

M&G (Lux) Optimal Income Fund

Ein aktives und flexibles Mandat wird für 2025 entscheidend sein

Richard Woolnough, London

Dezember 2024



- Divergierende Vermögenspreise, unsicheres Umfeld mit politischem Wandel und gegensätzlichen geldpolitischen und fiskalischen Richtungen: Angesichts dessen müssen wir im Anleihebereich **absolut flexibel** sein. Wir gehen mit langer Duration, short/neutral beim Kreditrisiko und einer Untergewichtung bei Hochzinsanleihen in das Jahr 2025.
- Die Renditen von Staatsanleihen bleiben aufgrund uneinheitlicher Daten und der kurzfristigen Ausrichtung von Investoren volatil. Eine längere **Duration halten wir weiterhin für chancenreich** (7 Jahre).
- Bei weiterhin engen Credit Spreads nutzen wir alle Ressourcen unseres aktiven Modells, um sektor- und emittentenspezifische Chancen zu erkennen. Wir bleiben aber **vorsichtig gegenüber einem zu hohen Anteil an Unternehmensanleihen**.

Die Geldpolitik wirkt mit Verzögerung, und die Zinssätze sinken von ihrem historischen Höchststand aus. In diesem Zuge lässt auch der Inflationsdruck nach, bei Schlüsselindikatoren wie dem Wohnungs- und Arbeitsmarkt ist die Lage jedoch etwas angespannt. Derzeit verfolgen wir die Abschwächung des US-Arbeitsmarktes anhand der Kündigungs- und Einstellungsquoten sehr genau. Eine Rezession ist angesichts der Datenlage wahrscheinlicher, als viele Investoren glauben. (Lesen Sie dazu auch unseren englischsprachigen Blogbeitrag bei „Bond Vigilantes“: [The US Economic Outlook: Labour Market Puzzle – "You're Hired or You're Fired"](#).) All diese Veränderungen können sich auf die Preise von Vermögenswerten auswirken. Darum müssen wir im Anleihebereich so flexibel und aktiv wie möglich positioniert sein. Der überzeugende Sieg Trumps lässt verschiedene Szenarien für die größte Volkswirtschaft der Welt zu: Es besteht einerseits das Potenzial für ein höheres Wachstum und eine niedrigere Inflation, falls die Energiepreise fallen. Andererseits werfen die möglichen gesamtwirtschaftlichen Folgen eines eventuellen Handels- und Zollkriegs ihre Schatten voraus. Wir sind darauf vorbereitet, unser Engagement in Anleihen an unsere makroökonomische Sichtweise anzupassen.

Warum wir Duration schätzen und bei Krediten vorsichtig sind

Sieben Jahre: Die derzeitige Duration im Portfolio gehört zu den höchsten seit Auflegung des Fonds. Wir halten Duration derzeit für attraktiv, da Inflation und Zinssenkungen die Risikoprämie für Staatsanleihen erhöhen. Bei Durations-Titeln bevorzugen wir derzeit US-Staatsanleihen gegenüber anderen Märkten. Umgekehrt sind wir bei Unternehmensanleihen vorsichtiger: Der Aufschlag bei dieser Anlageklasse ist historisch niedrig und spiegelt unserer Ansicht nach einige der negativen wirtschaftlichen Dynamiken nicht angemessen wider. Wir bleiben jedoch aktiv, sei es bei der Suche nach Relative-Value-Trades oder indem wir die Marktvolatilität nutzen. Im Laufe des Jahres 2024 haben wir das Kreditrisiko vor allem durch unsere Hochzinsbestände reduziert. Dies hat zu einer Untergewichtung in diesem Bereich geführt. Aktien machen nach wie vor nur einen kleinen Teil unseres Universums aus; sie fungieren als „Stellvertreter“ für Hochzinsanleihen. Derzeit weisen Aktien im Vergleich zu Anleihen einen historisch schlechten Ertragsstrom auf.

Abbildung 1. Wichtigste Änderungen in der Positionierung des Portfolios bis 2024

KATEGORIE	GEWICHTUNG:	31.12.23	30.11.24	Die taktische Sicht des Teams
Duration	LONG	6,8 Jahre	7,0 Jahre	„Wir rotieren innerhalb von Regionen, Währungen und über Laufzeiten hinweg“
IG-Kredit	NEUTRAL*	27,5 %	27,6 %	„Aktiv auf der Suche nach Chancen“
Hochzins	UNTERGEWICHTET*	27 %	7,6 %	„Historisch enge Spreads und gedämpftes makroökonomisches Bild“
Staatsanleihen	ÜBERGEWICHTET*	36,2 %	52,4 %	„Zurückgehende Inflation und sinkende Zinsen steigern die Attraktivität“
Aktien	UNTERGEWICHTET**	0,2 %	0,5 %	„Wir bevorzugen derzeit den Einkommensstrom aus Anleihen“

Quelle: M&G. Portfoliopositionierung für den M&G (Lux) Optimal Income Fund zum 31. Dezember 2023 gegenüber dem 30. November 2024.

