

# Schwellenländer- anleihen: Chancen nutzen

60 seconds with the  
fund manager



**MÄRZ 2024**

Dieses Marketing Dokument richtet sich an  
nicht-professionelle Anleger.





## Diliana Deltcheva

Head of Emerging Markets Debt

**Diliana Deltcheva, Head of Emerging Markets Debt bei Candriam, erläutert die Bedeutung dieser Anlageklasse in einem Anleihenportfolio. Sie erörtert die Bedeutung des Candriam-Anlageprozesses, bei dem der Schwerpunkt auf dem relativen Wert und dem Risikomanagement liegt. Dieser Ansatz soll es ermöglichen, die Strategie an die sich ständig verändernden Märkte im Laufe eines Konjunkturzyklus anzupassen.**

### Warum sind Schwellenländeranleihen eine attraktive Anlage?

Die Geschwindigkeit, mit der sich die Schwellenländer seit den 1980er Jahren entwickelt haben, hat zu einem rasanten Wachstum ihrer Schuldenmärkte geführt. Die Auslandsverschuldung der Schwellenländer bietet Zugang zu mehr als 80 Ländern mit ausstehenden Schulden von über 1,6 Billionen Dollar<sup>(1)</sup>. Die Auslandsverschuldung dürfte ein begrenztes Währungsrisiko darstellen, da es sich um staatliche Schulden handelt, die auf harte Währungen, 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 Kreditmärkten liegen.

### Wie können Anleger Schwellenländeranleihen in ihre Portfolios integrieren?

Die Anlageklasse der Schwellenländeranleihen hat von der Verbesserung der wirtschaftlichen Stabilität, der institutionellen Stärke und der politischen Entscheidungsfindung in diesen Ländern profitiert. In den letzten 40 Jahren haben sich Schulverschreibungen der Schwellenländer in einem spektakulären 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 der Schwellenländer. 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, risikoadjustierte Renditen zu erzielen, analysieren wir kontinuierlich die mit dieser Anlageklasse verbundenen Risiken.

Investitionen in Schuldverschreibungen von Schwellenländern 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 Kreditkosten, 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 Devisenreserven dieser Länder auswirken und damit auf ihre Finanzierungskosten und ihre Fähigkeit, ihre Schulden zu bedienen.

**60** SECONDS  
WITH THE FUND MANAGER

(1) Quelle: JP Morgan, Dezember 2023.



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 Wert ein so wichtiger Bestandteil Ihres Anlageprozesses?**

Unser Anlageprozess für Schwellenländeranleihen umfasst eine Bottom-up-Analyse zur Bewertung der Emittenten und eine Analyse der Wertpapiere auf der Grundlage des relativen Werts. Der relative Wert spielt in unserem Anlageprozess eine zentrale Rolle, da er es uns ermöglicht, die richtigen Wertpapiere in verschiedenen Ländern und/oder Unternehmen zu finden, die unseren Anlageüberzeugungen entsprechen. Durch die Messung des relativen Wertes mittels eines analytischen und disziplinierten Bewertungsansatzes sind wir in der Lage, die Anleihen zu identifizieren, die in Bezug auf das Risiko-Rendite-Profil am besten unseren Vorstellungen entsprechen. Dann sind wir in der Lage, ein Portfolio aufzubauen, das die Chancen erhöht und die Risiken, die von den Schuldenmärkten der Schwellenländer ausgehen, steuert.

Sobald eine Überzeugung durch unsere Fundamentalanalyse identifiziert wurde, kann diese Überzeugung beispielsweise durch verschiedene Arten von Anleiheninstrumenten, wie staatliche, quasi-staatliche, Unternehmens-, langfristige oder kurzfristige Anleihen, die auf US-Dollar oder Euro lauten, in die Strategie integriert werden. Dieser analytische Ansatz ermöglicht es uns, unsere Anlageentscheidungen mit unserem Anlageziel in Einklang zu bringen.

## **Welche Aspekte des relativen Werts berücksichtigen Sie?**

Wir ermitteln relative Wertchancen in Wertpapieren staatlicher, quasi-staatlicher und unternehmerischer Emittenten auf der Grundlage von drei Analyseebenen.

Zunächst führen wir eine quantitative Analyse durch, insbesondere mit Hilfe unserer Modellierung des Länderrisikos, um die Kreditwürdigkeit der einzelnen Länder zu bewerten. Diese Analyse standardisiert die Risikobewertung für alle Schwellenländer auf der Grundlage einer Analyse der makroökonomischen und ESG-Trends.

Die Analyse der Kreditwürdigkeit der Emittenten bildet die Grundlage unseres Ansatzes, der die Wertschöpfung vorantreibt.

Anschließend ergänzen wir die quantitative Analyse durch einen qualitativen Überblick über die makroökonomischen und strukturellen Reformen sowie die politischen Risikotrends, denen aufstrebende staatliche Emittenten ausgesetzt sind. Diese qualitative Überprüfung, die sich sowohl auf externe Quellen als auch auf interne Untersuchungen stützt, dient dazu, nuancierte Leistungsfaktoren und politische Risiken zu erfassen und die Erkenntnisse unseres Sovereign Risk Model zu verbessern.

Wir integrieren die Ergebnisse des quantitativen Sovereign Risk Model mit unserer qualitativen Bewertung, um zu unseren endgültigen Portfoliopositionen zu gelangen.

Darüber hinaus prüft das Team die relativen Bewertungen von Instrumenten, in der Regel mit vergleichbaren Risikokategorien. Auf der Instrumentenseite umfassen Relative-Value-Chancen meist mehrere Dimensionen: Art der Sicherheit, Queranalyse der Währungen, Laufzeiten.

