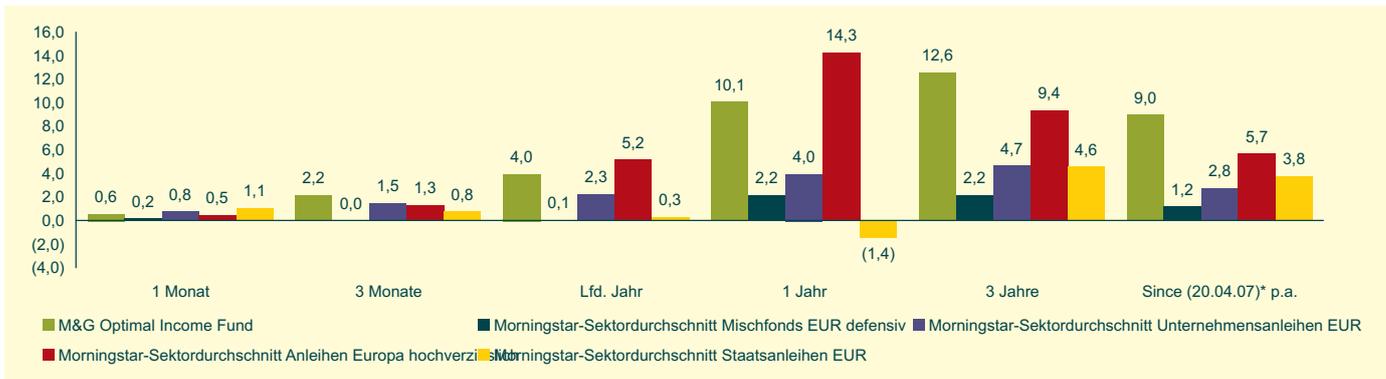


### Zusammenfassung

- Mit einem nur bescheidenen Engagement in den risikoreichsten Hochzinsanleihen und der vollständigen Meidung von Tier 1-Bankanleihen war der Fonds gut aufgestellt, um der wachsenden Risikoscheu im Mai zu begegnen.
- Woolnoughs Flexibilität, immer dort anzulegen, wo er die größten Chancen sieht, spiegelt sich in der Vielfalt der Transaktionen des Fonds wider. Hierzu zählten Käufe von Futures auf deutsche Bundesanleihen mit kurzen Laufzeiten, indexierten britischen Staatsanleihen, mexikanischen Staatsanleihen und ausgewählten Hochzinsanleihen sowie der Verkauf von Versicherungsschutz auf einen US-amerikanischen High-Yield-Index.

### Wertentwicklung (Gesamtertrag in Euro, %)



\* Auflegung der Euro-Anteilsklasse

### Kommentar zur Wertentwicklung

Die alte Börsenregel „Sell in May and go away“ (übersetzt bedeutet das, die Anleger sollten ihre Aktienbestände im Mai verkaufen und dem Markt dann erst mal fernbleiben) machte in diesem Jahr Sinn. Enttäuschende Konjunkturdaten aus den USA und die Zweifel an der Fähigkeit Griechenlands, seine Schulden zurückzuzahlen, waren Gift für die Risikobereitschaft der Anleger. Unternehmensanleihen, besonders von High-Yield-Emittenten, wurden infolgedessen links liegen gelassen. Gefragt waren dagegen US-amerikanische, britische und deutsche Staatsanleihen mit ihrem Status als sichere Häfen. Bei den Unternehmensanleihen liefen Papiere aus der Industrie zum ersten Mal seit Jahresbeginn besser als Finanzanleihen. Vor diesem Hintergrund hatte die vorsichtige Haltung des Fonds, die in dem begrenzten Engagement in Hochzinsanleihen mit den niedrigsten Ratings sowie der völligen Abstinenz bei Tier 1-Bankanleihen Ausdruck fand, einen sehr deutlichen positiven Effekt.

In einer Zeit fallender Staatsanleiherenditen ging die Übergewichtung der kurzen Laufzeiten zu Lasten unserer Performance. Anfang Mai hielt der Fonds Short-Positionen in kurz laufenden US-Treasurys, lang laufenden deutschen Bundesanleihen und japanischen Staatsanleihen. Fondsmanager Richard Woolnough gab die Short-Position in Bund-Futures auf und kaufte Futures auf zwei- und fünfjährige Bundesanleihen. Dahinter stand sein Wunsch, dass auch Anlagen in Kontinentaleuropa zur Duration des Fonds beitragen sollen. Nach Woolnoughs Einschätzung wird die ungewisse Situation in den Randstaaten der Eurozone deutschen Staatsanleihen bis zu einem gewissen Grade Unterstützung verschaffen.

