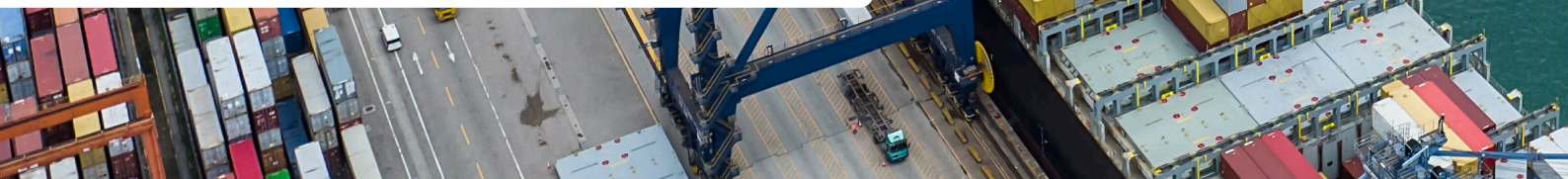
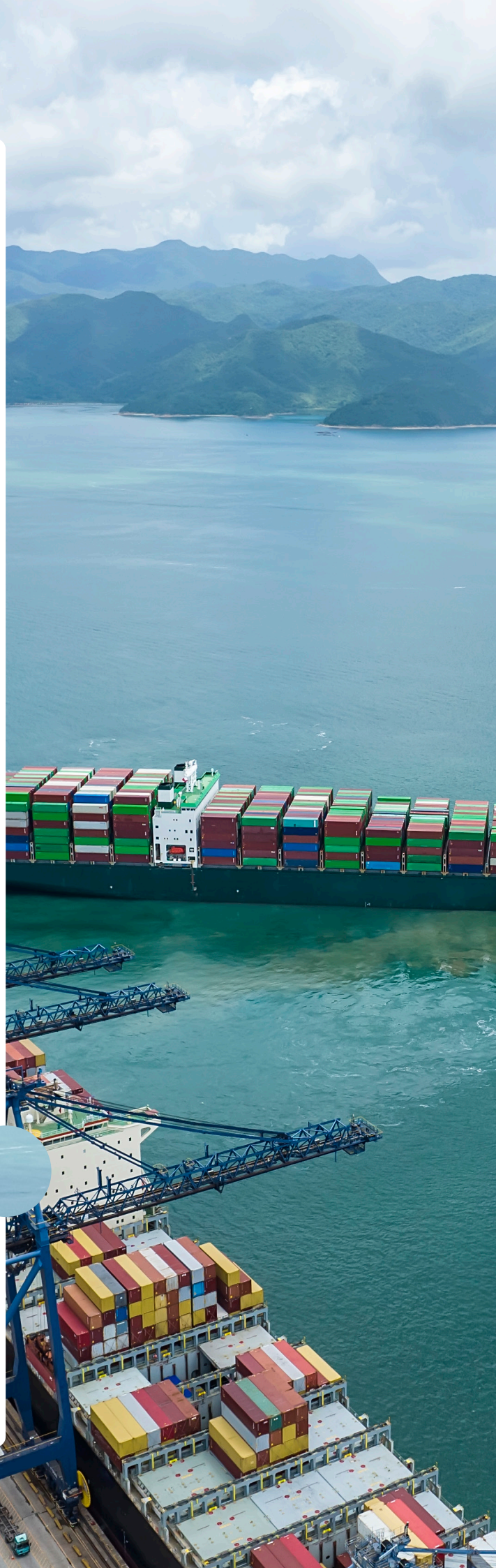


# Chancen freisetzen: ein Leitfaden für Investments in Unternehmen- sanleihen aus Schwellenländern

60 seconds with the  
portfolio manager

**NOVEMBER 2024**

Dieses Marketing Dokument richtet sich an  
nicht-professionelle Anleger.





