

Ertrags- und Kapitalwachstum über alle Marktzyklen

M&G Multi-Asset-Team

M&G (Lux) Income Allocation Fund

NUR FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER

Juni 2019



- *Einkommen zu erzielen hat für Anleger häufig Priorität.*
- *Viele traditionelle Einkommen generierende Anlagen bieten jedoch zu wenig Potenzial für Kapitalwachstum.*
- *Einkommensorientierte Multi-Asset-Strategien können durch dynamische Asset-Allokation potenziell beides bieten.*

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.

Zentralbanken auf Lockerungskurs

Der weltweite Trend zu einer lockeren Geldpolitik ist für Anleger auf der Suche nach Rendite eher weniger willkommen. In den USA hat die US-Notenbank (Fed) Zinserhöhungen ganz offiziell ausgesetzt, und die Märkte prognostizieren nun bis zu drei Zinssenkungen in diesem Jahr¹. In Europa hat die Europäische Zentralbank (EZB) derweil mit ihrem „TLTRO“-Programm neue Impulse gegeben, und die Renditen deutscher Bundesanleihen sind auf Allzeittiefs gesunken². Ausgehend von diesen Beobachtungen dürften die Renditen traditioneller Einkommensquellen in der kommenden Periode niedrig bleiben.

Finanzielle Vermögenswerte werden zweifellos nur in geringem Maße weiterhin von der lockeren Geldpolitik profitieren können. In den Anlagestrategien wird in der kommenden Periode daher mehr Flexibilität nötig sein. Sie sollten also nicht nur in verschiedene Anlageklassen investieren, sondern auch schneller und stärker auf ständige Veränderungen an den Finanzmärkten reagieren.

Warum einkommensorientierte Multi-Asset-Anlagen?

Einkommen zu erzielen hat für Anleger häufig Priorität. Viele traditionelle Einkommen generierende Anlagen wie Staatsanleihen bieten aktuell jedoch nur extrem niedrige oder sogar negative reale Renditen. Zudem droht bei vielen defensiven Anlagen auf lange Sicht ein geringes oder negatives Kapitalwachstum – nicht nur bei Staatsanleihen, sondern zunehmend auch bei den Alternativen zu diesen.

Erschwerend kommt hinzu, dass zahlreiche Anleger ihre Engagements in risikoreichen Anlagen wie Aktien verringern, damit ihr Kapital nicht infolge der Volatilität schrumpft. Das langfristige Anlagewachstumspotenzial wird dadurch weiter beeinträchtigt. Kurzfristig könnte sich dies auch als erfolglos erweisen, wie viele im Jahr 2018 erleben

mussten, als die Kurse von 90% der Vermögenswerte sanken³.

Bei der heutigen Marktlage betrachten viele Anleger die Erzielung von Erträgen und Kapitalwachstum jeweils als sich gegenseitig ausschließende Ziele. Erträge mit einem Portfolio zu erzielen, das eine Reihe verschiedener Arten von Vermögenswerten enthält, ist eine mögliche Lösung, die der Erkenntnis Rechnung trägt, dass keine Anlageklasse allein eine „magische Formel“ für beides bieten kann. Aktiendividenden, Anleihenkupons und alternative Anlagen (zum Beispiel Immobilien) sind allesamt Ertragsquellen mit ganz eigenen Vor- und Nachteilen. Eine gute Portfoliodiversifizierung erfordert jedoch mehr, als einfach nur in eine größere Zahl von Anlageklassen zu investieren. Die sich ständig ändernden Anlagebewertungen und Marktbedingungen bedeuten, dass ein kontinuierlich vorausschauender Ansatz zur Diversifizierung überaus wichtig ist, um das gewünschte Anlageergebnis zu erzielen.

Richtig diversifizieren

Der seit rund zehn Jahren andauernde Rückgang der Renditen hat dazu geführt, dass viele Finanzanlagen – insbesondere in den Industrieländern – immer stärker miteinander und mit den geldpolitischen Erwartungen korrelieren. Früher bestanden Multi-Asset-Strategien gewöhnlich aus einer einfachen Kombination von Aktien, Anleihen und Immobilien. Heute richten viele ihren Blick auf alternative Anlageklassen wie Private-Debt-, Private-Equity- und Infrastrukturanlagen, um die Lücke zu füllen, die einst Staatsanleihen und Investment-Grade-Unternehmensanleihen besetzten.

Ein mögliches Problem dabei ist, dass alternative Anlagen teuer sein können, was das Potenzial für Kapitalwachstum mindern kann. Zudem können sie Liquiditäts- und Ausfallrisiken mit sich bringen. Alternative Anlagen können ebenfalls mit denselben makroökonomischen Fundamentaldaten korrelieren wie etablierte Anlagen; hierzu zählen etwa die Zinssätze und das Wirtschaftswachstum.

Dass diese Anlagen bis zur Fälligkeit gehalten werden müssen, kann die Anleger zudem in ihren Möglichkeiten einschränken, auf Veränderungen der Marktlage zu reagieren, was die Opportunitätskosten erhöht.

