Schroders

Marketingmaterial
nur für professionelle Kunden

Schroder ISF* EURO Corporate Bond

Fondsmanager: Patrick Vogel | Fondsmanagement-Kommentar: Oktober 2025

Marktüberblick

- Die europäischen Kreditrisikoaufschläge verringerten sich im Oktober leicht, gestützt durch ein starkes technisches Umfeld mit anhaltenden Kapitalzuflüssen in den auf Euro lautenden Investment-Grade-Markt.
- Die Berichtssaison des dritten Quartals in Europa war durchwachsen. Die Ergebnisse im Bankensektor fielen besser aus als erwartet, was auf einen weiteren Anstieg der Nettozinsmargen zurückzuführen war. Dagegen zeigten sich mehrere zyklische Sektoren schwach. Dazu zählen insbesondere die Chemiebranche, wo die Auswirkungen von Überkapazitäten und höheren Energiekosten die Gewinnmargen weiterhin schmälern, und der Automobilsektor, der mit Gegenwind durch US-Zölle und eine schwächere Nachfrage in China zu kämpfen hat.
- Im Gegensatz zu den europäischen Märkten weiteten sich die Spreads für US-Investment-Grade-Anleihen aus, da die Insolvenz zweier US-Unternehmen – First Brands und Tricolor – die Besorgnis über ein Restrisiko am privaten Kreditmarkt verstärkte. Auch das hohe Emissionsvolumen neuer Anleihen großer US-amerikanischer Technologieunternehmen zur Finanzierung von Investitionen im Bereich KI trübte die Stimmung.
- Die Sitzung der Europäischen Zentralbank (EZB) im Oktober verlief ereignislos; die Zinssätze wurden wie erwartet bei 2 % belassen. Die französische Politik blieb im Fokus, insbesondere durch den Rücktritt und die anschließende Wiederernennung von Premierminister Lecornu. Später überstand er zwei Misstrauensvoten, nachdem er Zugeständnisse bei den Rentenreformen gemacht hatte. S&P hat das Länderrating Frankreichs aufgrund der anhaltenden politischen Instabilität auf A+ (zuvor AA-) herabgestuft.
- Das Wirtschaftswachstum der Eurozone im dritten Quartal fiel etwas besser als erwartet aus, während die Inflation weitgehend im Einklang mit dem Ziel der EZB von 2 % liegt. Der Gesamt-Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Eurozone verzeichnete im Oktober das stärkste Wachstum seit 17 Monaten. Die Aktivität im Dienstleistungssektor hatte sich deutlich beschleunigt, obwohl die Produktion im verarbeitenden Gewerbe nur einen leichten Anstieg verzeichnete.

Faktoren für die Wertentwicklung des Fonds

- Der Fonds erzielte im Oktober nach Gebühren eine positive Gesamtrendite, blieb aber geringfügig hinter der Referenzbenchmark zurück.
- Die Titelauswahl in den Sektoren Dienstleistungen, Automobile, Finanzdienstleistungen und nachrangige Finanztitel trug positiv zur Wertentwicklung bei.
- Das Engagement in Hochzinsanleihen wirkte sich negativ aus, da sich die Spreads ausweiteten.
- Die außerhalb der Benchmark liegende Investition in Rumänien leistete einen positiven Beitrag, da mehrere Unternehmensanleihen auf starke Nachfrage stießen und die Stimmung dadurch verbessert wurde, dass die Staatsanleihen des Landes weiterhin besser abschnitten als vergleichbare europäische Titel.
- Im Immobiliensektor schwächte sich eine neue Beteiligung an einem osteuropäischen Gewerbeimmobilienentwickler aufgrund von Leerverkäufen am Sekundärmarkt ab.

Portfolioaktivität

- Angesichts der geringen Kreditspreads haben wir unseren vorsichtigen Ansatz beibehalten. Die Spread-Duration des Fonds wurde reduziert und entspricht nun dem Referenzindex. Die Sensitivität des Portfolios gegenüber einer Ausweitung der Kreditspreads ist somit begrenzt.
- Im Oktober haben wir das Engagement in Wertpapieren mit höherem Beta und einem BBB-Rating weiter reduziert.
- Als taktische Maßnahme haben wir unser Engagement in Staatsanleihen erhöht, indem wir Gelder in deutschen Bundesanleihen angelegt und Investitionsmöglichkeiten abgewartet haben, um die liquiden Mittel wieder in die Kreditmärkte zu investieren.
- Ebenso haben wir eine Position in einer gut kapitalisierten türkischen Bank aufgebaut, die mehrheitlich einem führenden europäischen Finanzdienstleistungsunternehmen gehört.

