

# Fonds-Update 2022

## 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

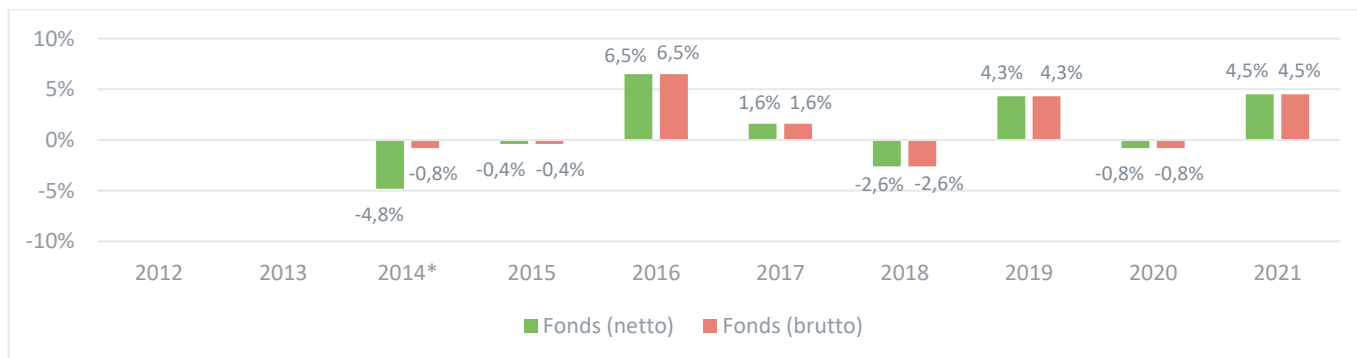
Der Fonds strebt über jeden Fünfjahreszeitraum eine Kombination aus Kapitalwachstum und Erträgen an, um eine Rendite zu erzielen, die höher ist als die des globalen Markts für variabel verzinsliche Hochzinsanleihen (gemessen am BofA Merrill Lynch Global Floating Rate High Yield Index (3% unconstrained) 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 wird. 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 2021, 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

# Ausblick für hochverzinsliche Floater (HY FRN)

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

M&G Wholesale Public Fixed Income team

Juni 2022

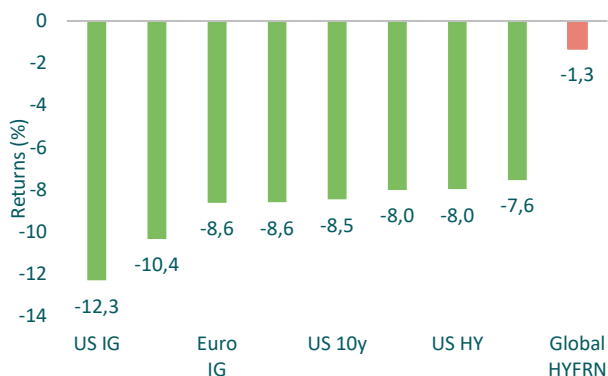
- Variabel verzinsliche Hochzinsanleihen (HY FRN) haben sich in der Phase der geldpolitischen Straffung deutlich besser entwickelt als festverzinsliche Titel. Das liegt nicht zuletzt an ihrem niedrigen Durationsrisiko.
- Wir sehen für diese Anlageklasse ein weiterhin günstiges Umfeld: Wir stehen noch am Anfang des Zyklus von Zinserhöhungen, und künftige Anhebungen schlagen sich noch nicht in den Kupons der HY FRN nieder.
- Die Kreditaufschläge liegen über ihrem langfristigen Durchschnitt, und Abwärtsszenarien sind bereits eingepreist. Wir glauben, dass dies einige attraktive potenzielle Chancen bietet, besonders angesichts der zusätzlichen Sicherheit durch vorrangig besicherte Schuldtitel.

Der Wert der Vermögenswerte des Fonds und die daraus resultierenden Erträge können sowohl fallen als auch steigen. 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.

