

# M&G (Lux) Optimal Income Fund

## Investment Update und Ausblick auf 2022

Richard Woolnough, Fondsmanager

Januar 2022



- Das Jahr 2021 stand im Zeichen der COVID-19-Pandemie und zunehmender Inflations Sorgen. Die Weltwirtschaft erholte sich weiter – und mit ihr die Gewinne und Bilanzen der Unternehmen.
- Die Kreditaufschläge verengten sich angesichts steigender Renditen der Staatsanleihen. Dies spiegelten die höheren Inflationsraten und die straffere Haltung der Zentralbanken wider.
- Der Fonds erzielte 2021 ein Plus: dank verengter Kreditaufschläge und eines Aktienanteils von rund 5 %.
- Die steigenden Renditen wirkten sich nur wenig auf den Fonds aus, da das Zinsrisiko im Portfolio niedrig ist.
- Wir sehen uns dank unseres flexiblen Anlagemandats in einer starken Position, um die sich bietenden Chancen im Jahr 2022 zu nutzen.

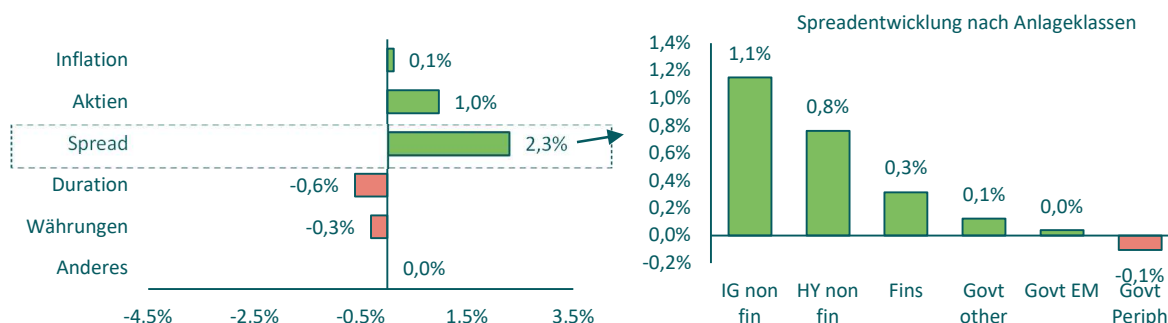
Der Wert der Vermögenswerte des Fonds und die daraus resultierenden Erträge können sowohl fallen als auch steigen. Dies führt dazu, dass der Wert Ihrer Anlage fallen und steigen wird. Es gibt keine Garantie dafür, dass der Fonds sein Ziel erreichen wird, und Sie bekommen möglicherweise weniger zurück, als Sie ursprünglich investiert haben. Bitte beachten Sie, dass bei Erwähnung von Wertentwicklungen die frühere Wertentwicklung keinen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung darstellt.

### Wertentwicklung 2021

Auch das Jahr 2021 stand im Zeichen der COVID-19-Pandemie; hinzu kamen zunehmende Inflations Sorgen. Die Wirtschaft erholte sich jedoch weiter. Die Unternehmen meldeten starke Zahlen, die Gewinnspannen blieben hoch. Daher verengten sich die Kreditaufschläge, und die Verzinsung der Staatsanleihen stieg aufgrund der höheren Inflation und der restriktiveren Haltung der Zentralbanken. In diesem Umfeld erreichte der Fonds eine positive Rendite. Dazu trugen besonders die verengten Aufschläge und der Aktienanteil von rund 5 % bei. Bei den Kredittiteln trugen die Investment-Grade-Unternehmensanleihen den größten Anteil zur Wertentwicklung bei. Das gilt besonders für langlaufende US-Dollartitel, da sich die Aufschläge in diesem Bereich deutlich verengten. Hochzins- und Schwellenländeranleihen stützen die Rendite ebenfalls. Das Engagement in Staatsanleihen der Peripherieländer wirkte sich aufgrund der zum Jahresende gestiegenen Aufschläge belastend aus. Die steigenden Zinsen hatten nur wenig Auswirkungen auf den Fonds, da wir das Zinsrisiko im Portfolio weiterhin niedrig gehalten haben (siehe Abbildung 1).

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.

