



# INVESTIEREN IN SCHWELLENLÄNDER- ANLEIHEN: ABER WIE?

- ▶ Viele europäische Anleger stehen der Herausforderung gegenüber, dass Staatsanleihen geringe oder auch manchmal negative Renditen bieten. Eine Alternative stellen Schwellenländeranleihen dar. Es handelt sich dabei um eine eigenständige Anlageklasse, die ein attraktives Renditepotenzial bietet - sowohl relativ als auch absolut - sowie eine gute Diversifizierungsmöglichkeit.
- ▶ Romain Bordenave und Jean-Jacques Durand, Fondsmanager für Schwellenländeranleihen und -währungen bei Edmond de Rothschild Asset Management, berichten uns von ihrer Sicht des Marktes für Schwellenländeranleihen und ihrem Ansatz, wie sie sich dort positionieren.



**JEAN-JACQUES DURAND**



**ROMAIN BORDENAVE**  
Fondsmanager  
schwellenländeranleihen  
und -währungen

## INTERVIEW

### Welche Argumente sprechen aktuell für Schwellenländeranleihen?

Sich diversifiziert am Markt zu positionieren, stellt derzeit eine echte Herausforderung dar. Man muss Risiken eingehen, um von attraktiveren Renditen zu profitieren als denen, die von den Industrieländern angeboten werden.

Aufgrund einer allseits restriktiver werdenden Geldpolitik stehen die Anleihen mit den geringsten Renditen stark unter Druck. Im Falle der Schwellenländer gibt es aktuell gute Fundamentaldaten und eine potenzielle positive Überraschung, die von attraktiver gewordenen Bewertungen gestützt wird. Unsere Erwartungen auf diesem Markt sind positiv: Das Wachstum ist robust und die Verschuldung liegt weiter stabil bei rund 50 %. Die Auswirkung der hohen Zinsen auf 10-jährige US-Schatzanleihen und des starken Dollars, zweier Faktoren, die dazu tendieren, die Klasse der Schwellenländeranleihen zu belasten, müsste sich im Laufe des Jahres stabilisieren.

Der Markt für Staatsanleihen aus Schwellenländern hat aufgrund verbesserter Ratings mehrerer Volkswirtschaften aus diesem Raum ein bemerkenswertes Wachstum verzeichnet. Dank eines verstärkten Interesses durch internationale Anleger an den Schwellenländern hat sich diese zu einer eigenständigen Anlageklasse entwickelt. Dieser Markt bietet Diversifizierungschancen gegenüber traditionellen Kapitalanlagen in Schuld-papieren und eröffnet Anlegern, die nur Staatsanleihen von Industrieländern halten, neue Perspektiven. Trotz eines schwierigen Jahres 2018

sind wir hinsichtlich des Potenzials der Anlageklasse für 2019 zuversichtlich. Es ist auch anzumerken, dass Schwellenländeranleihen in Hartwährung seit 1991 niemals zwei Jahre in Folge eine negative Performance verzeichnet haben.

## Über welche Expertise verfügt Edmond de Rothschild Asset Management in Bezug auf Schwellenländer?

Edmond de Rothschild Asset Management kann seit fast 20 Jahren auf eine Expertise im Segment der Schwellenländer zurückblicken. Das verwaltete Vermögen in Schwellenländern beträgt fast 2 Milliarden Euro und deckt einen großen Teil

der Emerging Markets ab. Den Schwerpunkt bildet der Schwellenländeranleihefonds EdR Fund Emerging Bonds (~445 Mio. €!), den unser Team seit 2011 verwaltet. Die Fondsmanager folgen bei diesem Fonds ihren Überzeugungen und haben die Möglichkeit, sich erheblich vom Referenzindex zu entfernen. Sie können dabei aus dem Rating-Spektrum von Investment Grade bis High Yield wählen, auf der Suche nach Titeln mit großem Potenzial. Der ebenfalls auf Schwellenländeranleihen spezialisierte Fonds EdR Fund Emerging Sovereign besitzt eine ähnliche Anlagephilosophie wie der Fund Emerging Bonds, jedoch mit einem weniger offensiven Profil, um so die Risiken zu begrenzen.