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

– Da die strukturellen Aussichten für eine Haushaltskonsolidierung in Frankreich weiterhin schwierig sind, haben wir Bestände in Staatsanleihen und einer führenden französischen Bank verkauft und sind aufgrund ihrer liquiden und defensiven Eigenschaften auf gedeckte Schuldverschreibungen umgestiegen.
– Im Immobiliensektor haben wir uns an einer Refinanzierung durch einen führenden osteuropäischen Investor und Projektentwickler im Bereich Gewerbeimmobilien beteiligt, die die Bilanz des Unternehmens durch die Ausgabe vorrangig besicherter Anleihen stärkt. Diese Anleihe besticht zudem durch einen hohen Kupon.
– Wir haben an einer auf Euro lautenden Emission eines großen US-amerikanischen Technologiekonzerns teilgenommen. Die Emission wird durch eine hohe Bonität gestützt, wobei das Unternehmen solide operative Margen und einen beträchtlichen freien Cashflow erzielt. Die Anleihen wurden mit einer attraktiven Rendite auf den Markt gebracht.

Ausblick/Positionierung

– Wir bleiben hinsichtlich der wirtschaftlichen Aussichten für die Eurozone verhalten optimistisch. Das Wachstum im verarbeitenden Gewerbe verbessert sich von einem niedrigen Niveau aus, allerdings ist von einer breiten Erholung noch keine Rede, und das Verhältnis von Auftragseingängen zu Lagerbeständen ist in vielen Sektoren weiterhin negativ. Der Arbeitsmarkt erweist sich jedoch als widerstandsfähig. Im Gegensatz zur steigenden Arbeitslosigkeit in den USA hat die Arbeitslosigkeit in der Eurozone in den letzten Monaten einen historischen Tiefstand erreicht. Die Inflationszahlen lassen derweil auf einen Grundtrend schließen, der sich um oder knapp über dem Zielwert von 2 % bewegt.
– Ungeachtet geopolitischer Entwicklungen gehen wir zudem davon aus, dass die fundamentalen Kennzahlen der Unternehmen stabil bleiben und die Ausfallrate relativ niedrig bleibt.
– Eine Veränderung des technischen Umfelds ist nach unserer Einschätzung kaum in Sicht. Die strukturelle Nachfrage institutioneller Anleger nach auf Euro lautenden Unternehmensanleihen dürfte weiterhin unterstützend wirken, und der Investment-Grade-Markt bietet höhere Renditen als die Einlagenzinsen.
– Allerdings sind wir uns bewusst, dass die Kreditspreads auf Indexebene gegenüber Staatsanleihen im Vergleich zu den historischen Niveaus teuer sind, wobei US-amerikanische Investment-Grade-Anleihen derzeit mit einem höheren Spread als ihre auf Euro lautenden Pendants gehandelt werden. Dementsprechend legen wir großen Wert auf Kreditqualität.
– Angesichts der Marktbewertungen haben wir das Portfolio defensiver positioniert, gleichzeitig aber auch einen guten Carry aufgebaut, da das Risiko einer Ausweitung der Kreditrisikoaufschläge besteht – insbesondere wenn wir einen Wendepunkt bei den Zuflüssen in den Euro-Investment-Grade-Markt erreichen.

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 Acc	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

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.

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.

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.

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.

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.

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.

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

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.

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.

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.

Wichtige Informationen

Marketingmaterial nur für professionelle Kund*innen.

Dieses Dokument ist nicht als Beratung zu verstehen und stellt deshalb keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anteilen dar. Eine Investition in Schroder International Selection Fund (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. Eine Investition bezieht sich auf den Erwerb von Anteilen der Gesellschaft und nicht die zugrunde liegenden Vermögenswerte. Die Gesellschaft ist eine in Luxemburg ansässige Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV), die auf unbestimmte Zeit gegründet wurde und die gemäß den Verordnungen der EU koordiniert wird und die Kriterien für Organismen für gemeinsame Anlagen in übertragbaren Wertpapieren (OGAW) erfüllt. Die Basisinformationsblätter sind auf Bulgarisch, Tschechisch, Dänisch, Niederländisch, Englisch, Französisch, Finnisch, Deutsch, Griechisch, Ungarisch, Isländisch, Lettisch, Litauisch, Norwegisch, Polnisch, Portugiesisch, Rumänisch, Slowakisch, Spanisch und Schwedisch und der Prospekt ist in Englisch, Flämisch, Französisch, Deutsch und Spanisch kostenlos unter www.eifs.lu/schroders verfügbar. Die Verfügbarkeit von Basisinformationsblättern in den oben genannten Sprachen ist abhängig von der Registrierung des Fonds im jeweiligen Land. 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. Die hierin enthaltenen Informationen werden als zuverlässig erachtet. Soweit auf Daten Dritter verwiesen wird, unterliegen diese den Rechten des jeweiligen Anbieters und dürfen nicht ohne vorherige Zustimmung vervielfältigt oder verwendet werden. Zu Ihrer Sicherheit können Gespräche aufgezeichnet oder überwacht werden. 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. Diese Veröffentlichung wurde von Schroder Investment Management (Europe) S.A., 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg, Luxemburg, herausgegeben. Handelsregister Luxemburg: B 37.799.