

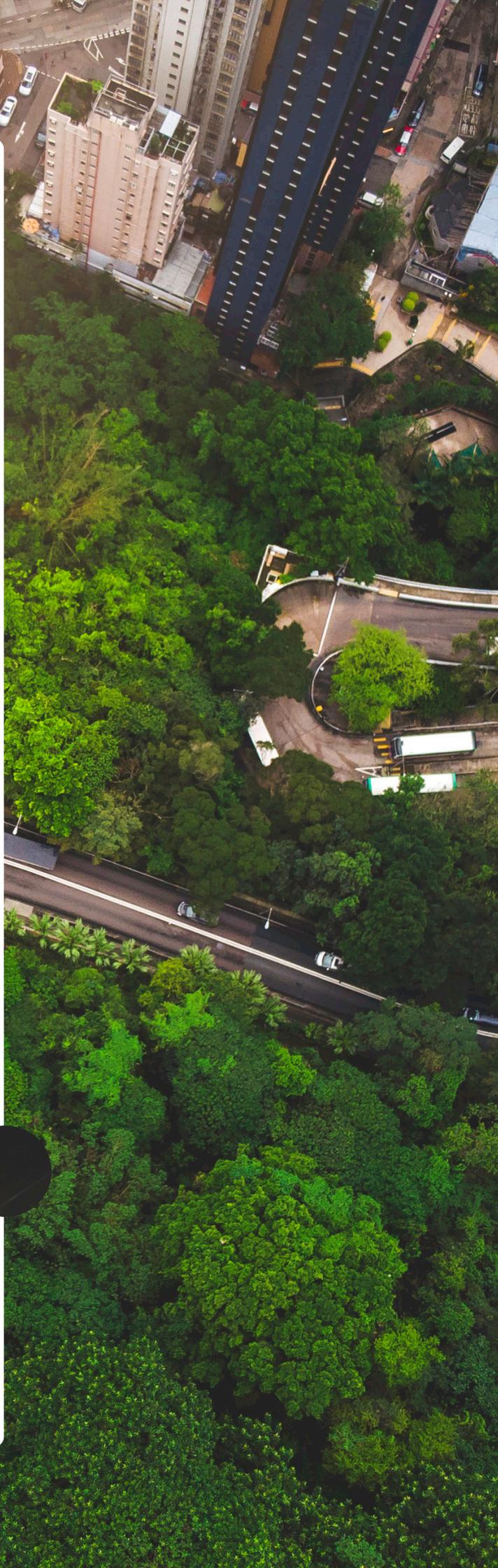
Nachhaltigkeit: ein wachsender Markt für Emerging Debt

60 seconds with the fund manager



JUNI 2024

Dieses Marketing Dokument richtet sich an nicht-professionelle Anleger.





Christopher Mey

Head of Emerging Market Debt,
Co-Lead Manager



Kroum Sourov

Portfolio Manager, Co-Lead Manager

Kroum Sourov und Christopher Mey, Portfoliomanager der Strategie Sustainable Emerging Market Debt, erläutern, welche Bedeutung diese Art der Analyse für ein Rentenportfolio haben kann. Sie beschreiben den Investmentprozess von Candriam, bei dem der Fokus auf Relativ Value und Risikomanagement liegt. Dieser Ansatz soll es ermöglichen, die Strategie an die sich ständig verändernden Märkte im Laufe eines Wirtschaftszyklus anzupassen.

Warum sind Schwellenländeranleihen eine attraktive Anlagemöglichkeit?

Die Geschwindigkeit, mit der sich die Schwellenländer seit den 1980er Jahren entwickelt haben, hat zu einem rasanten Wachstum geführt. Die Staatsverschuldung der Schwellenländer bietet Zugang zu mehr als 80 Ländern mit ausstehenden Schulden von über 1,6 Mrd. Dollar⁽¹⁾. Das Währungsrisiko ist begrenzt, da es sich um Staatsschulden handelt, die auf „Hard Currency“, hauptsächlich US-Dollar und Euro, lauten. Heutzutage können diese Märkte attraktive Renditen und Diversifizierungsvorteile bieten, die näher an den US-amerikanischen und europäischen Zins- und Anleihenmärkten liegen.

Wie definieren Sie ein nachhaltiges Anlageuniversum, und was bedeutet das für Sie?

Candriam definiert sein nachhaltiges Anlageuniversum mit Hilfe unserer firmeneigenen Sustainable Sovereign Analysis, welche auf vier Säulen beruht. Diese vier sind das Naturkapital, das Humankapital, das Sozialkapital und das Wirtschaftskapital. Wir ermitteln für jedes Land einen Score für jede Säule, der auf mehr als 400 individuellen Zeitreihen basiert⁽²⁾ und der die Relevanz der einzelnen Datenreihen widerspiegelt.

