Schroders

Marketingmaterial
nur für professionelle Kunden

Schroder ISF* EURO Corporate Bond

Fondsmanager: Patrick Vogel | Fondsmanagement-Kommentar: Juni 2024

Marktüberblick

- Der Juni war im Allgemeinen ein positiver Monat für die globalen Anleihemärkte. Mit nur wenigen Ausnahmen gingen die Renditen von Staatsanleihen im Monatsverlauf zurück, da die Inflationssorgen leicht nachließen. Die Renditen für US-Staatsanleihen fielen entlang der gesamten Renditekurve, da erwartet wurde, dass die US-Notenbank Fed die Zinsen nach einer Reihe allgemein schwächerer Konjunkturdaten in diesem Jahr noch senken würde. Die jüngste Veröffentlichung des Verbraucherpreisindex (VPI) zeigte eine deutliche Verbesserung, wobei der monatliche Kernwert den niedrigsten Anstieg seit sieben Monaten aufwies. Die Fed schlug jedoch einen restriktiveren Ton an und beließ die Zinsen unverändert. Die dazugehörigen, überarbeiteten Prognosen deuten auf nur eine Senkung für den Rest des Jahres 2024 hin, während im März noch drei Kürzungen erwartet worden waren.
- Wie erwartet kündigte die Europäische Zentralbank (EZB) eine Senkung des Einlagenzinses um 25 Basispunkte an – die erste seit 2019. Die begleitende Erklärung und die Anhebung der Inflationsprognosen wurden vom Markt als relativ restriktiv aufgefasst. Das wichtigste marktbewegende Ereignis waren jedoch die politischen Entwicklungen in Frankreich, wo die Renditen auf Staatsanleihen im Laufe des Monats stiegen, nachdem Präsident Macron unerwartet Parlamentswahlen ausgerufen hatte.Der erste Wahlgang wurde vom rechtsextremen Rassemblement National (RN) dominiert. Die Bildung eines Linksbündnisses führte zu größerer Unsicherheit – nicht nur hinsichtlich des Ausgangs der Parlamentswahlen, sondern auch hinsichtlich der ohnehin instabilen Haushaltslage Frankreichs.
- Nach der Ankündigung von Wahlen in Frankreich weiteten sich die Spreads europäischer Unternehmensanleihen mit Investment Grade im Laufe des Monats aus. Nach dem anfänglichen Anstieg der Spreads kam es aufgrund der Schwäche zu einigen Käufen, wobei die Marktsektoren mit höherem Beta überraschend widerstandsfähig waren.
- Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen sank von 4,50 % auf 4,41 % zum Monatsende. Die Rendite 10-jähriger deutscher Bundesanleihen fiel von 2,65 % auf 2,49 %. Im Gegensatz dazu stiegen die entsprechenden Renditen in Frankreich von 3,15 % auf 3,29 %. Auch in Italien wirkten sich haushaltspolitische Sorgen aus, wo die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen von 3,99 % auf 4,06 % stieg.

Faktoren für die Wertentwicklung des Fonds

- Der Fonds blieb nach Abzug von Gebühren im Juni hinter seinem Vergleichsindex zurück.
- Der Hauptfaktor, der die Performance beeinträchtigte, war die im Vergleich zur Benchmark relativ lange Spread-Duration des Portfolios, da sich die Kreditspreads im Monatsverlauf ausweiteten.
- Auch die Wertpapierauswahl in den Bereichen Gesundheitswesen, Versorgung und Dienstleistungen war belastend.
- Im Dienstleistungssektor schwächte sich unsere Beteiligung an einem globalen Testunternehmen aufgrund von Bedenken hinsichtlich seiner Bilanzierungsrichtlinien ab.
- Eine große Untergewichtung französischer Banken wirkte sich positiv aus.
- Auch die Wertpapierauswahl bei vorrangigen Banktiteln und im Telekommunikationsbereich wirkte sich positiv auf die relativen Erträge aus.

Portfolioaktivität

- Im Vorfeld der Wahlen in Frankreich und der erwarteten weiteren Marktvolatilität kürzten wir unser Engagement in Banken mit hohem Beta, die sich im ersten Halbjahr sehr gut entwickelt hatten. Wir haben bei mehreren Positionen in spanischen und italienischen Tier-2-Emissionen Gewinne mitgenommen.
- Darüber hinaus waren wir bereits vor der unerwarteten Ankündigung der Wahlen in Frankreich eine Zeit lang bei französischen Unternehmensanleihen untergewichtet.