SEIT 1991 HABEN SCHWELLENLÄNDERANLEIHEN IN HARTWÄHRUNG NIEMALS ZWEI JAHRE IN FOLGE EINE NEGATIVE PERFORMANCE VERZEICHNET

## Worin unterscheiden sich die Ansätze der beiden Fonds EdR Fund Emerging Bonds und EdR Fund Emerging Sovereign?

Wir verfolgen bei beiden Fonds, einen flexiblen und opportunistischen Ansatz. Schwellenländeranleihen bieten ein großes Anlageuniversum, um die Performancequellen zu diversifizieren. So können wir gleichzeitig in Anleihen in Hartwährung und Lokalwährung, in Devisen und in staatliche Emittenten, quasi-staatliche Emittenten oder private Emittenten investieren. Die beiden Fonds sind jedoch hauptsächlich in Staatsanleihen und Quasi-Staatsanleihen in Hartwährung investiert.

Eine der Stärken des Fonds EdR Fund Emerging Bonds ist seine Fähigkeit, stark von großen Schwellenländeranleiheindizes abzuweichen und

## SCHWERPUNKTE

- ▶ Zwei Schwellenländer-Anleihefonds, die die Vielfalt und das Potenzial dieser Märkte gezielt nutzen wollen.
- ▶ Eine ständig wachsende Vielfalt an Emittenten bietet neue Diversifizierungsmöglichkeiten
- ▶ Ein opportunistisches Management, dessen Leitfadenelement die Überzeugung ist.
- ▶ Schwellenländermärkte können sich als volatil und weniger liquide als Industrieländer erweisen.
- ▶ Investitionen in diese Fonds bergen ein Kapitalverlustrisiko.

## WACHSTUM IN DEN SCHWELLENLÄNDERN IM VERGLEICH ZUR ENTWICKELTEN WELT



Quelle: Edmond de Rothschild Asset Management - Bloomberg - Morgan Stanley. Daten per 31.10.2018.

Entscheidungen zu treffen, die manchmal gegenläufig zum Marktkonsens sind. Ein benchmarkorientiertes Management ist aufgrund der Verzerrungen, die bei den Indizes zu beobachten sind, nicht für Schwellenländer sinnvoll. Wir wollen klare langfristige Überzeugungen zum Ausdruck zu bringen.

Das Ziel des Fonds EdR Fund Emerging Sovereign besteht darin, eine ähnliche Managementphilosophie aufrechtzuerhalten, aber mit einem weniger offensiven Ansatz, um die Auswirkungen von Turbulenzen an den Märkten zu begrenzen. So schließen wir die Kategorie CCC des High Yield-Segments aus, was eine bessere Dämpfung gegen spezifische Erschütterungen bietet, das Anlageuniversum aber gleichzeitig ausreichend groß hält. In Verbindung mit einem genauen Risiko-steuerungsprozess weist dieser Ansatz ein Rendite-Risiko-Profil auf, das zwischen den Indizes von Schwellenländeranleihen und dem Fonds EdR Fund Emerging Bonds liegt.

**EdR Fund Emerging Sovereign ist Ihre neueste Schöpfung: Was sind aktuell Ihre wichtigsten Überzeugungen in diesem Fonds?**

Das Portfolio des EdR Fund Emerging Sovereign konzentriert sich aktuell auf drei Hauptüberzeugungen, die jeweils etwa 10 % der Allokation ausmachen.

Die wichtigste Position, die wir halten, ist die Türkei. Die makroökonomischen Faktoren sind dort günstig, insbesondere die Inflation, die 2019 zurückgehen müsste, und ein nach wie vor robustes Bankensystem. Die türkische Wirtschaft ist gut diversifiziert, mit einem weiterhin geringen Schulden/BIP-Verhältnis und relativ kontrollierten Staatsausgaben. Das politische Risiko hat sich beruhigt, nachdem die Türkei ihre Gespräche mit den Vereinigten Staaten und der Europäischen Union fortsetzt. Und die Bewertung ihrer Staatsanleihen ist global attraktiv.

Unsere zweitwichtigste Überzeugung liegt in der Region Südamerika: Argentinien. Nachdem die Lokalregierung äußerst „marktfreundlich“ ist und vom IWF unterstützt wird, trägt das Land stark zum BIP der Region bei, weshalb unser lokales Engagement aktuell 10 % beträgt. Wir sind auch in Höhe von 4 % in den argentinischen Pesos engagiert.

