

Emerging-Markets-Anleihen weit besser als ihr Ruf

Das Anlageuniversum der Schwellenländer ist mit rund 90 Staaten groß. 2021 trugen sie fast 60 % zum weltweiten Bruttoinlandsprodukt bei. Aber anders als bei Aktien halten sich viele Investoren bei Emerging-Markets-Anleihen eher zurück – trotz guter Fundamentaldaten und Wachstumsdynamik. Payden & Rygel hat eine umfassende Expertise für Emerging-Markets-Anleihen aufgebaut: Ein langfristiger Anlagehorizont und ein aktives Management sind wichtige Voraussetzungen in diesem Segment, ebenso wie die enge Abstimmung mit den Kunden zu den Anlagezielen.

Das Wesentliche in Kürze

- Mit Schwellenländeranleihen können Anleger potenziell von einer wenig genutzten Anlageklasse profitieren, die attraktive Renditen und Diversifizierung bietet.
- Bis auf wenige Ausnahmen zeigten sich Staats- und Unternehmensanleihen der Emerging Markets (EM) 2022 widerstandsfähig – trotz steigender Zinsen und schwierigerer Wirtschaftsbedingungen. Diese Widerstandsfähigkeit lässt sich auch zurückführen auf eine bessere Geld- und Fiskalpolitik vieler Schwellenländer: Die EM-Zentralbanken hoben deutlich früher als die US-Notenbank Fed die Zinsen an. Unser Joint-Venture-Partner Payden & Rygel ist daher der Ansicht, dass dies Voraussetzungen für eine künftig starke Performance der EM-Anleihen in lokaler Währung schafft, sobald der Höhepunkt der Zinserhöhungen erreicht ist und der Inflationsdruck nachlässt.
- Im Emerging-Markets-Anleiheuniversum standen ausgewählte Länder und Unternehmen angesichts der globalen Volatilität und der Rohstoffkrise unter Druck. Hinzu kamen beispielsweise auch die Verwerfungen auf dem Immobilienmarkt in China. Auch der Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine hatte deutliche und sehr unterschiedliche Auswirkungen auf einige Schwellenländer. Aus diesem Grund ist die Diversifikation der Emittenten ein wesentlicher Bestandteil des Anlageansatzes aktiver Manager.
- Schwellenländeranleihen (Emerging Market Debt, EMD) sind auch im aktuellen Umfeld gut bewertet und bieten attraktive langfristige Ertragsmöglichkeiten. Der Investmentansatz für EMD von Payden & Rygel ist langfristig ausgerichtet und bietet maßgeschneiderte Lösungen für die individuellen Anlageziele der Kunden.

Debt vs. Equity – wieso in EMD investieren?

Es gibt zahlreiche Vorbehalte bei Investoren, wenn es um Investitionen in Emerging Markets geht. Aber Schwellenländer sollten nicht unter „ferner liefern“ abgehakt werden. Im Jahr 2021 trugen die Emerging Markets 58 % zum weltweiten Bruttoinlandsprodukt (BIP; in Kaufkraftparitäten) bei. Ohne China waren es fast 40 %. Hinzu kommt: Ende 2021 gehörten zu den 20 größten Volkswirtschaften (in USD gerechnet) zehn Schwellenländer, darunter China – nach den USA die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt –, Indien, Indonesien, Mexiko und Brasilien.

Es hat sich zudem unter den Anlegern die Meinung verfestigt, dass die Fundamentaldaten von Emerging Market Debt oft unzureichend sind und daher die Anlageklasse als riskant zu betrachten ist. Es lohnt aber ein zweiter Blick, denn der Anteil der Emittenten mit Investmentgrade-Rating im JP Morgan EMBI Global (in USD), einem Index für Staatsanleihen, liegt bei fast 59 %. Werden Unternehmensanleihen und EM-Länder einbezogen, liegt der Prozentsatz mit über 65 % bzw. 76 % sogar noch höher.¹ Es spricht einiges für ein langfristiges Investment in EM-Anleihen.

Die Volkswirtschaften der Schwellenländer wachsen weiter, dennoch ist diese Anlageklasse in den Portfolios vieler Anleger untergewichtet: Nach Erfahrung von Payden & Rygel sind institutionelle Investoren mit etwa 4–6 % in EM-Anleihen investiert. Das deckt sich mit einer Studie von JP Morgan, wonach die EMD-Allokation bei US-amerikanischen und europäischen Anlegern bei 4–5 % liegt. Jedoch lässt sich auch beobachten, dass manche institutionellen Investoren eine geringere EMD-Allokation von rund 2–3 % beibehalten oder gar nicht in die Anlageklasse investiert sind. Diese Allokationen sind gering, wenn man bedenkt, dass sich die auf USD lautenden Staats- und Unternehmensanleihen der

¹ Corporates refer to the JP Morgan CEMBI Broad and Local markets refer to the GBI-EM Broad Diversified.