Unsere Methode unterscheidet sich dadurch, dass wir den Fokus auf das Naturkapital legen und es als Multiplikator für die anderen Säulen verwenden. Wir möchten damit die hohen und oft irreversiblen Kosten für das Naturkapital berücksichtigen, die entstehen, wenn es zur Aufwertung der anderen Kapitalformen eingesetzt wird. Durch das Multiplizieren des Naturkapitals mit dem Durchschnitt der anderen drei Säulen ergibt sich ein ESG-Gesamtscore, und wir schließen die Emittenten aus, deren Score unter 25 liegen. Darüber hinaus schließen wir Länder aus, die die normenbasierten Standards nicht erfüllen, einschließlich der Länder, die auf der FATF (Financial Action Task Force) «Call to Action»-Liste, auf der Freedom House «Not Free»-Liste oder auf der Candriam Oppressive Regime List stehen. Zudem können wir einen Ausschluss nach eigenem Ermessen vornehmen, wenn wir aufgrund unserer Analyse und unserer Bemühungen um Engagement zu der Überzeugung kommen, dass dies notwendig ist. Weiterhin schließen wir alle Emittenten aus, die von einer der drei großen Rating-Agenturen⁽³⁾ mit weniger als B- bewertet werden.

Das Ergebnis dieser Analysen ist, dass das investierbare Anlageuniversum der Strategie ein überragendes Nachhaltigkeitsprofil aufweist und wir sind überzeugt, dass es aus der Gruppe der Länder besteht, die die größten Chancen haben, in der Wirtschaft der Zukunft zu wachsen. Unsere Strategie zielt darauf ab, diese Länder auf ihrem Entwicklungsweg zu unterstützen und ihnen gleichzeitig die vielversprechendsten Möglichkeiten des wirtschaftlichen Übergangs zu bieten. Die Methode ist jedoch mit gewissen Einschränkungen verbunden. Erstens unterliegt die Strategie einer höheren qualitativen Ausrichtung, da sie keine Emittenten mit einem Rating von CCC+ oder darunter aufnehmen kann. Darüber hinaus weist die Strategie eine strukturelle Untergewichtung von Energie-Exporteuren auf, da diese in unserem Sovereign Sustainability Model in der Regel schlechtere Werte aufweisen (schwächeres Naturkapital). Regional betrachtet ist die Strategie nicht im Nahen Osten engagiert und weist folglich eine höhere Allokation in Lateinamerika und Osteuropa auf.

Wie wird die wirtschaftliche Performance überwacht?

Wir haben drei nachhaltige KPIs identifiziert, die unserer Meinung nach für Emittenten in den Schwellenländern von zentraler Bedeutung sind und die wir in unserer Strategie anwenden. Die Strategie zielt darauf ab, einen ESG-Gesamtscore zu erreichen, der über der Benchmark (JPM EMBI GD Index) liegt, eine CO₂-Intensität anzustreben, die weniger als 70 % der Benchmark beträgt, und ein Mindestmaß an demokratischen Standards aufrechtzuerhalten (was wir anhand des Freedom House Score messen).

Die KPIs werden täglich nicht nur vom Investmentteam, sondern auch von unserem unabhängigen Risikomanagementteam überwacht. Wir berücksichtigen auch Indikatoren wie den Paris Equity Check, den Demokratie-Index und den

60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER

(1) Quelle: JP Morgan, Dezember 2023.

(2) Quelle: Candriam, November 2020. "Sovereign Analysis: Natural Capital is the Nature of Capital", Seite 17.

(3) Moody's, Standard & Poors und Fitch Ratings.

Korruptions-Index, wobei wir für diese Faktoren keine Obergrenzen festlegen.

Wie können Anleger Schwellenländer-anleihen in ihre Portfolios integrieren?

Die Anlageklasse der Emerging Debt hat von der zunehmenden wirtschaftlichen Stabilität, institutionellen Stärke und politischen Entscheidungsprozessen in diesen Ländern profitiert. In den letzten 40 Jahren haben sich die Schwellenländeranleihen in einem rasanten Tempo entwickelt und bieten den Anlegern heute eine Vielzahl von Möglichkeiten, von denen sie profitieren können: Staatsanleihen (in USD, EUR oder lokaler Währung), Unternehmensanleihen und Währungen von Schwellenländern. Infolge dieser Veränderungen entwickelten sich Schwellenländeranleihen bis Ende der 1990er Jahre von einer Nische zu einer wichtigen Anlageklasse.