Und schließlich ist die Ukraine ebenfalls eine starke Überzeugung. Das Land wird vom Westen sowie vom IWF stark unterstützt. Die in diesem Rahmen eingeleiteten Reformen tragen zur allmählichen Erholung die-

---

## ARGENTINIEN, DIE TÜRKEI UND DIE UKRAINE GEHÖREN AKTUELL ZU UNSEREN STÄRKSTEN ÜBERZEUGUNGEN

---

ser Volkswirtschaft bei und müssten den nächsten Wahlen trotzen.

Unsere Überzeugungen betreffen nicht nur die Investitionen in Staatsanleihen, sondern auch Investitionen in Lokalwährungen. Diese machen aktuell etwa 10 % des Portfolios aus und sind hauptsächlich in argentinischen Peso, mexikanischen Peso und türkischer Lira getätigt.

Da wir uns gewissen Marktrisiken bewusst sind, die insbesondere mit den

Handelsstreitigkeiten zwischen China und den USA zusammenhängen, halten wir einen Liquiditätsbestand von aktuell etwa 20 % und sichern das Portfolio dafür ab. Wir halten an diesem defensiven Ansatz fest, der jedoch unsere Überzeugungen nicht infrage stellt. Das bietet uns die Möglichkeit, bei bedeutenden Marktbe-wegungen Gelegenheiten zu nutzen.

1. Stand: 01.03.2019.

### GLOSSAR

- ▶ **High Yield (oder Hochzinsanleihen): Unternehmensanleihen mit einem höheren Ausfallrisiko als bei Investment-Grade-Anleihen die im Gegenzug einen höheren Kupon bieten.**
- ▶ **Investment Grade: Mit „Investment-Grade-Titel“ werden Anleihen bezeichnet, die von Unternehmen mit sehr geringem (fast vollständige Rückzahlungssicherheit) bis mittlerem Zahlungsausfallrisiko ausgegeben werden. Dies entspricht einem Rating von AAA bis BBB- (Standard & Poor's).**
- ▶ **Die Schulden in „Hartwährung“ beziehen sich auf Anleihen, die auf Referenzwährungen lauten, die an den Devisenmärkten weltweit getauscht werden. Es handelt sich hauptsächlich um den US-Dollar und den Euro.**
- ▶ **Die Schulden in „Lokalwährung“ beziehen sich auf Anleihen, die auf die nationale Währung der aus-gebenden Stelle lauten.**

## MERKMALE DES TEILFONDS\*

**Auflegungsdatum:**  
21/12/2018

**ISIN codes**

A-Anteil: LU1897613763

I-Anteil: LU1897614902

**Fixe Verwaltungskosten**

A-Anteil: 1%

I-Anteil: 0,40%

**Variable**

**Verwaltungskosten**

15% der Outperformance oberhalb des Referenzindexes bei positiver Performance

**Mindestbetrag der**

**Erstzeichnung**

A-Anteil: 1 Anteil  
I-Anteil: 500 000 €

**Ausgabeaufschlag**

A-Anteil: Max. 1%  
I-Anteil: Keine

**Rückgabegebühr:** Keine

**Referenzindex:** JP Morgan EMBI Global Diversified ex CCC Index

**Empfohlene Anlagedauer**  
> 3 Jahre

\*Bei den hier präsentierten Anlageklassen handelt es sich um die wichtigsten Klassen in EUR. Zum Teilfonds gehören ferner Anlageklassen in USD und CHF.

Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater.

## HAUPTRISIKEN EINES INVESTMENTS

Unter Berücksichtigung der Art der Wertpapiere und der geografischen Zonen, die in der Rubrik „Anlageziele und –politik“ des Produktinformationsblatts (KIID) aufgeführt sind, wird dieser Fonds in die Kategorie 5 eingestuft (A EUR- und I EUR-Anteile).

**Kapitalverlustrisiko:** Der Teilfonds bietet weder eine Kapitalgarantie noch einen Kapitalerschutz. Es besteht das Risiko, dass das in diesen Teilfonds eingesetzte Kapital nicht in vollem Umfang zurückgezahlt wird. Der Anteilinhaber ist sich bewusst, dass es sich bei der angestrebten Performance um einen Richtwert handelt und dass die Verwaltungsgesellschaft in keiner Weise verpflichtet ist, diese Performance zu erzielen.