Emerging Markets in den jeweiligen JP Morgan-Indizes auf etwa 2,0 Billionen USD per Ende 2022 belaufen.

Werden die auf lokale Währungen lautenden Staatsanleihen der Schwellenländer ebenfalls berücksichtigt, erhöht sich diese Summe auf fast 6,0 Billionen USD und lässt sich mit Anlageklassen wie US High Yield vergleichen. Das gesamte EMD-Universum, das auch weniger zugängliche Wertpapiere aus den sogenannten Frontier Markets umfasst – also den Emerging Markets der „nächsten Generation“ – wird von JP Morgan auf 27 Billionen USD geschätzt.²

Zudem sollte auch der Aspekt der Diversifikation beachtet werden: Wenn ein Anleger heute ein EMD-Portfolio aufbaut, hat er die Möglichkeit, sich in fast 90 Ländern zu engagieren. Anfang der 1990er-Jahre waren nur zehn Schwellenländer im investierbaren Universum von JP Morgan vertreten.³

Zum Vergleich: Im wichtigsten EM-Aktienindex sind nur 24 Länder vertreten. Darüber hinaus ist die Konzentration viel höher. Denn im MSCI EM-Aktienindex machen die fünf größten Länder 75 % der Marktkapitalisierung aus; China und Taiwan allein tragen über 40 % bei. Im EM-Staatsanleiheindex JP Morgan EMBI Global (in USD) machen die fünf größten Länder dagegen nur 41 % aus. Verschiedene Mischportfolios von EM-Staats- und Unternehmensanleihen sowie Anleihen in lokaler Währung sind im Vergleich zu reinen EM-Aktienmandaten ebenfalls weniger konzentriert.

Zudem bieten Schwellenländeranleihen eine bessere Rendite pro Risikoeinheit als Schwellenländeraktien. In den vergangenen 20 Jahren wies der wichtigste EM-Aktienindex eine etwa 2,5-mal höhere Volatilität auf als die wichtigsten EM-Indizes für Staatsanleihen und Unternehmensanleihen in USD. Während EM-Aktien in diesem Zeitraum höhere absolute Renditen erzielten, lagen die Renditen von EMD, bereinigt um die Volatilität, etwa 40 % über denen von EM-Aktien.

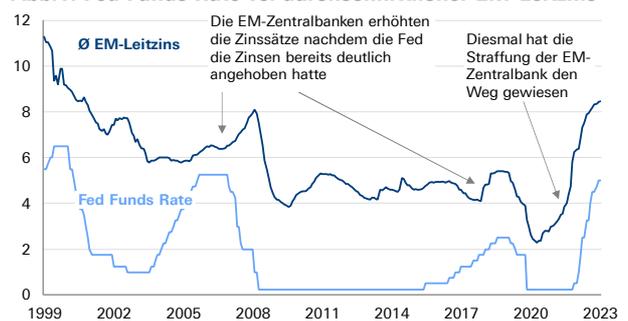
Emerging Markets punkten mit teils guten Fundamentaldaten

Das Wachstum der Emerging Markets in den vergangenen vier Jahrzehnten wurde durch eine bessere Wirtschafts- und Fiskalpolitik begünstigt. Der Chefökonom des Internationalen Währungsfonds (IWF) stellte im Juli 2022 fest, dass eine Reihe von Emerging Markets „ihre

politischen Rahmenbedingungen und die Art und Weise, wie sie die Geldpolitik umsetzen, verbessert haben, um die Stabilität des Finanzsektors zu gewährleisten“.⁴

Weltweit ist die Inflation gestiegen – so auch in den Schwellenländern. Und obwohl der Anstieg dort in den meisten Fällen nicht hausgemacht ist, fielen die Reaktionen darauf stärker aus als in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Ein Vorteil für Schwellenländer im jüngsten Konjunkturzyklus bestand darin, dass viele der größten EM-Zentralbanken schon lange vor der Fed und den anderen Zentralbanken der Industrieländer mit Zinserhöhungen begonnen hatten. Dies war nicht immer die Regel: In den beiden vorherigen Zinserhöhungszyklen der Fed lagen die EM-Volkswirtschaften insgesamt entweder zurück (2005) oder erhöhten zeitgleich die Zinsen (siehe Abbildung 1).

