

Schroder ISF* Sustainable EURO Credit

Fondsmanagerin: Saida Eggerstedt | Fondsmanagement-Kommentar: Dezember 2024

Marktrückblick

- Der Dezember war ein schwacher Monat für festverzinsliche Wertpapiere, sodass die meisten der im November erzielten Gewinne wieder abgegeben wurden. Trotz der Verengung der Kreditspreads in Europa und Großbritannien waren die Gesamrenditen negativ, da die Renditen für Staatsanleihen auf breiter Front zulegten.
- Die USA schnitten schlechter ab als Europa, da die Spreads bei US-Hochzinsanleihen unverändert blieben oder sogar anstiegen und die Renditen von US-Staatsanleihen aufgrund des Inflationsdrucks und der Besorgnis über die künftige Wirtschaftspolitik der Trump-Regierung zunahmen.
- Europas Wirtschaft kommt nur schwer in Schwung. Der Einkaufsmanagerindex für die Eurozone stieg an, angetrieben durch den Dienstleistungssektor, der einen Teil der anhaltenden Schwäche des verarbeitenden Gewerbes ausgleichen konnte; angesichts eines möglichen Handelskriegs mit den USA scheint ein Ende dieser Kontraktion jedoch nicht in Sicht. Der EMI der Eurozone bleibt unter der 50er Marke (derzeit 49,5), was auf eine schrumpfende Wirtschaft hindeutet.
- Die Bank of England hat die Zinssätze im Dezember unverändert gelassen. Diese Entscheidung wurde stark von der hartnäckigen Inflation beeinflusst, die den zweiten Monat in Folge auf 2,6 % gestiegen ist. Die 10-jährigen Renditen stiegen im Laufe des Monats um 33 Basispunkte.
- In den USA stiegen die 10-jährigen Treasuries im Laufe des Monats und beendeten das Jahr 70 Basispunkte höher als im Dezember 2023. Die Senkung der Zinsen um 25 Basispunkte durch die Fed ging mit einem restriktiven Ton einher, da Powell einräumte, dass die Notenbank an einem Punkt angelangt sei, an dem eine Verlangsamung der Zinssenkungen angebracht wäre. Die Märkte begannen daraufhin, die abnehmende Wahrscheinlichkeit eines weiteren Zinsschritts im Januar einzupreisen, ebenso wie die Erwartung einer inflationären Politik, die das US-Haushaltsdefizit zu erhöhen droht.

Faktoren für die Wertentwicklung des Fonds

- Der Fonds erzielte im Monatsverlauf eine negative Wertentwicklung, übertraf jedoch den Referenzindex (nach Gebühren). Im Jahresverlauf schnitt der Fonds zudem deutlich besser ab als der European Credit Index. In Bezug auf Nachhaltigkeitskennzahlen hat sich der Fonds weiterhin gut entwickelt. Er weist unter anderem einen hohen SustainEx™-Gesamtwirkungsscore sowie ein hohes ESG-Rating von MSCI auf.

- Die Wertpapierauswahl trug im Monatsverlauf zu positiven aktiven Renditen bei, insbesondere in den auf EUR lautenden Sektoren Gesundheitswesen, Versorgungsunternehmen, Immobilien und Banken. Die Untergewichtung der Duration des Fonds gegenüber der Benchmark war ebenfalls positiv.
- Umgekehrt war das Engagement außerhalb der Benchmark in Staatsanleihen und in USD-denominierten Versorgungs- und Dienstleistungsunternehmen leicht rückläufig.

Portfolioaktivität

- Im Laufe des Monats haben wir unser Engagement in den Bereichen Gesundheitswesen, Immobilien und AT1-Banken erhöht. Im Gegensatz dazu haben wir unser Engagement in den Bereichen Medien, Konsumgüter und Automobile geringfügig reduziert.
- Unsere Anlagestrategie konzentriert sich auf ein breites Spektrum von Nachhaltigkeitsthemen und -anleihen, unter anderem in den Bereichen Abfallrecycling und Biodiversität, nachhaltige Infrastruktur, Kreislaufwirtschaft und verantwortungsvoller Konsum. Weitere Schwerpunkte sind Dekarbonisierungstechnologien sowie Gesundheit und Bildung. Im Einklang mit unserer Verpflichtung zur Nachhaltigkeit schließen wir Investitionen in fossile Brennstoffe, Waffen, Alkohol, Tabak und Unternehmen, die gegen den UN Global Compact verstoßen, aus.
- Im Monatsverlauf haben wir unsere Allokation in deutschen Staatsanleihen, insbesondere im Bereich der grünen Anleihen, aufgestockt. Mit den Erlösen werden Projekte in den Bereichen (1) Verkehr, (2) internationale Zusammenarbeit, (3) Forschung, Innovation und Bewusstseinsbildung, (4) Energie und Industrie sowie (5) Landwirtschaft, Forstwirtschaft, Naturlandschaften und Biodiversität finanziert.
- Ebenfalls hervorzuheben sind die grünen Anleihen eines finnischen Gewerbeimmobilienunternehmens. Das Unternehmen hat sich ehrgeizige Ziele gesetzt, um bis 2030 CO₂-neutral zu werden. Der Erlös soll für umweltfreundliche Gebäude, die Verbesserung der Energieeffizienz, sauberen Transport, erneuerbare Energien und Abfallmanagement verwendet werden.
- Wir bleiben in unseren bevorzugten Unternehmen aus dem verantwortungsvollen Finanzwesen investiert, u. a. über grüne, soziale und nachhaltige Anleihen britischer und europäischer Unternehmen.