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

- Generell haben wir uns jedoch nach der Verkaufswelle an den Anleihemärkten an Neuemissionen französischer Unternehmen beteiligt und von attraktiven Renditeaufschlägen profitiert. Dabei handelte es sich um eine neue Tranche von Anleihen eines Versorgungskonzerns und eine Tier-2-Emission der Leasingeinheit eines führenden Automobilherstellers.
- Im weiteren Monatsverlauf erwarben wir Anteile an Neuemissionen mehrerer osteuropäischer Banken. Diese Emissionen bieten einen erheblichen Carry und solide Fundamentaldaten. Dementsprechend stieg die Allokation in Investment-Grade-Kredite aus den Schwellenländern im Laufe des Monats, obwohl wir der Ansicht sind, dass diese Bestände eher mit dem breiteren europäischen Bankensektor vergleichbar sind.
- Im Versorgungssektor gingen wir eine neue Position in einem italienischen Anbieter erneuerbarer Energien ein. Ein erheblicher Anteil der Konzernerlöse wird aus Stromabnahmeverträgen erzielt, die für stabile Cashflows und geringe Umsatzvolatilität sorgen. Darüber hinaus wurde die Emission mit einem attraktiven Renditeaufschlag im Vergleich zu Mitbewerbern beziffert.
- Im Dienstleistungssektor haben wir unsere Positionen in vorrangigen und hybriden Wertpapieren eines globalen Testunternehmens aufgestockt, da wir die Bedenken hinsichtlich seiner Bilanzierungsgrundsätze für unbegründet hielten.

Ausblick/Positionierung

- Was die Aussichten für die europäischen Kreditmärkte angeht, ist der makroökonomische

  Hintergrund günstig, da sich das Wachstum in der Eurozone auf einem allmählichen Aufwärtstrend befindet und der Unternehmenssektor finanziell in einer besseren Verfassung ist. Dennoch sind wir in Bezug auf die Geschwindigkeit und das Ausmaß der Spreadverengung hinsichtlich der kurzfristigen Aussichten für Unternehmensanleihen vorsichtiger geworden, da der europäische Investment-Grade-Markt derzeit auf seinem engsten Stand seit 2021 notiert.
- Wir haben den Höhepunkt der straffen Finanzierungsbedingungen hinter uns. Es wird damit gerechnet, dass die EZB die geldpolitischen Zügel lockert, allerdings in geringerem Umfang als noch zu Jahresbeginn erwartet.
- Nach der ersten Zinssenkung im Juni stimmen wir mit den Markterwartungen überein, dass die EZB im zweiten Halbjahr dieses Jahres nur noch zwei weitere Zinssenkungen vornehmen wird, da die Inflation im Dienstleistungssektor weiterhin zäh ist.
- Die technischen Rahmenbedingungen für den Markt bleiben günstig. Die Zuflüsse in Investment-Grade-Kreditfonds halten an, während die Zahl neuer Emissionen zurückgeht. Da das Angebot in diesem Jahr stark angestiegen ist, gehen wir davon aus, dass es im zweiten Halbjahr 2024 auf dem Primärmarkt deutlich ruhiger zugeht.
- Zukünftig dürfte eine Kombination aus positivem Carry und unternehmensspezifischen Chancen die Gesamtrendite des europäischen Investment-Grade-Marktes 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.

	A thes.	Ziel**
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
2014	8,8	8,3

Quelle: Schroders, Stand: 31.12.2022. Sämtliche Daten zur Wertentwicklung verstehen sich nach Abzug von Gebühren (sofern zutreffend) auf Basis der Nettoinventarwerte, 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: Durch eine Verschlechterung der finanziellen Verfassung eines Emittenten können dessen Anleihen an Wert verlieren oder wertlos werden.

Währungsrisiko: Der Fonds kann aufgrund von Veränderungen der Wechselkurse, die auch als Währungskurse bezeichnet werden, an Wert verlieren.

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.

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.

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, bei denen es sich um Finanzinstrumente handelt, die ihren Wert aus einem zugrunde liegenden Vermögenswert ableiten, können zur effizienten Verwaltung des Portfolios eingesetzt werden. Der Fonds kann auch in wesentlichem Umfang in Derivate investieren sowie Leerverkäufe und Hebelungstechniken einsetzen, um eine Rendite zu erzielen. Ein Derivat kann sich anders entwickeln als erwartet, Verluste verursachen, die die Kosten des Derivats überschreiten, und Verluste für den Fonds nach sich ziehen.

Wichtige Hinweise

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 Basisinformationsblaat, des aktuellen Verkaufsprospekts und des letzten geprüften Jahresberichts (sowie des darauf folgenden ungeprüften Halbjahresberichts, sofern veröffentlicht) erfolgen, von denen Kopien erhältlich sind. Diese Dokumente können kostenlos von der Schroder Investment Management (Europe) S.A. bezogen werden.

Für Deutschland sind diese Dokumente kostenlos in deutscher Sprache unter folgendem Link erhältlich: www.eifs.lu/schroders und von Schroder Investment Management (Europe) S.A., Niederlassung Deutschland, Taunustor 1, D-60310 Frankfurt am Main.

Für Österreich sind diese Dokumente kostenlos in deutscher Sprache unter folgendem Link erhältlich: www.eifs.lu/schroders und von unserer Informationsstelle Schroder Investment Management (Europe) S.A., Niederlassung Deutschland, Taunustor 1, D-60310 Frankfurt am Main, Deutschland.

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.

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.

Alle Ansichten und Meinungen, die Einzelpersonen zugeschrieben werden, sind eventuell nicht mit den Ansichten identisch, die in anderen Mitteilungen, Strategien oder Fonds von Schroders zum Ausdruck gebracht oder zugrunde gelegt werden.

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/de/de/privatanleger/datenschutz/ 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.