*Vs. portfolioneutrale Gewichtung von 33 % **Verglichen mit dem historischen Durchschnitt von ca. 5 % (maximale Aktienallokation beträgt 20 %).

Der Wert der Vermögenswerte des Fonds 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. Es gibt keine Garantie dafür, dass der Fonds sein Ziel erreichen wird, und Sie bekommen möglicherweise weniger zurück, als Sie ursprünglich investiert haben. Die frühere Wertentwicklung stellt keinen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung dar. Die in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Ansichten sollten nicht als Empfehlung, Beratung oder Prognose aufgefasst werden.

Ausblick

Die Zinssätze haben ihre Höchststände erreicht, und die Inflation – ein natürlicher Feind der Anleiheinvestoren – sinkt. Unserer Meinung nach ist das Risiko-Rendite-Verhältnis bei Anleihen daher besser als in früheren Zyklen (bei einem begrenzten Abwärtsrisiko, da die Zinssätze nur noch wenig Spielraum nach oben haben, aber von den hohen Niveaus aus fallen können). Als aktive Anleiheinvestoren steht uns ein großes und globales Anlageuniversum offen, um uns marktgerecht zu positionieren. Dabei nutzen wir die gesamten Ressourcen unseres internen Expertenteams und stützen uns auf unseren robusten Bewertungsrahmen.

Performance

- Das bisherige Jahr war, besonders in den USA, von sinkender Inflation und robustem Wirtschaftswachstum gekennzeichnet, allerdings mit Anzeichen von Unsicherheit auf dem Arbeitsmarkt. Angesichts dieser Widerstandsfähigkeit haben sich die Spreads bei relativ hohen Zinssätzen verengt.
- In diesem Umfeld hat die Strategie eine positive absolute Rendite erzielt, in erster Linie getragen von Unternehmensanleihen. Die Duration hat ebenfalls positiv zur Gesamtperformance beigetragen, unterstützt durch Kuponerträge. Auch unser begrenztes Engagement in Aktien hat die Gesamtperformance etwas begünstigt.
- Im Vergleich zum Index hat sich der Fonds unterdurchschnittlich entwickelt. Dies liegt in erster Linie an unserer Positionierung bei der Duration, da die Zinssätze zum Ende des Berichtszeitraums insgesamt gestiegen sind. Bei den Unternehmensanleihen ist die Performance weiterhin leicht negativ. Unsere Untergewichtung bei physischen Hochzins- und Schwellenländeranleihen hat die Performance am stärksten beeinträchtigt. Die Übergewichtung bei Finanzwerten und hochverzinslichen CDS-Indizes hat die relative Performance hingegen gestützt.

Abbildung 2. Performance im Berichtsmonat, seit Jahresbeginn und seit Jahresbeginn bis Ende des letzten Quartals (in %)

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

	2024 YTD	YTD	2023	2022	2021	2020
Fonds (EUR)	1,3	2,8	10,2	-12,3	1,2	1,4
BM* (EUR)	4,9	4,9	7,3	-14,1	-0,9	5,0
Fonds (USD)	2,8	4,0	12,7	-10,2	2,0	3,1
BM* (USD)	6,5	6,2	9,8	-12,0	0,0	6,5
	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Fonds (EUR)	6,8	-4,0	4,3	7,0	-1,6	4,7
BM* (EUR)	7,8	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
Fonds (USD)	9,9	-1,2	6,5	7,9	-1,2	4,9
BM* (USD)	11,0	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.

YTD = seit Jahresbeginn

YTD = seit Jahresbeginn bis Ende des letzten Quartals

*Benchmark: 1/3 Bloomberg Global Aggregate Corporate Index EUR Hedged, 1/3 Bloomberg Global High Yield Index EUR Hedged, 1/3 Bloomberg Global Treasury Index EUR Hedged. Der zusammengesetzte Index wurde am 7. September 2018 als Benchmark für den Fonds eingeführt. Die Wertentwicklung des Fonds vor dem 7. September 2018 ist die des entsprechenden im Vereinigten Königreich zugelassenen OEIC, der am 8. März 2019 mit diesem Fonds verschmolzen wurde. Steuersätze und Gebühren können abweichen.