Welche Risiken sind bei Investitionen in Schwellenländeranleihen zu beachten?

Da unser vorrangiges Ziel darin besteht, risikobereinigte Renditen zu erzielen, analysieren wir kontinuierlich die mit dieser Anlageklasse verbundenen Risiken.

Investitionen in Schwellenländeranleihen bergen eine Reihe von Risiken, die sorgfältig abgewogen werden müssen. In erster Linie hat die US-Zinspolitik einen starken Einfluss auf diese Märkte. Höhere US-Zinsen bedeuten für die Schwellenländer höhere Finanzierungskosten, was ihre Fähigkeit zur Rückzahlung ihrer Schulden beeinträchtigen kann.

Die Volatilität des US-Dollars ist ebenfalls ein großes Problem. Ein stärkerer Dollar kann die Belastung durch Dollar-Schulden für diese Länder erhöhen, da ihre Steuereinnahmen in Landeswährung bleiben.

Auch Rohstoffe spielen eine wichtige Rolle. Viele Schwellenländer sind stark vom Export abhängig. Schwankungen der Rohstoffpreise können sich auf die Haushaltslage oder die Währungsreserven dieser Länder auswirken.

Der Einfluss Chinas sollte nicht unterschätzt werden. Als wichtiger Handelspartner vieler Schwellenländer können Veränderungen in der Wirtschaftspolitik oder den Handelsbeziehungen Chinas weitreichende Folgen haben, die sowohl die wirtschaftliche Stabilität anderer Schwellenländer als auch die Attraktivität ihrer Anleihen für Investoren beeinträchtigen.

Ein umfassendes Verständnis dieser Risiken ist daher für fundierte Anlageentscheidungen in Schwellenländeranleihen unerlässlich.

Warum ist der „Relative Value“ ein so wichtiger Bestandteil Ihres Investmentprozesses?

Unser Investmentprozess für Schwellenländeranleihen umfasst eine Bottom-up-Analyse zur Bewertung der Emittenten und eine Analyse der Wertpapiere auf der Grundlage des Relative Values. Dieser Wert spielt in unserem Anlageprozess eine zentrale Rolle, da er es uns ermöglicht, die richtigen Titel in verschiedenen Ländern und/oder Unternehmen zu finden, die unseren Anlageüberzeugungen entsprechen. Mit Hilfe der Ermittlung des Relative Value durch einen transparenten und disziplinierten Bewertungsansatz sind wir in der Lage, die Anleihen zu identifizieren, die im Hinblick auf das Risiko-Rendite-Profil unseren Vorstellungen am besten entsprechen. So sind wir in der Lage, ein Portfolio aufzubauen, das die Chancen erhöht und die Risiken der Schwellenländer bewältigt.

Wenn wir beispielsweise durch unsere Fundamentalanalyse zu einer Überzeugung gelangt sind, kann diese Überzeugung durch

verschiedene Arten von Rentenpapieren, wie Staatsanleihen, Quasi-Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, Long- oder Short-Term-Anleihen, die auf US-Dollar oder Euro lauten, in die Strategie integriert werden. Dieser Ansatz ermöglicht es uns, unsere Anlageentscheidungen mit unserem Anlageziel in Einklang zu bringen.

Welche Faktoren des Relative Value berücksichtigen Sie?

Wir analysieren die Chancen eines Relative Value von Titeln staatlicher, quasi-staatlicher und unternehmerischer Emittenten auf der Grundlage von drei Analyseebenen.

Zunächst führen wir eine quantitative Analyse durch, insbesondere durch unser Sovereign Risk Modelling Framework, um die Bonität der einzelnen Länder zu bewerten. Diese Analyse vereinheitlicht die Risikobewertung für alle Schwellenländer auf der Grundlage einer Analyse der makroökonomischen und ESG-Trends.

Die Analyse der Bonität der Emittenten bildet die Grundlage unseres Ansatzes, der die Wertentwicklung fördert.

Anschließend erweitern wir die quantitative Analyse um eine qualitative Überprüfung der makroökonomischen und strukturellen Reformen sowie der politischen Risikotrends, denen aufstrebende staatliche Emittenten ausgesetzt sind. Diese qualitative Überprüfung, die sich sowohl auf externe Quellen als auch auf interne Analysen stützt, dient dazu, detaillierte Faktoren für die Wertentwicklung und politische Risiken zu erfassen und die Erkenntnisse unseres Sovereign Risk Model zu verbessern.

Wir kombinieren die Ergebnisse des quantitativen Sovereign Risk Model mit unserer qualitativen Bewertung, um unser endgültiges Portfolio zu bestimmen.

