

# M&G (Lux) Optimal Income Fund

## Fonds-Update 2020

NUR FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER



**Richard Woolnough, Fondsmanager**

„Dieser Fonds bietet von allen Anleihenfonds, die ich verwalte, die höchste Flexibilität, denn ich kann ohne Einschränkung die Anleihen mit den attraktivsten Ertragsströmen aus einem breiten Anleihenspektrum auswählen, um die Fondsperformance über den gesamten Konjunkturzyklus zu optimieren.“

## Fondsphilosophie

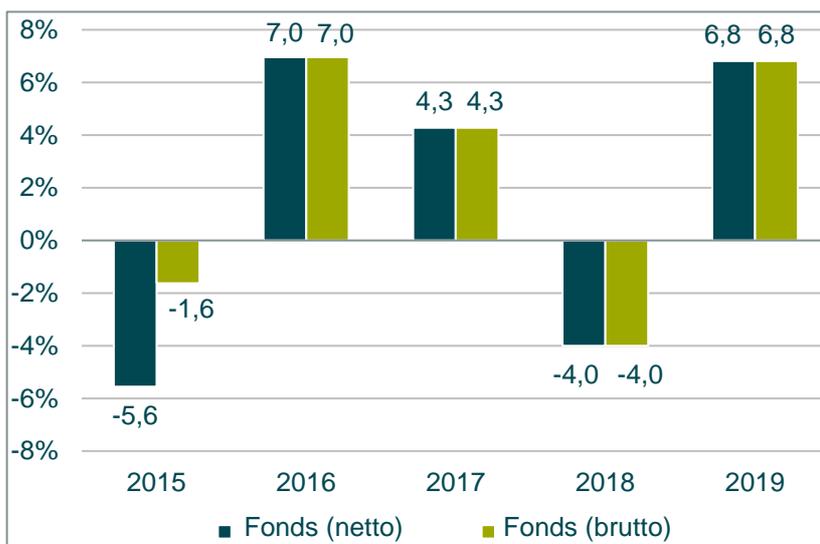
Der M&G (Lux) Optimal Income Fund verdankt seinen Namen dem Bestreben des Managers, Anlagen zu erwerben, die den attraktivsten bzw. „optimalen“ Ertragsstrom für den Fonds erzielen. Aufgrund des benchmarkunabhängigen Ansatzes des Fonds kann Richard Woolnough flexibel Positionen in Staatsanleihen, Papieren der Investment Grade-Kategorie und Hochzinsanleihen aufbauen. Es steht ihm sogar frei, einen Teil des Fondsvermögens in Aktien zu investieren, sofern die Aktien eines Unternehmens attraktiver erscheinen als dessen Anleihen.

Richard Woolnough setzt bei der Verwaltung des Fonds auf eine Kombination aus makroökonomischem Top-down-Ansatz und konsequenten Bottom-up-Analysen.

Seine Präferenzen für die Duration und das Kreditrisiko richten sich nach seinen Prognosen zur Zinsentwicklung, zum Wirtschaftswachstum und zur Inflation. Die Flexibilität des Fonds ermöglicht ihm eine Positionierung des Portfolios gemäß seinen Prognosen für die Duration und die Rentenmarktentwicklung.

*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



Vergangene Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Erträge.

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 2019, Anteilsklasse EUR A, Erträge reinvestiert, Preis-Preis-Basis. Die Wertentwicklung vor dem 7. September 2018 bezieht sich auf die Anteilsklasse EUR A-H des M&G Optimal Income Fund (der am 20. April 2007 aufgelegt wurde), und der am 8. März 2019 auf diesen Fonds übertragen wurde. Die Steuersätze und Gebühren können abweichen.

**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 Satzung, der Jahres- oder Halbjahresbericht und die Geschäftsberichte sind auf Englisch, die wesentlichen Anlegerinformationen auf Deutsch und der Verkaufsprospekt in beiden Sprachen in gedruckter Form kostenlos von einem der folgenden Vertriebern erhältlich – M&G International Investments 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 und auf [www.mandg.de](http://www.mandg.de) bzw. [www.mandg.at](http://www.mandg.at). Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt, 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.

