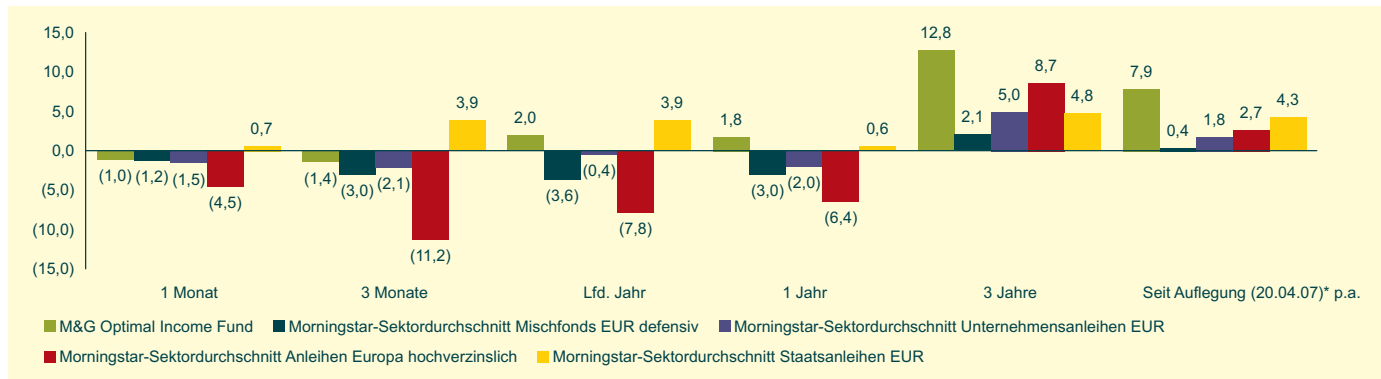




Zusammenfassung

- Dank seiner konservativen Ausrichtung konnte das Portfolio die Verluste vermeiden, von denen die Papiere der niedrigsten Bonität im Sub-Investment-Grade-Segment im September betroffen waren.
- Richard Woolnough ist der Meinung, dass Investments in Unternehmensanleihen gegenwärtig gut entlohnt werden. Er nutzte er den jüngsten Spreadanstieg, um Anleihen von Telefonica und Enel zu kaufen – fundamental solide Unternehmen, die wegen ihrer Einstufung als Titel aus europäischen Randstaaten eine Underperformance verzeichnet haben.

Wertentwicklung (Gesamtertrag in Euro, %)



* Auflegung der Euro-Anteilsklasse

Wertentwicklung

Die dramatische Eskalation der Schuldenkrise in der Eurozone und die Furcht vor einer globalen Rezession sorgten im September zeitweise für Panik an den Finanzmärkten. Dies war bereits der vierte Monat in Folge, in dem die Anleger Staatsanleihen den Vorzug vor riskanteren Anlagen gaben.

Angesichts der unsicheren Konjunkturlage erwarteten die Anleger höhere Risikoprämien für Hochzinsanleihen. Die Spreads erreichten den höchsten Stand seit 2009 und lagen Ende September für Titel mit CCC-Rating bei 2261 Bp, für B-Titel bei 1126 Bp und für BB-Titel bei 820 Bp. Zugleich ließ die starke Nachfrage nach britischen, deutschen und US-Staatsanleihen deren Renditen auf Rekordtiefs fallen. 10-jährige deutsche Staatsanleihen rentierten am 22. September mit 1,67 % und beendeten den Monat bei 1,88 %.

Mit einer Gewichtung von ca. 15 % in deutschen Staatsanleihen und Bund-Futures war der Fonds Anfang September gut positioniert, um von der Performance dieser Titel zu profitieren. Ihr positiver Beitrag

wurde zum Teil von der hohen Gewichtung in High Yield aufgezehrt. Allerdings blieben dem Fonds dank der Fokussierung auf BB- und B-Papiere und der sehr kleinen Position in CCC-Titeln die schweren Verluste des niedrigsten Bonitätssegments erspart.

Der Fonds hält relativ geringe Beträge in Bankanleihen, v.a. in nachrangigen Finanztiteln, was sich ebenfalls positiv auswirkte. Bankanleihen hatten erneut einen schwierigen Monat mit durchschnittlichen Verlusten von 3,3 %, während Tier-1-Bankanleihen auf Sterling-Basis im Durchschnitt 8,8 % verloren. Gründe waren neben Sorgen über die von europäischen Banken gehaltenen Staatsanleihen der Eurozone und verschärften Kreditbedingungen auch Moody's Herabstufung von Anleihen dreier großer US-Banken, deren Unterstützung durch die US-Regierung nun weniger wahrscheinlich ist.

Wichtigste Veränderungen

Angesichts der Staatsanleihenrally und des Spreadanstiegs reduzierte Richard Woolnough die Duration und erhöhte den

Anteil an Nichtstaatsanleihen. Er senkte die Duration von 4,4 auf 3,7 Jahre, indem er das Engagement in deutschen Staatsanleihen reduzierte und eine Long-Position in 5-jährigen deutschen Staatsanleihenfutures glattstellte. Nach einem Rückgang auf 0,87 % im September rechnet Woolnough nicht damit, dass die Renditen 5-jähriger Bundesanleihen viel weiter fallen werden.

