Janus Henderson
INVESTORS

April 2026

HARTWÄHRUNGSANLEIHEN AUS SCHWELLENLÄNDERN

Fakten versus Vorurteile



Marketing-Anzeige | Nur für professionelle und qualifizierte Anleger | Nicht zur Weiterverbreitung

Der Wert einer Anlage und die mit ihr erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken, sodass Sie den ursprünglich investierten Anlagebetrag möglicherweise nicht zurückerhalten.

ZUSAMMENFASSUNG

Kernbotschaften

- Auf Hartwährung lautende Staatsanleihen aus Schwellenländern (EMD-HC) sind heute eine ausgereifte Anlagegattung. Das Segment umfasst über 70 Ländern aus dem gesamten Rating-Spektrum. Dabei entfallen mehr als 50 % auf den Investment Grade-Bereich. Die große Vielfalt an Ländern ermöglicht eine breite Risikostreuung in Bezug auf die Fundamentaldaten innerhalb eines Portfolios.
- Das EMD-HC-Segment eröffnet Anlegern Zugang zur Risikoprämie der Emerging-Markets sowie den defensiven Merkmalen von Anleihen.
- Aufgrund der Komplexität dieser Anlagegattung und bestehender Marktineffizienzen kann aktives Management dort zu besseren Anlageergebnisse führen.



Die Märkte der Schwellenländer (Emerging Markets -EM) stehen Anlegern bereits seit langem offen. Jedoch halten Vorurteile gegenüber der Anlageklasse manche Investoren weiter davon ab, sich dort zu engagieren. Obwohl die Schwellenländer für über 60 % der globalen Wirtschaftsleistung[1] und über 80% der Weltbevölkerung stehen[2], sind die Anleger insgesamt nach wie vor in den Emerging Markets unterinvestiert. So halten Investoren aus der EMEA-Region durchschnittlich 5 % und lateinamerikanische Anleger nur 2 %[3] ihres Portfolios in Schwellenlandanleihen (EMD). Durch den Verzicht auf EM-Anlagen versäumt man jedoch attraktive Möglichkeiten zur Portfoliodiversifizierung.

Auf Hartwährung lautende Schwellenlandanleihen (EMD-HC) bieten unter anderem folgende wichtige Vorteile:

1. **Attraktive Renditen:** Das EMD-HC-Segment bietet deutlich höhere Renditen als Anleihen aus entwickelten Ländern. Dabei weist ein erheblicher Teil des Anlageuniversums ein Investment Grade-Rating (IG) auf. Dies spricht für ein langfristig solides Renditepotenzial.
2. **Widerstandsfähigkeit und Stabilität:** Entgegen verbreiteten Vorurteilen haben sich die Fundamentaldaten der EMs stark verbessert. Dadurch sind sie widerstandsfähiger gegenüber globalen wirtschaftlichen Einflüssen geworden.
3. **Diversifizierung:** Das EMD-HC-Segment ermöglicht eine breite Risikostreuung auf Ebene der Fundamentaldaten, da es eine große Vielfalt an Ländern umfasst. Anleger erhalten damit nicht nur Zugang zur EM-Risikoprämie, sondern auch zu den defensiven Merkmalen von auf Hartwährung lautenden Anleihen.
4. **Chancen durch aktives Management:** Die Komplexität dieser Anlageklasse und bestehende Ineffizienzen erfordern aktive Anlagestrategien, um Chancen nutzen zu können, die passive Strategien unserer Ansicht nach verpassen.

Im Folgenden erörtern wir verbreitete Fehleinschätzungen in Bezug auf die Emerging Markets, die Anleger davon abhalten, dort zu investieren. Dabei steht das EMD-HC-Segment im Mittelpunkt. Wir legen zum einen dar, wie es zu einer rapide wachsenden und anerkannten Anlagegattung geworden ist. Zum anderen erläutern wir, warum das Segment größere Aufmerksamkeit von Anlegern verdient, die ein diversifiziertes, robustes Portfolio mit attraktivem langfristigen Renditepotenzial anstreben.