- Die Kohlenstoffemissionsintensität des Fonds, gemessen in Tonnen CO₂e pro Million US-Dollar Umsatz (Scope-1- und Scope-2-Emissionen), ist weniger als halb so hoch wie die des Vergleichsindex. Zudem ist unser SustainEx™ Impact Score nach wie vor deutlich höher, da wir uns bemühen, Verbesserer zu identifizieren, Nachzügler einzuschränken, ESG-Forschung zu betreiben, Instrumente zu nutzen und uns auf positive Nachhaltigkeitsthemen zu konzentrieren.

Ausblick

- Das gesamtwirtschaftliche Bild in Europa bleibt gedämpft. Die Schwäche greift vom verarbeitenden Gewerbe auf den Dienstleistungssektor über, und das Verbrauchervertrauen sinkt aufgrund der Sorgen um die Arbeitsplatzsicherheit.
- Die politische Ungewissheit in Frankreich, die Aussicht auf US-Zölle und die bevorstehenden Wahlen in Deutschland verstärken diesen Gegenwind.
- Ein nachlassender Inflationsausblick könnte jedoch den Weg für eine Lockerung der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank im Jahr 2025 ebnen und so möglicherweise zu einer weichen Landung beitragen.
- Trotz des schwierigen Umfelds bleiben die Fundamentaldaten europäischer Unternehmen stabil. Das trübe Wirtschaftsklima hat die Unternehmen dazu veranlasst, ihre Bilanzen zu stärken, ihre Verschuldung abzubauen und solide Bonitätskennzahlen aufrechtzuerhalten.
- Aus Bewertungssicht sind die Signale uneinheitlich. Nach der starken Performance liegen die Spreads auf Indexebene inzwischen unter dem historischen Durchschnitt, sodass die Bewertungen nicht mehr ausgesprochen günstig sind. Dennoch bieten europäische Unternehmensanleihen weiterhin attraktive Gesamrenditen und stellen so einen bedeutenden Puffer gegen die Marktvolatilität sowie einen positiven realen Ertragsstrom dar.
- Auch wenn die Spreads auf Indexebene nicht mehr günstig erscheinen, gibt es nach wie vor vereinzelt Bereiche mit Wertpotenzial, und Titel mit A-Rating sind besonders attraktiv.
- Derweil unterstreichen die wachsenden Sorgen hinsichtlich der Haushaltsdefizite in Europa und den USA, wie wichtig es ist, zwischen Staats- und Unternehmensrisiken zu unterscheiden, wobei Unternehmensanleihen in manchen Fällen einen potenziell sichereren Hafen darstellen.
- Angesichts dieser Dynamik erscheint eine defensivere Portfolioausrichtung sinnvoll.
- Zukünftig dürfte eine Kombination aus positivem Carry und unternehmensspezifischen Chancen die Gesamrendite des europäischen Investment-Grade-Markts unterstützen.

Wertentwicklung im Kalenderjahr (in %)

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt nicht auf die zukünftige Wertentwicklung schließen und wird möglicherweise nicht wieder erreicht.

Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und Anleger*innen erhalten möglicherweise nicht die ursprünglich investierten Beträge zurück. Wechselkursschwankungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen steigt oder auch fällt.

	C, thes.	A, thes.	I, Acc	Ziel**
2024	5,6	5,2	6,3	4,7
2023	8,3	7,8	8,9	8,0
2022	-12,4	-12,7	-11,8	-13,9
2021	0,7	0,3	1,3	-1,0
2020	5,6	5,2	6,2	2,6
2019	-	-	-	-
2018	-	-	-	-
2017	-	-	-	-
2016	-	-	-	-
2015	-	-	-	-

Quelle: Schroders, Stand: 31.12.2024. Sämtliche Daten zur Wertentwicklung verstehen sich nach Abzug von Gebühren (sofern zutreffend) auf Basis der Nettoinventarwerte, in EUR.
 **ICE BofAML Euro Corporate TR.

