

# Candriam Sustainable Bond Emerging Markets

## Marktüberblick

Der Mai begann mit der weithin erwarteten Entscheidung des FOMC, die Zinsen beizubehalten. Der Vorsitzende Powell wies jedoch darauf hin, dass die Federal Reserve angesichts der höher als erwartet ausgefallenen Inflation im ersten Quartal mehr Zeit benötige, um das Vertrauen zu gewinnen, dass sich die US-Inflationszahlen dem Ziel von 2% annähern. Er bekräftigte die Ansicht des FOMC, dass die derzeitige Politik angemessen sei und dass der nächste Schritt eher in Richtung niedrigerer Zinsen gehen würde. Die Märkte schienen sich auf die letztgenannte Aussage zu konzentrieren, und nach einer gewissen Volatilität innerhalb des Monats beendeten die US-Zinsen für 10-jährige Anleihen den Monat um 18 Basispunkte niedriger, während die US-Zinsen für 2- und 5-jährige Anleihen um 16bp bzw. 21bp niedriger waren. Die realen Zinssätze blieben mit knapp unter 2% weiterhin hoch, aber die Rede nach der Entscheidung war positiv für die Risikobereitschaft.

Die Volatilität an den US-Treasuries (MOVE) und den Aktienmärkten (VIX) bewegte sich weiterhin in der Nähe ihrer Tiefststände, wobei der S&P 500 (+4,11%) und der MSCI EM (+1,44%) positive Renditen erzielten, während der Dollar-Index (DXY) (-1,46%), Rohöl der Sorte Brent (-5,18%) und Gold (+1,80%) schwächer tendierten, während EMFX (+0,61%) eine Outperformance erzielten. Die Spreads der EM-Hartwährungen weiteten sich um +7bps aus, angeführt von hochverzinslichen Staatsanleihen (+27bps), während sich IG Sovs (-3bps) im Laufe des Monats sogar einengten. EM IG Sovereigns schnitten aufgrund höherer Treasury-Renditen (+1,65%) besser ab und erzielten eine Gesamttrendite von +2,07%, während EM HY Sovereign immer noch eine positive Rendite erzielten, wenn auch in geringerem Umfang (+1,55%).

## Portfolio-Highlights Strategieüberprüfung

Der Fonds schnitt besser ab als der Referenzindex. Die Underperformance im Zusammenhang mit der strukturellen Untergewichtung von Staatsanleihen, die aufgrund von Ratings unter B- nicht in Frage kommen, hat sich allmählich umgekehrt, da die Durationseffekte bei höher bewerteten Credits die Ausschlüsse im Mai überwogen.

Die größten Beitragenden zur Outperformance waren Untergewichtungen in Argentinien (+0,12%) und Ecuador (+0,09%) sowie Übergewichtungen der Elfenbeinküste (+0,04%), der Dominikanischen Republik (0,04%) und Chile (+0,03%). Die größten negativen Beiträge waren die strukturellen Untergewichtungen in Ägypten (-0,04%) und Ghana (-0,03%) sowie die Übergewichtung in Mexiko (-0,03%).

Ende Mai hatte der Fonds eine relative Duration von 0,52 Jahren, eine relative Spread-Duration von 0,69 Jahren und eine Rendite von 6,65%. Der Fonds war bei Hochzinsanleihen 3% untergewichtet, wobei der Großteil des Engagements im BB-Segment lag. Das Engagement in Unternehmensanleihen war mit 3,84% gering und die Strategie sieht vor, dieses Engagement in naher Zukunft zu erhöhen.

## Fondsausblick

Während der krisenbehaftete Teil der Benchmark die Underperformance des Fonds seit dem 4. Quartal letzten Jahres angetrieben hat, scheinen die meisten guten Nachrichten bei Credits wie Argentinien, Sambia und anderen bereits im Preis enthalten zu sein, während die Umstrukturierung der Ukraine noch im Gange ist. In Ermangelung anderer Katalysatoren sehen wir in diesem Segment insgesamt ein begrenztes Aufwärtspotenzial für die Zukunft.

Die schwächeren US-Inflationsdaten sollten dem FOMC einen Teil der Überzeugung vermitteln, dass sich die US-Wirtschaft allmählich abkühlt. Da sich der Arbeitsmarkt abzuschwächen beginnt, sollten wir eine allmähliche Normalisierung der US-Zinsen sehen, was dem durationsempfindlichen Segment der Benchmark, in dem der Fonds strukturell übergewichtet ist, zugute käme. Die EZB hat bereits mit ihrem Lockerungszyklus begonnen, ebenso wie die BOC. Die Zinssätze in den Industrieländern sollten sich also allmählich normalisieren, was den Zentralbanken der Schwellenländer den nötigen Spielraum gibt, um nachzuziehen, was die Finanzierungsbedingungen weltweit erleichtern wird.