Abb.1: Fed Funds Rate vs. durchschnittlicher EM-Leitzins



Quellen: Bloomberg, Payden & Rygel, Stand: April 2023

Das proaktive Vorgehen bei den Leitzinsen brachte den Schwellenländern Vorteile. Ökonomen wiesen schnell auf Bedenken in puncto Finanzstabilität und die Auswirkungen des starken USD auf die Schwellenländer hin. Ein genauerer Blick auf das Jahr 2022 zeigt interessanterweise, dass sich nicht alle EM-Währungen gegenüber dem USD deutlich abschwächten. Während der Euro, der Yen und das britische Pfund stark an Wert verloren, war die Performance der EM-Währungen ausgeglichener, vor allem bei Betrachtung der Gesamrenditen der Währungen (einschließlich Carry). Allerdings fielen die mittel- und osteuropäischen EM-Währungen im bisherigen Jahresverlauf um mehr als 5,7 %. Zurückführen lässt sich dies größtenteils auf die Entwicklung des Euro und die negativen Auswirkungen eines Terms-of-Trade-Schock. Die außereuropäischen EM-Währungen erzielten jedoch eine positive Rendite von 1,6 %. Dies ist zum Teil auf die Entwicklung von Währungen in Lateinamerika wie dem brasilianischen Real, dem

² Jonny Goulden. EM Local Markets Guide 13th edition. JP Morgan, Sept. 2022.

³ Oganess, L., et al. EM as an Asset Class in the Post-pandemic World. JP Morgan, Sept. 2020

⁴ Gourinchas, Pierre Olivier. "WEO Update July 2022 Press Briefing Transcript." IMF, 26 July 2022, <https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/07/27/tr072622-weo-update-july-22-press-briefing-transcript>.

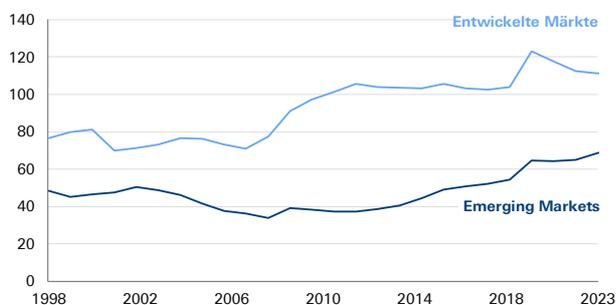
mexikanischen Peso und dem peruanischen Sol zurückzuführen.

Das heißt aber nicht, dass die EM-Währungen in den vergangenen Jahren stabil waren. Zu den Vorteilen der aktuellen Politik der EM-Zentralbanken zählt, dass sie die Wechselkurse als Schockabsorber nutzen. Das heißt, sie kämpfen nicht gegen den Trend bei Währungsabwertungen an, sondern versuchen, die Volatilität zu glätten. Die realen effektiven Wechselkurse der Schwellenländer werteten in den vergangenen zehn Jahren beständig ab. Dieser Ansatz der Zentralbanken ermöglichte es den Schwellenländern, ihre Zahlungsbilanz anzupassen, wenn Ungleichgewichte entstanden.

Steigende Staatsverschuldung – aber überwiegend in Landeswährung

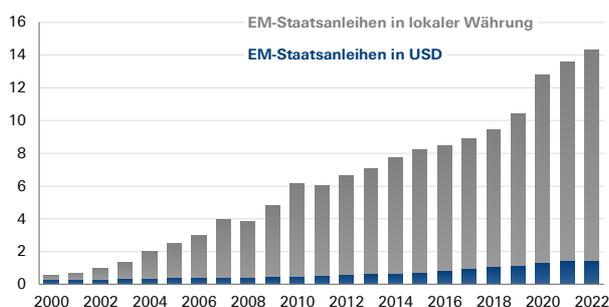
Während der Pandemie stiegen weltweit die Staatsausgaben. Die Staatsverschuldung in den meisten Industrieländern wuchs dabei stärker als in den Schwellenländern (siehe Abbildung 2). Es ist fraglich, ob die EM in der Lage sind, eine höhere Schuldenlast zu tragen.

Abb. 2: Staatsschuldenlast
In % des BIP



Quellen: IMF Fiscal Monitor, Macrobond, Metzler

Abb. 3: EM-Staatsverschuldung: Nach Währung
In Billionen USD



Quellen: JP Morgan, Metzler

Die gute Nachricht hierzu ist, dass die EM-Verschuldung zwar gestiegen ist, aber der größte Teil davon in der jeweiligen Landeswährung denominiert ist. Somit haben die größten Schwellenländer nicht den Fehler der 1990er- und 2000er-Jahren wiederholt. Damals nahmen viele Schwellenländer Kredite in USD auf und waren anschließend nicht in der Lage, genügend Devisen zu erwirtschaften, um ihre Schulden zu bezahlen. JP Morgan geht davon aus, dass 2022 die Schulden der Schwellenländer (ohne China) in Landeswährung 76 % der Gesamtverschuldung (BIP-gewichtet) ausmachen werden.⁵ Wird China einbezogen, steigt diese Zahl auf 85 %.