## Nikolay Menteshashvili

CFA, Portfolio Manager,  
Emerging Markets Debt



## Christopher Mey

CFA, Head of Emerging Markets Debt

In einem sich ständig weiterentwickelnden globalen Umfeld bieten die Schwellenländer Anlegern, die ihre Erträge diversifizieren und steigern wollen, besondere Chancen. Unternehmensanleihen aus Schwellenländern stellen eine Anlageklasse mit einem Volumen von über 1 Billion Dollar dar<sup>(1)</sup>, die robuste Fundamentaldaten mit einem hohen Renditepotenzial verbindet. Die Portfoliomanager Nikolay Menteshashvili und Christopher Mey erläutern im Detail, warum diese Anlagestrategie die Aufmerksamkeit der Anleger verdient, wie sie attraktive risikobereinigte Renditen bieten kann und welche Voraussetzungen erfüllt sein müssen, um sich in diesem komplexen, aber vielversprechenden Universum erfolgreich zu bewegen.

### Warum sind Unternehmensanleihen aus Schwellenländern (EM) eine attraktive Anlage?

Stellen Sie sich eine Welt vor, in der es viele Möglichkeiten gibt, die aber noch weitgehend ungenutzt bleiben. Genau das ist bei den Unternehmensanleihen der Schwellenländer der Fall. Seit Anfang der 2000er Jahre ist der Markt von 74 Milliarden Dollar auf rund 1,4 Billionen Dollar im Jahr 2024 gewachsen<sup>(2)</sup>. Abgesehen von diesen beeindruckenden Zahlen ist es jedoch die Vielfalt der Sektoren und Regionen, die diese Anlageklasse für Anleger so attraktiv machen kann.

Das investierbare Universum der EM-Unternehmensanleihen umfasst Unternehmen aus zwölf Branchen und mehr als sechzig Ländern. Die Anleger haben die Möglichkeit, über Regionen wie LaTam, Asien, Afrika und den Nahen Osten zu diversifizieren. Portfolios können angepasst werden, indem das Engagement zwischen defensiveren Sektoren wie Versorgern und TMT und prozyklischeren Branchen wie Verbrauchern, Finanzwerten oder Industriewerten kalibriert wird. Unternehmen in den Schwellenländern, die in ihren jeweiligen Ländern oft führend sind, profitieren von starken Fundamentaldaten in schnell wachsenden Volkswirtschaften mit jungen und dynamischen Bevölkerungen. Die Anlageklasse ist überwiegend Investment Grade, bietet aber eine Reihe von Bonitätseinstufungen, so dass die Anleger ihr Engagement je nach ihrer Risikobereitschaft anpassen können. Unseren Berechnungen<sup>(3)</sup> zufolge können Anleger mit Investments in Schwellenländer-Unternehmensanleihen die Diversifizierung erhöhen und gleichzeitig potenziell hohe risikobereinigte Renditen im Vergleich zu traditionellen festverzinslichen Anlagen erzielen.

Kurzum, die Anlageklasse eröffnet eine dynamische Investitionsmöglichkeit, die für sich allein oder als Teil eines diversifizierten Portfolios attraktiv ist.

### Welche Risiken sind bei Investments in Unternehmensanleihen aus Schwellenländern zu beachten?

Investments in Schwellenländer sind nicht ohne Risiken, aber wie bei jeder Strategie kommt es darauf an, diese zu verstehen und zu beherrschen. Da unser vorrangiges Ziel darin besteht, risikoadjustierte Renditen zu erzielen, analysieren wir kontinuierlich die mit dieser Anlageklasse verbundenen Risiken.

Der erste zu beobachtende Risikofaktor ist die US-Zinspolitik. Höhere US-Zinsen führen zu höheren Kreditkosten für aufstrebende Unternehmen, die häufig Kredite in US-Dollar aufnehmen. Dies kann sich auf ihre Fähigkeit auswirken, ihren Verpflichtungen nachzukommen.

Darüber hinaus ist die Volatilität des US-Dollars ein großes Problem. Einerseits kann ein stärkerer Dollar die Schuldenlast in harter Währung

## 60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER

(1) Quelle: Bank of America Securities Research.

(2) Quelle: Bank of America Securities Research.