# M&G (Lux) Optimal Income Fund

## Q&A mit Richard Woolnough und Stefan Isaacs

Fondsmanager – Richard Woolnough

Stellvertretender Fondsmanager – Stefan Isaacs

Nur für professionelle Anleger

8. April 2020



Bitte beachten Sie, dass alle unten aufgeführten Daten **vorläufig** sind und vom endgültigen monatlichen Fondsreport abweichen können. Andere Personen sollten sich nicht auf die darin enthaltenen Informationen verlassen.

### Können Sie die Performance erläutern, die der Fonds im März gezeigt hat?

**Richard Woolnough (RW)** – Wie ich in meinem jüngsten [Blog](#) auf Bond Vigilantes geschrieben habe, befinden wir uns derzeit aufgrund der Coronavirus-Pandemie in einer sehr außergewöhnlichen Situation. Ich spreche hier von einer „stay at home“-Rezession, ausgelöst durch die unmittelbaren Auswirkungen der sozialen Distanzierung, die als Maßnahme zur Wahrung der öffentlichen Gesundheit völlig verständlich ist. Wir müssen deshalb aber mit einem Einbruch des Bruttoinlandsprodukts rechnen (Stillstand der Konsumnachfrage, hohe Arbeitslosenzahlen, allgemeiner Rückgang der Wirtschaftsaktivität), wie wir ihn nie zuvor erlebt haben.

Der Fonds war ursprünglich (und über weite Strecken der letzten acht bis neun Jahre) für eine zugrunde liegende Wirtschaft positioniert, die robust ist und die sich immer wieder von Krisen erholt hat, wie etwa der Ölpreisvolatilität 2016 und 2019 oder den Handelsspannungen zwischen den USA und China. Wir haben über diese Krisen mehr oder weniger hinweggesehen, da die zugrunde liegende Wirtschaft eigentlich stark und gesund ist.

Aber jetzt erleben wir ein weltweites „Moratorium“ auf den Konsum (ein Einfrieren der Ausgaben für Waren und Dienstleistungen) und wir sind nicht sicher, wie lange dieser Zustand anhalten wird. Laut Goldman Sachs haben sich die Märkte im März sogar volatil entwickelt, als es während der Weltfinanzkrise von 2008/09 und auch in den 1930er-Jahren der Fall war. Trotzdem gibt es für diese Volatilität *positive* Gründe, nämlich dahingehend, dass durch die Maßnahmen der sozialen Distanzierung die Ausbreitung des Coronavirus letztendlich kontrolliert und eingedämmt werden soll.

**Stefan Isaacs (SI)** – Nach der Analyse dessen, was im März für uns gut und weniger gut funktioniert hat, finde ich die Feststellung interessant, dass bei aller Volatilität, die Richard Woolnough erwähnt hat, und der massiven Neubewertung riskanterer Vermögenswerte die Renditen von Staatsanleihen keinen signifikanten Diversifizierungsbeitrag leisten konnten. Dabei gaben die Renditen von US-Anleihen leicht nach, während sich ihre deutschen Pendanten kaum bewegten und den Monat sogar höher beendeten. Auch britische Gilts rentierten weitgehend unverändert. Die Duration war im März somit eher ein negativer Faktor. Was aber dem Fonds und dem Investment-Grade-Segment insgesamt schadete, war das Tempo, mit dem die Kreditspreads einer Neubewertung

unterzogen wurden und das die Anleger dann auch letztlich dazu veranlasst hat, die Reißleine zu ziehen. Die Spreadausweitung wirkte sich demnach negativ auf die Fondsperformance aus, obwohl wir 2019 dazu übergegangen waren, Risikopositionen abzubauen (vor allem in der zweiten Jahreshälfte). In puncto Hochzinsanleihen haben wir das Jahr 2020 mit einem relativ geringen Engagement im Vergleich zur neutralen Allokation des Fonds von einem Drittel begonnen. Dies war der relativen Wertentwicklung zuträglich.

