir es aus einer Relative Value-Perspektive vor, von der derzeitigen Spread-Verschiebung zwischen physischen FRN und festverzinslichen Hochzinsanleihen zu profitieren. Wir behalten ein gewisses Engagement in Credit Default Swaps (CDS) bei; derzeit liegt es bei etwa 10 %. Damit wollen wir eine ausreichende Liquidität im Fonds gewährleisten.

Aus sektoraler Sicht konzentrieren wir uns auf die defensiveren und weniger zyklischen Teile des Marktes: etwa Lebensmittelhersteller und -händler sowie Software- und/oder Online-Unternehmen. Die Nachfrage nach Lebensmitteln ist weitgehend konstant, und die Online-Anbieter sind weniger von Inputkosten und Lohnsteigerungen abhängig als ihre stationären Konkurrenten.

Anleihen von Banken halten wir derzeit nicht. Die Hauptbestandteile des Index sind italienische Banken, die nicht zu den fünf nach Vermögenswerten größten Akteuren des Landes gehören: etwa Monte dei Paschi di Siena, Mediobanca und Banca IFIS. Diese halten wir derzeit unter Risiko-/Ertragsgesichtspunkten nicht für attraktiv.

Ein weiterer Schwerpunkt liegt darauf, Unternehmen zu identifizieren, die aus besonderen Gründen zu niedrigen Kursen gehandelt werden und Aufwärtspotenzial bieten. Ein Beispiel ist der Online-Wettanbieter 888 Holdings. Die jüngsten regulatorischen Änderungen im Vereinigten Königreich zielen auf einen besseren Verbraucherschutz

und eine Verringerung von problematischem Glücksspielverhalten. Daher fielen die Anleihen des Emittenten Ende 2022 auf ein Niveau wie Mitte der 80er Jahre. Nachdem wir unsere Position aufgestockt haben, hat sich der Kurs wieder erholt und notiert jetzt wie in den 90er Jahren.

Angesichts der zunehmenden Streuung der Spreads im Hochzinsbereich wird sich das fundamentale Kreditresearch im weiteren Jahresverlauf als entscheidend für den Kapitalerhalt erweisen. Unserer Ansicht nach ist unser sehr erfahrenes Team von Fondsmanagern und Kreditanalysten gut aufgestellt, um in einem solchen Umfeld den Wert eines aktiven Managements zu unterstreichen.

M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield Fund

Fondsbeschreibung

Der Fonds strebt über jeden Fünfjahreszeitraum eine Kombination aus Kapitalwachstum und Erträgen an, um eine Rendite zu erzielen, die höher ist als die des globalen Markts für variabel verzinsliche Hochzinsanleihen (gemessen am BofA Merrill Lynch Global Floating Rate High Yield Index (3 % unconstrained) USD Hedged). Der Fonds investiert mindestens 70 % seines Vermögens in hochverzinsliche Floating Rate Notes (FRN). Den Schwerpunkt legt er dabei auf FRN von Unternehmen mit einem niedrigen Kreditrating. Diese zahlen in der Regel höhere Zinsen, um Anleger für das größere Ausfallrisiko zu entschädigen. Ein Teil des Fonds kann in andere festverzinsliche Instrumente investieren: beispielsweise in Staatsanleihen. Das Engagement in Vermögenswerten erfolgt über physische Positionen und den Einsatz von Derivaten.

Die frühere Wertentwicklung stellt keinen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung dar

Wertentwicklung des M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield Fund

Rendite (%)	YTD bis letztes Quartal	YTD	1 Jahr	3 Jahre (p.a.)	5 Jahre (p.a.)	10 Jahre (p.a.)
Fonds EUR A-H Acc	3,6	4,4	3,2	6,9	1,1	k.A.
Benchmark (EUR)*	3,8	4,6	3,7	8,7	3,1	k.A.
Fonds USD A Acc	4,3	5,3	6,1	8,7	3,3	k.A.
Benchmark (USD)*	4,4	5,5	6,5	10,4	5,2	k.A.