Wir glauben, dass es nach wie vor möglich ist, die Erträge zu steigern und Kapitalwachstum zu erzielen, und zwar indem das Vermögen vorwiegend an liquiden Märkten investiert wird, zum Beispiel an den etablierten Aktien- und Anleihenmärkten. Dies bedeutet, dass Positionen dynamischer, schneller und stärker angepasst werden müssen, als dies bei traditionellen Multi-Asset-Strategien normalerweise der Fall wäre.

Eine dynamische Asset-Allokationsstrategie vergrößert die Chance, im Laufe eines Marktzyklus eine gute Performance zu erzielen erheblich, denn Bewertungen und Korrelationen von Vermögenswerten können sich auf kurze Sicht deutlich und häufig ändern. Diese Art von Ansatz bietet daher jederzeit Möglichkeiten, wirksam auf Marktveränderungen zu reagieren, sowie eine vorausschauende Einschätzung der Korrelationen von Vermögenswerten. Abbildung 1 zeigt, wie eine dynamische Strategie für Einkommen aus Multi-Asset-Anlagen im Zeitverlauf umgesetzt werden könnte.

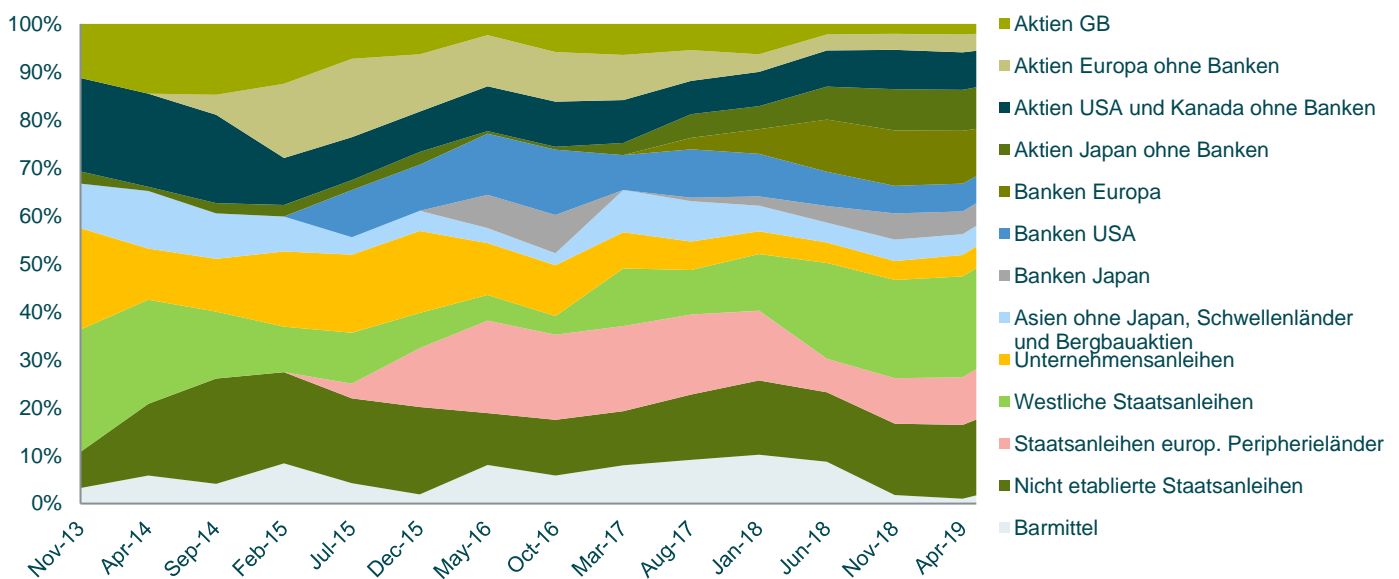
dass eine Asymmetrie zwischen ihrem Aufwärts- und ihrem Abwärtspotenzial besteht.

Schwellenländer

Anlagen aus Schwellenländern, insbesondere jene, die einen hohen Zinsvorteil bieten, können sich durch ihr spezifisches Verhalten auch als effektive Diversifizierung eignen. Diese Diversifizierung ist in Zeiten, in denen Anlagen in den Industrieländern sehr stark miteinander korrelieren, durchaus vorteilhaft. Im Bereich der Schwellenländeranleihen wirken Staatsanleihen aus Brasilien und Mexiko mit realen Renditen von jeweils 5,1% und 3,6% attraktiv⁵. Die Kursschwankungen in den Schwellenländern (nach oben wie nach unten) machen jedoch eine dynamische Allokation erforderlich, um die Risiken und Renditen zu steuern.

Bitte beachten Sie, dass die Anlage in Schwellenmärkten mit einem größeren Verlustrisiko verbunden ist, 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.

Abbildung 1. Einkommen aus Multi-Asset-Anlagen durch dynamische Asset-Allokation



Wo erkennen wir Wertpotenzial?