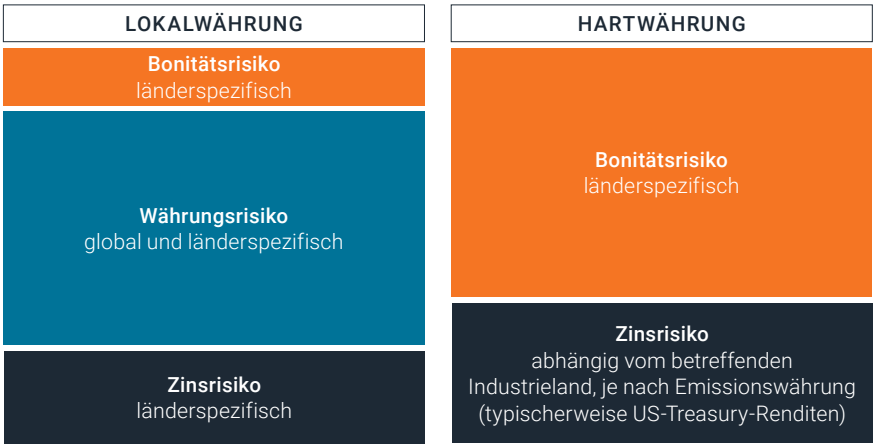
[1]Quelle: IWF, DataMapper März 2026. Zugrundegelegt wurde das BIP in Dollar auf Basis von Kaufkraftparitäten.
[2]Quelle: World Population Prospects der UNO, Stand 2025.
[3]Quelle: Analysen des Portfolio Construction and Strategy-Teams basierend auf Daten aus Janus Henderson EDGE™ für Europa (einschließlich Großbritannien) und Lateinamerika im Zeitraum März 2025 bis Februar 2026.

Vorurteil Nr. 1: Die Renditen von EM-Anlagen werden durch Währungs- und Zinsschwankungen aufgezehrt

Das EMD-HC-Segment zählt zur Assetklasse „Anleihen", weshalb die Renditen von US-Staatsanleihen und die Bonitätsspreads der Länder die wichtigsten Renditetreiber sind. Negative Währungseffekte resultieren meist aus länderspezifischen Faktoren. Sie haben für das Anlagesegment stark an Bedeutung verloren, da der Anteil lokal emittierter Anleihen an der Gesamtverschuldung gestiegen ist. Die Dollarentwicklung hat sekundäre Auswirkungen, die nicht systemischer Natur sind. Negativ davon betroffen sind in der Regel nur kleinere Schwellenländer, die als Finanzierungsquelle vor allem hochverzinste Anleihen nutzen und deren Währung aufgrund einer Wirtschaftskrise nachhaltig an Wert verliert, was die Bedienung von Dollar-Schulden erschwert.

Anders verhält es sich bei EM-Lokalwährungsanleihen (EMD-LC). Bei ihnen gehört die Entwicklung der Landeswährung gegenüber dem US-Dollar zu den wichtigsten Performancefaktoren - rund 80 % des Risikos entfallen auf das Wechselkursrisiko.[4] Aufgrund des lange Zeit starken Dollars erzielten deshalb Anleger im EMD-LC-Segment auf Dollarbasis im letzten Jahrzehnt enttäuschende Renditen. Davon blieben EM-Hartwährungsanlagen verschont.

