

# Schroder ISF\* Sustainable EURO Credit

Fondsmanagerin: Saida Eggerstedt | Fondsmanagement-Kommentar: Januar 2025

## Marktrückblick

- Die Kreditrisikoaufschläge am europäischen Investment-Grade-Markt, gemessen gegenüber Staatsanleihen, verengten sich im Januar weiter. Eine Kombination aus niedrigen Emissionsvolumina und starken Zuflüssen in europäische Investment-Grade-Anleihen führte zu einem Rückgang der Renditen, wobei institutionelle Anleger besonders im 10-Jahres-Bereich der Kurve aktiv waren. Bislang waren die Quartalsergebnisse in Europa im Großen und Ganzen ermutigend, insbesondere bei den Banken, wo die Zinsmargen einen Höchststand erreichten und die Gebühreneinnahmen dank Fusionen und Übernahmen stiegen.
- Die zum Monatsende veröffentlichten BIP-Zahlen für das vierte Quartal zeigten, dass die Wirtschaft der Eurozone im letzten Quartal stagnierte. Deutschland sieht sich dem Gegenwind einer starken Verlangsamung der Produktion sowie der politischen Unsicherheit angesichts der für Februar angesetzten Bundestagswahlen ausgesetzt. Die französische Wirtschaft schrumpfte unerwartet und in Italien stagnierte die Produktion. Eine Ausnahme bildete Spanien, wo das Wachstum vor allem dank des Dienstleistungssektors die Erwartungen übertraf.
- Wie erwartet senkte die Europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins im Januar um weitere 25 Basispunkte (Bp.) auf 2,75 %. EZB-Präsidentin Lagarde gab eine vorsichtige Einschätzung der Konjunkturaussichten ab und betonte das Risiko globaler Handelszölle sowie die Unsicherheit darüber, ob diese inflationäre oder deflationäre Auswirkungen haben würden. Die jüngsten Verbraucherpreisindizes für Dezember zeigen, dass die Inflation weiterhin über dem EZB-Ziel von 2 % liegt, wobei der Inflationsdruck im Dienstleistungssektor anhält. Dennoch geht die EZB davon aus, dass die Inflation im Laufe dieses Jahres wieder ihren Zielwert erreichen wird.
- Da die Anleger die jüngste Zinssenkung der EZB bereits einkalkuliert haben, blieben die Renditen auf Staatsanleihen an den meisten europäischen Märkten weitgehend unverändert. Die Benchmark-Rendite 10-jähriger Bundesanleihen beendete den Monat jedoch 11 Basispunkte höher bei 2,46 %, nachdem sie Mitte Januar von einem Sechsmonatshoch zurückgegangen war, da schwächere Wirtschaftsindikatoren für weitere Zinssenkungen sprachen.

## Faktoren für die Wertentwicklung des Fonds

- Der Fonds erzielte im Monatsverlauf positive Renditen, blieb jedoch (nach Abzug der Gebühren) leicht hinter dem Referenzindex zurück. In der Zwischenzeit erzielt der Fonds weiterhin gute Ergebnisse bei den Nachhaltigkeitskennzahlen, einschließlich eines hohen SustainExTM-Gesamtergebnisses und des MSCI ESG-Ratings.
- Übergewichtete Sektorallokationen in nachrangigen Versicherungs- und Bankensektoren wirkten sich positiv auf die relativen Renditen aus, ebenso wie die Titelauswahl im europäischen Dienstleistungssektor und die im Vergleich zum Index untergewichtete Duration des Fonds.
- Im Gegensatz dazu wirkten sich die Untergewichtung von Automobilen und Senior Banking sowie Selektionsentscheidungen negativ auf die relativen Renditen aus. Auch das Engagement in benchmarkfremden Staatsanleihen war abträglich.