Die schlechte Nachricht jedoch ist, dass es einige kleinere Volkswirtschaften gibt, die in diesem Jahr vor dem Hintergrund verschärfter globaler Finanzbedingungen in eine Notlage geraten sind. Es handelt sich um Länder, die im Verhältnis zur Größe ihrer Volkswirtschaften zu viele Kredite in Fremdwährung aufgenommen haben – hierzu zählen beispielsweise Sri Lanka und Ghana.

Zu beachten ist bei diesen beiden Beispielen die Größe dieser Volkswirtschaften im Verhältnis zur Größe des EM-Universums. So lag das BIP von Ghana und Sri Lanka im Jahr 2021 jeweils unter 100 Mrd. USD. Zum Vergleich: Das gesamte BIP der Schwellenländer belief sich 2021 auf 44 Billionen USD (26,5 Billionen USD ohne China). Es gibt also durchaus in den Schwellenländern Fälle von Staatsverschuldung oder Umstrukturierungen, die aber nicht systemisch sind.

Großes Emerging-Markets-Anlageuniversum

Rund 90 Schwellenländer bieten zahlreiche Investitionsmöglichkeiten, unabhängig vom globalen makroökonomischen Umfeld. Wichtig ist, die relative Stärke der Schwellenländer zu verstehen und zu ermitteln, wie sich Schocks auf deren Entwicklung auswirken.

Beispielsweise nach dem Beginn des russischen Angriffskrieges auf die Ukraine, reagierte Payden & Rygel zunächst mit einer Beurteilung, welche Länder für diesen Schock am anfälligsten sein würden. Zwei Faktoren waren hierbei wichtig:

- Geografische Nähe – Anleihen von Ländern in der Nähe des Konfliktgebiets würden schlechter als ihre Vergleichsgruppe abschneiden, auch wenn sie nicht direkt betroffen sind.

⁵ Goulden, J., et al. EM's Debt Vulnerabilities in a World of Higher Rates. JP Morgan, Nov. 2022

- Rohstoffversorgung – wenn der Konflikt zu einem Schock bei den „Terms of Trade“ führte, wären die Länder, die vom Verkauf von Rohstoffen profitieren, gut aufgestellt, während die Länder mit hohen Importen leiden würden.

Die Auswirkungen auf die Schwellenländer waren sehr unterschiedlich. So zählte beispielsweise Lateinamerika auf regionaler Ebene zu den „Gewinnern“, da viele südamerikanische Volkswirtschaften große Rohstoffexporteure sind – vor allem von Öl und Landwirtschaftsprodukten. Die Analyse ergab zudem, dass zu den größten Rohstoffimporteuren viele kleinere, niedriger bewertete Volkswirtschaften zählten.

EM-Wachstumsgeschwindigkeit hängt nicht mehr von den USA ab

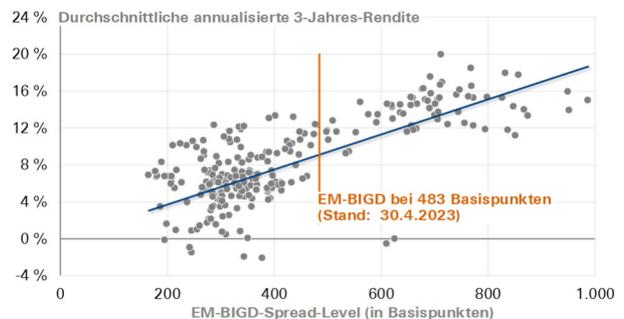
Anleger fragen sich nun, wie die Aussichten für 2023 nach dem ereignisreichen Jahr 2022 sind. Wie wird die Entwicklung der Schwellenländer sein vor dem Hintergrund der sich verlangsamenden Wachstumsgeschwindigkeit in den entwickelten Volkswirtschaften? In der Vergangenheit sahen Marktteilnehmer eine Verlangsamung des US-Wachstums als negativ für Schwellenländer an. Diese Sicht wurde jedoch in den vergangenen Jahren in Frage gestellt: Statistische Untersuchungen von JP Morgan ergaben, dass die Sensibilität der Schwellenländer gegenüber der Wachstumsentwicklung der fortgeschrittenen Volkswirtschaften in den vergangenen Jahren deutlich abgenommen hat. Stattdessen ist die Wachstumsgeschwindigkeit Chinas stärker mit den Schwellenländern verknüpft.⁶

Das Wachstum der Schwellenländer war selbst angesichts des Gegenwinds aus China im Jahr 2022 recht robust. Mit Blick auf 2023 könnte nun aus China sogar leichter Rückenwind kommen: Nach der Abkehr von der Null-Covid-Politik öffnete das Land wieder seine Wirtschaft; auch der Immobiliensektor beginnt sich zu erholen. Dies könnte sich positiv auf Öl und andere Rohstoffe auswirken, wo nach einer gedämpften Phase seit 2020 eine Erholung der chinesischen Nachfrage zu sehen ist. Insbesondere der Ölpreis könnte durch angespannte Angebotsfaktoren gestützt werden, die das Potenzial für einen leichten Nachfragerückgang bei einer globalen Wachstumsverlangsamung aufwiegen könnten.