Abbildung 1: Renditetreiber bei EM-Staatsanleihen

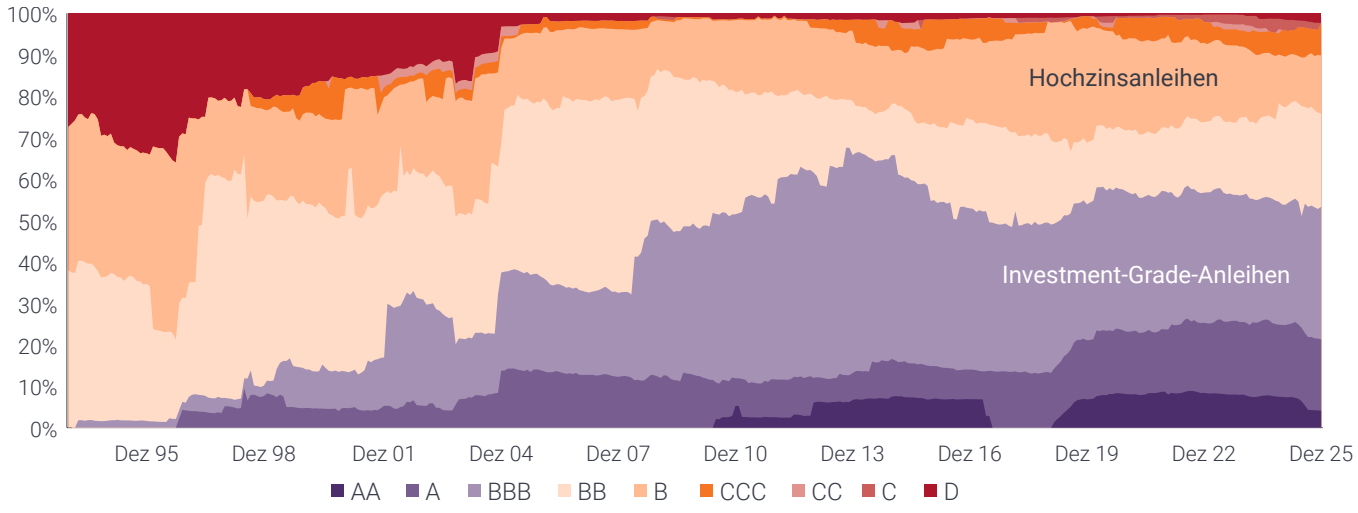


Quelle: Janus Henderson Investors.

Vorurteil Nr. 2: Schwellenmarkt-Anlagen sind wegen niedriger Bonitätsratings riskant

Der Markt für EM-Staatsanleihen hat sich seit seinen Anfängen in den 1990er Jahren deutlich weiterentwickelt. Das gilt auch in Bezug auf das Wachstum und die wirtschaftliche Entwicklung der Schwellenländer. Seither ist der Anteil der Anleihen mit Investment-Grade-Rating (IG) in den wichtigsten Referenzindizes von weniger als 10 % auf über 50 % gestiegen (Abb. 2). Innerhalb des IG-Anteils weisen die meisten Anleihen ein Rating von entweder BBB oder AA/A+ auf. Im Jahr 2019 kamen Länder mit hohem Rating aus dem Nahen Osten hinzu und 2025 wurden Oman und Aserbaidschan auf IG-Status hochgestuft. Parallel zu dieser Markterweiterung hat sich auch die durchschnittliche Bonität verbessert. Sie ist im Index um vier Stufen gestiegen (von BB- im Jahr 2000 auf knapp über BB+ im Jahr 2025; Abb. 3).