Das Hauptgesprächsthema der Marktteilnehmer war jedoch die Eintrübung der US-Konjunktur. Schwache Zahlen vom Immobilienmarkt, vom Arbeitsmarkt und aus der amerikanischen Industrie sorgten für Verstimmung an den Börsen. Infolgedessen sank die Rendite der durchschnittlichen 10-jährigen US-Staatsanleihe von 3,20 % am 1. Mai auf 3,06 % am Monatsende. Das war

der niedrigste Stand seit Dezember. Woolnough beurteilt die amerikanische Wirtschaft positiver als die britische, räumt jedoch ein, dass in nächster Zeit ein eher verhaltenes Wachstum möglich erscheint.

### Wichtigste Veränderungen

Die Entscheidung des Fondsmanagers, die Short-Position in Bund-Futures abzustößeln und Futures auf Bundesanleihen mit kurzen Laufzeiten zu kaufen, bewirkte einen Anstieg der Fonds-Duration auf 4,5 Jahre. Damit liegt unsere Duration immer noch ein Jahr unter den 5,5 Jahren, die Woolnough als neutral ansieht.

Der Fondsmanager erhöhte im Berichtszeitraum die Gewichtung indexierter britischer Staatsanleihen („Gilts“). Wie im vergangenen Monat erwähnt, sieht er gute Chancen für diese Papiere. Seiner Ansicht nach werden indexierte Gilts – besonders mit Fälligkeit 2016 und 2017 – bessere Ergebnisse liefern als klassische Anleihen, da in ihre Kurse keine genügend hohe Inflation eingepreist ist. Woolnough baute zudem das Engagement in mexikanischen

Staatsanleihen aus. Die in Peso denominierten Papiere rentieren mit über 6 % und bieten die Möglichkeit, von einem Anstieg des Peso (nach Einschätzung des Fondsmanagers ist damit zu rechnen) zu profitieren.

Woolnough ist der Auffassung, dass die Anleger immer noch eine ordentliche Entschädigung für Anlagen im Hochzinssegment erhalten. Entsprechend verkaufte er erneut Versicherungsschutz auf den CDX North America High Yield Index. Er nahm überdies an Emissionen von Hochzinspapieren der britischen Kaufhauskette House of Fraser und des niederländischen Getränkeherstellers Refresco teil. Beide boten attraktive Renditeaufschläge (Spreads) gegenüber Staatsanleihen. Ein kleiner Teil des High-Yield-Engagements des Fonds entfiel auch auf den Verkauf von Versicherungsschutz auf den iTraxx Crossover Index, einen europäischen High-Yield-Index.

### Fondsfakten

Fondsmanager seit	8. Dezember 2006
Fondsvolumen (Mio.)	€5.357,75
Endfälligkeitsrendite*	3,38 %
Anzahl der Emittenten	323
Modifizierte Duration (Jahre)	4,5
Nom. OEIC Anteilsklasse	Euro-Anteilsklasse A-H
ISIN Nummer	GB00B1VMCY93
Bloomberg	MGOIAEA LN
SEDOL-Code	B1VMCY9

\* Nach Abzug der Fondsaufwendungen.

### Fondsratings

Morningstar-Gesamtrating	★★★★★
S&P Fund Management Rating	AAA/V4

### Anleihemärkte, Gesamtrendite (%)

	Mai 11
US-Staatsanleihen	1,6
Britische Staatsanleihen	1,2
Deutsche Bundesanleihen	1,5
Investment-Grade-Anleihen (in Pfund denominated)	0,8
Investment-Grade-Anleihen (in Euro denominated)	1,1
Hochzinsanleihen (in Euro denominated)	0,5

Quelle: Merrill Lynch-Indizes

Cash kann als Einlage und/oder in Northern Trust Cash Funds, sogenannten Organismen für gemeinsame Anlagen, gehalten werden.

Quelle aller Angaben zur Wertentwicklung: Morningstar Inc., Stand: 31. Mai 2011, Preis-Preis-Basis, bei Wiederanlage des Bruttoertrags. Die Wertentwicklung ist jeweils auf Euro-Basis angegeben und bezieht sich auf den Kauf der thesaurierenden Euro-Anteilsklasse A-H.