Abbildung 1. Aktive Rendite aus Aufschlägen und Aktien



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

Quelle: M&G, 31. Dezember 2021. Bitte beachten Sie, dass die Fondsdaten auf internen Quellen beruhen, ungeprüft sind und von den Angaben im monatlichen Fondsbericht abweichen können. IG non fin = Investment-Grade (ohne Finanzwerte); HY non fin = Hochzins (ohne Finanzwerte); Fins = Finanzwerte; Govt other = Staatsanleihen (andere); Govt EM = Staatsanleihen Schwellenländer; Govt Periph = Staatsanleihen Peripherieländer.

Abbildung 2. Wertentwicklung des Fonds über fünf Kalenderjahre (in % pro Jahr)

	2021	2020	2019	2018	2017
Fonds (EUR)	1,2	1,4	6,8	-4,0	4,3
Benchmark* (EUR)	-0,9	4,9	7,8	K.A.	K.A.

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

\*Der zusammengesetzte Index – 1/3 Bloomberg Barclays Global Agg Corporate Index EUR Hedged; 1/3 Bloomberg Barclays Global High Yield Index EUR Hedged; 1/3 Bloomberg Barclays Global Treasury Index EUR Hedged – wurde am 7. September 2018 als Benchmark für den Fonds eingeführt.

Die Benchmark ist eine Vergleichsgröße, an der die Wertentwicklung des Fonds gemessen werden kann. Der zusammengesetzte Index wurde als Benchmark für den Fonds gewählt, da er die Anlagepolitik des Fonds am besten widerspiegelt. Die Benchmark wird ausschließlich zur Messung der Wertentwicklung des Fonds verwendet und schränkt den Aufbau des Fonds nicht ein.

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

Quelle: Morningstar, Inc. zum 31. Dezember 2021. Anteilsklasse Euro A Acc, Kurs zum Kurs, Erträge reinvestiert.

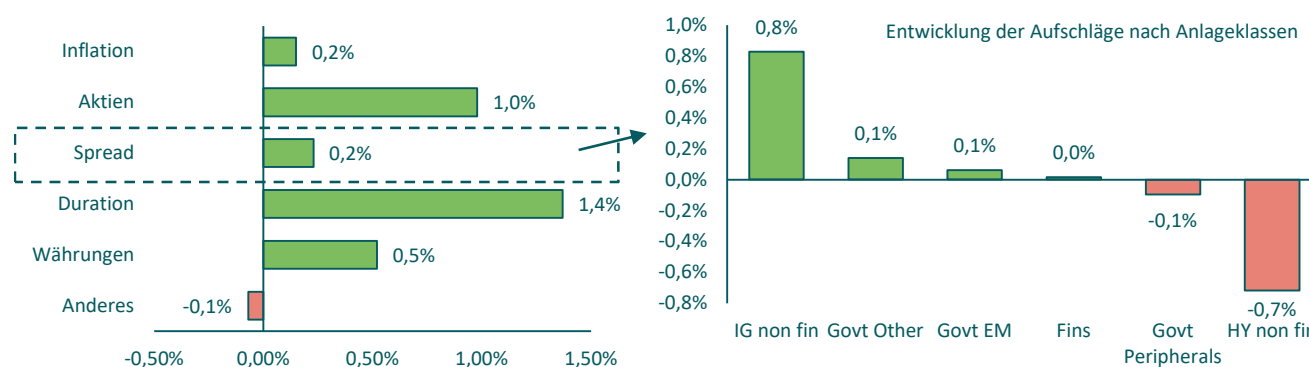
Die Wertentwicklung des Fonds vor dem 7. September 2018 ist diejenige des M&G Optimal Income Fund (ein im Vereinigten Königreich zugelassener OEIC). Dieser fusionierte am 8. März 2019 mit diesem Fonds. Die Steuersätze und Gebühren können abweichen.

