

## Schroder ISF\* Global Multi Credit

Fondsmanager: Patrick Vogel & Julien Houdain | Fondsmanagement-Kommentar:  
Zweites Quartal 2021

## Überblick über die Wertentwicklung

- Die kräftige Konjunkturerholung setzte sich fort und die annualisierte Inflation kletterte auf den höchsten Stand seit zehn Jahren. Die US-Notenbank (Fed) nahm im Februar eine restriktivere Haltung ein. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen sank von 1,74 % auf 1,47 %, womit einige der großen Aufwärtsbewegungen im ersten Quartal wieder ausgeglichen wurden.
- Das Tempo der Impfkampagne in Europa legte zu und die Konjunktur zog kräftig an. In Deutschland verzeichneten zehnjährige Bundesanleihen einen Renditeanstieg von -0,29 % auf -0,20 % und ihre Pendants aus Italien von 0,67 % auf 0,82 %.
- Unternehmensanleihen mit Investment Grade wie auch hochverzinsliche Unternehmensanleihen erzielten gute Renditen und übertrafen dabei Staatsanleihen. Schwellenländeranleihen verbuchten ein gutes Quartal, vor allem aus dem Hochzinsbereich.
- Der Fonds verzeichnete eine positive Rendite.

## Katalysatoren der Fondsperformance

- Die wichtigsten positiven Faktoren waren das Engagement in risikofreien Zinssätzen und die Positionierung in auf US-Dollar lautende Titel mit Investment Grade, insbesondere Bestände in den Bereichen Technologie, Telekommunikation und Medien.
- In Europa leisteten Positionen im Dienstleistungssektor, insbesondere Transportunternehmen, sowie im Immobiliensektor einen Beitrag.
- Das Engagement in Staatsanleihen und Unternehmensanleihen aus den Schwellenländern (insbesondere aus dem Hochzinsbereich) war zuträglich.

## Portfolioaktivität

- Im Investment-Grade-Bereich reduzierten wir das Engagement und nahmen Gewinne mit. Dafür nahmen wir hochverzinsliche Anleihen sowie Schwellenländeranleihen auf. Was die Schwellenländer betrifft, so haben wir unsere Bestände an Investment-Grade-Anleihen durch den Zukauf einer neuen Anleihe eines chinesischen Technologieunternehmens mit A-

Rating sowie von Staatsanleihen mit AA- und A-Rating aus dem Nahen Osten aufgestockt.

In unsere Bestände an Hochzinsanleihen haben wir auf Euro lautende BB-Anleihen aus den Bereichen Immobilien, nachrangige Finanzwerte und Gesundheitswesen aufgenommen. Angesichts positiver Fundamentaldaten und selektiver Chancen beträgt das Engagement im Hochzinsbereich fast 40 %, hauptsächlich in BB-Anleihen.

Wir halten am Kernengagement in Anleihen mit Investment Grade fest und fügten die Anleihe der Deutschen Bahn mit einem AA-Rating hinzu, um weiterhin einen soliden Bestandteil im Portfolio zu haben.

Nach Sektoren ist die größte Position nach wie vor der Immobilienbereich, wo wir den Schwerpunkt auf hauptsächlich europäische Wohn- und Logistikkimmobilien legen. Wir haben zudem ein bedeutendes Engagement im Energiesektor und im Transportwesen, die im Zuge der Wiedereröffnung der Volkswirtschaften Erholungspotenzial haben.

- Wir halten weiterhin große Positionen in den Sektoren Telekommunikation, Gesundheit und Versorger sowie ein geringeres Engagement in zyklischen Industriewerten.

## Ausblick/Positionierung

- Die zyklische Erholung schreitet mit großen Wachstumserwartungen für 2021 schnell voran. Insbesondere die europäischen Konjunkturdaten sind augenblicklich robust.
- Die Kehrseite der Medaille ist die wachsende US-Inflation und eine restriktive Neuausrichtung der Fed. Kurzfristig ist dies nach unserer Überzeugung größtenteils auf Basiseffekte und vorübergehende Faktoren zurückzuführen. Selbst wenn die geldpolitische Unterstützung nicht von Dauer sein wird, nehmen die Währungshüter wohl kaum einen Kurswechsel vor. Insbesondere, da sich in den USA eine Abschwächung der Daten abzeichnet.
- Die Bewertungen der Unternehmensanleihen mit Investment Grade sind mittlerweile erhöht, werden aber durch die Fundamentaldaten gut stabilisiert. Der Fokus liegt momentan darauf, Wertpotenzial und Bereiche zu identifizieren, die sich nach der Pandemie weiter erholen werden, selbst wenn sie

schwieriger auszumachen sind. Es besteht immer noch viel Spielraum für eine stärkere Konvergenz der Spreads von Hochzinsanleihen. Gleichzeitig bieten Unternehmens-, Hochzins- und Schwellenländeranleihen eine Ertragsquelle.

- Wir halten weiterhin nach langfristigen Themen und Veränderungen Ausschau und suchen nach Unternehmen, die daraus Nutzen ziehen könnten. Die aktive Titelauswahl ist nach wie vor von größter Bedeutung, und immer wichtiger ist dabei die Nachhaltigkeit.

## Wertentwicklung im Kalenderjahr (%)\*

Jahr	A, thes.	C, thes.	Ziel**
2020	7,5	8,3	7,9
2019	13,7	14,5	13,2
2018	-3,4	-2,7	-1,4
2017	7,9	8,7	6,7
2016	-	-	-

Nach Abzug von Gebühren auf Basis der Nettoinventarwerte bzw.

