



„Der jüngste Erfolg hat zur wachsenden Beliebtheit des ertragsorientierten Anlagestils beigetragen. Tiefgreifende strukturelle Faktoren sorgen indessen dafür, dass der Bedarf an laufenden Erträgen keine vorübergehende Erscheinung bleiben wird. Durch den demografischen Wandel wird die Zahl derjenigen, die sich zum Lebensunterhalt statt auf Arbeitseinkommen auf Einkünfte aus Kapitalanlagen stützen, immer größer. Glücklicherweise herrscht an den Kapitalmärkten kein Mangel an Anlageinstrumenten, die laufende Erträge abwerfen und die auch jetzt noch attraktiv erscheinen.“

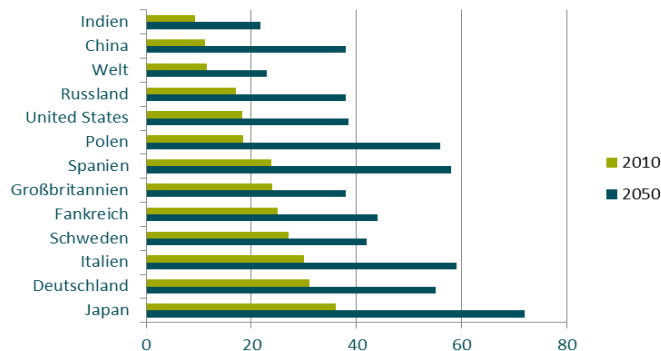
Bedarf an laufenden Erträgen dürfte anhalten

Seit der Finanzkrise von 2008 waren ertragsorientierte Investments in den meisten Anlageklassen äußerst lukrativ. Die Kombination von fallenden Zinsen und Sorgen um das globale Wachstum schuf ein perfektes Umfeld für Anlageinstrumente, die zuverlässig laufende Erträge abwerfen. Es überrascht daher nicht, dass der ertragsorientierte Anlagestil in den letzten Jahren stark in Mode gekommen ist. Handelt es sich jedoch um eine bloß vorübergehende Erscheinung, mit der es wieder vorbei sein wird, sobald die Folgen der Finanzkrise in den Hintergrund rücken?

Welche „Stile“ von einem Jahr zum nächsten in der Gunst der Anleger steigen und welche fallen, ist sehr schwer vorhersagbar. Klar scheint jedoch zu sein, dass die strukturellen Faktoren, die hinter dem Bedarf an ertragsorientierten Anlagen und dem Erfolg dieser Strategie stehen, noch auf Jahre wirksam bleiben werden, sollte die Mode auch wechseln.

Es hat sich hier mit einem wesentlich langfristigeren Trend und nicht lediglich mit den Folgen der Finanzkrise zu tun. Die gewaltigen demografischen Veränderungen in den Industrieländern werden in den nächsten Jahren voraussichtlich noch an Dynamik gewinnen. Eine Kombination von höherer Lebenserwartung und sinkenden Geburtenraten hat dazu geführt, dass die Abhängigkeitsquotienten (Zahl der Kinder und Alten im Verhältnis zur Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter) in großen Teilen der Welt stark gestiegen sind, und dieser Trend dürfte andauern (siehe Abbildung 1).

Abbildung 1: Abhängigkeitsquotienten



Quelle: Europäische Kommission. Abhängigkeitsquotient = (Anzahl der Personen im Alter von 0-14 Jahren und im Alter von 65 Jahren und darüber)/(Zahl der Personen im Alter von 15-64 Jahren)*100

Das bedeutet, dass die meisten Menschen nicht mehr davon ausgehen können, dass ihre staatliche Altersversorgung allein ausreichen wird, um ihnen ein angemessenes Einkommen im Ruhestand zu sichern.

Eine dauerhafte Lösung

Der M&G Income Allocation Fund zielt Ergebnisse an, die auf den Bedürfnissen der Anleger vor dem Hintergrund dieser langfristigen strukturellen Veränderungen abgestimmt sind – sein Zweck besteht nicht die Nachfrage nach laufenden Erträgen zu decken, weil ein bestimmter Anlagestil gerade in Mode ist. Stattdessen zielt er darauf ab nachhaltige Erträge zu erwirtschaften als die höchsten Renditen – wenn Renditen hoch sind, gibt es dafür im Übrigen oft gute Gründe.