Der Fonds zieht einen zusammengesetzten Index als Benchmark heran. Dieser Index besteht aus 1/3 Bloomberg Barclays Global Agg Corporate Index EUR Hedged, 1/3 Bloomberg Barclays Global High Yield Index EUR Hedged und 1/3 Bloomberg Barclays Global Treasury Index EUR Hedged. Im Vergleich zu dieser Benchmark erzielte der Fonds eine solide Rendite (siehe Abbildung 2). Außerdem übertraf er (brutto) alle drei großen festverzinslichen Anlageklassen, die im Referenzindex enthalten sind: globale Investment-Grade-Anleihen, globale Hochzinsanleihen und globale Staatsanleihen. Der größte Teil dieser überlegenen Wertentwicklung ist darauf zurückzuführen, dass wir den Fonds beim Zinsrisiko schon seit langem vorsichtig positionieren. Dies hat uns geholfen, als die Renditen die meiste Zeit des Jahres 2021 hindurch stiegen. Unsere Aktienanlagen waren ebenfalls eine gute Renditequelle. Hier investierten wir vor allem in zyklischen Sektoren und in Unternehmen mit niedrigem Kurs-Gewinn-Verhältnis. Auch die Aufschläge trugen zu den relativen Renditen bei. Den Großteil der überlegenen Wertentwicklung steuerten dabei Investment-Grade-Kredittitel bei. In diesem Bereich waren wir das ganze Jahr hindurch Übergewichtet. Negativ wirkte sich dagegen unsere Untergewichtung bei Hochzinsanleihen aus – wir halten weniger risikoreiche Anleihen als der breite Markt (siehe Abbildung 3).

Hochzinsanleihen bergen in der Regel ein größeres Risiko, dass die Emittenten Zinszahlungen nicht leisten oder das Kapital nicht zurückzahlen können. Der Fonds kann Derivate einsetzen, um von einem erwarteten Anstieg oder Rückgang des Kurses eines Vermögenswertes zu profitieren. Sollte sich der Kurs des Vermögenswertes in unerwarteter Weise verändern, entsteht dem Fonds ein Verlust. Der Einsatz von Derivaten durch den Fonds kann umfangreich sein und die Höhe seiner Vermögenswerte übersteigen (Leverage). Dadurch werden Verluste und Gewinne vergrößert, was zu größeren Schwankungen im Wert des Fonds führt.

Anlagen in Schwellenländern bergen ein höheres Verlustrisiko, u. a. aufgrund größerer politischer, steuerlicher, wirtschaftlicher, devisenbezogener, liquiditätsbezogener und regulatorischer Risiken. Der Kauf, der Verkauf, die Verwahrung oder die Bewertung von Anlagen in solchen Ländern kann mit Schwierigkeiten verbunden sein. Der Fonds ist in verschiedenen Währungen engagiert. Derivate werden eingesetzt, um die Auswirkungen von Wechselkursschwankungen zu minimieren, können diese jedoch nicht immer ausschließen.

Abbildung 3. Wertbeiträge im Vergleich zum Referenzindex\*



Die frühere Wertentwicklung stellt keinen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung dar

Quelle: M&G, 31. Dezember 2021. Bitte beachten Sie, dass die Fondsdaten auf internen Quellen beruhen, ungeprüft sind und von den Angaben im monatlichen Fondsbericht abweichen können. \*Referenzindex = 1/3 Bloomberg Barclays Global Treasuries, 1/3 Bloomberg Barclays Global Credit Corp, 1/3 Bloomberg Barclays Global High Yield

IG non fin = Investment-Grade (ohne Finanzwerte); HY non fin = Hochzins (ohne Finanzwerte); Fins = Finanzwerte; Govt other = Staatsanleihen (andere); Govt EM = Staatsanleihen Schwellenländer; Govt Periph = Staatsanleihen Peripherieländer.

## Fondspositionierung im Jahr 2021

Wir waren im Jahr 2021 sehr aktiv; dabei haben wir die volle Flexibilität der breit gefächerten Anlagemöglichkeiten des Optimal Income Fund genutzt.

### Von USD-Investment-Grade zu Hochzins- und EUR-Titeln

Anfang 2021 war der Fonds stärker als seine Benchmark in US-Dollar-Titel mit Investment-Grade-Rating investiert – besonders in Titel mit langen Laufzeiten. Dies basierte auf einer reinen Kreditbetrachtung, nicht auf Durationsaspekten. Daher haben wir unser Zinsrisiko sorgfältig gesteuert, um die mögliche Spread-Verengung bei diesen Anleihen zu nutzen. Begünstigt durch die Politik der Zentralbanken und die positiven Wirtschaftsaussichten entwickelten sich diese Instrumente gut. Die Kurse näherten sich einem unserer Einschätzung nach „fairen Wert“; in einigen Fällen hielten wir sie sogar für teuer. Wir haben daher schrittweise aus diesen langlaufenden US-Dollar-Unternehmensanleihen umgeschichtet: hauptsächlich in Hochzinsanleihen und europäische Investment-Grade-Finanzanleihen (siehe Abbildung 3). Dies steht im Einklang mit unserer positiven Einschätzung der Wirtschaft, die Finanzwerte begünstigen sollte. Es entspricht auch unserer Ansicht, dass die Zahlungsausfälle wahrscheinlich niedrig bleiben werden – was Hochzinsanleihen zugutekommen sollte.