**Risiken in Verbindung mit Investitionen auf Schwellenmärkten:** Der Teilfonds kann sich in bestimmten Wertpapieren engagieren, die insbesondere aufgrund politischer Faktoren und/oder lokaler Gesetze ein höheres Risiko aufweisen, als dies bei Anlagen auf den großen Finanzmärkten allgemein der Fall ist (z. B. Risiko beliebiger Quellensteuern und -abgaben vonseiten von Regierungen, Regulierungsbehörden oder anderen Gerichtsbarkeiten). Der rechtliche Rahmen bestimmter Länder, in denen die OGAW und zugrunde liegenden Investmentfonds Investitionen tätigen können, können dem Anleger möglicherweise nicht dieselben Garantien in Bezug auf Schutz und Informationen bieten, die in der Regel auf den großen Finanzmärkten gelten, was insbesondere zu einem Risiko der Inkonvertibilität von Schwellenland- Währungen in bedeutendere Währungen (wie Euro oder Dollar) oder dem Risiko führen kann, dass eine ausländische Währung nicht von einem Konto auf ein anderes überwiesen werden kann. Wertpapiere, die auf bestimmten Schwellenmärkten ausgegeben werden, können eine erheblich niedrigere Liquidität und eine höhere Volatilität aufweisen als Wertpapiere, die auf ausgereiften Märkten ausgegeben werden. In dieser Hinsicht liegt bei Wertpapieren aus Schwellenländern eine eingeschränktere Liquidität vor, als dies bei Wertpapieren aus den Industrieländern der Fall ist. Folglich kann der etwaige Besitz dieser Wertpapiere das Portfoliorisiko erhöhen. Demzufolge können die Abwärtsbewegungen auf diesen Märkten ausgeprägter und schneller ablaufen als in den Industrieländern und der Nettoinventarwert kann tiefer und schneller fallen.

**Risiko in Verbindung mit der diskretionären Verwaltung:** Der diskretionäre Verwaltungsstil beruht auf der Vorausschätzung der Entwicklung der verschiedenen vom Teilfonds verfolgten Strategien. Es besteht das Risiko, dass der Teilfonds nicht immer auf den Märkten oder in die Strategien mit der besten Performance investiert ist.

**Zinsrisiko:** Das Zinsrisiko entspricht dem Risiko, das mit einem Anstieg der Zinsen der Anleihemärkte verbunden ist, was zu sinkenden Kursen der Anleihen und damit zu einem geringeren Nettoinventarwert des OGAW führt. Eine Steigerung der Zinssätze kann unbefristet eine negative Auswirkung auf die Performance haben. Im Falle einer negativen Entwicklung des Portfolios kann eine Senkung der Zinssätze unbefristet eine negative Auswirkung auf die Performance

haben. Dieses Phänomen kann zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts führen. Das Zinsrisiko kann zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts führen.

**Kreditrisiko:** Im Falle eines Kreditereignisses (z. B. bei einer wesentlichen Differenz zwischen der Gewinnspanne der Vergütung eines Emittenten und einer Staatsanleihe mit derselben Laufzeit), eines Zahlungsausfalls oder der Verschlechterung der Qualität eines Emittenten von Anleihen (z. B. eine Herabsetzung seines Ratings) kann der Wert der Forderungspapiere, in die der Teilfonds investiert ist, sinken, was zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts des Teilfonds führen kann. Das Zurückgreifen auf hochrentierliche Wertpapiere („High Yield“) im Rahmen von bis zu 100 % des Nettoinventarwerts des Teilfonds birgt das Risiko eines erheblichen Verfalls des Nettoinventarwerts, da diese Titel ein erhöhtes Zahlungsausfallrisiko aufweisen. Dieser OGAW ist als spekulativ zu bewerten und richtet sich insbesondere an Anleger, die sich der Risiken in Verbindung mit Investitionen in Wertpapiere bewusst sind, die ein niedrigeres Rating oder kein Rating besitzen.