Timing ist wichtig, aber nicht alles

Das Timing des Einstiegs in EMD mit Blick auf die Marktvolatilität ist sowohl Chance als auch Herausforderung. Es ist zwar nicht möglich, den Höhepunkt der US-Zinsen und/oder der Spreads in den Schwellenländern zu bestimmen, aber es gibt historische Argumente, die für die Anlageklasse im Allgemeinen sprechen. Insbesondere wenn die Spreads von Staatsanleihen der Schwellenländer mehr als 500 Basispunkte über den Treasuries liegen, beträgt die durchschnittliche annualisierte Dreijahresrendite 8,9 % (siehe Abbildung 4).

Abb. 4: Spread-Level und durchschnittliche annualisierte 3-Jahres-Rendite



Quellen: JP Morgan, Payden & Rygel, Metzler

Abgesehen vom Timing gibt es auch ein eher strukturelles Argument für eine Investition in EMD. Auf Basis der EMD-Indizes in USD war die langfristige Rendite eine Funktion der Erträge – die Rendite entstammte also aus der Gesamtrendite. Das heißt, Anleger, die langfristig in EMD investiert waren, wurden belohnt.

Da es sich bei EMD um ein Spread-Produkt handelt, ist es auch interessant zu untersuchen, wie sich die Anlageklasse während einer US-Rezession entwickelt. In diesem Zusammenhang ist anzumerken, dass sich die Spreads der Schwellenländer als Reaktion auf die straffere US-Geldpolitik bereits ausgeweitet haben: Die Spreads des EMBI Global Diversified weiteten sich seit Ende 2021 um 30 % aus (111 Basispunkte gegenüber dem Ausgangsspread).⁷

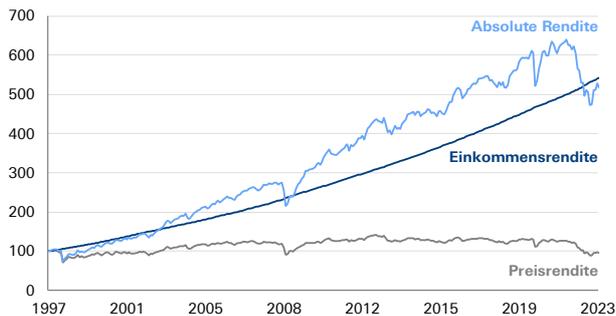
Um abzuschätzen, wie eine US-Rezession aussehen könnte, wird das Jahr 2001 betrachtet. Die Spreads des EMBI Global Diversified weiteten sich vom Beginn der US-Rezession bis zu ihrem offiziellen Ende im November 2001 um etwa 23 % (158 Basispunkte) aus. Erwähnenswert ist, dass die annualisierte Rendite in diesem Zeitraum 3,3 % betrug. Bei der extremen Rezession in

⁶ Aziz, J. et al. EM Outlook: The Resilient and the Vulnerable. JP Morgan, Nov. 2022

⁷ Daten vom 28.11.2022. Der EMBI Global Diversified Index ist die überwiegend von Payden & Rygel genutzte Benchmark.

den USA während der globalen Finanzkrise weiteten sich die Renditenaufschläge vom Tiefpunkt bis zum Höchststand wesentlich stärker aus: um 240 % bzw. 640 Basispunkte.

Abb. 5: EMD: Einkommensgetriebene Rendite
Annualisierte Total-Return-Indizes*



* Index data references the JP Morgan EMBI – Global Diversified
Quellen: Bloomberg, JP Morgan, Metzler; Stand: 28. April 2023

Eine solche Ausweitung ist jedoch aus zwei Gründen nicht das Basisszenario. Erstens waren die EM-Spreads zu Beginn der Finanzkrise viel niedriger (265 Basispunkte) als heute (465 Basispunkte). Zweitens sieht das Volkswirtschaftsteam von Payden & Rygel angesichts der gesunden Lage des US-Privatsektors keine akute Rezession in den USA. Zudem könnte der Zinserhöhungszyklus der Fed, nicht unmittelbar zu einer Rezession führen. Hier weiteten sich die Spreads vom Tief bis zum Höchststand um 48 % (137 Basispunkte) aus. Zwar bildeten sich die Spreads Ende 2022 teilweise zurück, doch von Ende 2021 bis zum Höchststand Anfang Juli 2022 hatten sie sich um über 60 % (225 Basispunkte) ausgeweitet.