In Großbritannien stellte er die Position in 20-jährigen Gilts glatt und schichtete in ultralange Gilts um. Seines Erachtens sind ultralange Gilts gegenwärtig attraktiver als ihre kürzer laufenden Pendanten, nachdem letztere im September eine Rally erlebten. In den USA verkaufte Woolnough US-Staatsanleihenfutures, um eine Short-Position in 30-jährigen US-Treasuries aufzubauen.

Im Credit-Segment verkaufte er Absicherung auf einen europäischen High-Yield-Index, den iTraxx Crossover Index, und einen US-High-Yield-Index, den CDX North America High Yield Index. Er kaufte einzelne Hochzinsanleihen, u.a. eine Neuemission von Heidelberg Cement mit einem Composite-

Rating von BB und einem Spread von ca. 850 Bp gegenüber Bundesanleihen.

Zusätzlich erwarb Woolnough vorrangig besicherte Kredite der französischen Bank BNP Paribas in USD. Obwohl er Finanztiteln weiter mit Vorsicht begegnet, investiert Woolnough vereinzelt in Banken und hielt in diesem Fall den Spread für attraktiv. Er kaufte zudem Anleihen des spanischen Telekomkonzerns Telefonica und des italienischen Stromkonzerns Enel, fundamental solide Unternehmen, die wegen ihrer Einstufung als europäische Peripherie eine Underperformance verzeichneten.

Fondsfakten

Fondsmanager seit	8. Dezember 2006
Fondsvolumen (Mio.)	5.867,81
Endfälligkeitsrendite*	4,3 %
Anzahl der Emittenten	354
Modifizierte Duration (Jahre)	3,7
Volatilität (Standardabweichung)	8,6 %
Durchschnittliches Bonitätsrating, Stand	BBB
(Stand 31.08.11)	
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 (%)

	September 11
US-Staatsanleihen	1,6
Britische Staatsanleihen	2,7
Deutsche Bundesanleihen	-0,4
Investment-Grade-Anleihen (in Pfund denominated)	2,3
Investment-Grade-Anleihen (in Euro denominated)	-0,9
Hochzinsanleihen (in Euro denominated)	-4,2

Quelle: Merrill Lynch-Indizes

Assetaufteilung (%)

	Ohne Derivate	CDS short	CDS Netto long
Staatsanleihen	18,7	-3,7	0,0 15,0
Investment-Grade-Anleihen	43,1	-1,7	1,4 42,8
Hochzinsanleihen	28,2	0,0	17,3 45,5
Aktien	8,4	0,0	0,0 8,4
Kredite	0,0	0,0	0,0 0,0
Alternative Investments	0,0	0,0	0,0 0,0
Sonstige	0,8	-1,9	0,3 -0,8
Kasse	0,8	0,0	0,0 0,8

Währungsaufteilung

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

Aufteilung nach Kreditrating (%)

	Ohne Derivate	CDS short	CDS Netto long
AAA	19,7	0,0	0,0 19,7
AA	2,5	0,0	0,1 2,6
A	13,4	-1,1	0,5 12,8
BBB	26,3	-2,8	0,7 24,2
BB	17,5	-1,3	5,6 21,8
B	9,9	0,0	11,7 21,6
CCC	0,7	0,0	0,0 0,7
CC	0,0	0,0	0,0 0,0
C	0,2	0,0	0,0 0,2
D	0,0	0,0	0,0 0,0
Ohne Rating	9,1	-2,1	0,3 7,3
Kasse	0,8	0,0	0,0 0,8

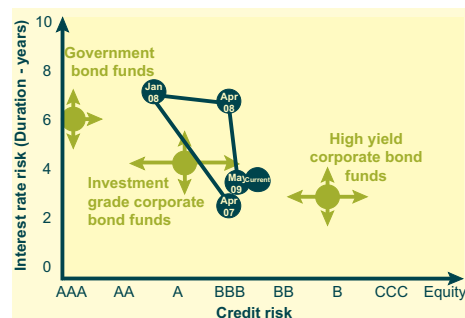
Futures-Positionen

	Fonds
Long	0,0 %
Short	-31,2 %
Durationseffekt	-1,6 years

Größte Emittenten (in %)

	Fonds
BAA	2,1
Imperial Tobacco	1,9
Pernod Ricard	1,5
Virgin Media Finance	1,4
HSBC	1,2
UPC	1,0
Fresenius Medical Care	0,9
British Telecom	0,9
Aviva	0,9
Bank of America	0,9

Positionierung des Fonds



Verkürzung der Duration nach Kursanstieg bei Staatsanleihen, der die Renditen auf historische Tiefstände fallen ließ.

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: 30. September 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 30. September 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 Kollektivanlagengesetzes, 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 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. 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.