## HY FRNs entwickeln sich weiterhin überdurchschnittlich

Viele festverzinsliche Anlagen haben im bisherigen Verlauf des Jahres 2022 stark gelitten. Variabel verzinsliche Anleihen dagegen haben sich gut gehalten. Das liegt nicht zuletzt an ihren variablen Kupons, die sich im Einklang mit den Referenzzinssätzen bewegen. HY FRN haben angesichts ausgeweiteter Kreditaufschläge seit Jahresbeginn zwar leicht negative Renditen erzielt. Sie leiden jedoch nicht unter Zinsänderungen; dieses fehlende Durationsrisiko hat zu einer deutlichen Outperformance geführt – siehe Abbildung 1

Abbildung 1. Renditen verschiedener festverzinslicher Vermögenswerte (%); 2022 YTD



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

Quelle: ICE Bank of America Indices, 30. April 2022.

Wertentwicklung des Index mit Absicherung in USD. Die Angaben können sich ändern und sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Global HY: ICE BoA Global High Yield Index. Global HY FRN: ICE BofA Global High Yield Floating Rate Loan (3% Constrained) Index. US HY: ICE BoA US High Yield Index. Europa HY: ICE BoA European High Yield Index.

Diese deutlich überdurchschnittliche Entwicklung ist sogar noch ausgeprägter, wenn sie ab Ende 2020 gemessen wird. Damals hatten die Märkte begonnen, eine straffere Geldpolitik einzupreisen. Über die 16 Monate hinweg haben HY FRN eine Gesamtrendite von +6,4% erzielt. Die Rendite von festverzinslichen Hochzinsanleihen aus den USA und Europa lag im gleichen Zeitraum bei unter -3%.

Wir sehen für HY FRN ein weiterhin günstiges Umfeld – auch weil mit weiter steigenden Zinssätzen und Verbraucherpreisen zu rechnen ist. Drei Merkmale deuten unserer Meinung nach darauf hin, dass die Anlageklasse in der kommenden Zeit weiterhin eine potenziell attraktive Diversifizierung für festverzinsliche Anleger ermöglichen sollte.

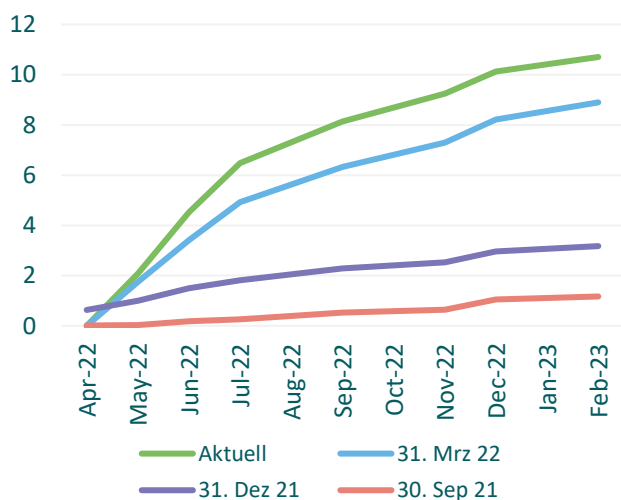
### 1. Geringes Zinsrisiko

HY FRN haben nahezu keine Duration. Bei ansonsten gleichen Bedingungen dürften Zinserhöhungen also keine Kapitalverluste für die Anleihegläubiger zur Folge haben. Dies könnte HY FRN für Anleger interessant machen, die bei künftigen Zinserhöhungen der Zentralbanken weiteren Verkaufsdruck bei festverzinslichen Anlagen befürchten. Für diese Anleger könnten HY FRN potenziell attraktiver sein als der breitere globale Markt für Hochzinsanleihen.