In diesem Zusammenhang lohnt sich ein Blick auf den US-Treasury-Markt und die Anpassung bei den US-Zinsen. Es ist zwar möglich, dass die Spreads kurz vor oder nach einer US-Rezession volatil sind, aber der Treasury-Markt könnte Rückenwind für EMD bieten. In den USA sind die 5-Jahres-Realzinsen von -1,5 % Ende 2021 auf derzeit +1,4 % gestiegen, also um fast 300 Basispunkte. Gemäß Payden & Rygel sind die Straffungen der Fed bereits weitgehend eingepreist. Und das in einem Umfeld, in dem die Renditen von EM-USD-Staatsanleihen und Unternehmensanleihen bei über 8,5 % bzw. 7,5 % liegen. Zusätzlich zu diesen Faktoren deuten die technischen Faktoren an, dass sich der Wind gedreht haben könnte: Der Gegenwind legte sich zwischenzeitlich zur leichten Brise, die zum Rückenwind auffrischen könnte.

Vor der Rally im Oktober und November 2022 hielten Portfoliomanager von EMD-Mandaten historisch hohe

Cash-Positionen, und die Stimmung war fast durchgängig gedämpft. Die Abflüsse aus dem Markt für EM-Anleihen waren in acht aufeinander folgenden Monaten groß und anhaltend. So wie technische Faktoren den Ausverkauf über weite Strecken des Jahres 2022 verschärft haben, könnten diese jetzt bei einer Erholung hilfreich sein und für Rückenwind sorgen.

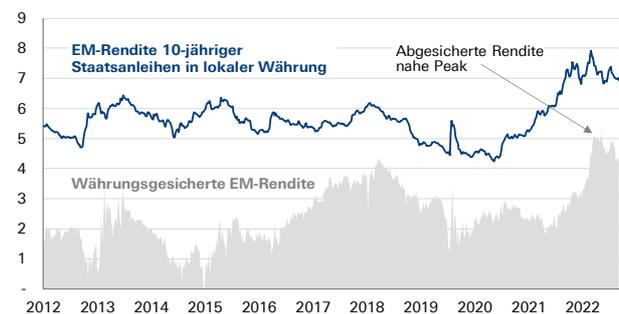
Attraktive EMD-Renditen in lokaler Währung möglich

Aus der Perspektive der lokalen EM-Märkte stehen die Chancen für die Zukunft gut. Die Inflationsdynamik scheint sich zu verlangsamen, die Zentralbanken haben die Zinsen aggressiv erhöht, und die Währungen der Schwellenländer haben sich als widerstandsfähig erwiesen. Die Bewertungen des US-Dollar sind überzogen, und der aggressive Straffungskurs der Fed wird wahrscheinlich im Laufe des Jahres 2023 nachlassen.

Vor diesem Hintergrund können Anleger an den lokalen Märkten attraktive Renditen erzielen, wobei ein deutliches Risiko für sinkende Erträge besteht, wenn die Zentralbanken zu einer lockeren Politik übergehen, insbesondere wenn der Abwärtsdruck auf das Wachstum stärker wird. Die Währungskomponente der lokalen Märkte unterliegt zwar der Volatilität, doch lassen sich in vielen lokalen Märkten solide Erträge erzielen, auch wenn Währungsrisiken abgesichert sind (siehe Abbildung 6).

Abb. 6: EM-Renditen in Lokalwährung, absolut und währungsgesichert

In %



Quellen: Bloomberg, Payden & Rygel, Metzler; Stand: April 2023

Aktives liquiditätsbewusstes Management – gerade bei Anleihen

Wenn die Rendite auf den Erträgen beruht, stellt sich die Frage, warum die Anleger ein aktives Management dem passiven vorziehen sollten. Während effizientere Märkte wie US-Aktien ein überzeugendes Argument für passives Investieren sind, spricht die weniger effi-

ziente Welt der EM-Schuldtitel für ein flexibleres und liquiditätsbewusstes Management. Einen EMD-Index nachzubilden, ist eine Herausforderung. Und die Entscheidung der Anleger, zu ungünstigen Zeiten in passive EMD-Fonds ein- und auszusteigen, kann nachteilige Entwicklungen noch verstärken, vor allem in Phasen des Rückgangs.

Beispielsweise blieb der passive EMD-ETF (iShares JP Morgan USD Emerging Markets Bond ETF) um mehr als 600 BP hinter seiner Benchmark zurück, als die Sorge um die COVID-19-Pandemie im März 2020 ihren Höhepunkt erreichte. Längerfristig betrachtet, schnitt dieser ETF seit seiner Auflegung im Dezember 2007 um 67 Basispunkte pro Jahr schlechter ab als seine Benchmark.