Rendite (%)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Fonds EUR A-H Acc	k.A.	k.A.	-0,4	6,5	1,6	-2,6	4,3	-0,8	4,5	-3,3
Benchmark (EUR)*	k.A.	2,1	-0,7	11,1	2,7	-1,3	6,8	2,0	6,6	-2,2
Fonds USD A Acc	k.A.	k.A.	0,1	7,8	3,7	0,2	7,4	1,0	5,4	-1,1
Benchmark (USD)*	k.A.	2,2	-0,2	12,7	4,8	1,5	10,0	3,6	7,4	0,0

*Benchmark = BofA Merrill Lynch Global Floating Rate High Yield Index (3% Constrained) USD Hedged Index. Benchmark vor dem 01. April 2016 ist der ICE BofAML Global Floating Rate High Yield (EUR Hedged) Index. Danach ist es der ICE BofAML Global Floating Rate High Yield 3 % Constrained (EUR Hedged) Index.

Die Benchmark ist eine Vergleichsgröße, an der die Wertentwicklung des Fonds gemessen werden kann. Der Index wurde als Benchmark für den Fonds gewählt, da er den Umfang der Anlagepolitik des Fonds am besten widerspiegelt. Die Benchmark wird ausschließlich zur Messung der Wertentwicklung des Fonds verwendet und stellt keine Einschränkung für Aufbau des Fondsportfolios dar.

Der Fonds wird aktiv gemanagt. Der Anlageverwalter hat völlige Freiheit bei der Auswahl der Anlagen, die er für den Fonds kauft, hält und verkauft. Die Bestände des Fonds können erheblich von den Bestandteilen der Benchmark abweichen.

Bei der Wertentwicklung des Fonds vor dem 21. September 2018 handelt es sich um die Wertentwicklung der EUR-Klasse A-H Accumulation des M&G Global Floating Rate High Yield Fund (ein im Vereinigten Königreich zugelassener OEIC). Dieser wurde am 7. Dezember 2018 mit diesem Fonds verschmolzen. Die Steuersätze und Gebühren können abweichen.

Quelle: Morningstar, Inc. und M&G, Stand: 30. April 2023. Die Renditen werden auf einer Preis-zu-Preis-Basis mit reinvestierten Erträgen berechnet. Die Benchmark-Renditen sind in EUR angegeben.

Mit dem Fonds verbundene Hauptrisiken:

- Anlagen in Anleihen werden durch Zinssätze, Inflation und Kreditratings beeinflusst. Es ist möglich, dass Anleiheemittenten keine Zinszahlungen leisten oder das Kapital nicht zurückzahlen. Alle diese Ereignisse können den Wert der vom Fonds gehaltenen Anleihen verringern. Hochzinsanleihen bergen in der Regel ein größeres Risiko, dass die Anleiheemittenten möglicherweise nicht in der Lage sind, Zinszahlungen zu leisten oder das Kapital zurückzuzahlen.
- Hochzinsanleihen bergen in der Regel ein größeres Risiko, dass die Anleiheemittenten möglicherweise nicht in der Lage sind, Zinszahlungen zu leisten oder das Kapital zurückzuzahlen.
- Der Fonds kann Derivate einsetzen, um von einem erwarteten Wertzuwachs oder -rückgang eines Vermögenswertes zu profitieren. Falls der Wert des Vermögenswertes unerwartet schwankt, wird der Fonds einen Verlust erleiden. Der Einsatz von Derivaten durch den Fonds kann erheblich sein und den Wert seines Vermögens übersteigen (Hebelung). Dies hat den Effekt, dass der Umfang der Verluste und Gewinne vergrößert wird, was zu stärkeren Wertschwankungen des Fonds führt.
- Die Anlage in Schwellenmärkten ist mit einem größeren Verlustrisiko verbunden, unter anderem aufgrund höherer politischer, steuerlicher und wirtschaftlicher Risiken, Wechselkursrisiken und aufsichtsrechtlicher Risiken. Es kann Probleme beim Kauf, Verkauf, der Verwahrung oder Bewertung von Anlagen in diesen Ländern geben.
- Der Fonds ist in unterschiedlichen Währungen engagiert. Derivate werden eingesetzt, um die Auswirkungen von Wechselkursschwankungen zu minimieren, können diese jedoch nicht immer vollständig beseitigen.
- Der Absicherungsprozess zielt darauf ab, die Auswirkungen von Wechselkursschwankungen auf die Wertentwicklung der abgesicherten Anteilsklasse zu minimieren, kann diese jedoch nicht vollständig beseitigen. Die Absicherung schränkt auch die Möglichkeit ein, von günstigen Wechselkursentwicklungen zu profitieren.