Globale Aktien

Auf den aktuellen Bewertungsniveaus bieten Aktien in unseren Augen mittelfristig eine sehr gute Entschädigung für die mit ihnen verbundenen Risiken. In dieser Anlageklasse sind Bankaktien aus den Industrieländern mit einem geschätzten Kurs-Gewinn-Verhältnis von 9,5x bei einer geschätzten Dividendenrendite von 4,6% bewertet, verglichen mit jeweils 15x und 2,7% für den MSCI World Index⁴. Es muss zwar stets sehr genau zwischen echten Chancen und „Bewertungsfallen“ unterschieden werden, da von der negativen Stimmung aber bereits viel in den Bewertungen von Bankaktien berücksichtigt ist, glauben wir,

Anleihen

An den Anleihenmärkten der Industrieländer halten wir die Bewertungen von Staatsanleihen aus Deutschland und Großbritannien für untragbar und meiden daher im Allgemeinen beide seit einigen Jahren. Die Renditen von US-Staatsanleihen wirken attraktiver. Trotz der Absicherungskosten für europäische Anleger und der Marktbewegungen in letzter Zeit bieten sie noch immer mehr Diversifizierungsspielraum als deutsche Bundesanleihen. An den Kreditmärkten raten wir weiterhin zur Vorsicht, da die Spreads im historischen Vergleich noch immer relativ eng sind. Unternehmensanleihen können ebenfalls sehr stark mit wirtschaftlichen Faktoren und mithin Aktien korrelieren, bieten zugleich aber eine geringere Risikoprämie.

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.

Ist es möglich, in dieser Phase des Zyklus Ertrags- und Kapitalwachstum zu erzielen?

Anleger sollten bedenken, wie häufig und wie stark die Marktstimmung in letzter Zeit umgeschlagen ist. Aktuell nehmen die Finanzmärkte – wie 2016 – eine anhaltende Verlangsamung der weltweiten Konjunktur vorweg. Dies steht in krassm Widerspruch zum umjubelten „synchronisierten weltweiten Wachstum“ Ende 2017 und den anschließenden Inflationsängsten in den USA im Jahr 2018. Der Umstand, dass sich Konsenseinschätzungen so stark und schnell ändern können, verdeutlicht, dass Vorhersagen zu den nächsten Entwicklungen im Marktzyklus nur von wenig Nutzen sind. Wir sind der Auffassung, dass die aktuellen Daten keine US-Rezession signalisieren und dass der Versuch, die Veränderungen der Daten in der Zukunft vorherzusagen, kein nachhaltiger Ansatz ist, um eine überdurchschnittliche Wertentwicklung zu erzielen.

Wir halten stattdessen nach Möglichkeiten Ausschau, bei denen die Kurse von Einkommen generierenden Anlagen weit von ihrem fairen Wert entfernt sind, und stützen uns dabei auf bekannte Fakten und beobachtbare Daten. Wir sind davon überzeugt, dass dieser Ansatz bessere Hinweise darauf liefert, wie groß das Potenzial eines finanziellen

Vermögenswerts ist, mittel- bis langfristig positive Gesamterträge zu erzielen. Kurzfristig können die Renditen auch davon profitieren, dass extremer Marktpessimismus ausgenutzt wird, wie die Erholung der Aktienmärkte von ihren zuvor tiefen Ständen Anfang 2019 beweist. Diesbezüglich kann die dynamische Asset-Allokation die Performance in jeder Phase des Marktzyklus zusätzlich stützen und den Konflikt entschärfen, mit dem Anleger derzeit bei dem Versuch zu kämpfen haben, ihre beiden langfristigen Anlageziele – Steigerung der Erträge und Kapitalwachstum – zu erreichen.

Wertentwicklung des M&G (Lux) Income Allocation Fund

Performance seit Jahresbeginn und je Kalenderjahr

Zeitraum	Seit Jahresbeginn	2018	2017	2016	2015	2014	Seit Auflage p.a.
Fund							
EUR A	5,3	-8,7	7,9	9,6	-1,8	15,2	4,5
Sektor	4,9	-7,6	6,2	3,7	0,7	6,8	2,7

Quelle: Morningstar, Inc und M&G, Stand: 31. Mai 2019. Wiederanlage der Erträge, Preis-Preis-Basis. Sektor: Sektor Morningstar Mischfonds EUR ausgewogen - Global.

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

M&G Multi-Asset-Team Juni 2019

Quellen:

1. Bloomberg, 5. Juni 2019.
2. Bloomberg, 3. Juni 2019.
3. Deutsche Bank, 3. Januar 2019.
4. Bloomberg, 5. Juni 2019.
5. Bloomberg, 28. Mai 2019. Reale Renditen 10-jähriger brasilianischer und 30-jähriger mexikanischer Anleihen.

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. 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 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, 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 der Wesentlichen Anlegerinformationen. Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt, in dem die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken aufgeführt sind. Diese Finanzwerbung wird herausgegeben von M&G International Investments S.A. Eingetragener Sitz: 16, boulevard Royal, L-2449, Luxembourg.