Metzler/Payden: Investieren in Schwellenländeranleihen mit Payden & Rygel

Payden & Rygel ist bei der Auswahl von Anleihen und Währungen weiterhin sehr vorsichtig, da die grundlegenden Auswirkungen des globalen Umfelds je nach Emittent sehr unterschiedlich sind. Insgesamt lassen sich die Risiken besser bewerten und werden auch besser verstanden. Zudem dürfte der Gegenwind – also höhere Realzinsen und schwierigere Finanzierungsbedingungen – im Laufe des Jahres 2023 nachlassen.

Ihr Ansprechpartner in Deutschland

Joannis Karathanasis
Managing Director Metzler/Payden, LLC
Telefon 069 2104-1253
JKarathanasis@metzler.com

Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Telefon 069 2104-1111
Telefax 069 21041179
asset_management@metzler.com
www.metzler.com/asset-management

Metzler/Payden, LLC

333 South Grand Avenue
31st Floor
Los Angeles, CA 90071
USA
www.payden.com



Es gibt keinen „Königsweg“ für EMD-Investitionen. Die Philosophie von Payden & Rygel besteht daher darin, Hand in Hand mit den Kunden zusammenzuarbeiten und dabei Anlagemöglichkeiten umfassend und mit allen zur Verfügung stehenden Instrumenten zu prüfen, um die Bedürfnisse des Kunden zu erfüllen. Payden & Rygel legt Wert auf ein gründliches Risikomanagement, um eine angemessene Diversifizierung sicherzustellen. Die Kernprinzipien gelten unabhängig davon, ob es sich bei den EMD-Mandaten um einzelne Sektoren oder um gemischte Mandate handelt, ob sie stark eingeschränkt sind oder vollständig nach eigenem Ermessen verwaltet werden.

Payden & Rygel bezieht Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG) in die Fundamentaldatenanalyse ein. Zudem können kundenspezifische Wertvorstellungen beispielsweise durch Ausschlüsse und Quoten berücksichtigt werden. Für Kunden, die bestimmte ESG-Ziele verfolgen, werden maßgeschneiderte Portfolios verwaltet. Payden & Rygel hat eine umfassende Erfolgsbilanz für Staats-, Unternehmens-, Lokalwährungs- und Mischwährungs-EMD aufgebaut, die durch eine fast 25-jährige, wettbewerbsfähige Performance gestützt wird.

Metzler/Payden ist ein Joint Venture des Bankhauses Metzler mit dem US-amerikanischen Asset-Manager Payden & Rygel, das in diesem Jahr 2023 sein 25-jähriges Bestehen feiert.

Werbeinformation der Metzler/Payden, LLC. Information für professionelle Kunden – keine Weitergabe an Privatkunden.

Rechtliche Hinweise

Diese Unterlage der Metzler/Payden, LLC (nachfolgend zusammen mit den verbundenen Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG „Metzler“ genannt) enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Metzler übernimmt jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Metzler behält sich unangekündigte Änderungen der in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen vor und unterliegt keiner Verpflichtung, diese Unterlage zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise zu informieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat oder unrichtig, unvollständig oder irreführend wird.

Diese Unterlage dient ausschließlich der Information und ist nicht auf die speziellen Investmentziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse individueller Empfänger ausgerichtet. Bevor ein Empfänger auf Grundlage der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen oder Empfehlungen handelt, sollte er abwägen, ob diese Entscheidung für seine persönlichen Umstände passend ist, und sollte folglich seine eigenständigen Investmententscheidungen, wenn nötig mithilfe eines Anlagevermittlers, gemäß seiner persönlichen Finanzsituation und seinen Investmentzielen treffen.

Vergangenheitswerte sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklung. Es kann daher nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass ein Portfolio die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung auch in Zukunft erreichen wird. Eventuelle Erträge aus Investitionen unterliegen Schwankungen; der Preis oder Wert von Finanzinstrumenten, die in dieser Unterlage beschrieben werden, kann steigen oder fallen. Im Übrigen hängt die tatsächliche Wertentwicklung eines Portfolios vom Volumen des Portfolios und von den vereinbarten Gebühren und fremden Kosten ab.

Bei den in dieser Unterlage eventuell enthaltenen Modellrechnungen handelt es sich um beispielhafte Berechnungen der möglichen Wertentwicklungen eines Portfolios, die auf verschiedenen Annahmen (z. B. Ertrags- und Volatilitätsannahmen) beruhen. Die tatsächliche Wertentwicklung kann höher oder niedriger ausfallen – je nach Marktentwicklung und dem Eintreffen der den Modellrechnungen zugrunde liegenden Annahmen. Daher kann die tatsächliche Wertentwicklung nicht gewährleistet, garantiert oder zugesichert werden.