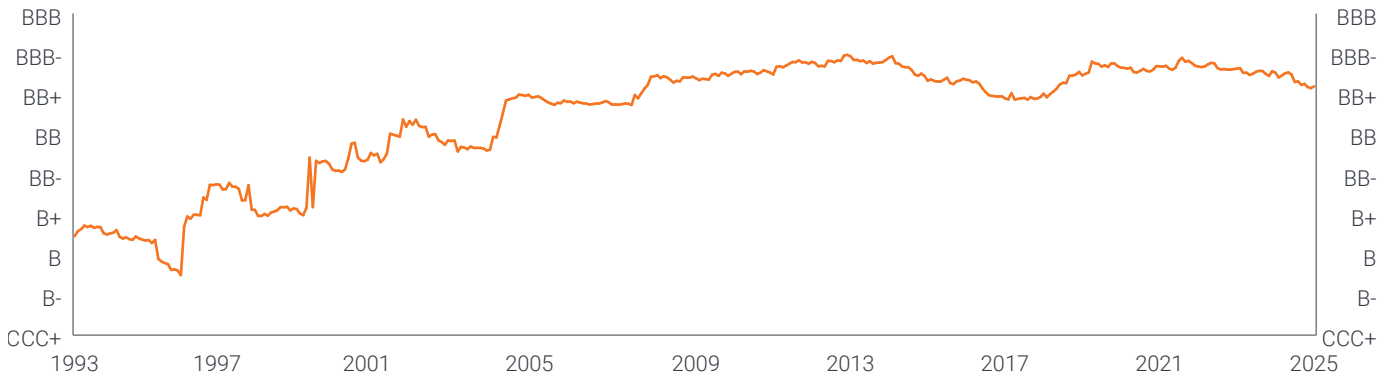
Abbildung 2: EMD-HC-Markt nach Bonität im Zeitverlauf



Quelle: Janus Henderson Investors, JP Morgan EMBI Global Diversified Index, Stand: 31. Dezember 2025.

[4]Quelle: State Street, 3. Quartal 2024.

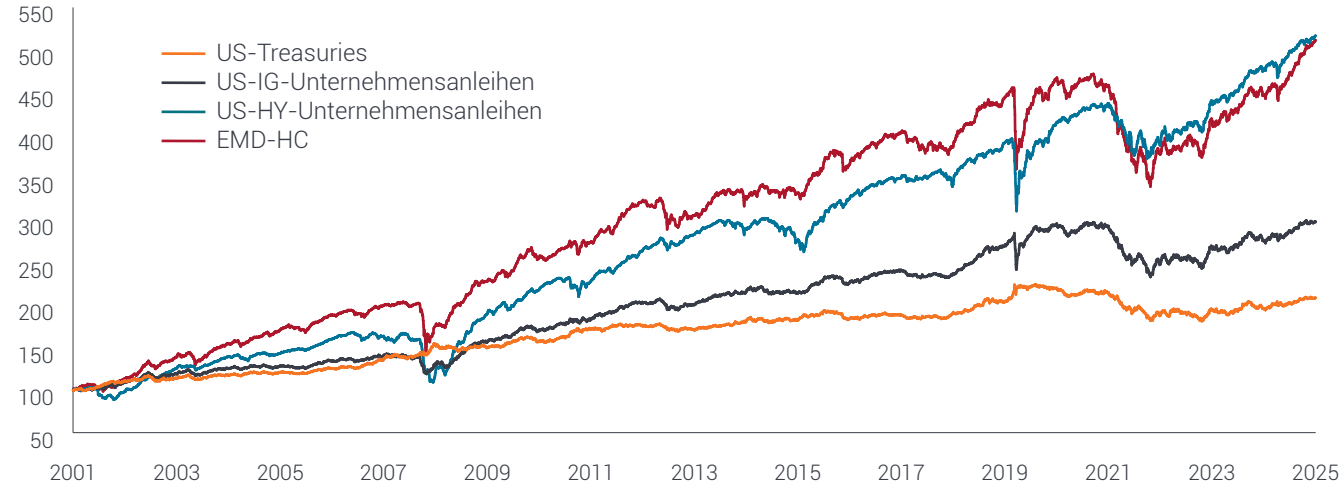
Abbildung 3: Entwicklung des durchschnittlichen Bonitätsratings im Index



Quelle: Janus Henderson Investors, Bloomberg, JP Morgan EMBI Global Diversified Index, Stand: 31. Dezember 2025.