(3) Basierend auf Berechnungen von Sharpe-Ratios und Korrelationen zwischen CEMBI BD, EMBI GD, Bloomberg US Corporate IG, Bloomberg US Corporate HY, Bloomberg Global Aggregate, Bloomberg US Treasury, Bloomberg Euro Aggregate, ICE BofA Euro High Yield, S&P 500 und Nasdaq-Indizes. Berechnungen auf der Grundlage historischer Renditen für den Zeitraum von Juni 2004 bis August 2024



für Unternehmensemittenten aus Schwellenländern erhöhen, deren Einnahmen auf die Landeswährung lauten. Andererseits kann sie die Margen von Unternehmen mit einem hohen Anteil an Exporten oder anderen auf harte Währung lautenden Einnahmen stützen.

Ein weiterer wichtiger Faktor sind die Rohstoffe. Angesichts der globalisierten Lieferketten kann ein plötzlicher Anstieg oder Rückgang der Rohstoffpreise die Margen von aufstrebenden Unternehmen weltweit beeinträchtigen.

Abgesehen davon können geopolitische Veränderungen und länderspezifische Schlagzeilen einen erheblichen Einfluss auf die Unternehmen der Schwellenländer haben. Wahlen, Handelskriege, militärische Konflikte – diese Faktoren können die Performance der Anlageklasse erheblich beeinflussen.

Schließlich können die unternehmensspezifische Geschäftsentwicklung und -politik das Ausfallrisiko für eine bestimmte Unternehmensanleihe erheblich beeinflussen. So können beispielsweise zu aggressive Wachstumspläne, Ausschüttungen an die Aktionäre oder eine schwache Geschäftsstrategie dazu führen, dass sich die Anleihen des Unternehmens auf dem Markt deutlich schlechter entwickeln.

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

## Wie sieht Ihr Investmentansatz für den EM-Unternehmensmarkt aus?

Unsere Strategie konzentriert sich auf Anlagen in Hartwährungsanleihen von Emittenten, die ihren Sitz in den Schwellenländern haben oder dort engagiert sind. Die Unternehmensemittenten im Portfolio variieren in Bezug auf die Kreditwürdigkeit (darunter sowohl Investment-Grade-Anleihen mit einem Rating von BBB- oder höher als auch Hochzinsanleihen mit einem Rating unter BBB-) sowie in Bezug auf die verschiedenen Regionen und Geschäftsbereiche.

Unser Investmentansatz zielt darauf ab, Unternehmen mit übermäßigen ESG-Risiken (Environmental, Social and Governance), begrenzter Liquidität oder zu aggressiven Kapitalstrukturen aus dem Anlageuniversum auszuschließen. Stattdessen zielen wir auf robuste Unternehmen ab, die unserer Meinung nach vom Markt falsch bewertet werden, um ein diversifiziertes Portfolio zu schaffen, das in der Lage ist, die Benchmark zu übertreffen. Um dies zu erreichen, stützen wir uns auf firmeneigene quantitative Instrumente, mit denen wir nach Chancen und Risiken durchsuchen.

## Wie wird die Wertpapierauswahl in der Strategie umgesetzt?

Unser Anlageprozess konzentriert sich in erster Linie auf die Bottom-up-Auswahl<sup>(4)</sup> von Emittenten. Die Auswahl basiert auf einer rigorosen Fundamentalanalyse, die auch ESG-Faktoren berücksichtigt. Unser Hauptziel ist es, die Kreditwürdigkeit des Emittenten zu ermitteln, d. h. die Wahrscheinlichkeit, dass er in der Lage sein wird, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Um dies zu beurteilen, wird jeder Emittent analysiert und mit einem internen Kreditrating versehen, an dem sich unsere Anlageentscheidungen orientieren. Sobald wir alle Risiken eines Emittenten identifiziert haben, entscheiden wir anhand unseres auf Überzeugung basierenden Ansatzes, ob wir investieren.

Wir ergänzen diesen Bottom-up-Ansatz durch Top-down-Analysen<sup>(5)</sup>, die sich auf Candriams internes makroökonomisches und staatswirtschaftliches Research stützen. In dieser Phase implementieren wir – und aktualisieren regelmäßig – unsere Einschätzung der wichtigsten makroökonomischen Einflussfaktoren für die Anlageklasse, zu denen unter anderem die US-Zinsen, Devisen, Rohstoffe und unser Ausblick auf die chinesische Wirtschaft gehören. Wir nutzen auch das Fachwissen des EM-Teams in der Analyse von Staaten und geopolitischen Verhältnissen, um das Engagement in bestimmten Ländern und Regionen anzupassen.