## 2. Variable Verzinsung

Die Kupons von HY FRN werden in der Regel alle drei Monate an die Zinsen am Geldmarkt angepasst. Noch befinden wir uns in der Anfangsphase der Zinserhöhungszyklen: Die US Fed Funds Rate liegt bei 1,50% bis 1,75%, der Einlagensatz der Europäischen Zentralbank bei -0,5%. Die erwarteten Zinserhöhungen sind also noch nicht in den Kupons der hochverzinslichen Floater eingepreist. Vor diesem Hintergrund dürften höhere Zinssätze HY FRN-Anlegern zugutekommen – weil das Ertragspotenzial höher ist. Denn ihre hochverzinslichen Kupons können Inflationseffekte potenziell viel besser ausgleichen als ihre Investment-Grade-Pendants. Die Märkte gehen derzeit auf Jahressicht von mehreren Zinserhöhungen aus – siehe Abbildung 2. (am 15. Juni hob die Fed das Zinsniveau auf 1,50% - 1,75% an).

Abbildung 2. Anzahl der in den US Fed Funds Futures eingepreisten Zinserhöhungen von je 25 Basispunkten (bps), Stand Ende April



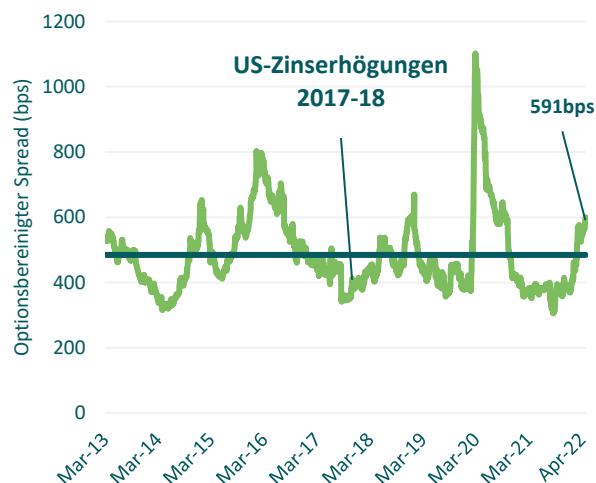
Quelle: M&G, Bloomberg, 30. April 2022. Die Angaben können sich ändern und sind keine Garantie für die Ergebnisse.

## 3. Erhöhte Kreditaufschläge

Im Jahr 2022 haben sich die Kreditspreads erheblich ausgeweitet; die Differenz zwischen den Renditen von Unternehmens- und Staatsanleihen ist also größer geworden. Wie aus Abbildung 3 hervorgeht, sind die Aufschläge jetzt größer als der langfristige Durchschnitt von 484 Basispunkten. Unserer Ansicht nach könnten sich die Renditeaufschläge für Hochzinsanleihen ihrem Höchststand innerhalb des gesamten Zyklus nähern. Viele schlechte Nachrichten sind dabei bereits eingepreist – angesichts des verlangsamten Wachstums und potenziell höherer Ausfallraten in der kommenden Zeit. Allerdings sind HY FRNs in der Regel in der Kapitalstruktur vorrangig

besichert; dies bietet einen zusätzlichen Schutz. Und wenn sich die Kreditspreads weiter ausweiten? Dann würden wir angesichts dieser potenziell attraktiven Niveaus wahrscheinlich versuchen, dem Portfolio ein gewisses Risiko beizumischen.

Abbildung 3. HY FRN-Spreads potenziell attraktiv, über dem langfristigen Durchschnitt von 484 bps



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

Quelle: Bloomberg, ICE BofA Indices, 30. April 2022. Global HY FRN: ICE BoA Global High Yield Floating Rate Loan (3% Constrained) Index.

## Ausblick

Unserer Einschätzung nach gehen die Unternehmen aus einer gesunden Position in die wirtschaftliche Abschwächung hinein.

Die Nettoverschuldung und das Level, auf dem fällige Zinsen bedient wurden, waren in der letzten Zeit hoch. Darum gehen wir davon aus, dass die Ausfälle im Falle einer Rezession wahrscheinlich geringer sein werden, als in früheren rezessiven Phasen. Bei den aktuellen Spreads sind wir daher überzeugt: HY FRN bieten eine potenziell attraktive Vergütung im Verhältnis zu den Kreditrisiken.