Darüber hinaus analysiert das Team die relativen Bewertungen von Instrumenten, die in der Regel vergleichbare Risikokategorien aufweisen. Auf der Seite der Finanzinstrumente umfassen die Relative-Value-Chancen in der Regel mehrere Bereiche: Typ des Wertpapiers, Analyse der Währungen, Laufzeiten.

Was sind die Hauptstärken der Candriam-Strategie für Hard Currency Debt in Schwellenländern?

Unsere Methodik wurde entwickelt – und wird ständig verbessert –, um unser Ziel einer risikobereinigten Performance zu erreichen. Unser Ansatz zielt darauf ab, durch eine Analyse der Länder und Titel, in welche wir investieren, Anlagemöglichkeiten zu identifizieren und gleichzeitig das Risiko zu kontrollieren.

Dieser Ansatz erklärt weitgehend unsere Erfolgsbilanz in einer Vielzahl von Marktereignissen seit der Einführung der Strategie 1996.

Unser Team greift auf ein umfassendes, eigens entwickeltes Analysetool zurück, um Anlagemöglichkeiten zu identifizieren. Unser Prozess basiert auf einer strengen Fundamentalanalyse und einer Bewertung des Relative Value. Er berücksichtigt ESG-Faktoren (Environment, Social & Governance), die für uns bei der Beurteilung der Bonität und des langfristigen Entwicklungspotenzials von Ländern und Unternehmen von wesentlicher Bedeutung sind.

Wir berücksichtigen das Risiko nicht nur bei der Auswahl der Anlagen, sondern auch in der Umsetzungsphase. Bei der Gestaltung des Portfolios orientieren wir uns an unseren internen Anlagerichtlinien und einer Analyse des allgemeinen Marktumfelds. Wir nehmen nur die Risiken auf, die wir für lohnenswert halten.

Schließlich verfügen wir über ein engagiertes Investmentteam und einen flexiblen, kooperativen Entscheidungsprozess. Die

Die Hauptrisiken der Strategie sind:

• Kapitalverlustrisiko:

Es gibt keine Garantie für die Anleger in Bezug auf das in die betreffende Strategie investierte Kapital, und die Anleger erhalten möglicherweise nicht den gesamten investierten Betrag zurück.

• Zinsrisiko:

Eine Änderung der Zinssätze, insbesondere aufgrund von Inflation, kann ein Verlustrisiko mit sich bringen und die Wertentwicklung der Strategie verringern (insbesondere im Falle einer Zinserhöhung, wenn die Strategie eine positive Zinssensitivität aufweist, und im Falle einer Zinssenkung, wenn die Strategie eine negative Zinssensitivität aufweist). Langfristige Anleihen (und damit verbundene Derivate) reagieren empfindlicher auf Zinsschwankungen. Eine Veränderung der Inflation, d.h. ein allgemeiner Anstieg oder Rückgang der Lebenshaltungskosten, ist einer der Faktoren, die sich auf die Zinssätze.

• Kreditrisiko:

Risiko, dass ein Emittent oder eine Gegenpartei ausfällt. Dieses Risiko umfasst das Risiko von Veränderungen der Credit Spreads und das Ausfallrisiko. Einige Strategien können den Credit Markets und/oder bestimmten Emittenten ausgesetzt sein, deren Kurse sich je nach den Erwartungen des Marktes hinsichtlich ihrer Fähigkeit, ihre Schulden zurückzuzahlen, ändern werden. Diese Strategien können auch dem Risiko ausgesetzt sein, dass ein ausgewählter Emittent ausfällt, d.h. nicht in der Lage ist, seine Schulden in Form von Kupons und/oder Kapital zurückzuzahlen. Je nachdem, ob die Strategie positiv oder negativ auf den Credit Markets und/oder bestimmte Emittenten im Besonderen positioniert ist, kann eine Aufwärts- bzw. Abwärtsbewegung der Credit Spreads oder ein Ausfall die Performance negativ beeinflussen. Bei der Bewertung des Risikos eines Finanzinstruments wird sich die Verwaltungsgesellschaft niemals ausschließlich auf externe Ratings verlassen.