Laufende Erträge sind eines der Hauptziele des Fonds. In allererster Linie ist der Fonds jedoch ein Asset-Allokationsprodukt und nicht primär eine Strategie zur Erwirtschaftung laufender Erträge. Wir sind nämlich der Auffassung, dass eine erfolgreiche Asset-Allokation – also der Kauf und Verkauf von Wertpapieren zum richtigen Preis und Zeitpunkt – zu Kapitalwachstum führt, was wiederum höheren laufenden Erträgen den Weg bahnt. Insofern streben wir parallel zwei Ziele an: eine durchschnittliche

Ertragsrendite des Fonds von 4 % p.a.* und ein Kapitalwachstum von 2-4 % p.a.**

Wir glauben, dass unser auf Nachhaltigkeit bei Kapitalwachstum und laufenden Erträgen abzielender Ansatz besser in der Lage ist, eine dauerhafte Lösung zu bieten, die über Jahrzehnte Bestand hat. Dabei ist von Bedeutung, dass wir für die Auszahlung laufender Erträge niemals Kapital entnehmen werden – vielmehr versuchen wir stets, die Zielrendite durch Anlagen in einer Reihe von Ertragsassets zu erreichen.

Diversifikation des Risikos

Unseres Erachtens ist ein nachhaltiger Ertragsfluss langfristig am besten mit einem Multi-Asset-Ansatz zu erreichen. Dieser bietet die Möglichkeit, die vorteilhaftesten Aspekte verschiedener Anlageformen im Hinblick auf laufende Erträge und Kapitalwachstum zu kombinieren und zugleich den ungünstigsten Aspekt – das Risiko – durch wirksame Diversifikation zu managen.

Unsere Bemühungen um Diversifikation richten sich dabei sowohl auf die laufenden Ertragsflüsse als auch auf die Asset-Allokation. Wir achten darauf, wie hoch der Anteil des Portfolios ist, der von einer wachsenden Risikobereitschaft profitieren könnte, und welcher Anteil eher der Diversifikation dient. Durch behutsame Steuerung der Aufteilung bemühen wir uns, die Volatilität innerhalb einer Spanne von 4-10 % p.a. zu halten. Allerdings können wir dies nicht garantieren, da wir nicht in die Zukunft sehen können, doch wir hoffen, mit den gewählten Asset-Allokationsspannen die Wertentwicklung in die gewünschten Bahnen zu lenken.

Unserer Überzeugung nach tragen unsere Bemühungen um eine Steuerung der Volatilität dazu bei, unseren Kunden ein komfortableres Anlageerlebnis zu bereiten. Allerdings halten wir es auch für sehr wichtig, dass der Unterschied zwischen Volatilität und echtem Risiko verstanden wird. Letzteres ist die Möglichkeit von permanentem Kapitalverlust, während Ersteres möglicherweise nur besagt, dass der Markt vorübergehend etwas anderes zu bieten hat, das attraktiver erscheint.

Wertpotenzial und Bescheidenheit

Unserer Ansicht nach ist der beste Ansatz beim Risikomanagement, nicht zu viel für einen Anlagegegenstand zu bezahlen. Des Weiteren sollte man seine Emotionen im Griff haben und rational reagieren, wenn Volatilität vom Markt Besitz ergreift.

In unserem Investmentprozess bildet die Frage der Bewertung den Dreh- und Angelpunkt. Ausgangspunkt jeder Anlageentscheidung ist die Frage, welcher Preis uns für ein Wertpapier attraktiv erscheint und in welchem Umfang wir uns auf diesem Niveau in dem betreffenden Papier engagieren möchten. Für uns als Portfolio-Strategen ist dieser Punkt noch wichtiger als die Ertragsrendite.

Als nächstes fragen wir nach möglichen verhaltenspsychologischen Einflüssen – sowohl solchen, die auf die anderen Marktteilnehmer wirken, als auch solchen, die uns selbst betreffen. Wir versuchen herauszufinden, ob die Anleger sich von ihren Gefühlen verleiten lassen, bestimmte Wertpapiere unter- oder überzubewerten. Zudem versuchen wir uns stets bewusst zu machen, wie unsere eigenen Emotionen möglicherweise unser Urteil beeinflussen. Das ist der Punkt, an dem eine gewisse Bescheidenheit von großer Bedeutung ist. Etwas Demut hilft zu verhindern, dass wir mehr über ein Investment zu wissen glauben, als wir es in Wahrheit tun. Wenn wir beispielsweise Zufriedenheit spüren, weil eine Anlageentscheidung sich als richtig erwiesen hat, müssen wir uns zugleich klar machen, auf welcher Grundlage wir die Entscheidung getroffen hatten – denn zu dem Zeitpunkt konnten wir ja noch nicht sehr viel über die Zukunft wissen.