Quelle der Portfolio-Angaben: M&G-Statistiken, Stand 31. Mai 2011, sofern nicht anders angegeben. **Dieses Dokument wurde nur zum Gebrauch durch Anlageexperten erstellt. In der Schweiz: Die Verteilung dieses Dokuments in oder von der Schweiz aus ist nicht gestattet mit Ausnahme der Abgabe an qualifizierte Anleger in Sinne des Schweizerischen Kollektivanlagegesetzes, der Schweizerischen Kollektivanlagenverordnung und des entsprechenden Rundschreibens der Schweizerischen Aufsichtsbehörde ("Qualifizierte Anleger"). Abgegeben nur zum Gebrauch durch den ursprünglichen Empfänger (vorausgesetzt dieser ist ein Qualifizierter Anleger), nicht zur Weiterverteilung an irgend eine weitere natürliche oder juristische Person.** 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. Der vorliegende Verkaufsprospekt, der vereinfachte Verkaufsprospekt, der Jahresbericht und der darauf folgende Halbjahresbericht 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, Bleidenstraße 6-10, D-60311 Frankfurt am Main, bei der deutschen Zahlstelle: J.P. Morgan AG, Junghofstraße 14, D-60311 Frankfurt am Main, bei der österreichischen Zahlstelle: Raiffeisen Zentralbank Österreich AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien, und bei der luxemburgischen Zahlstelle: J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., 5 Rue Plaetis, L-2338 Luxemburg. Kunden in der Schweiz wenden sich bitte an: M&G International Investments Ltd., Niederlassung Deutschland, Bleidenstraße 6-10, D-60311 Frankfurt am Main. 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 Ltd. Eingetragener Sitz: Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH, von der Financial Services Authority (FSA) autorisiert und beaufsichtigt.

### Assetaufteilung (%)

	Fonds
Staatsanleihen	17,7
Investment-Grade-Anleihen	47,6
Hochzinsanleihen	26,0
Besicherte Anleihen	0,0
Aktien	5,9
Cash	2,9

### Währungsaufteilung

Die auf Eurobasis abgesicherten Anteilsklassen („Euro Hedged“) werden in solcher Weise abgesichert, dass Anleger den gleichen Ertrag erzielen wie Anleger in der Basisanteilkategorie des Fonds, die in Pfund denominated ist. Somit haben Wechselkursschwankungen des britischen Pfunds gegenüber dem Euro keine Auswirkungen auf den Anlageertrag.

### CDS Positionen (%)

	Fonds
Index-Long-Positionen	12,0
Index-Short-Positionen	-2,2
„Single-Name“-Long-Positionen	2,0
„Single-Name“-Short-Positionen	-3,7

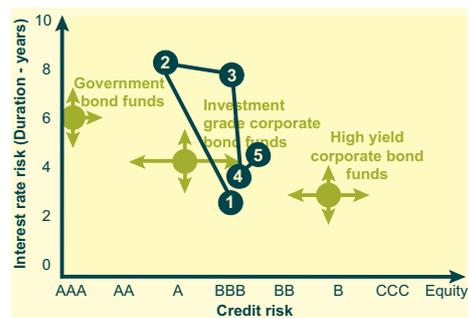
### Futures-Positionen

	Fonds
Long	14,8 %
Short	-29,5 %
Durationseffekt	-0,6 years

### Größte Emittenten (in %)

	Fonds
BAA	2,3
Imperial Tobacco	1,7
Pernod Ricard	1,5
HSBC	1,4
Bank of America	1,2
Granite Master Issuer	1,1
Virgin Media Finance	1,1
Aviva	1,1
British Telecom	1,0
JP Morgan	0,9

### Positionierung des Fonds



Alle Anlagegegenstände können durch ihre spezifische Kombination von Durations- und Kreditrisiko beschrieben werden. Für jede Assetklasse wird in der Abbildung mit Pfeilen veranschaulicht, welcher Bereich für Fondsmanager typischerweise in Frage kommt. Beim M&G Optimal Income Fund hängen die Präferenzen von Richard Woolnough hinsichtlich des Durations- und Kreditrisikos – und somit hinsichtlich der Ertragsströme, die unterschiedliche Assets generieren – von seiner Beurteilung der Zins- und Bonitätsentwicklung ab. Sie spiegeln sich in seiner Positionierung des Portfolios entsprechend wider.

- 1: April-Juli 2007: starkes Wachstum, Notenbanken erhöhen Zinsen – kurze Duration
- 2: Januar 2008: Kreditklemme – lange Duration, weniger Kreditrisiko
- 3: April 2008: Investment-Grade-Spreads so groß wie seit Jahren nicht mehr – Kreditengagement erhöht
- 4: Dezember 2008 - Januar 2010: Reduzierung der Duration aus Furcht vor einem Überangebot an Staatsanleihen
- 5: Juni 2010 bis jetzt: Fonds angesichts widersprüchlicher Signale von Deflationserwartungen und der zu erwartenden hohen Emissionsvolumen bei Staatsanleihen schrittweise „leicht long“ positioniert.