• Schwellenländerrisiko:

Die Marktbewegungen können auf diesen Märkten stärker und schneller sein als auf den Märkten der Industrieländer, was bei ungünstigen Bewegungen in Bezug auf die gehaltenen Positionen zu einem Rückgang der Performance führen kann. Die Volatilität kann durch ein globales Marktrisiko oder durch die Schwankungen eines einzelnen Wertpapiers ausgelöst werden. Auch sektorale Konzentrationsrisiken können auf einigen Schwellenmärkten vorherrschen. Diese Risiken können auch die Volatilität verstärken. In Schwellenländern kann es zu schwerwiegenden politischen, sozialen, rechtlichen und steuerlichen Unsicherheiten oder anderen Ereignissen kommen, die sich negativ auf die dortigen Anlagestrategien auswirken können. Darüber hinaus sind lokale

Verwahrstellen- und Unterverwahrungsdienste in Nicht-OECD-Ländern und Schwellenländern nach wie vor unterentwickelt, und die auf diesen Märkten getätigten Transaktionen unterliegen dem Transaktions- und Verwahrungsrisiko. In einigen Fällen kann es unmöglich sein, alle oder einen Teil der investierten Vermögenswerte zurückzuerhalten, oder es kann zu Verzögerungen bei der Rückerstattung von Vermögenswerten kommen.

• Kontrahentenrisiko:

Es können OTC-Derivate und/oder Methoden der effizienten Portfolioverwaltung eingesetzt werden. Diese Geschäfte können ein Kontrahentenrisiko verursachen, d.h. Verluste im Zusammenhang mit Verpflichtungen, die mit einer ausfallenden Gegenpartei eingegangen wurden.

• Risiko in Verbindung mit ESG-Anlagen:

Die in diesem Dokument dargestellten nicht-finanziellen Ziele beruhen auf der Umsetzung der von Candriam getroffenen Annahmen. Diese Annahmen werden auf der Grundlage der ESG-Ratingmodelle von Candriam getroffen, deren Umsetzung den Zugang zu verschiedenen quantitativen und qualitativen Daten erfordert, je nach Sektor und den genauen Aktivitäten eines bestimmten Unternehmens. Die Verfügbarkeit, Qualität und Zuverlässigkeit dieser Daten kann variieren, was sich auf die ESG-Ratings von Candriam auswirken kann.

Die aufgelisteten Risiken sind nicht vollständig, und weitere Einzelheiten zu den Risiken sind in den rechtlichen Unterlagen zu finden.



Diese Marketing-Mitteilung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt, vorbehaltlich ausdrücklicher anders lautender Vereinbarungen, weder ein Kauf- oder Verkaufsangebot für Finanzinstrumente noch eine Anlageempfehlung oder Transaktionsbestätigung dar. Candriam lässt bei der Auswahl der in diesem Dokument genannten Daten und ihrer Quellen größte Sorgfalt walten. Dennoch können Fehler oder Auslassungen nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden. Candriam haftet nicht für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen könnten. Die Rechte von Candriam am geistigen Eigentum sind jederzeit zu wahren. Eine Vervielfältigung des Inhalts dieses Dokuments ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung seitens Candriam zulässig. Candriam empfiehlt Anlegern, vor der Anlage in einen unserer Fonds stets die auf unserer Webseite www.candriam.com hinterlegten „wesentlichen Anlegerinformationen“ (KIIDs) sowie den Verkaufsprospekt und alle anderen relevanten Informationen zu berücksichtigen, einschließlich der Informationen zum Nettoinventarwert des Fonds. Diese Informationen sind entweder in englischer Sprache oder in der Sprache der Länder erhältlich, in denen der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist.

Warnung: Die frühere Wertentwicklung eines bestimmten Finanzinstruments oder -index oder einer Wertpapierdienstleistung oder -strategie, die Simulation einer früheren Wertentwicklung und Angaben zur künftigen Wertentwicklung sind keine Voraussagen künftiger Ergebnisse. Die Bruttowertentwicklung kann durch Provisionen, Gebühren und andere Kosten belastet werden. Wird die Wertentwicklung in einer anderen Währung als der des (Wohn)Sitzlandes des Anlegers ausgedrückt, unterliegt sie zudem Wechselkursschwankungen, die sich negativ oder positiv auf die Gewinne auswirken können. Wenn in diesem Dokument auf eine bestimmte steuerliche Behandlung Bezug genommen wird, hängen die diesbezüglichen Angaben von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und können entsprechend Änderungen unterworfen sein.

Informationen zu nachhaltigkeitsbezogenen Aspekten: Die in dieser Mitteilung enthaltenen Informationen zu den nachhaltigkeitsbezogenen Aspekten sind auf der Candriam-Website <https://www.candriam.com/de/professional/sfdr/> verfügbar. Bei der Entscheidung für eine Anlage in das beworbene Anlageprodukt sollten sämtliche Eigenschaften und Ziele des angebotenen Anlageproduktes berücksichtigt werden, die im Prospekt und in den Anlegern gemäß den Vorschriften des anwendbaren Rechts offenzulegenden Informationsdokumenten beschrieben sind.