## 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. Falls die finanzielle Stärke des Emittenten eines CoCo-Bonds in vorgeschriebener Weise fällt, kann der Wert der Anleihe deutlich fallen und im schlimmsten Fall Verluste für den Fonds verursachen.
- **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.
- **Risiko hochverzinslicher Anleihen:** hochverzinsliche Anleihen (normalerweise mit niedrigerem oder ohne Bonitätsrating) sind im Allgemeinen mit größeren Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken verbunden.
- **Derivaterisiko – Zwecke eines effizienten Portfoliomanagements und Anlagezwecke:** derivate können zur effizienten Verwaltung des Portfolios 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. Der Fonds kann zudem in wesentlichem Maße in Derivate investieren. Das umfasst den Einsatz von Leerverkäufen und Hebelungstechniken, um Renditen zu erzielen. Wenn sich der Wert eines Vermögenswerts ändert, kann sich der Wert eines auf diesem Vermögenswert basierenden Derivats in viel stärkerem Maße verändern. Dies kann im Vergleich zu einer Anlage in den Basiswert größere Verluste verursachen.
- **Kreditrisiko:** durch eine Verschlechterung der finanziellen Verfassung eines Emittenten können dessen Anleihen an Wert verlieren oder wertlos werden.
- **Währungsrisiko:** der Fonds kann infolge von Veränderungen der Wechselkurse Wertverluste erleiden.
- **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.
- **IBOR:** die Umstellung der Finanzmärkte – weg von der Verwendung von Interbanksätzen (Interbank Offered Rates; „IBOR“) und hin zu alternativen Referenzzinssätzen – kann die Bewertung bestimmter Beteiligungen beeinflussen und die Liquidität gewisser Instrumente stören. Das kann die Anlageperformance des Fonds beeinflussen.
- **Liquiditätsrisiko:** in schwierigen Marktlagen kann der Fonds ein Wertpapier möglicherweise nicht zu seinem vollen Wert oder gar nicht verkaufen. Dies könnte sich auf die Wertentwicklung auswirken und verursachen, dass der Fonds Rücknahmen von Anteilen verschiebt oder aussetzt.

Rücknahmepreise, US-Dollar. Quelle: Schroders, Stand: \*\* Bloomberg Barclays Multiverse ex Treasury A+ to B- USD Hedged. Der Fonds wird zwar unabhängig von einer Benchmark verwaltet, seine Performance kann jedoch an der eines oder mehrerer Referenzindizes gemessen werden.

- Die in der Vergangenheit erzielte Performance gilt nicht als zuverlässiger Hinweis auf künftige Ergebnisse. Anteilspreise und das daraus resultierende Einkommen können sowohl steigen als auch fallen; Anleger erhalten eventuell den investierten Betrag nicht zurück. Unterschiede in der Wertentwicklung zwischen Fonds und Vergleichsindex sind unter Umständen auf die unterschiedlichen Bewertungszeitpunkte für die Berechnung der Wertentwicklung des Fonds und des Vergleichsindex zurückzuführen.
- Die Wertentwicklung anderer Anteilsklassen des Fonds finden Sie in den jeweiligen Factsheets.

## Wichtige Informationen

---

Dieser Teilfonds ist Bestandteil des Schroder International Selection Fund, ein Umbrellafonds nach Luxemburger Recht (die „Gesellschaft“). Verwaltet wird die Gesellschaft von Schroder Investment Management (Europe) S.A. Dieses Dokument stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Anteile an der Gesellschaft zu zeichnen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Die Zeichnung von Anteilen an der Gesellschaft kann nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts und des letzten geprüften Jahresberichts (sowie des darauf folgenden ungeprüften Halbjahresberichts, sofern veröffentlicht) erfolgen. Weitere fondsspezifische Informationen können den wesentlichen Anlegerinformationen in der geltenden Fassung und dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden, die kostenlos in Papierform bei den Zahl- und Informationsstellen in Deutschland (UBS Deutschland AG, OpernTurm, Bockenheimer Landstraße 2-4, D-60306 Frankfurt am Main sowie Schroder Investment Management (Europe) S.A. German Branch, Taunustor 1, D-60310 Frankfurt am Main [nur Informationsstelle]) und in Österreich (Raiffeisen Bank International AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien, Österreich) in deutscher Sprache erhältlich sind.

Zusätzlich steht eine jeweils geltende Fassung der wesentlichen Anlegerinformationen unter [www.schroders.de](http://www.schroders.de) und [www.schroders.at](http://www.schroders.at) zur Verfügung. Investitionen in die Gesellschaft sind mit Risiken verbunden, die in den wesentlichen Anlegerinformationen und dem Verkaufsprospekt ausführlicher beschrieben werden. **Die in der Vergangenheit erzielte Performance gilt nicht als zuverlässiger Hinweis auf künftige Ergebnisse. Anteilspreise und das daraus resultierende Einkommen können sowohl steigen als auch fallen; Anleger erhalten eventuell den investierten Betrag nicht zurück.** Schroders ist ein Datenverantwortlicher in Bezug auf Ihre personenbezogenen Daten. Informationen dazu, wie Schroders Ihre personenbezogenen Daten verarbeitet, finden Sie in unserer Datenschutzrichtlinie, die Sie unter [www.schroders.com/en/privacy-policy](http://www.schroders.com/en/privacy-policy) einsehen oder bei Schroders anfordern können, falls Sie auf diese Webseite keinen Zugriff haben. Diese Veröffentlichung wurde von Schroder Investment Management (Europe) S.A., 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg, Luxemburg, herausgegeben. Handelsregister Luxemburg : B 37.799. Für Ihre Sicherheit kann die Kommunikation aufgezeichnet oder überwacht werden.