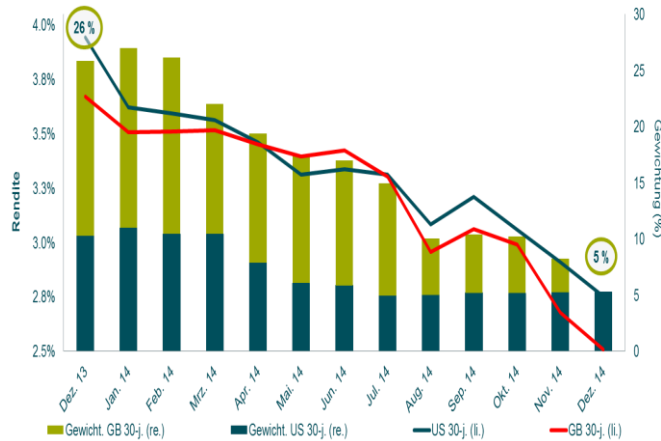
So waren Staatsanleihen der klassischen Industriestaaten kurz vor Auflegung des Fonds Ende 2013, während des „Taper Tantrum“ im Sommer, stark gefallen.

Wir konnten keine größeren Veränderungen fundamentaler Faktoren feststellen und kamen deshalb zu dem Schluss, dass die Verkaufswelle wohl verhaltenspsychologische Ursachen haben musste. Aus diesem Grund hielten wir schon kurz nach der Auflegung des Fonds Positionen von erheblichem Umfang in diesen Papieren. Aus unserer Sicht waren sie auf dem ermäßigten Niveau viel attraktiver als seit längerer Zeit – nicht nur absolut, sondern auch wegen der verbesserten potenziellen Diversifikation eines übergewichteten Aktienengagements. Als die Renditen im Laufe des Jahres kräftig zu fallen begannen und dann dauerhaft nach unten tendierten, verwandelte sich Erleichterung in Genugtuung.

An dem Punkt mussten wir uns einen wichtigen Umstand ins Gedächtnis rufen, und zwar, dass wir diese Anleihen aufgrund einer Beobachtung gekauft hatten, die sich auf die Kurse in einem konkreten Umfeld bezog – und nicht, weil wir uns als auf Anleiheninvestments spezialisierte Experten sehen. Wir widerstanden der Versuchung, uns an diese

Assets zu klammern, die sich für uns weiter bezahlt machten, und begannen unser Engagement stattdessen schrittweise zu verringern. Am Jahresende, als die Renditen auf ein Niveau wie vor dem „Taper Tantrum“ zurückgekehrt waren, hielten wir nur noch einen sehr bescheidenen Bestand an Staatsanleihen aus klassischen Industriestaaten, und zwar als „Katastrophenversicherung“ und nicht, weil wir sie noch immer für attraktiv bewertet hielten.

Abbildung 2: Lang laufende US-amerikanische und britische Staatsanleihen



Quelle: Datastream, 31.12.2014

Das Portfolio heute

Unsere Positionen in Staatsanleihen aus klassischen Industriestaaten waren nicht die einzigen Assets, die im vergangenen Jahr gut liefen. Vielmehr leisteten sämtliche Allokationen in Anlageklassen positive Beiträge zu der sehr erfreulichen Wertentwicklung des Fonds im Jahr 2014. Das soll nicht heißen, dass unsere Entscheidungen alle richtig waren oder dass wir nicht die eine oder andere Überraschung erlebt hätten. Mit Sicherheit hatten wir nicht erwartet, dass Staatsanleihen eine so gute Performance bieten würden. Wir gingen im Gegenteil davon aus, dass Unternehmensanleihen auf Basis ihrer Bewertungen insgesamt besser abschneiden würden als Staatsanleihen, was dann aber nicht der Fall war. Dennoch leisteten die Allokationen des Fonds in Aktien, Staats- und Unternehmensanleihen sowie Immobilien insgesamt alle positive Beiträge.

Nach einem solchen Jahr mussten wir uns zu Recht immer wieder fragen lassen, ob wir denn keine Zweifel hätten, dass der Fonds in Zukunft weiter so

gute Ergebnisse liefern könne? Und ob die Positionen, die uns im letzten Jahr so gute Dienste erwiesen hätten, jetzt nicht „teuer“ seien?

Unsere Antwort darauf ähnelt der auf die Frage, ob wir nicht befürchten, der ertragsorientierte Anlagestil werde vielleicht demnächst aus der Mode kommen. Wir sind Portfolio-Strategen und verwalteneinen äußerst flexiblen, weltweit anlegenden Multi-Asset-Fonds. Entsprechend müssen wir uns bei der Suche nach Kapitalwachstum und laufenden Erträgen nicht auf einen bestimmten Stil, eine Region, Anlageklasse oder Branche beschränken.

Wie immer entscheiden bei uns in erster Linie die Bewertungen darüber, wie wir den Fonds positionieren. Es ist richtig, ein Teil der gehaltenen Wertpapiere ist jetzt weniger attraktiv bewertet als Anfang 2014. Inzwischen managen wir jedoch ein völlig anderes Portfolio, ohne dass wir dazu unsere Anlagephilosophie, unseren Investmentprozess oder unsere angestrebten Ziele ändern mussten.