Operationelles Risiko: Die operationellen Prozesse, einschließlich derer in Bezug auf die Verwahrung der Vermögenswerte, können fehlschlagen. Dies kann Verluste für den Fonds nach sich ziehen.

Zinsrisiko: Der Fonds kann als direkte Folge von Veränderungen der Zinssätze Wertverluste erleiden.

Währungsrisiko: Wenn die Anlagen des Fonds auf Währungen lauten, die von der Basiswährung des Fonds abweichen, kann der Fonds aufgrund von Wechselkursschwankungen, die auch als Währungskurse bezeichnet werden, an Wert verlieren. Wenn Anleger eine Anteilsklasse in einer anderen Währung als der Basiswährung des Fonds halten, können sie aufgrund von Wechselkursschwankungen Verluste verzeichnen.

Kreditrisiko: Wenn sich die Finanzlage eines Darlehensnehmers von vom Fonds ausgegebenen Schuldtiteln oder eines Anleiheemittenten verschlechtert, kann seine Fähigkeit zur Erbringung von Zins- und Tilgungszahlungen beeinträchtigt werden, was einen Wertverlust des Fonds zur Folge haben kann.

Liquiditätsrisiko: Bei schwierigen Marktbedingungen ist der Fonds möglicherweise nicht in der Lage, ein Wertpapier zu seinem vollen Wert oder überhaupt zu verkaufen. Dies könnte sich auf die Wertentwicklung auswirken und dazu führen, dass der Fonds die Rücknahme seiner Anteile verschiebt oder aussetzt, was bedeutet, dass Anleger möglicherweise keinen unmittelbaren Zugang zu ihren Positionen haben.

Risiko hochverzinslicher Anleihen: Hochverzinsliche Anleihen (normalerweise mit niedrigerem oder ohne Rating) sind im Allgemeinen mit größeren Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken verbunden, was eine größere Unsicherheit hinsichtlich der Renditen bedeutet.

CoCo-Bonds: Der Fonds kann in CoCo-Bonds investieren, bei denen es sich um Anleihen handelt, die in Aktien umgewandelt werden können, wenn sich die finanzielle Lage des Anleiheemittenten verschlechtert. Eine Verringerung der Finanzkraft des Emittenten kann zu Verlusten für den Fonds führen.

Marktrisiko: Der Wert von Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen, und Anleger erhalten das ursprünglich von ihnen investierte Kapital möglicherweise nicht zurück.

ABS- und MBS-Risiken: Der Fonds kann in hypotheken- und forderungsbesicherte Wertpapiere investieren. Es ist möglich, dass die diesen Wertpapieren zugrunde liegenden Darlehensnehmer den von ihnen geschuldeten Betrag nicht in vollem Umfang zurückzahlen können, wodurch dem Fonds Verluste entstehen können.

Kontrahentenrisiko: Der Fonds geht unter Umständen vertragliche Vereinbarungen mit Gegenparteien ein. Ist eine Gegenpartei außerstande, ihren Verpflichtungen nachzukommen, kann die Summe, die sie dem Fonds schuldet, in Gänze oder teilweise verloren gehen.

Nachhaltigkeitsrisiken: Der Fonds weist ökologische und/oder soziale Merkmale auf. Das bedeutet, dass er möglicherweise ein begrenztes Engagement in manchen Unternehmen, Branchen oder Sektoren aufweist und bestimmte Anlagechancen nicht nutzt oder bestimmte Positionen veräußert, wenn diese nicht den vom Anlageverwalter ausgewählten Nachhaltigkeitskriterien entsprechen. Der Fonds kann in Unternehmen investieren, die nicht die Überzeugungen und Werte eines bestimmten Anlegers widerspiegeln.

Derivaterisiko: Derivate, d. h. Finanzinstrumente, deren Wert sich von einem Basiswert ableitet, können zu Anlagezwecken und/oder zur effizienten Portfolioverwaltung eingesetzt werden. Ein Derivat kann sich anders entwickeln als erwartet, Verluste verursachen, die die Kosten des Derivats überschreiten, und Verluste für den Fonds nach sich ziehen.

Risiko der Wertentwicklung: Anlageziele geben ein beabsichtigtes Ergebnis an. Es besteht jedoch keine Garantie, dass dieses Ergebnis erreicht wird. Je nach Marktbedingungen und makroökonomischem Umfeld kann es schwieriger werden, die Anlageziele zu erreichen.

Wichtige Informationen

Marketingmaterial nur für professionelle Kunden.