Zusammenfassend lässt sich für die Fondsperformance im März also sagen, dass Investment-Grade-Anleihen der Rendite schadeten, während die relative Untergewichtung von Hochzinsanleihen positiv war und der Durationsbeitrag in etwa neutral. Aktien leisteten einen leicht negativen Beitrag zur Rendite.

### Können Sie etwas zur Liquidität des Fonds und allgemeiner des gesamten Marktes sagen?

**RW** – Da wir alle von zu Hause aus arbeiten, erscheinen die Vorschläge, wie wir unsere Handelsgeschäfte ausführen können, als eine ziemlich große Herausforderung. Wenn wir jedoch das Volumen unserer mit Hochdruck arbeitenden Handelsabteilung betrachten, dann zeigt sich, dass eine hohe Liquidität vorhanden ist und Transaktionen durchgeführt werden. Außerdem funktioniert der Markt jetzt, von den rekordhohen Neuemissionen im März ganz zu schweigen. Es gibt demnach ein großes Neuangebot und sehr viele Möglichkeiten. Offensichtlich haben sich die Geld-Brief-Spannen deshalb ausgeweitet, um das übermäßige Angebot und die extreme Volatilität widerzuspiegeln. Begünstigt wurde diese Situation durch die Maßnahmen der Zentralbanken. So kauft beispielsweise unter anderem die US-Notenbank Fed zurzeit in großem Stil US-Staatsanleihen auf (eine Auktion startete gestern und wird diese Woche fortgesetzt). Dies liefert einen Preispunkt. Die Europäische Zentralbank (EZB) verwendet ein ähnliches Verfahren. Außerdem hat die Fed zuletzt auch börsengehandelte Indexfonds (ETFs) und kurzlaufende Unternehmensanleihen gekauft und könnte ihre Ankäufe noch ausweiten. Der Markt funktioniert also.

In diesem Marktumfeld können die Bewertungen schon einmal aus dem Rahmen fallen und so entsprechende Anlagegelegenheiten schaffen. Momentan ist es allerdings recht schwierig, diese auch zu nutzen. Was die Mittelflüsse in und aus dem Fonds betrifft, geht es darum, wie wir Liquidität zu unseren Gunsten einsammeln, wenn die Anleger mehr Risiko in ihr Portfolio bringen oder es abbauen wollen. Im Marktkontext verhält es sich so, dass die Liquidität im Investment-Grade-Bereich besser und weniger gefährdet ist als vielleicht bei Hochzinsanleihen, die illiquider sind.

**SI** – Es herrschen derzeit herausfordernde Liquiditätsbedingungen am Markt, wobei zwischen Investment-Grade- und Hochzinsanleihen unterschieden werden muss. Der Fonds ist stärker in erstklassigen Papieren investiert, während das Hochzinssegment nach wie vor untergewichtet ist. Dort sind wir zudem hauptsächlich in liquideren Instrumenten investiert, das heißt, Anleihen mit einem BB-Rating und CDS-Indizes. Die Kurs- und Liquiditätssituation hat sich zuletzt verbessert. So konnten wir zum Beispiel bei mit BB bewerteten Hochzinstiteln dank einer guten Nachfrage entsprechende Kursanstiege beobachten. Von Unsicherheit und Illiquidität geprägt bleiben dagegen die zyklischeren und bonitätsschwächeren Titel innerhalb der Anlageklasse. Insgesamt sind wir aber weiterhin weit von den Liquiditätsverhältnissen entfernt, wie sie zu Beginn des Jahres geherrscht haben.

## **Wie haben wir es in dieser turbulenten Marktphase geschafft, den Fonds entsprechend anzupassen? Ist es aufgrund von Abflüssen zu Verzerrungen gekommen?**

**RW** – Der Fonds hat seit seiner Auflegung immer wieder Phasen extremer Zu- oder Abflüsse gehabt, die jeweils ihre eigenen Herausforderungen mit sich bringen. Das vergangene Jahr verlief in dieser Hinsicht recht ruhig. Wenn solche größeren Mittelflüsse stattfinden, dann müssen wir in unseren Portfolios natürlich entsprechend darauf reagieren – durch die Schaffung von Liquidität. Beim Blick auf die verschiedenen Engagements zeigt sich jedoch, dass wir in der aktuellen Phase bisher nicht allzu große Positionsänderungen vorgenommen oder unser risikofreies Exposure genutzt haben. Ende Februar und Anfang März engagierten wir uns etwas stärker im Hochzinsbereich – hauptsächlich über Indizes, wie bereits erläutert –, um das Liquiditätsniveau aufrechtzuerhalten. Als sich die Lage verschärfte, lag der risikofreie Portfolioanteil bei rund 35% und ist seither stabil geblieben.