Wie Abbildung 4 zeigt, weist das EMD-HC-Segment ein langfristiges Renditeprofil ähnlich dem von US-Hochzinsanleihen (HY) auf. Allerdings ist seine Bonität um mehrere Stufen höher, da mehr als 50 % des EMD-HC-Universums ein Investment-Grade-Rating besitzt. Zudem hat sich der Inflationsschub von 2022 übermäßig stark auf die Gesamtrenditen im EMD-HC-Bereich ausgewirkt, da diese Anleihen eine relativ lange Duration aufweisen.

Abbildung 4: Wertentwicklung einer Anlage von 100 USD über mehr als zwei Jahrzehnte



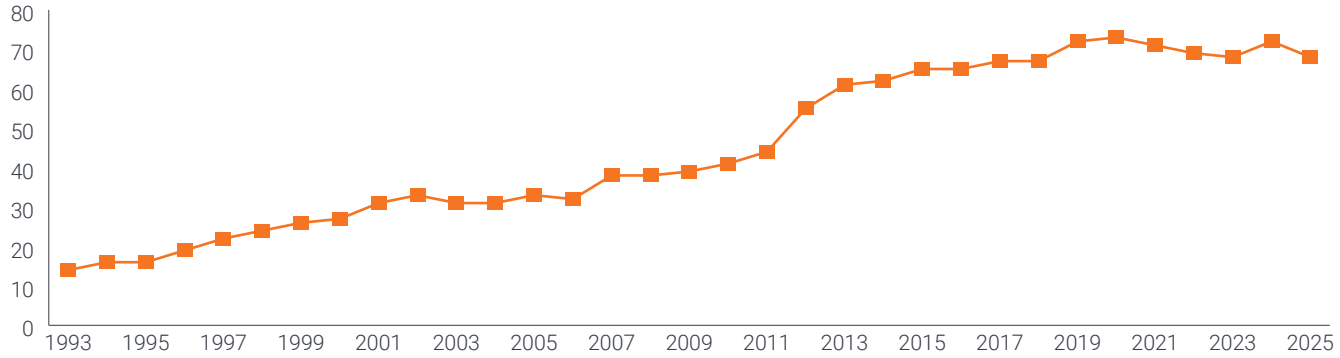
Quelle: Janus Henderson Investors, Bloomberg, Zeitraum: 31. Dezember 2001 bis 31. Dezember 2025. US-Treasuries: ICE BofA US Treasury & Agency Index; US-IG-Unternehmensanleihen: ICE BofA US Corporate Index; US-Hochzinsanleihen: ICE BofA US High Yield Index; EMD-HC: JP Morgan EMBI Index.

Hinweis: **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftigen Erträge.** Anlagen in Schwellenländern haben in der Vergangenheit zu erheblichen Gewinnen und/oder Verlusten geführt. Daher können die Renditen schwanken.

Vorurteil Nr. 3: Den Schwellenländern mangelt es an Investierbarkeit

Die Wurzeln des EMD-HC-Segments reichen bis 1989 zurück, als der damalige US-Finanzminister Brady die „Brady-Anleihen" ins Leben rief. Sie ermöglichten es Geschäftsbanken, im Rahmen eines Schuldenabbauprogramms ihre Forderungen gegenüber Staaten aus den Emerging Markets in leichter handelbare Anleihen umzuwandeln. Seitdem hat sich das Spektrum der investierbaren Schwellenländer stark auf insgesamt mehr als 80 ausgeweitet. Davon sind 68 im EMD-HC-Leitindex enthalten (Abbildung 5). Während in der Anfangsphase EM-Krisen häufiger auftraten, ist dieser Markt in den letzten Jahrzehnten deutlich gereift, mit beachtliche Zunahme an Breite und Vielfalt.

