

Schroder ISF* EURO Corporate Bond

Fondsmanager: Patrick Vogel | Fondsmanagement-Kommentar: Januar 2025

Marktüberblick

- Die Kreditrisikoauflschläge 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. Die vierteljährliche Berichtssaison verlief in Europa bisher im Großen und Ganzen ermutigend. Dies gilt insbesondere für Banken, deren Zinsmargen ihren Höhepunkt erreichten und die aufgrund der M&A-Aktivitäten ein Anstieg der Gebühreneinnahmen verzeichneten.
- Die zum Monatsende veröffentlichten BIP-Zahlen für das vierte Quartal zeigten, dass die Wirtschaft der Eurozone im letzten Quartal stagnierte. Deutschland ist mit dem Gegenwind einer deutlichen Abschwächung im verarbeitenden Gewerbe sowie mit politischer Unsicherheit im Hinblick auf die für Februar angesetzten Bundestagswahlen konfrontiert. 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. Aus den jüngsten Verbraucherpreisindizes für Dezember geht hervor, dass die Inflation weiterhin über dem Zwei-Prozent-Ziel der EZB liegt und im Dienstleistungssektor ein anhaltender Inflationsdruck herrscht. 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

- Nach Abzug der Gebühren blieb der Fonds im Januar geringfügig hinter seiner Benchmark zurück.
- Eine Untergewichtung des Bankensektors war der Hauptfaktor, der die Performance im Monatsverlauf beeinträchtigte.
- Auch das Engagement in den Schwellenländern war leicht negativ.
- Die Titelauswahl in den Sektoren Dienstleistungen, Versicherungen, Gesundheitswesen und Transport war positiv für die Performance.

Portfolioaktivität

- Im Januar haben wir unser Engagement in Schwellenländeranleihen selektiv erhöht. Im Gegensatz zu den G7-Volkswirtschaften liegt das Schuldenniveau in den Schwellenländern im Verhältnis zum BIP auf einem nachhaltigeren Niveau, da die Regierungen insgesamt eine größere Haushaltsdisziplin an den Tag gelegt haben. Zudem ist der verfügbare Kupon von Schwellenländeranleihen aus Ertragsicht attraktiv.
- Bei den Finanztiteln stockten wir mehrere auf Euro lautende Emissionen von großen US-Banken auf. Diese bieten ein Engagement in der US-Wirtschaft, die deutlich schneller wächst als Europa, zu einem attraktiveren Credit Spread als auf Dollar lautende Wertpapiere mit gleicher Laufzeit.
- Wir haben unser Engagement in hybriden Unternehmensanleihen durch den Erwerb einer Position in einem italienischen Versorgungskonzern mit einer attraktiven Renditeprämie erhöht.
- Wir haben eine Position in einem US-REIT aus dem Gesundheitssektor aufgebaut. Hierbei handelte es sich um eine vorrangige Emission, die weit unter Nennwert gehandelt wurde. Die Finanzen des Unternehmens stabilisieren sich nun, nachdem die Einnahmen vorübergehend durch Mieterprobleme beeinträchtigt waren.
- Auf der Veräußerungsseite haben wir unser Engagement in Kreditmarktsegmenten mit höherem Beta reduziert. Ein bemerkenswertes Beispiel hierfür sind Tier-2-Anleihen europäischer und US-amerikanischer Banken.

- Angesichts der Aussicht auf US-Zölle auf europäische Exporte haben wir unser Engagement im Automobilsektor weiter verringert.
- Darüber hinaus verkauften wir unsere Position in Hybridpapieren eines europäischen Öl- und Gasexplorationskonzerns und nahmen bei einer Position im Reise- und Freizeitsektor Gewinne mit.
- Wir haben das Risikoprofil des Portfolios reduziert, da die Rallye bei den Banken im Grunde vorbei ist, während zyklische Sektoren wie die Automobilsektor mit erheblichem Gegenwind zu kämpfen haben. Darüber hinaus erfordert die anhaltende politische Unsicherheit einen vorsichtigen Umgang mit dem Durationsrisiko, insbesondere auf dem Markt für französische Unternehmensanleihen.

Ausblick/Positionierung

- 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 durch das Risiko von Handelszöllen auf Exporte in die USA sowie die anhaltende politische Unsicherheit in Frankreich und die bevorstehenden Wahlen in Deutschland zusätzlich 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 Kreditspreads 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. Außerdem erwarten wir angesichts der bevorstehenden weiteren Zinssenkungen, dass die Kreditnachfrage im Jahresverlauf hoch bleiben wird, was zu engeren Spreads auf breiter Marktebene führen wird.

- Unter diesem Gesichtspunkt suchen wir nach Möglichkeiten im Single-A-Rating-Segment, da es historisch gesehen günstig ist, die Qualität zu steigern. Auch nichtzyklische Sektoren, insbesondere das Gesundheitswesen und der Unternehmensdienstleistungsbereich, bieten selektiv attraktive Realerträge.
- In Zukunft dürfte eine Kombination aus positivem Carry und idiosynkratischen Chancen die Gesamtrendite 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.

	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.

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 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 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. 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. 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.