In puncto Mittelflüsse sehen wir mit Blick auf die Portfoliokonstruktion (nicht aus der Umsatzperspektive) manchmal Abflüsse und Zuflüsse gern. Während des schottischen Unabhängigkeitsreferendums von 2014 zum Beispiel wurden £350 Mio. abgezogen, was es mir erlaubte, das Portfolio neu auszurichten. Je nach Situation können somit manchmal auch Abflüsse willkommen sein. Das Portfolio hat sich in den letzten Wochen verändert, da wir von Investment-Grade-Papieren in Hochzinsanleihen sowie von qualitativ höherwertigen Titeln in Unternehmensanleihen mit BBB- und A-Rating umgeschichtet haben. Insgesamt hat dies jedoch keine große Veränderung bewirkt, sondern nur eine leicht veränderte Ausrichtung, wobei der risikofreie Anteil und die Liquiditätsposition weitgehend unverändert sind.

## **Die größte Fondsposition besetzen Anleihen, die ein Rating von BBB haben. Machen Sie sich Sorgen über „gefallene Engel“? Und wie stark sind mit BBB–**

## **bewertete Anleihen im Portfolio vertreten?**

**SI** – Es gibt zwar Anleihen mit dem Rating BBB– im Portfolio, doch stellen mit BBB eingestufte Titel (rund ein Drittel der Anlagen) das größte Risiko dar. Natürlich berücksichtigen wir dabei auch das Fallen-Angel-Risiko. So besteht der Großteil des BBB-Engagements aus nicht-zyklischen (defensiveren) Titeln, beispielsweise aus den Bereichen Nahrungsmittel und Getränke, Telekommunikation und Tabak. Diese Unternehmen sind durch die aktuelle Krise herausgefordert, allerdings nicht in dem Maße wie die zyklischeren Sektoren (was nicht heißen soll, dass wir diese komplett meiden). Somit geben wir nicht-zyklischen Emittenten weiterhin den Vorzug und sehen hier auch Möglichkeiten zur Wahrung eines Investment-Grade-Ratings.

Darüber hinaus lohnt sich zu prüfen, inwieweit der Markt schon potenzielle Herabstufungen in das Hochzinssegment einpreist, wie etwa für den Automobilsektor. Hier, so kann man ganz klar sagen, spiegeln einige Titel diese Erwartung bereits in ihren Kursen wider.

## **Was tun Sie, um in der aktuellen Krise Anlagechancen zu ergreifen? Gibt es diesbezüglich Änderungen im Portfolio?**

**RW** – Wir haben als Reaktion auf diese globale Krise schon eine Reihe von Anpassungen vorgenommen. So halten wir die Duration im Portfolio inzwischen weniger kurz und haben das Zinsexposure etwas erhöht (US-Staatsanleihen), obwohl die Duration des Fonds im Vergleich zum breiten Markt weiterhin relativ stark untergewichtet ist. Dies ähnelt unserem Vorgehen im Juni 2016, als das Ergebnis des britischen Referendums über den Verbleib in der Europäischen Union bekannt wurde. Auch damals gingen wir zu einer etwas längeren Duration über, da die Zinsen noch länger niedrig bleiben sollten.

Eine weitere wichtige Portfolioanpassung war die Erhöhung des Engagements in inflationsindexierten Anleihen, sogenannten Linkers. Wir kauften 10- und 30-jährige inflationsgeschützte US-Staatsanleihen (TIPS), die ein sehr günstiges Niveau erreicht hatten und damit eine attraktive Anlage darstellten. Inzwischen haben wir die 30-jährigen TIPS im Zuge einer starken Performance wieder verkauft. Generell bieten uns unsere risikofreien Engagements (Geldmarktinstrumente und Staatsanleihen) und die riskanteren Anlagen (Investment-Grade- und Hochzinsanleihen sowie Aktien) sehr viele Möglichkeiten, wobei Linkers ein gutes Beispiel für die ersteren sind.