### Als Käufer und Verkäufer auf den Inflationmärkten aktiv

Wir waren auch auf den Inflationmärkten aktiv und haben mit inflationsgebundenen Anleihen („Linker“) und auch mit Inflationsswaps gehandelt. Linker haben wir hauptsächlich aus der Eurozone und Japan gekauft. Hier hielten wir die Breakeven-Sätze (sie zeigen die Inflationserwartungen an) für attraktiv. Zudem haben wir langlaufende Inflationsswaps eingesetzt. Damit bauten wir eine Short-Position zu den deutlich gestiegenen Inflationserwartungen im Vereinigten Königreich auf – die Anleger hatten eine langfristige Inflation von über 4 % eingepreist. Selbst angesichts des Preisanstiegs in den letzten Monaten halten wir ein solches Niveau für weit hergeholt.

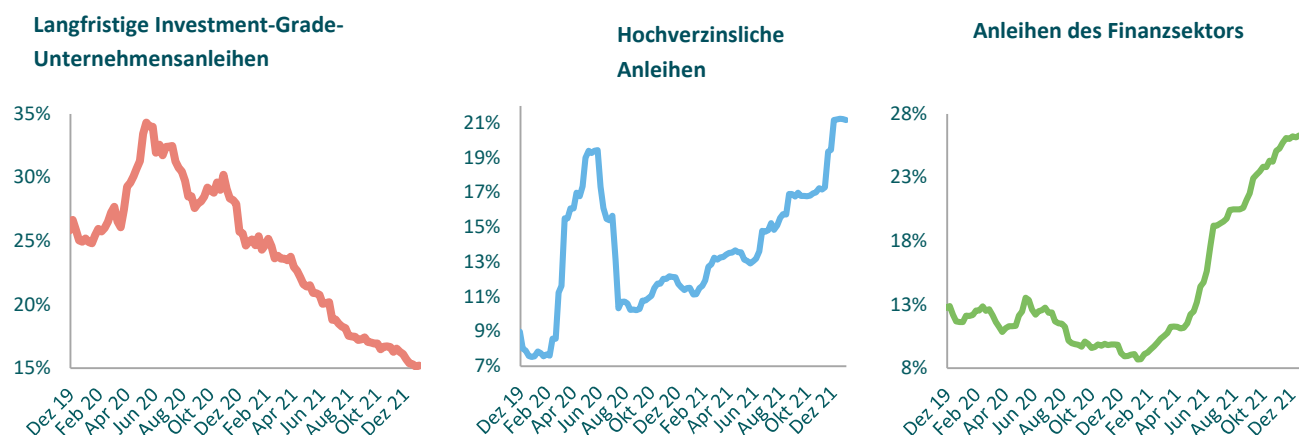
Das ganze Jahr über haben wir auch nach Chancen bei Aktien gesucht, besonders bei Value-Titeln und in zyklischen Sektoren. Unser Aktienengagement liegt seit geraumer Zeit konstant bei etwa 5 %, gegenüber einem Portfoliohöchstwert von 20 %.

### Wir sind beim Zinsrisiko untergewichtet, da wir 2022 einen Zinsanstieg erwarten

Unter dem Strich bleibt unsere Gesamtduration unverändert: Sie liegt weiterhin bei 2,5 Jahren, also etwa vier Jahre kürzer als im Referenzindex. Im Laufe des Jahres haben wir jedoch die Zusammensetzung des Zinsrisikos aktiv umgeschichtet, sowohl bei den Währungen als auch über die Renditekurve. Bei den Währungen haben wir das Zinsrisiko allmählich von Euro-Anlagen hin zu US-Dollar und britischem Pfund umgeschichtet; dort begann der Markt mit weiteren Zinserhöhungen zu rechnen. Über die Renditekurven hinweg haben wir das Zinsrisiko am kurzen Ende etwas erhöht, während wir es am

längeren Ende reduziert – die Abflachung der Renditekurven am Markt steht im Widerspruch zu unserer positiven Einschätzung der Wirtschaft.