Weitere Einzelheiten zu den Risiken, die für den Fonds gelten, finden Sie im Verkaufsprospekt des Fonds.

Weitere wichtige Informationen

Der Fonds ermöglicht die weitgehende Verwendung von Derivaten.

Bitte beachten Sie, dass eine Anlage in diesen Fonds den Erwerb von Anteilen oder Aktien eines Fonds bedeutet und nicht den Erwerb eines bestimmten Basiswerts, wie z. B. eines Gebäudes oder von Aktien eines Unternehmens, da diese Basiswerte nur im Besitz des Fonds sind.



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. 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 („Qualifizierte Anleger“). Ausschließlich für den Gebrauch durch den ursprünglichen Empfänger bestimmt (vorausgesetzt dieser ist ein Qualifizierter Anleger). Bei den, in diesem Dokument erwähnten kollektiven Kapitalanlagen (die „Fonds“), handelt es sich um offene Investmentgesellschaften mit variablem Kapital, die in Luxemburg eingetragen sind. 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 Gründungsurkunde, Verkaufsprospekte, das Basisinformationsblatt, der Jahres- oder Halbjahresbericht und Geschäftsberichte sind in gedruckter Form kostenlos von einem der folgenden Vertreiber auf Englisch oder Deutsch erhältlich – M&G Luxembourg S.A., Deutsche Niederlassung, mainBuilding, Taunusanlage 19, 60325 Frankfurt am Main oder der österreichischen Zahlstelle Société Générale Zweigniederlassung Wien, Prinz Eugen-Strasse, 8-10/5/Top 11 A-1040 Wien, Österreich oder der Luxemburger Zahlstelle Société Générale Bank & Trust SA, Centre operational 28-32, Place de la Gare L-1616 Luxembourg. Für die Schweiz sind die Informationen von M&G International Investments Switzerland AG, Zollstrasse 17, 8005 Zürich oder Société Générale, Paris, Zweigniederlassung Zürich, Talacker 50, P.O. Box 5070, 8021 Zürich, die als die Schweizer Vertreterin der Fonds (die „Schweizer Vertreterin“) und als deren Schweizer Zahlstelle fungiert, erhältlich. Für Deutschland und Österreich können Sie englische Kopien der Gründungsurkunde, des Jahres- oder Halbjahresberichts, des Geschäftsberichts und des Verkaufsprospekts ebenso erhalten wie deutschsprachige Kopien des Verkaufsprospekts und das Basisinformationsblatt. **Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen das Basisinformationsblatt und den Verkaufsprospekt**, in denen die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken aufgeführt sind. M&G Luxembourg S.A. kann Vertriebsvereinbarungen nach dem neuen Kündigungsverfahren gemäß der Richtlinie über den grenzüberschreitenden Vertrieb kündigen. Informationen zum Umgang mit Beschwerden sind auf Englisch oder Deutsch erhältlich unter: Deutschland: www.mandg.com/investments/professional-investor/de-de/complaints-dealing-process; Österreich: www.mandg.com/investments/professional-investor/de-at/complaints-dealing-process; Luxemburg: www.mandg.com/investments/professional-investor/en-lu/footer/complaints-process. Diese Finanzwerbung wird herausgegeben von M&G Luxembourg S.A. Eingetragener Sitz: 16, boulevard Royal, L-2449, Luxembourg.