Derzeit gibt es zudem reichlich Neuemissionen von Investment-Grade-Unternehmensanleihen, unter denen wir mit Unterstützung unseres starken Researchteams die für uns passenden Titel auswählen können.

Ich sehe drei Gründe, warum sich die Spreads kurzfristig ausweiten: erstens die Ausfallwahrscheinlichkeit, die sich bei Investment-Grade-Anleihen kaum ändert; zweitens Liquiditätsveränderungen – gemeint sind hier die Kosten für Transaktionen; und drittens das Angebot, wobei im aktuellen

Umfeld ein sehr großes Angebot herrscht, da sich die Unternehmen auf neue Herausforderungen vorbereiten. Längerfristig spiegelt der Unterschied bei den Spreads wider, wie sich das relative Angebot von Staatsanleihen entwickelt, und das wiederum ist momentan noch eine große Unbekannte. Wir wissen, dass die Regierungen viele Anleihen werden emittieren müssen, um ihren enormen Finanzierungsbedarf für die finanzielle Kompensation von Unternehmen und Privatpersonen decken zu können. Wenn das Angebot an Staatsanleihen im Vergleich zu Unternehmensanleihen relativ stark steigt, könnten sich die Kreditspreads etwas verengen. Daraus können sich künftig zahlreiche Anlagegelegenheiten ergeben.

## **In Ihrem jüngsten Blog haben Sie von einer T-förmigen Erholung gesprochen. Hat sich mit Blick auf die Entwicklungen in den letzten Wochen Ihre Einschätzung in irgendeiner Weise geändert?**

---

**RW** – Eine Erholung in T-Form bedeutet, dass wir mit einem starken Wachstumseinbruch rechnen müssen, auf den hoffentlich ein ebenso kräftiger Aufschwung folgen wird, sobald wir die Krise überwunden haben. Wir erhalten derzeit aufgrund der Krise mitunter recht „seltsame“ Daten, wie etwa eine hohe Zahl der Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe in den USA, die saisonbereinigt ist und damit unter Umständen die Zahl der tatsächlich arbeitslosen Menschen übertrieben darstellt. Da frage ich mich, warum in Zeiten wie diesen eine Saisonbereinigung vorgenommen wird.

Fakt ist, dass einige Teile der Bevölkerung in Bezug auf die Beschäftigung sehr stark unter der aktuellen Krise leiden, während andere Teile weniger betroffen sind, natürlich je nach beruflicher Funktion. Wir haben es also mit einer recht merkwürdigen Rezession zu tun, die sich danach richtet, was Menschen tun und wer ihr Arbeitgeber ist.

Insgesamt wird der Jobabbau jedoch beträchtlich sein – mit vielen neuen Arbeitslosenansprüchen –, was auch der Grund dafür ist, warum die Regierungen derzeit so massiv eingreifen. Ab Mai können wir dann hoffentlich beobachten, wie sich Stellenangebote wieder häufen – denken wir nur an all die Restaurants und Bars, die nach den schließungsbedingten Kündigungen im März wieder neues Personal benötigen werden.

Im Moment allerdings sind wir mit einem aggressiven Virus konfrontiert, das die Mortalität unverhältnismäßig stark ansteigen lässt. Wir müssen erst einmal die weitere Entwicklung der Daten abwarten, um zu sehen, wie die Welt den Winter überstehen kann und was dies alles für das langfristige Wachstum und die privaten/öffentlichen Schuldensituation bedeutet.