## Portfolioaktivität

- Im Laufe des Monats haben wir unser Engagement in den Bereichen Senior Banking, Automobil und Transport erhöht. Dagegen haben wir unser Engagement im AT1-Bankensektor, bei Versorgern und Konsumgütern 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 Laufe des Monats haben wir unsere Allokation in einem deutschen Energieversorgungsunternehmen durch neu emittierte grüne Anleihen erhöht. Der Erlös soll für Stromnetze, erneuerbare Energien, die Verbesserung der Energieeffizienz und sauberen Transport verwendet werden.
- Ebenfalls zu beachten sind Neuemissionen eines Unternehmens, das Gewerbe- und Industrieparks sowie flexible Arbeitsräume in Deutschland und Großbritannien besitzt und betreibt. Das Unternehmen verfügt über eine starke, vielfältige und unabhängige Unternehmensführung. Die Gruppe verfolgt das Ziel, bis 2045 Netto-Null-Emissionen zu erreichen, mit Zwischenzielen und guten frühen Fortschritten durch die Nutzung erneuerbarer Energien.

- Wir bleiben in unseren bevorzugten Unternehmen aus dem verantwortungsvollen Finanzwesen investiert, u. a. über grüne, soziale und nachhaltige Anleihen britischer und europäischer Unternehmen.
- Die Emissionsintensität des Fonds, gemessen in Tonnen CO<sub>2</sub>e pro Mio. US-Dollar Umsatz (Scope-1- und -2-Emissionen), ist weniger als halb so hoch wie die des Referenzindex. Darüber hinaus ist unsere SustainEx™ Impact Score weiterhin 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.
- Wir suchen nach Möglichkeiten im Single-A-Rating-Segment, da es historisch gesehen günstig ist, die Qualität zu steigern. Auch nicht-zyklische Sektoren, insbesondere das Gesundheitswesen und Unternehmensdienstleistungen, bieten selektiv attraktive Realeinkommen.
- In Zukunft dürfte eine Kombination aus positivem Carry und idiosynkratischen 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.

## Ausblick

- Die wirtschaftliche Erholung in Europa kommt nur langsam in Schwung. Aktuelle Indikatoren deuten auf eine weitere Schwäche im verarbeitenden Gewerbe hin, da der anhaltende Rückgang bei den Auftragseingängen die Unternehmen zu Produktionseinschnitten zwingt. Darüber hinaus hat die Sorge um die Sicherheit der Arbeitsplätze durch die Ankündigung weiterer Entlassungen in der Automobilbranche das Verbrauchervertrauen in Deutschland wie auch in Frankreich erheblich geschwächt.
- Die Aussichten werden zusätzlich durch das Risiko von Handelszöllen auf Exporte in die USA sowie durch die anhaltende politische Unsicherheit in Frankreich und die bevorstehenden Wahlen in Deutschland getrübt.
- Vor diesem Hintergrund hat sich der Druck auf die EZB erhöht, die Geldpolitik weiter zu lockern. Insgesamt rechnen die Anleger mit weiteren Zinssenkungen in den kommenden Monaten, wobei der Einlagesatz der EZB bis zum Sommer auf 2 % gesenkt werden soll. Darüber hinaus dürfte der Druck auf die EU zunehmen, die vorgeschlagenen Strukturreformen zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit der Region umzusetzen.
- Der Verbraucherpreisindex (VPI) der Eurozone liegt zwar über seinem Zielwert von 2 %, die Inflation dürfte sich jedoch abschwächen, da die Inflation im Dienstleistungssektor aufgrund eines schwächeren Arbeitsmarkts schrittweise zurückgehen sollte.
- Wir sind weiterhin der Ansicht, dass das Wachstum in Europa gedämpft bleiben wird und dass für eine spürbare Erholung der Wirtschaftstätigkeit eine weitere deutliche Lockerung der Geldpolitik durch die Zentralbank erforderlich ist.
- Nach einem ruhigen Start ins neue Jahr erwarten wir in den kommenden Monaten einen dauerhaften Anstieg des Neuemissionsvolumens. Obwohl die Kreditrisikoaufläge historisch gesehen niedrig sind, gehen wir davon aus, dass der Primärmarkt Gelegenheiten für den Einsatz von Bargeld bieten dürfte, das derzeit in kurzfristigen Staatsanleihen geparkt ist. Da weitere Zinssenkungen anstehen, gehen wir davon aus, dass die Nachfrage nach Krediten im Laufe des Jahres 2025 hoch bleiben wird, was zu engeren Spreads auf breiter Marktebene führen wird.

**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](http://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](http://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.