Schroders

Marketingmaterial
nur für professionelle Kunden

Schroder ISF* EURO Corporate Bond

Fondsmanager: Patrick Vogel | Fondsmanagement-Kommentar: Juli 2025

Marktüberblick

- Trotz der anhaltenden Unsicherheit, die die Anleger in Erwartung der Ergebnisse der Handelsverhandlungen umtreibt, war der Juli ein weiterer positiver Monat für die Unternehmensanleihemärkte. Die Spreads im Euro-Investment-Grade-Markt verengten sich weiter und generierten Überschussrenditen gegenüber Staatsanleihen.
- Nach wochenlangen Verhandlungen zwischen der EU und den USA wurde ein Basiszollsatz von 15 % auf fast alle in die USA eingeführten EU-Waren vereinbart, was für mehr Klarheit sorgt. Die EU verpflichtete sich außerdem zu erheblichen Ausgaben für US-Militärausrüstung und Energie.
- Da sich die Anleger erneut über steigende Haushaltsdefizite Sorgen machen, stiegen in den USA und auf den europäischen Märkten die Renditen von Staatsanleihen. Das deutsche Haushaltsdefizit für das Jahr 2025 wird voraussichtlich erheblich ansteigen, um höhere Verteidigungsausgaben und Infrastrukturinvestitionen zu finanzieren, und es ist höher als bei der Lockerung der Verschuldungsgrenzen im Frühjahr erwartet worden war.
- Die Europäische Zentralbank (EZB) ließ die Zinssätze zum ersten Mal seit einem Jahr unverändert, wobei Präsidentin Lagarde einen überraschend restriktiven Ton anschlug. Dementsprechend schraubten die Anleger ihre Erwartungen hinsichtlich weiterer Zinssenkungen zurück. Trotz der Unsicherheit hinsichtlich der Handelszölle verzeichnete die Wirtschaft der Eurozone im zweiten Quartal ein unerwartetes Wachstum. Außerdem gab es Anzeichen für eine Erholung der Verbraucherausgaben.
- Die Gewinnmeldungen der europäischen Unternehmen für das zweite Quartal waren durchwachsen. Die Ergebnisse aus dem Finanzsektor und dem Gesundheitswesen waren ermutigend, doch zyklische Branchen, insbesondere die Chemie-, Energie- und Baubranche, stehen weiterhin unter Druck. Im Sektor der zyklischen Konsumgüter wurden die Gewinnprognosen führender Automobilhersteller nach unten korrigiert, was die wahrscheinlichen Auswirkungen der US-Handelszölle widerspiegelt.
- Wie bereits im Juni trugen technische Faktoren - insbesondere Mittelzuflüsse in die europäischen Unternehmensanleihenmärkte - zu einer Verengung der Spreads bei, die sich über alle Sektoren erstreckte, wobei Versicherungen und Immobilien zu den Outperformern gehörten. Die Zuflüsse in auf Euro lautende Investment-Grade-Unternehmensanleihen konzentrieren sich weiterhin auf das kürzere Laufzeitsegment, da die Einlagenzinsen im Zuge der Zinssenkungen der EZB gesunken sind. Darüber hinaus haben asiatische Anleger, die ihr Anlageportfolio weg von den USA diversifizieren möchten, ihr Engagement in höher rentierlichen europäischen Unternehmensanleihen erhöht.

Faktoren für die Wertentwicklung des Fonds

- Der Fonds übertraf seine Benchmark im Juli nach Gebühren.
- Das Engagement in nachrangigen Finanztiteln, insbesondere im Versicherungssektor, trug zur Wertentwicklung des Fonds bei, da sich die Kreditspreads weiter verengten.
- Das Off-Benchmark-Engagement in rumänischen Staatsanleihen trug ebenfalls dazu bei, da ein Ende der politischen Instabilität und ein Maßnahmenpaket zur Behebung des Haushaltsdefizits das Risiko einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit des Landes abgewendet haben.
- Die Titelauswahl in den Sektoren Energie, Dienstleistungen, Gesundheitswesen, Versorger und Finanzdienstleistungen trug positiv zur Wertentwicklung bei.
- Unsere Position in einem europäischen Zahlungsunternehmen erholte sich, nachdem wir unser Engagement auf kurzlaufende Anleihen fokussiert hatten, deren Spreads sich im Laufe des Monats verengten.
- Abträglich waren die Titelauswahl im Immobilien- und Mediensektor sowie unsere Untergewichtung von vorrangigen Bank- und Telekommunikationsanleihen.

*Schroder ISF steht im gesamten Dokument für Schroder International Selection Fund.