## **Wie beurteilen Sie zum jetzigen Zeitpunkt die Bewertungen am Hochzinsmarkt?**

---

**SI** – Hochzinsanleihen wurden im März im Zuge des wirtschaftlichen Shutdowns einer massiven Neubewertung

unterzogen, da Unsicherheit darüber herrschte, inwieweit verschuldete Unternehmen noch ihre Zahlungsverpflichtungen erfüllen können. Aus Ertragssicht war der März der zweitschlechteste Monat für den Hochzinsmarkt in den USA (nur das Finanzkrisenjahr 2008 war noch schlechter). Inzwischen haben einige Anleger wieder angefangen zu investieren und die Spreads sich dadurch leicht verengt. Es wird am Hochzinsmarkt infolge dieser umfassenden Neubewertung Gewinner und Verlierer geben, was die Ausfallraten betrifft. Ein Großteil der schlechten Nachrichten ist jedoch bereits eingepreist.

Ein für uns wichtiger Aspekt in Bezug auf ein mögliches stärkeres Hochzinsengagement besteht darin abzuschätzen, was die Krise für den privaten Konsum und die Beschäftigung bedeuten wird und wie sie die Nachfrage nach den Produkten der verschiedenen Unternehmen beeinflusst. Unsere Überlegungen dazu sind noch im Gange. Was wir aber jetzt schon wissen, ist, dass stärker verschuldete Unternehmen weiterhin mit großer Vorsicht zu behandeln sind.

Bezüglich der Anlagegelegenheiten im Investment-Grade-Bereich lässt sich sagen, dass Unternehmen hier versuchen, durch die Ausgabe neuer Anleihen und die Inanspruchnahme von Revolverkrediten viel Liquidität zu gewinnen, um ihre Bilanzen zu stärken. Anleger, die sich darauf einlassen, wurden dafür gut honoriert. Auch wir haben daher die aktuellen Marktturbulenzen genutzt, um erstklassigen Unternehmen durch den Kauf länger laufender Papiere kurzfristig Geld zu leihen. Aus risikobereinigter Sicht glauben wir, dass diese Unternehmen ihrer Zinszahlungspflicht nachkommen können, während dies am Hochzinsmarkt nach wie vor ungewisser ist.

## **Wie schätzen Sie die Reaktionen von Regierungen und Notenbanken ein? Wie werden sich diese Maßnahmen auf die Kreditmärkte auswirken?**

---

**RW** – Meines Erachtens haben die geld- und fiskalpolitisch Verantwortlichen richtig erkannt, dass sie den privaten Konsum unterstützen und dann im Zuge einer Erholung wieder in Gang bringen müssen. Schwierig ist allerdings die „richtige“ Verteilung der Finanzhilfen. Die Zinsen gegen null zu senken, ist ebenfalls sinnvoll. Bei vielen Zentralbanken ist dieser Spielraum jedoch ausgeschöpft, da sie sich bereits mehr oder weniger auf diesen Zinsniveaus befinden. Die EZB und die Bank of Japan sind hier ein gutes Beispiel, und vielleicht hat die Geldpolitik ihre Grenzen einfach schon erreicht. Wir glauben daher, dass jetzt die Fiskalpolitik gefordert ist, und rechnen demzufolge mit einem verstärkten Angebot an Staatsanleihen, um dieses Unterfangen zu finanzieren.

In diesem Zusammenhang empfiehlt sich außerdem ein Blick auf die Kreditqualität staatlicher Emittenten. So wird beispielsweise das Rating von Australien gerade einer Überprüfung unterzogen, und auch Großbritannien ist betroffen. Zudem unterhält der Fonds unverändert eine Netto-Short-Position in Schwellenmarktanleihen, da uns diese Länder im aktuellen Kontext der Fiskalexpansion zur Erfüllung der Krisenanforderungen anfällig erscheinen.

Wir sind (aus Wertperspektive) stark zulasten Europas und zugunsten der USA ausgerichtet, da Letztere unseres Erachtens besser in der Lage sind, die aktuelle Krise zu überstehen. Überdies kann die Fed in den USA mit US-Treasuries arbeiten und die Bank of England mit britischen Gilts. Die Herausforderung liegt in Europa und darin, wie die EZB neben den einzelnen Teilstaaten Europas eine einheitliche Antwort finden kann. Dies hat entsprechende Folgen für den Staatsanleihensektor – wie jede Anleihe notiert – und wirkt sich auch auf die Bankensysteme aus. Aus diesem Grund investieren wir derzeit nicht weiter in europäische Banken, und wenn wir künftig unser Engagement erhöhen, dann werden es wegen der Struktur des jeweiligen Finanzsystems zuerst US- und britische Banken sein.