Die Benchmark ist eine Vergleichsgröße, die ausschließlich dazu dient, die Wertentwicklung des Fonds zu messen, und die den Umfang der Anlagepolitik des Fonds widerspiegelt, aber nicht die Portfoliokonstruktion einschränkt. Der Fonds wird aktiv verwaltet. Die Bestände des Fonds können erheblich von den Bestandteilen der Benchmark abweichen. Die Benchmark ist keine ESG-Benchmark und steht nicht im Einklang mit den ESG-Kriterien.

Quelle: Morningstar, Inc., 30. November 2024, Euro Class A Acc Shares und USD Class A-Hedged Shares, Price-to-Price, Erträge reinvestiert. Die Performancedaten berücksichtigen nicht die Provisionen und Kosten, die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile anfallen können. Nicht alle Anteilsklassen sind in allen Ländern zum Verkauf zugelassen. Einzelheiten im Verkaufsprospekt.

Fondsbeschreibung

Der Fonds zielt darauf ab, eine Kombination aus Kapitalwachstum und Erträgen zu bieten und damit auf Basis des Engagements in optimalen Ertragsströmen auf den Anlagemärkten Renditen zu erwirtschaften, wobei ESG-Kriterien (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) angewendet werden. Er strebt an, diese Anlagen unter Verwendung eines Ausschlussansatzes zu tätigen, wie im Prospekt beschrieben. Normalerweise werden mindestens 50 % des Portfolios in eine breite Palette an festverzinslichen Wertpapieren

jeder Kreditqualität und aus jedem Land, einschließlich der Schwellenländer, investiert, die auf eine beliebige Währung lauten. Der Fondsmanager wählt die Anlagen aufgrund der Beurteilung einer Kombination aus makroökonomischen, vermögens-, sektor- und titelbezogenen Faktoren dort aus, wo er die größten Chancen sieht. Der Manager kann auch bis zu 20 % des Portfolios in Unternehmensaktien halten, wenn er der Ansicht ist, dass sie einen besseren Wert bieten als Anleihen. Die empfohlene Haltedauer des Fonds beträgt fünf Jahre. Unter normalen Marktbedingungen beträgt die durchschnittliche Hebelung des Fonds – d. h. wie stark er seine Anlageposition durch Kreditaufnahme oder den Einsatz von Derivaten erhöhen kann – 200 % seines Nettoinventarwerts.

Die mit diesem Fonds verbundenen Hauptrisiken

- 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 kann. Es gibt keine Garantie dafür, dass der Fonds sein Ziel erreichen wird, und Sie bekommen möglicherweise weniger zurück, als Sie ursprünglich investiert haben.
- 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.
- Der Fonds ist in unterschiedlichen Währungen engagiert. Derivate werden eingesetzt, um die Auswirkungen von Wechselkursschwankungen zu minimieren, können diese jedoch nicht immer vollständig beseitigen.
- 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.

Weitere Risikofaktoren, die in Bezug auf den Fonds zu beachten sind, sind im Fondsprospekt aufgeführt. Die Informationen zur Nachhaltigkeit des Fonds stehen den Anlegern auf der Fondsseite der M&G-Website zur Verfügung.

Die in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Ansichten sollten nicht als Empfehlung, Beratung oder Prognose aufgefasst werden.

Dies ist eine Marketingkommunikation. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (Key Information Document, KID), bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.



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. Die Gründungsurkunde, der Fondsprospekt, das Basisinformationsblatt, die Jahres- und Halbjahresberichte sowie Geschäftsberichte der Gesellschaften können unentgeltlich auf Englisch von M&G International Investments Switzerland AG, Zollstrasse 17, 8005 Zürich oder von Société Générale, Paris, Zweigniederlassung Zürich, Talacker 50, P.O. Box 5070, 8021 Zürich, die als Schweizer Vertreter und Zahlstelle fungiert, bezogen werden. **Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen das Basisinformationsblatt und den Verkaufsprospekt**, in denen die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken beschrieben werden. M&G Luxembourg S.A. kann Vertriebsvereinbarungen nach dem neuen Kündigungsverfahren gemäß der Richtlinie über den grenzüberschreitenden Vertrieb kündigen. Informationen zum Umgang und Zusammenfassung der Anlegerrechte mit Beschwerden sind auf Deutsch erhältlich unter: <https://www.mandg.com/investments/professional-investor/de-ch/kontakt/complaints-dealing-process>. Diese Finanzwerbung wird herausgegeben von M&G Luxembourg S.A. Eingetragener Sitz: 16, boulevard Royal, L-2449, Luxembourg.

1383701