Abbildung 4. Veränderungen des Fondsengagements in langlaufenden Investment-Grade-Unternehmensanleihen, hochverzinslichen Anleihen und Finanzwerten



Quelle: M&G, 31. Dezember 2021. Bitte beachten Sie, dass die Fondsdaten auf internen Quellen beruhen, ungeprüft sind und von den Angaben im monatlichen Fondsbericht abweichen können.

## Ausblick

Wir sind überzeugt, dass die Zentralbanken die Zinssätze eher früher als später anheben müssen; die Bank of England hat im Dezember 2021 bereits damit begonnen. Damit der Wirtschaftsaufschwung nicht zu stark gebremst wird, gehen wir jedoch von einem gemäßigeren Tempo bei den Zinserhöhungen aus, selbst wenn dies ein gewisses Maß an Inflation begünstigt. Die Wirtschaft ist stark, die Lage der Verbraucher ist gut – unserer Meinung nach besser als vom Markt erkannt –, die Inflation ist zurückgekehrt: Angesichts dessen gehen wir davon aus, dass die Renditekurven von ihrem derzeitigen Niveau aus steiler werden sollten. Der Grund dafür ist, dass der Markt am langen Ende mit den steigenden Inflationserwartungen zu kämpfen hat. Dies dürfte Finanzwerten und besonders Banken zugutekommen. Für das Kreditengagement des Fonds ist dies zu Beginn des Jahres 2022 ein zentrales Thema.

Für 2022 bleiben wir für die wirtschaftliche Entwicklung positiv gestimmt. Wie oben bereits angesprochen sind wir überzeugt, dass die Kreditvergabe weiterhin durch solides Wachstum und niedrige Ausfallraten unterstützt wird. Allerdings beginnen die Zentralbanken ihre Stimulierungsmaßnahmen zu verringern, und die Inflation liegt weiterhin über dem Zielwert. Daher erwarten wir eine stärkere Streuung der Renditen, was für aktive Anleger durchaus positiv sein kann. Aus diesem Grund wollen wir das Kreditrisiko und nicht das Zinsrisiko besitzen.

## Angleichung des Fonds an Artikel 8 der SFDR

Seit dem 29. Oktober 2021 ist der M&G (Lux) Optimal Income Fund gemäß Artikel 8 der neuen Verordnung über die Offenlegung nachhaltiger Finanzinstrumente klassifiziert. Die Europäischen Kommission hat diese Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) im März 2021 eingeführt. Dies ist Teil der Selbstverpflichtung von M&G, so viele Strategien wie möglich in Richtung Umwelt, Soziales und Governance (ESG), Nachhaltigkeit oder Impact zu entwickeln. Die SFDR schreibt verschiedene Offenlegungsanforderungen für die Finanzmärkte vor. Damit will sie auf standardisierte Weise mehr Transparenz in Bezug auf Nachhaltigkeit schaffen.

### M&G

#### Januar 2022

Der Fonds ermöglicht die weitgehende Verwendung von Derivaten.

Weitere mit diesem Fonds verbundene Risiken sind in den wesentlichen Informationen für den Anleger (Key Investor Information Document, KIID) des Fonds aufgeführt.



---

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 („Qualifizierte Anleger“) im Sinne des Schweizerischen Kollektivanlagengesetzes, der Schweizerischen Kollektivanlagenverordnung und des entsprechenden Rundschreibens der Schweizerischen Aufsichtsbehörde. 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 im Fall von M&G Investment Funds in England und Wales und im Fall von M&G (Lux) Investment Funds in Luxemburg eingetragen sind. Die Gründungsurkunde, der Fondsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Jahres- und Halbjahresberichte sowie Geschäftsberichte der Gesellschaften können unentgeltlich von M&G International Investments Switzerland AG, Talstrasse 66, 8001 Zürich oder von Société Générale, Paris, Zweigniederlassung Zürich, Talacker 50, P.O. Box 5070, 8021 Zürich, die Schweizer Vertreterin der Fonds (die „Schweizer Vertreterin“) und dessen Schweizer Zahlstelle angefordert werden. Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen, in dem die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken beschrieben werden. Diese Finanzwerbung wird herausgegeben von M&G International Investments S.A. Eingetragener Sitz: 16, boulevard Royal, L-2449, Luxembourg.