Die Unsicherheit in Bezug auf die Herabstufung des EM-Universums und die Lösung spezifischer Liquiditäts- und

Solvenzprobleme in einigen EMs bleibt bestehen, aber diese werden von Fall zu Fall angegangen werden. Wir stellen fest, dass der IWF und bilaterale Kreditgeber aktiv mit krisenbetroffenen Regierungen der Schwellenländer zusammengearbeitet haben, um die Ausfallrisiken in Ägypten, Kenia und Pakistan zu mindern.

Unser moderat konstruktiver Rohstoffausblick basiert auf der Annahme einer moderaten globalen Wachstumsverlangsamung. Wir gehen davon aus, dass die Schwäche des US-Dollars mittelfristig durch die beträchtlichen Zwillingdefizite, die die Wirtschaft angehäuft hat, und durch die annähernde Verdoppelung der Fed-Bilanz im Jahr 2020 verankert ist. Ende 2023 und Anfang 2024, wenn sich die US-Wirtschaft verlangsamt, könnten wir den Beginn dieses mittelfristigen Trends zu einem schwachen US-Dollar beobachten, der schließlich den längerfristigen Trend zu schwachen EM-Währungen umkehren könnte. Dennoch hat der US-Dollar in rezessiven Phasen besser abgeschnitten als EM-FX und G10-FX, was die Unsicherheit über die Entwicklung der EM-Währungen im Jahr 2024 erhöht.

Die Ergebnisse der Wahlen weltweit werden die treibende Kraft hinter der Volatilität sein, wie wir in Mexiko, Indien und Südafrika gesehen haben. Die Europawahlen, gefolgt von den Stichwahlen in Frankreich, werden wahrscheinlich die Spreads in der Peripherie und in Osteuropa beeinflussen, wobei die weitere Unsicherheit in diesem Jahr wahrscheinlich vom Ausgang der Wahlen in den Vereinigten Staaten herrührt. Unabhängig davon wird sich der Prozess der Abkopplung der USA von der chinesischen Wirtschaft fortsetzen. Politische Risiken werden die Weltwirtschaft dominieren, und der Relative-Value-Handel in unruhigen Märkten mit Schwerpunkt auf Kreditqualität und guter ökologischer, menschlicher und sozialer Verantwortung dürfte der Strategie mittelfristig zugute kommen.

Auf Sicht von einem Jahr erwarten wir einen Anstieg der Risikoprämien, aber wir gehen davon aus, dass Carry- und Durations-Effekte die positiven Gesamtrenditen unterstützen werden. Unter der Annahme von 10-jährigen US-Treasury-Renditen zwischen 3,5-4% und EM-Spreads zwischen 400-450bps dürften die EMD-HC-Renditen bei 5-12% liegen.

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.

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 kein Indikator für künftige 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, dass eine Investition in einen Fonds sich von einer Investition in Einlagen unterscheidet und dass das Kapital der Investition Schwankungen unterliegen kann. Der Fonds kann sich nicht auf externe Unterstützung verlassen, um seine Liquidität zu garantieren oder seinen Nettoinventarwert pro Anteil/Unit zu stabilisieren. Das Kapitalverlustrisiko wird vom Anleger getragen.

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“ (KIID) sowie den Verkaufsprospekt und alle anderen relevanten Informationen zu berücksichtigen, einschließlich der Informationen zum Nettoinventarwert des Fonds. Informationen zu Anlegerrechten und Beschwerdeverfahren finden Sie auf den eigens für regulatorische Fragen eingerichteten Webseiten von Candriam unter <https://www.candriam.com/en/professional/legal-and-disclaimer-candriam/regulatory-information/>.

Diese Informationen sind entweder in englischer Sprache oder in der Sprache der Länder erhältlich, in denen der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist. Gemäß den geltenden Gesetzen und Vorschriften kann Candriam jederzeit beschließen, die Vereinbarungen über den Vertrieb eines bestimmten Fonds zu beenden.

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

Hinweis für Anleger in der Schweiz: Die hierin enthaltenen Informationen stellen kein Angebot von Finanzinstrumenten in der Schweiz im Sinne des schweizerischen Finanzdienstleistungsgesetzes ("FinSA") und seiner Ausführungsverordnung dar. Dies ist ausschließlich eine Werbung gemäß FinSA und dessen Ausführungsverordnung für Finanzinstrumente.

Schweizer Vertreter: CACEIS (Switzerland) SA, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Die Rechtsdokumente sowie die letzten Jahres- und Halbjahresfinanzberichte der Anlagefonds können kostenlos beim Schweizer Vertreter bezogen werden.

Schweizer Zahlstelle: CACEIS Bank, Paris, Succursale de Nyon/Suisse, Route de Signy, 35, CH-1260 Nyon. Erfüllungsort: Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Gerichtsstand: Route de Signy 35, CH-1260 Nyon.

Nyon.