## **Was sind die wichtigsten Stärken der Candriam-Strategie für Hartwährungsanleihen in Schwellenländern?**

Unsere Methodik wurde entwickelt – und wird ständig verbessert –, um unser Ziel einer risikoadjustierten Performance zu erreichen. Unser Ansatz zielt darauf ab, durch eine Analyse der Emissionsländer und -instrumente Anlagemöglichkeiten zu identifizieren und gleichzeitig das Risiko zu kontrollieren.

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

Unser Team stützt sich auf ein umfassendes, selbst entwickeltes Analyseinstrumentarium, um Investitionsmöglichkeiten zu ermitteln. Unser Verfahren basiert auf einer rigorosen Fundamentalanalyse und einer Bewertung des relativen Werts. Er berücksichtigt ESG-Faktoren (Environment, Social & Governance), die für uns zur Beurteilung der Kreditwürdigkeit und des langfristigen Entwicklungspotenzials von Ländern und Unternehmen unerlässlich sind.

Wir achten sehr auf das Risiko, nicht nur bei der Auswahl der Investitionen, sondern auch in der Umsetzungsphase. Bei der Zusammenstellung des Portfolios orientieren wir uns an unseren internen Anlagegrenzen 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 Erfahrung unseres Teams in den Schwellenländern wird durch komplementäre Produkt- und Regionalexpertise verstärkt.

## Die Hauptrisiken der Strategie sind:

### • Risiko eines Kapitalverlusts:

Anleger werden darauf hingewiesen, dass keinerlei Garantie auf das in den betreffenden Teilfonds investierte Kapital gegeben wird; Anleger erhalten ihr investiertes Kapital daher möglicherweise nicht in voller Höhe zurück.

### • Zinsrisiko:

Eine Veränderung der Zinssätze (insbesondere aufgrund von Inflation) kann Verlustrisiken zur Folge haben und dazu führen, dass der Nettoinventarwert des Teilfonds sinkt (insbesondere bei einem Anstieg der Zinssätze und einer positiven Zinssensitivität des Teilfonds oder bei einem Rückgang der Zinssätze und einer negativen Zinssensitivität des Teilfonds). Dabei reagieren langfristige Anleihen (und mit ihnen verbundene Derivate) relativ stark auf Zinsänderungen. Eine Veränderung der Inflation, d. h. ein allgemeiner Anstieg oder eine allgemeine Verringerung der Lebenshaltungskosten, ist einer der Faktoren, der sich auf die Zinssätze und damit auf den Nettoinventarwert auswirken kann.

### • Kreditrisiko:

Risiko des Ausfalls eines Emittenten oder einer Gegenpartei. Dieses Risiko umfasst das Risiko in Verbindung mit der Entwicklung der Creditspreads sowie das Ausfallrisiko.

Bestimmte Teilfonds können auf den Kreditmarkt ausgerichtet sein und/oder auf bestimmte Emittenten, deren Kursbewegungen davon abhängig sind, wie die Marktteilnehmer ihre Fähigkeit zur Rückzahlung ihrer Verbindlichkeiten einschätzen. Diese Teilfonds können zudem dem Risiko des Ausfalls eines ausgewählten Emittenten unterliegen, falls dieser nicht in der Lage ist, seine Verbindlichkeiten (Zins und Hauptschuld) zurückzuzahlen. Je nachdem, ob der Teilfonds positiv oder negativ auf den Kreditmarkt und/oder einen bestimmte Emittenten ausgerichtet ist, kann eine Erweiterung oder eine Verengung der Creditspreads bzw. ein Ausfall den Nettoinventarwert des Teilfonds schmälern. Die Verwaltungsgesellschaft beruft sich bei der Bewertung des Kreditrisikos eines Finanzinstrumentes keinesfalls ausschließlich auf externe Ratings.

### • Schwellenmarktrisiko:

Die Marktbewegungen können an diesen Märkten abrupt und stärker ausfallen als in den Industriestaaten. Dies kann den Nettoinventarwert im Falle von Entwicklungen, die gegenläufig zu den eingegangenen Positionen sind, erheblich schmälern. Die Volatilität kann sich aus allgemeinen Marktrisiken oder aus den Kursschwankungen eines Einzeltitels ergeben. Darüber hinaus können an bestimmten Schwellenmärkten die sich aus einer Sektorenkonzentration ergebenden Risiken maßgeblich sein. Auch diese Risiken können eine erhöhte Volatilität zur Folge haben. In Schwellenländern können maßgebliche politische, soziale, rechtliche und steuerliche Unwägbarkeiten bestehen oder sonstige Ereignisse eintreten, die sich auf die dort investierenden Teilfonds negativ auswirken können. Darüber hinaus sind die Dienstleistungen der lokalen Depotbanken oder Unterdepotbanken in vielen Ländern, die nicht der OECD angehören, sowie in Schwellenländern rückständig. Daher unterliegen die an diesen Märkten ausgeführten Geschäftsvorgänge Transaktions- und Verwahrrisiken. In bestimmten Fällen ist es dem Fonds nicht möglich, auf einen Teil seines Vermögens oder sein gesamtes Vermögen zuzugreifen. Zudem kann er bei einer beabsichtigten Wiederanlage seiner Vermögenswerte dem Risiko einer verspäteten Lieferung ausgesetzt sein.

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](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 Finanzinstrumentes 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 Wechselkurschwankungen, die sich negativ oder positiv auf die Gewinne auswirken können. Wenn in diesem Dokument auf eine bestimmte steuerliche Behandlung Bezug genommen wird, hängt dies von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und kann sich ändern. 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/sfar/> verfügbar.