Abbildung 5: Die Zahl der Länder im EM-Index ist seit 2009 deutlich gestiegen



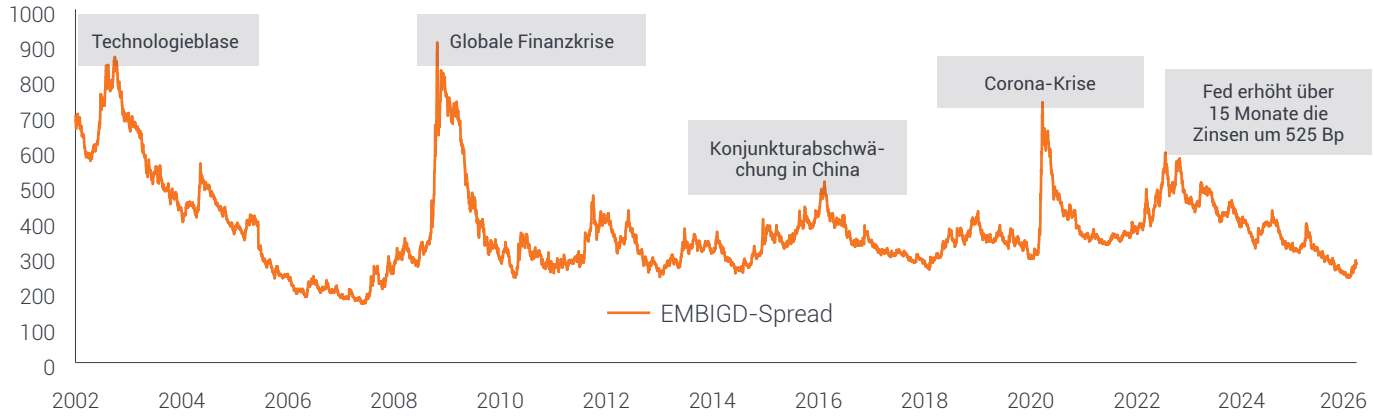
Quelle: JP Morgan, JP Morgan EMBI Global Diversified, Stand: Januar 2026.

Die Ansicht, die EMs seien politisch und wirtschaftlich instabil, ist angesichts ihrer verbesserten wirtschaftlichen Fundamentaldaten überholt. So sind die Staatsfinanzen der Schwellenländer auch in Bezug auf Verschuldung und Haushaltsdefizite in den letzten beiden Jahrzehnten im Vergleich zu den entwickelten Staaten stabiler geworden. Dank höheren Wachstumspotenzials sind die Schwellenländer heute zudem besser imstande, ihre Schulden zu bedienen.

Des weiteren haben die Zentralbanken in den Emerging Markets frühzeitig und effektiv auf die steigende Inflation reagiert und damit speziell nach der Corona-Krise ihre Widerstandsfähigkeit unter Beweis gestellt. Dies steht in starkem Gegensatz zu den entwickelten Ländern, wo die Probleme hinsichtlich der langfristigen Tragfähigkeit ihrer Verschuldung und der politischen Instabilität immer deutlicher werden und für Unsicherheit sorgen.

Wie Abbildung 6 zeigt, bietet das EMD-HC-Universum mit einem durchschnittlichen Spread von rund 380 Basispunkten (Bp. gegenüber US-Staatsanleihen einen angemessenen Aufschlag für Risiken und erwartete Ausfälle. Die Grafik verdeutlicht zudem, dass die Bonitätspreads von EM-Staatsanleihen tendenziell zu ihrem Mittelwert zurückkehren. Steigt die Risikoscheu an den globalen Märkten, weiten sich die Spreads auf breiter Basis aus – doch meist nur über einen kurzen Zeitraum (zwei bis vier Quartale), da die Fähigkeit Schwellenländer zur Schuldentilgung davon i.d.R. nicht berührt wird. Unseres Erachtens stellt dies einen starken „**Anker**" für EM-Staatsanleihen dar.