## Was sind die wichtigsten Stärken der Strategie von Candriam für Unternehmensanleihen in den Schwellenländern?

Unsere Methodik wurde entwickelt – und wird ständig verbessert –, um unser Ziel einer risikoadjustierten Performance zu erreichen. Unser vielseitiger Ansatz zielt darauf ab, durch eine rigorose Bottom-up-Analyse von Emittenten und Instrumenten Anlagechancen zu identifizieren und gleichzeitig das Risiko zu kontrollieren.

Unser Team stützt sich auf ein umfassendes, selbst entwickeltes Analyseinstrumentarium, um Investmentmöglichkeiten zu ermitteln. Unser Verfahren basiert auf einer rigorosen Fundamentalanalyse und einer Bewertung des relativen Werts. Wir versuchen, die illiquidesten Teile des Marktes mit Hilfe eigener Filter zu vermeiden. In unseren Prozess fließen auch ESG-Faktoren ein, die für uns zur Beurteilung der Kreditwürdigkeit und des langfristigen Entwicklungspotenzials von Ländern und Unternehmen unerlässlich sind. Die ESG-Integration ist ein wesentliches Unterscheidungsmerkmal dieser Strategie, da sie unsere Entscheidungsfindung mit einer breiteren Perspektive auf Value und Impact bereichert. Die marktführende Position von Candriam

(4) Bottom-Up-Management ist ein Investmentansatz, der sich auf die individuellen Merkmale jedes Unternehmens und nicht auf die Bedingungen des Sektors oder das allgemeine Wirtschaftsklima konzentriert.

(5) Die Top-Down-Allokation orientiert sich an der Sichtweise der Anleger auf die Weltwirtschaft und konzentriert sich dann schrittweise auf Regionen, Länder und Sektoren.

als Experte für nachhaltige Anlagen ermöglicht es uns, in enger Zusammenarbeit mit dem spezialisierten ESG-Research-Team Best Practices umzusetzen.

Wir achten sehr auf das Risiko, nicht nur bei der Auswahl der Investitionsstandorte, sondern auch in der Umsetzungsphase. Bei der Zusammenstellung des Portfolios orientieren wir uns an unseren internen Anlagengrenzen und einer Analyse des allgemeinen

Marktumfelds. Wir gehen nur die Risiken ein, die wir für lohnenswert halten.

Darüber hinaus können wir dank unseres engagierten Investmentteams und des kollaborativen Entscheidungsfindungsprozesses agil und reaktionsschnell bleiben und unser Fachwissen im Bereich der Schwellenländer sowie unsere ergänzenden Produkt- und Regionalkenntnisse nutzen.

## 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.

### • Nachhaltigkeitsrisiko:

Das Nachhaltigkeitsrisiko bezieht sich auf alle umwelt-, sozial- oder governancebezogenen Ereignisse oder Situationen, die die Leistung und/oder den Ruf der Emittenten, in die investiert wird, beeinträchtigen könnten.

Nachhaltigkeitsrisiken können in drei Kategorien unterteilt werden:

- Umwelt: Umweltereignisse können zu physischen Risiken für die Unternehmen führen, in die investiert wird.

- Soziales: bezieht sich auf die Risikofaktoren im Zusammenhang mit dem Humankapital, der Lieferkette und der Art und Weise, wie Unternehmen ihre Auswirkungen auf die Gesellschaft steuern.

- Governance: diese Aspekte sind mit den Governance-Strukturen verbunden.

Das Nachhaltigkeitsrisiko kann emittentenspezifisch sein, abhängig von seinen Aktivitäten und Praktiken, kann aber auch auf externe Faktoren zurückzuführen sein. Tritt bei einem bestimmten Emittenten ein unvorhergesehenes Ereignis ein, wie z.B. ein Streik oder ganz allgemein eine Umweltkatastrophe, könnte sich dies negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Darüber hinaus sind Emittenten, die ihre Tätigkeit und/oder Politik anpassen, möglicherweise weniger stark dem Nachhaltigkeitsrisiko ausgesetzt.

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 Quellengröße 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](http://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-Webseite <https://www.candriam.com/de/professional/sfar/> verfügbar.