**Wechselkursrisiko:** Hierbei handelt es sich um das Risiko, dass die Anlagewährungen im Vergleich zur Referenzwährung des Portfolios, dem Euro, sinken. Der Teilfonds hängt, sofern er in andere Devisen als den Euro investiert, von der Entwicklung der Devisenmärkte ab und kann bei ungünstiger Entwicklung der ausgewählten Devisen Verluste schreiben. Sinkt eine Devisen im Vergleich zum Euro, so kann auch der Nettoinventarwert sinken. Der Teilfonds kann zu Zwecken des Engagements oder der Absicherung direkt in Devisen – darunter Devisen von Schwellenländern – investieren und das Wechselkursrisiko kann bis zu 100 % des Nettovermögens des Teilfonds betragen. Angesichts der Tatsache, dass der OGAW in Euro bilanziert, werden die Anteile der Klassen P und U in US-Dollar gegen Wechselkursrisiken zum Euro gesondert abgesichert.

**Risiko in Verbindung mit dem Engagement in Finanzkontrakten und Kontrahentenrisiko:** Der Teilfonds unterliegt den mit Derivaten verbundenen Risiken. Die dem Einsatz von Futures, Optionen und Swapgeschäften inhärenten Risiken schließen folgende Risiken ein, ohne dabei Anspruch auf Vollständigkeit zu erheben: - negative und positive Preisschwankungen von Optionen, Optionsscheinen, Swapgeschäften, Kreditderivaten und Futures je nach Preisschwankungen ihres Basiswerts; - Abweichungen der Schwankungen zwischen dem Preis der Derivate und dem Basiswert der Instrumente; - gelegentlich geringere Liquidität dieser Instrumente auf dem Sekundärmarkt. Der Abschluss von außerbörslichen Derivatkontrakten setzt den OGAW einem möglichen Kontrahentenrisiko aus. Im Fall eines Ausfalls des Kontrahenten des Derivats kann der OGAW einen finanziellen Verlust erleiden. Der Einsatz von Derivaten kann für den OGAW bestimmte Ausfallrisiken nach sich ziehen, denen der OGAW in Ermangelung solcher Strategien nicht ausgesetzt worden wäre.

März 2019. Kein Vertragsdokument. Dieses Dokument dient ausschließlich der Information. Jegliche Vervielfältigung, Modifizierung, Veröffentlichung oder Verbreitung des Dokuments ganz oder in Teilen ist ohne vorherige schriftliche Zustimmung der Edmond de Rothschild Group streng untersagt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht als Angebot, Anreiz oder Aufforderung für eine geschäftliche Transaktion anzusehen. Dies gilt insbesondere für Personen in Jurisdiktionen, in denen eine solche Transaktion rechtswidrig wäre oder für Personen, die diese Informationen anbieten und zur Transaktion nicht berechtigt sind. Dieses Dokument stellt weder eine Investment-, Rechts- oder Steuerberatung dar noch eine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Investments. EdRAM haftet nicht für Investmententscheidungen, die auf der Grundlage dieses Dokuments getroffen werden. Jedes Investment beinhaltet spezifische Risiken. Wir empfehlen Anlegern, die Eignung und/oder Zweckdienlichkeit jeder Anlage in der jeweiligen individuellen Situation mit Hilfe einer angemessenen unabhängigen Beratung zu überprüfen. Darüber hinaus müssen die Anleger das Key Investor Information Document (KIID) und/oder alle anderen rechtlichen Unterlagen, die von vor Ort geltenden Vorschriften gefordert werden, vor der Zeichnung lesen. Die Dokumente sind online unter <http://funds.edram.com> oder auf Anfrage kostenlos erhältlich.

### GLOBAL DISTRIBUTOR AND SUB INVESTMENT MANAGER EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08

Société anonyme governed by an executive board and a supervisory board with capital of 11,033,769 euros - AMF Registration No. GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris

### MANAGEMENT COMPANY

### EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (LUXEMBOURG)

16, Boulevard Emmanuel Servais, L - 2535 Luxembourg

### EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT S.A. (FRANCE), NIEDERLASSUNG DEUTSCHLAND

mainBuilding - Taunusanlage 16 - 60325 Frankfurt am Main

T + 49 69 244 330 200 - kundenservice@edr.com

[www.edram.de](http://www.edram.de)