Metzler kann keine rechtliche Garantie oder Gewähr abgeben, dass eine Wertuntergrenze gehalten oder eine Zielrendite erreicht wird. Daher sollten sich Anleger bewusst sein, dass möglicherweise in dieser Unterlage genannte Wertsicherungskonzepte keinen vollständigen Vermögensschutz bieten können. Metzler kann somit nicht garantieren, zusichern oder gewährleisten, dass das Portfolio die vom Anleger angestrebte Entwicklung erreicht, da ein Portfolio stets Risiken ausgesetzt ist, welche die Wertentwicklung des Portfolios negativ beeinträchtigen können und auf welche Metzler nur begrenzte Einflussmöglichkeit hat.

Insbesondere kann nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass durch ESG-Investments tatsächlich die Rendite gesteigert und/oder das Portfoliorisiko reduziert wird. Ebenso kann aus dem Ziel des „verantwortlichen Investierens“ (Definition entsprechend den BVI-Wohlverhaltensregeln) keine zivilrechtliche Haftung seitens Metzler abgeleitet werden. Die Nachhaltigkeitsberichte und weitere Informationen zur CSR-Strategie der Metzler-Gruppe sind einsehbar unter www.metzler.com/konzern-nachhaltigkeit. Informationen zu Nachhaltigkeit bei Metzler Asset Management unter www.metzler.com/esg.

Diese Unterlage ist kein Angebot oder Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, noch stellt diese Unterlage eine Grundlage für irgendeinen Vertrag oder irgendeine Verpflichtung dar. Weder Metzler noch der Autor haften für diese Unterlage oder die Verwendung ihrer Inhalte. Kaufaufträge können nur angenommen werden auf der Grundlage des geltenden Verkaufsprospektes, der eine ausführliche Darstellung der mit diesem Investment verbundenen Risiken enthält, des geltenden Basisinformationsblatts (PRIIPs) sowie des geltenden Jahres- und Halbjahresberichts. Diese und alle anderen relevanten Pflichtunterlagen, einschließlich des Prozesses zur Beilegung von Beschwerden über den Fonds sind auf www.metzler.com/download-fonds und www.universal-investment.com/en/Corporate/Compliance/Ireland/ verfügbar.

Dem Anleger steht das Recht auf eine Musterfeststellungsklage nach § 606 ZPO und auf Durchführung eines Ombudsverfahrens vor dem BVI zu. Es gilt das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG).

Es kann jederzeit beschlossen werden, die Vereinbarungen über den grenzüberschreitenden Vertrieb zu beenden. In einem solchen Fall werden die Anleger über diese Entscheidung informiert und erhalten die Möglichkeit, ihre Anteile zurückzugeben.

Die Verwaltung der irischen OGAW-Sondervermögen obliegt der Universal-Investment Ireland Fund Management Limited in Dublin. Die Verwaltungsgesellschaft hat bei der Erstellung der Werbeunterlage nicht mitgewirkt und ist für deren Inhalte auch nicht verantwortlich, vorbehaltlich aller anwendbaren Gesetze und aufsichtsrechtlichen Anforderungen.

Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.

Sonstige Hinweise zu verwendeten Indizes, Ratings und sonstigen Kennzeichnungen

Die Fondskennzahlen und -ratings („die Informationen“) von MSCI ESG Research LLC („MSCI ESG“) liefern Umwelt-, Sozial- und Governance-Daten in Bezug auf die zugrunde liegenden Wertpapiere in mehr als 31.000 Multi-Asset-Klassen-Publikumsfonds und ETFs weltweit. MSCI ESG ist ein eingetragener Anlageberater gemäß dem US Investment Advisers Act von 1940. Die Materialien von MSCI ESG wurden weder bei der US-amerikanischen SEC noch bei einer anderen Aufsichtsbehörde eingereicht oder von diesen genehmigt. Keine der Informationen stellt ein Angebot dar zum Kauf oder Verkauf oder eine Werbung oder Empfehlung eines Wertpapiers, eines Finanzinstruments oder eines Produkts oder einer Handelsstrategie, noch sollten sie als Hinweis oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung, Analyse, Prognose oder Vorhersage angesehen werden. Keine der Informationen kann dazu verwendet werden, um zu bestimmen, welche Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen sind oder wann sie zu kaufen oder zu verkaufen sind. Die Informationen werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt, und der Nutzer der Informationen übernimmt das volle Risiko, das mit der Nutzung der Informationen oder der Erlaubnis hierzu verbunden ist.

Alle Rechte am CSI 300 Index („Index“) liegen bei der China Securities Index Company („CSI“). „CSI 300®“ ist eine Marke von CSI. CSI übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Daten und haftet nicht für Fehler im Index. CSI übernimmt keine Haftung gegenüber dem Fonds.