Unser Basisszenario für die nächsten Monate sind unveränderte oder leicht verengte Spreads. Abbildung 4 zeigt: Unser Portfolio ist weiterhin so positioniert, dass es eine Reihe möglicher Szenarien mit veränderten Zinssätzen und Spreads bewältigen kann. Und sollte sich der Markt stabilisieren, während die Zinsen steigen? Das würde voraussichtlich zu Renditen im mittleren bis hohen einstelligen Bereich für die Anlageklasse führen.

Abbildung 4. Mögliche Renditeszenarien bei veränderten Kreditspreads und Zinssätzen, EUR-gesichert (Basisfall hervorgehoben)

		Veränderung der Kreditspreads (in %)								
		-2,0	-1,5	-1,0	-0,5	0,0	0,5	1,0	1,5	2,0
Veränderung der Zinssätze (%)	-1,0	11,6	9,8	7,9	6,1	4,3	2,4	0,6	-1,2	-3,1
	-0,5	11,7	9,9	8,0	6,2	4,4	2,5	0,7	-1,1	-3,0
	0,0	11,8	10,0	8,1	6,3	4,5	2,6	0,8	-1,0	-2,9
	0,5	12,3	10,5	8,6	6,8	5,0	3,1	1,3	-0,5	-2,4
	1,0	12,8	11,0	9,1	7,3	5,5	3,6	1,8	0,0	-1,9

Quelle: M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield Fund, ICE BoA, 30. April 2022. Angenommene Ausfallrate von 1% mit einer durchschnittlichen globalen Verwertungsquote von 60% für variabel verzinsten Hochzinsanleihen und 30% für festverzinsliche Hochzinsanleihen. Es wird angenommen, dass 70% der Positionen des Fonds einen SOFR-Floor von 0% haben. Es wird von einer Parallelverschiebung der Renditekurve ausgegangen. Dies dient nur zur Veranschaulichung und basiert auf repräsentativen Annahmen. Es handelt sich nicht um eine Projektion oder Garantie für zukünftige Ergebnisse.

## 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 A-H EUR Acc	-1,19	-3,65	-2,25	0,49	0,22	k. A.
Benchmark*	-0,74	-2,96	-0,24	2,73	2,23	k. A.

Rendite (%)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Fonds A-H EUR Acc	k. A.	k. A.	k. A.	-0,43	6,51	1,62	-2,57	4,25	-0,75	4,46
Benchmark*	k. A.	k. A.	2,12	-0,69	11,13	2,73	-1,30	6,84	1,99	6,55

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

\*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: 31. Mai 2022. Die Renditen werden auf einer Preis-zu-Preis-Basis mit reinvestierten Erträgen berechnet. Die Benchmark-Renditen sind in EUR angegeben.

## Wesentliche Fondsriskiken

- 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 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 legt in unterschiedlichen Währungen an. 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 sie aber nicht ausschließen. Die Absicherung schränkt auch die Möglichkeit ein, von günstigen Wechselkursschwankungen zu profitieren

Weitere mit diesem Fonds verbundene Risiken sind im Prospekt des Fonds aufgeführt

Der Fonds ermöglicht die weitgehende Verwendung von Derivaten.



**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, die Wesentlichen Anlegerinformationen, der Jahres- oder Halbjahresbericht und Geschäftsberichte sind in gedruckter Form kostenlos von einem der folgenden Vertriebern 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, Talstrasse 66, 8001 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 der Wesentlichen Anlegerinformationen. Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt **und die Wesentlichen Anlegerinformationen**, 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](http://www.mandg.com/investments/professional-investor/de-de/complaints-dealing-process); Österreich: [www.mandg.com/investments/professional-investor/de-at/complaints-dealing-process](http://www.mandg.com/investments/professional-investor/de-at/complaints-dealing-process); Luxemburg: [www.mandg.com/investments/professional-investor/en-lu/footer/complaints-process](http://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.