## Was sind Ihrer Meinung nach die langfristigen Auswirkungen dieser Krise?

**RW** – Die Auswirkungen werden letztlich davon abhängen, wie hoch der Sterblichkeitsüberhang ausfällt. Es wird einige Zeit dauern, bis wir die Tragweite dieses Virusereignisses richtig verstehen. Versicherungsmathematiker werden sich aber eingehend mit den Daten beschäftigen.

Es gibt jedoch zwei wichtige langfristige Konsequenzen, mit denen meines Erachtens auf jeden Fall zu rechnen ist.

So dürfte sich erstens ein Wandel hin zu einer solidarischeren Gesellschaft vollziehen, zumindest in den Industrieländern. Viele Unternehmen ändern zurzeit ihr Verhalten und wollen Mitarbeiter halten, anstatt sie zu entlassen. Ich glaube, dass dieser Trend zu sozialer Unternehmensverantwortung die aktuelle Krise noch lange überdauern wird – und das ist zu begrüßen. Unternehmen, die eine größere soziale Verantwortung zeigen, werden für die Wirtschaft langfristig positiv sein, wenn auch nicht immer für die Aktionäre.

Zweitens lässt sich unter den Staaten eine kontinuierlich steigende Tendenz zum Isolationismus beobachten. Schon lange bevor der globale Lockdown einsetzte, waren die Wahldebatten in Ländern wie Großbritannien, Irland und natürlich den USA von einem größeren Nationalismus geprägt. Die aktuelle Pandemie liefert den Staaten nun einen Vorwand, nationalistisch zu sein. Ob sich der Isolationismus als dauerhafter Trend etabliert, wird vom Wahlzyklus

abhängen – und von den Ergebnissen der anstehenden Wahlen, vor allem in den USA und höchstwahrscheinlich auch in Italien.

## Haben die Renditen von Staatsanleihen ihren Tiefpunkt erreicht?

**SI** – Wie Richard Woolnough schon sagte, haben wir einen Punkt erreicht, an dem weitere Zinssenkungen der Zentralbanken (sofern sie dazu noch in der Lage sind) wahrscheinlich eher kontraproduktiv sind. Die EZB untersucht bereits, ob die Niedrigzinspolitik inzwischen vielleicht nicht mehr Schaden angerichtet hat, als sie Gutes bewirkt hat. Und auch ihre Pendanten in den USA und Großbritannien haben zuletzt die „lower for longer“-Zinsstrategie infrage gestellt. In den kommenden Monaten ist daher kaum mit niedrigeren Anleihenrenditen zu rechnen, wie wir es bisher kannten. Stattdessen greifen die Regierungen zu fiskalischen Stimuli, für die sie Schulden aufnehmen.

**RW** – Ich stimme Stefan Isaacs zu, dass die Wahrscheinlichkeit, dass Zinssätze die Untergrenze von null erreichen, gering ist. Die Inflation könnte zurückkehren – bisher kennt der Ölpreis nur eine Richtung, nämlich nach unten, doch wird er irgendwann nicht weiter fallen können. Den großen Ölproduzenten dürfte kaum an einem Preisverfall gelegen sein, da die Einnahmen aus der Ölproduktion auch der Bevölkerung, der Infrastruktur und den allgemeinen Ausgaben der Länder zugutekommen, in denen diese Unternehmen operieren. Somit könnte eine Preisuntergrenze gesetzt werden, die verhindert, dass die Energienotierungen weiter ins Bodenlose stürzen.

Wenn schließlich die Energiepreise einen Boden nicht unterschreiten sowie die Zinsen nicht unter null sinken können – bei sehr niedrigen absoluten Renditen –, erscheint es nicht besonders erstrebenswert, sich für die nächsten 30 Jahre in Papieren wie deutschen Bundesanleihen mit einem Kupon von null Prozent zu engagieren. Obwohl also die Zentralbanken weiter Anleihen kaufen, um die Renditen niedrig und die Kurse hoch zu halten, können wir die Duration langfristig kaum positiv bewerten. Aus diesem Grund halten wir auch das Zinsrisiko im Portfolio derzeit sehr gering.