Dieses Dokument stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Anteile an Schroder International Selection Fund (die "Gesellschaft") zu zeichnen. Dieses Dokument sollte nicht als Beratung ausgelegt werden und stellt deshalb keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anteilen dar. Eine Investition in die Gesellschaft ist mit Risiken verbunden, die im Verkaufsprospekt ausführlich beschrieben werden. Die Zeichnung von Anteilen an der Gesellschaft kann nur auf der Grundlage des aktuellen Basisinformationsblatts, des Verkaufsprospekts und des letzten geprüften Jahresberichts (sowie des darauf folgenden ungeprüften Halbjahresberichts, sofern veröffentlicht) erfolgen. Diese Dokumente können kostenlos von Schroder Investment Management (Europe) S.A. bezogen werden. Schroders kann jederzeit beschließen, den Vertrieb eines oder mehrerer Fonds in einem EWR-Land einzustellen. Allerdings wird eine solche Absicht in Übereinstimmung mit den geltenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen auf unserer Website veröffentlicht. Der Fonds weist ökologische und/oder soziale Merkmale im Sinne von Artikel 8 der Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (die „SFDR“) auf. Informationen zu den Nachhaltigkeitsaspekten dieses Fonds finden Sie unter www.schroders.com. Jede Bezugnahme auf Regionen/ Länder/ Sektoren/ Aktien/ Wertpapiere dient nur zur Veranschaulichung und ist keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Annahme einer bestimmten Anlagestrategie. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt nicht auf die zukünftige Wertentwicklung schließen und wird möglicherweise nicht wieder erreicht. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und Anleger*innen erhalten möglicherweise nicht die ursprünglich investierten Beträge zurück. Wechselkursschwankungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen steigt oder auch fällt. In den Performancedaten sind etwaige Provisionen und Kosten, die bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen eines Fonds erhoben werden, nicht berücksichtigt. Schroders bringt in diesem Dokument seine eigenen Ansichten und Einschätzungen zum Ausdruck; diese können sich ändern. Schroders geht davon aus, dass die hierin enthaltenen Informationen zuverlässig sind, übernimmt jedoch keine Gewähr für deren Vollständigkeit oder Richtigkeit. Die in diesem Dokument enthaltenen Daten stammen von Schroders und sollten von einer unabhängigen Stelle überprüft werden. Daten von Dritten sind Eigentum des Datenanbieters oder werden von diesem lizenziert und dürfen ohne dessen Zustimmung nicht wiedergegeben, extrahiert oder für andere Zwecke verwendet werden. Weder Schroders noch der Datenanbieter haften im Zusammenhang mit den Daten Dritter. Die Informationen von MSCI dürfen nur für Ihren internen Gebrauch verwendet werden, dürfen auf keine Weise vervielfältigt oder weiterverbreitet werden und dürfen nicht als Grundlage für oder als Komponente von Finanzinstrumenten oder Produkten oder Indizes verwendet werden. Die Informationen von MSCI sind nicht als Anlageberatung oder Empfehlung für jedwede Anlageentscheidung zu verstehen, und Sie dürfen sich nicht auf sie verlassen. Historische Daten und Analysen sind weder ein Hinweis noch eine Garantie auf zukünftige Performanceanalysen und Prognosen. Die Informationen von MSCI werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt, und der Benutzer dieser Informationen übernimmt das gesamte Risiko einer etwaigen Verwendung dieser Informationen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und alle Personen, die an der Erhebung, Bearbeitung oder Erstellung von Informationen vom MSCI beteiligt sind (gemeinsam die „Parteien von MSCI“) lehnen jegliche Haftung (wozu ohne Einschränkung jegliche Haftung hinsichtlich Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nicht-Verletzung, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck zählt) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorangegangenen übernimmt keine der Parteien von MSCI jegliche Haftung für direkte, indirekte, besondere oder beiläufig entstandene Schäden, Bußzahlungen oder Folgeschäden (wozu ohne Einschränkung der Verlust von Gewinnen zählt) oder jedwede andere Schäden (www.msci.com). Schroders ist für die Verarbeitung Ihrer personenbezogenen Daten verantwortlich. Informationen darüber, wie Schroders Ihre persönlichen Daten verarbeitet, finden Sie in unserer Datenschutzrichtlinie, die Sie unter <https://www.schroders.com/en/global/individual/footer/privacy-statement/> oder auf Anfrage erhalten, falls Sie keinen Zugang zu dieser Website haben. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist erhältlich unter <https://www.schroders.com/en/global/individual/summary-of-investor-rights/>. Zu Ihrer Sicherheit können Gespräche aufgezeichnet oder überwacht werden. Diese Veröffentlichung wurde von Schroder Investment Management (Europe) S.A., 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg, Luxemburg, herausgegeben. Handelsregister Luxemburg: B 37.799.