Portfolioaktivität

- Im Laufe des Monats haben wir unser Engagement in BBB-gerateten Wertpapieren am Investment-Grade-Markt reduziert und zudem Hochzinsanleihen veräußert. Angesichts der Spread-Verengung scheinen die Bewertungen auf Indexebene anfällig für eine Korrektur zu sein, sollten die Konjunkturdaten schwächer ausfallen.
- Wir haben im Laufe des Monats unser Engagement in Wertpapieren mit AA-Rating erhöht und Liquidität in US-Treasuries sowie kurzfristigen Staatsanleihen angelegt, um auf geeignete Anlagemöglichkeiten am Markt für Unternehmensanleihen zu warten.
- Aufgrund der geringeren Aktivität am Primärmarkt im Juli war die Beteiligung an Neuemissionen begrenzt. Wir haben eine Position in einem deutschen Automobilzulieferer aufgebaut, der bei einer Privatplatzierung einen hohen Kupon bietet.
- Im Versorgungssektor haben wir eine Position in einer Anleihe eines Energiekonzerns mit Anlagen in Mittel- und Osteuropa aufgebaut, die im Vergleich zum europäischen Investment-Grade-Versorgungssektor attraktiv bewertet war.
- Auf der Veräußerungsseite haben wir Gewinne aus unserer Position in einer US-Investmentbank mitgenommen, die wir nach dem Ausverkauf im Anschluss an den „Liberation Day“ Anfang April erworben hatten. In der Folgezeit haben sich die Kreditspreads deutlich verengt.
- Angesichts der Abwärtsrisiken durch US-Handelszölle haben wir unsere Positionen in mehreren führenden europäischen Automobilherstellern reduziert.
- Wir haben unsere Position in einem US-Medienkonzern nach der Ankündigung eines Umtausch- und Rückkaufangebots aufgelöst.

Ausblick/Positionierung

- Das Abkommen zwischen der EU und den USA sorgte für eine gewisse Erleichterung, da die Drohung der Trump-Regierung, Zölle in Höhe von 30 % einzuführen, abgewendet werden konnte. Einige Sektoren, darunter Flugzeugbauer und Komponentenzulieferer, konnten von einer Ausnahmeregelung profitieren. Darüber hinaus dürfte die Kombination aus höheren Staatsausgaben und lockereren geldpolitischen Bedingungen eine Erholung der Wirtschaftstätigkeit in der Eurozone unterstützen. Obwohl die Bedingungen im verarbeitenden Gewerbe weiterhin schwierig bleiben, zeigte die jüngste EMI-Umfrage für die Eurozone im Juli eine weitere Ausweitung der Aktivitäten im privaten Sektor. Diese Verbesserung scheint eine Reaktion auf die jüngste Lockerung der Haushaltsregeln durch die Europäische Kommission zu sein, die zusätzliche Ausgaben für die Verteidigung ermöglicht.
- Darüber hinaus haben die Lockerung der deutschen Schuldenbremse sowie die jüngste Ankündigung eines Infrastruktur- und Verteidigungsfonds in Höhe von 500 Mrd. Euro den Optimismus im Fertigungs- und Industriesektor weiter gesteigert.
- Es wird erwartet, dass die Inflation weiter zurückgehen wird, da die Energiepreise gesunken sind, da der jüngste Anstieg des Ölpreises sich schnell verflüchtigt hat und der US-Dollar schwächer ist.
- Wir gehen außerdem davon aus, dass sich die Fundamentaldaten der Unternehmen als stabil erweisen und die Ausfallraten niedrig bleiben.
- Die Geldpolitik dürfte den Anleihemärkten weiterhin eine gewisse Unterstützung bieten, auch wenn das Zinssenkungsprogramm der EZB offenbar ein Ende genommen hat.
- Wir sind uns jedoch bewusst, dass sich die Kreditspreads auf Indexebene gegenüber Staatsanleihen in den letzten Monaten verringert haben. Wir legen großen Wert auf Qualität, reduzieren das Engagement in Hochzinsanleihen und erhöhen innerhalb des Investment-Grade-Marktes die Allokation in Wertpapiere mit AA-Rating.
- Da der August sowohl hinsichtlich der Neuemissionen als auch des Handelsvolumens traditionell ein ruhiger Monat ist, haben wir aus taktischen Gründen unser Engagement in kurzfristigen Staatsanleihen erhöht, die eine attraktive Rendite gegenüber Barmitteln bieten.
- Jede Ausweitung der Kreditspreads sollte Anlagemöglichkeiten für eine Reinvestition in die Unternehmensanleihemärkte bieten.

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.

	A thes.	Ziel**
2024	6,0	4,7
2023	9,7	8,0
2022	-16,4	-13,9
2021	-1,2	-1,0
2020	4,6	2,6
2019	8,8	6,3
2018	-2,9	-1,1
2017	4,6	2,4
2016	5,8	4,8
2015	0,7	-0,4

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 BofA Euro Corporate Index.

Risikohinweise

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.

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.

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.

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.

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.

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

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.

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

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.

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.

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 Kund*innen.

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. 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.