Vielmehr ist das Portfolio jetzt etwas anders aufgebaut, auch wenn wir weiter stark in Aktien engagiert sind – übrigens stärker als zu Beginn des Jahres 2014. Innerhalb der Anlageklassen haben wir die Allokationen in Bereichen verringert, die im letzten Jahr maßgeblich zu der guten Wertentwicklung beigetragen haben (Staatsanleihen aus klassischen Industriestaaten und US-Aktien). Im Gegenzug haben wir uns in attraktiver bewerteten Anlageinstrumenten (etwa in ausgewählten Staatsanleihen aus weniger gängigen Märkten und europäischen Aktien) engagiert, die weiter Unterstützung durch die Fundamentaldaten erhalten.

Dank dieser Flexibilität sollten wir auch künftig gute Ergebnisse für unsere Anleger erzielen können. Wie immer gilt jedoch, dass Disziplin, Bescheidenheit, vernünftige Erwartungen und robuste Anstrengungen erforderlich sind – nur so können wir die Chancen optimieren, die Früchte unserer Bemühungen zu ernten.

M&G
Februar 2015

Der Fonds kann mehr als 35% in Wertpapiere investieren, die von einer oder mehreren im Fondsprospekt aufgeführten Regierungen begeben wurden. Eine solche Gewichtung kann mit dem Gebrauch von Derivaten kombiniert werden, um das Anlageziel des Fonds zu erreichen. Es ist derzeit vorgesehen, dass die Gewichtung des Fonds in solchen Wertpapieren bei folgenden Ländern 35% übersteigen kann: Australien, Österreich, Belgien, Kanada, Dänemark, Finnland, Frankreich, Deutschland, Italien, Japan, Niederlande, Neuseeland, Singapur, Schweden, Schweiz, Großbritannien, USA. Diese Liste kann jedoch Änderungen unterliegen, sofern diese ausschließlich gemäß der im Prospekt festgelegten Liste vorgenommen werden.

**Die 4% sind die Bruttorendite und stellen die Gesamtausschüttung des Fonds über 12 Monate in Prozent des aktuellen Anteilspreises vor Abzug von Steuern dar.*

***Bitte beachten Sie, dass diese angestrebte Brutto-Jahresrendite und das Kapitalwachstum nicht garantiert werden und in der Zukunft Änderungen unterliegen können. Die laufenden Kosten werden von den im Portfolio des Fonds gehaltenen Anlagen abgezogen und nicht von deren erwirtschafteten Erträgen.*

Der Wert von Anlagen kann schwanken, wodurch die Fondspreise steigen oder fallen können und Investoren ihren ursprünglich investierten Betrag möglicherweise nicht zurückerhalten. **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. In der Schweiz: 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, der Schweizerischen Kollektivanlagenverordnung und des entsprechenden Rundschreibens der Schweizerischen Aufsichtsbehörde („Qualifizierte Anleger“). Ausschließlich für den Gebrauch durch den ursprünglichen Empfänger bestimmt (vorausgesetzt dieser ist ein „Qualifizierter Anleger“).** Die in diesem Dokument genannten Organismen für die gemeinsame Anlage (die „OGAW“) sind offene Investmentfonds mit variablem Kapital, die in England und Wales gegründet wurden. 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 Satzungen, der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, der Jahres- oder Halbjahresbericht und Geschäftsberichte sind in gedruckter Form kostenlos beim ACD erhältlich: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London, EC4R 0HH, GB, sowie bei: M&G International Investments Limited, Niederlassung Deutschland, mainBuilding, Taunusanlage 19, D-60325 Frankfurt am Main, bei der deutschen Zahlstelle: J.P. Morgan AG, Junghofstraße 14, D-60311 Frankfurt am Main, bei der österreichischen Zahlstelle: Raiffeisen Bank International A.G., Am Stadtpark 9, A-1030 Wien, und bei der luxemburgischen Zahlstelle: J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., European Bank & Business Center, 6 c route de Treves, 2633 Senningerberg, Luxembourg. Für die Schweiz: M&G International Investments Switzerland AG, Bahnhofstrasse 100, 8001 Zürich. Bitte lesen Sie vor der Zeichnung von Anteilen den Verkaufsprospekt, in dem die mit diesen Fonds verbundenen Anlagerisiken aufgeführt sind. Diese Finanzwerbung wurde herausgegeben von M&G International Investments Limited. In der Schweiz wurde sie erstellt von M&G Securities Limited. Eingetragener Sitz beider Firmen: Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH, von der Financial Conduct Authority in Großbritannien autorisiert und beaufsichtigt. In der Schweiz wurde diese Finanzwerbung veröffentlicht von M&G International Investments Switzerland AG, Bahnhofstrasse 100, 8001 Zürich, autorisiert und beaufsichtigt durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht.26612_28221