**M&G**  
8. April 2020

Bitte beachten Sie, dass alle unten aufgeführten Daten **vorläufig** sind und vom endgültigen monatlichen Fondsreport abweichen können.

	Performance seit Jahresbeginn und in den letzten fünf Kalenderjahren					
	Lfd. Jahr	2019	2018	2017	2016	2015
	(%)	(% p.a.)				
<b>M&amp;G (Lux) Optimal Income Fund EUR A</b>	-11,4	6,8	-4,0	4,3	7,0	-1,6
<b>Benchmark* EUR</b>	-5,8	7,8	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.
<b>M&amp;G (Lux) Optimal Income Fund USD A-H</b>	-10,8	9,9	-1,2	6,5	8,0	-1,2
<b>Benchmark* USD</b>	-5,3	11,0	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.

Vergangene Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Erträge.

\*Benchmark: 1/3 Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate Index EUR Hedged, 1/3 Bloomberg Barclays Global High Yield Index EUR Hedged, 1/3 Bloomberg Barclays Global Treasury Index EUR Hedged.

Die Benchmark ist ein Vergleichsmaßstab, an dem die Performance des Fonds gemessen werden kann. Der Composite Index wurde als Benchmark für den Fonds gewählt, da er die Bandbreite der Anlagepolitik des Fonds am besten widerspiegelt. Die Benchmark wird lediglich verwendet, um die Wertentwicklung des Fonds zu messen, und schränkt den Fonds bei der Portfoliokonstruktion nicht ein.

Der Fonds wird aktiv verwaltet. Der Fondsmanager kann völlig frei entscheiden, welche Engagements er erwirbt, veräußert oder im Bestand des Fonds hält. Die Engagements des Fonds können erheblich von den Komponenten der Benchmark abweichen. Der Composite Index wurde am 7. September 2018 als Benchmark des Fonds eingeführt. Die Wertentwicklung vor dem 7. September 2018 bezieht sich auf die entsprechende in Großbritannien zugelassene OEIC, die am 8. März 2019 auf diesen Fonds übertragen wurde. Dieser Fonds weist möglicherweise andere Steuersätze und Gebühren auf.

Quelle: Morningstar und M&G, Stand: 31. März 2020, Anteilklassen Euro A Acc und USD A Hedged, Preis-Preis-Basis (Vergleich der Rücknahmepreise), Wiederanlage der Erträge. Bitte beachten Sie, dass nicht alle Anteilklassen in allen Ländern zum Vertrieb zugelassen sind. Einzelheiten entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt

## 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 wird. 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 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.

In Ausnahmefällen, in denen Vermögenswerte nicht angemessen bewertet werden können oder zu einem erheblichen Abschlag verkauft werden müssen, um Barmittel zu erhalten, können wir den Fonds im besten Interesse aller Anleger vorübergehend aussetzen.

Der Fonds könnte Verluste erleiden, wenn ein Kontrahent, mit dem er Geschäfte abschließt, nicht mehr willens oder in der Lage ist, geschuldete Gelder an den Fonds zurückzuzahlen.

Operative Risiken, die unter anderem aus Fehlern in Transaktionen, der Bewertung, der Buchhaltung und der Finanzberichterstattung entstehen, können ebenfalls den Wert Ihrer Anlage beeinflussen.

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

Der Fonds ermöglicht die weitgehende Verwendung von Derivaten.

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

**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 Satzung, der Jahres- oder Halbjahresbericht und die Geschäftsberichte sind auf Englisch, die wesentlichen Anlegerinformationen auf Deutsch und der Verkaufsprospekt in beiden Sprachen in gedruckter Form kostenlos von einem der folgenden Vertriebern erhältlich – M&G International Investments 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 und auf [www.mandg.de](http://www.mandg.de) bzw. [www.mandg.at](http://www.mandg.at). Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt, 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.