Abbildung 6: Bonitätsspread des EMBI Global Diversified vs. US-Staatsanleihen



Quelle: Janus Henderson Investors, Bloomberg, JP Morgan, Daten vom 1. Januar 2002 bis zum 6. April 2026; Spread des JP Morgan EMBI Global Diversified. Hinweis: **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftigen Erträge.**

Zudem unterliegen die Staatsanleihenmärkte in den Schwellenländern unterschiedlichen Kreditzyklen und sind insoweit unabhängig voneinander. Des weiteren reagieren sie gegenüber dem US-Konjunkturzyklus weniger empfindlich als Unternehmensanleihen. Phasen mit steigenden Spreads, in denen es oft vermehrte Unternehmensinsolvenzen gibt, eröffnen daher typischerweise attraktive Chancen zum Kauf von EM-Hartwährungsanleihen. Die fundamental gesehen große Vielfalt der Länder in diesem Anlagesegment ist ein zusätzlicher Vorteil.

Die allgemein gute Bonität im EMD-HC-Segment trägt dazu bei, Kursrückgänge im Vergleich zu Bereichen wie EM-Lokalwährungspapieren (die Wechselkursrisiken unterliegen) und EM-Aktien (die stärker wachstumsabhängig sind) zu begrenzen. Das spiegelt sich in einer höheren Sharpe-Ratio wider (Abb. 7 auf der nächsten Seite). Unserer Ansicht nach eignen sich EMD-HC-Anlagen als Kernallokation, um den Risikoaufschlag für Schwellenländer zu vereinnahmen und gleichzeitig die defensiveren Eigenschaften von Anleihen zu nutzen.

Abbildung 7: Steigerung der risikobereinigten Rendite durch EMD-HC

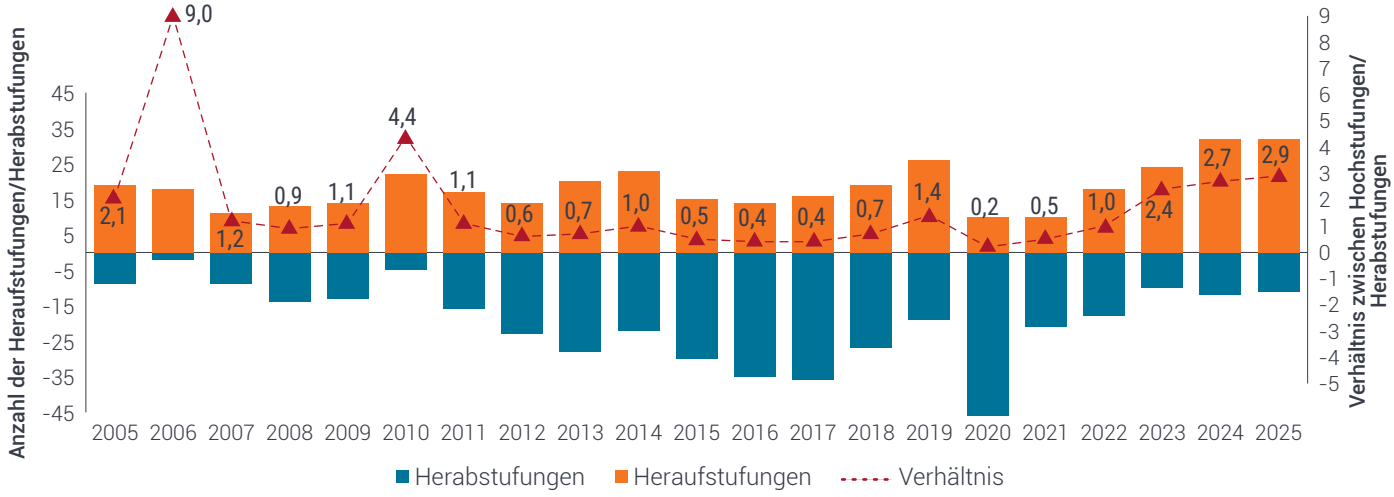
	EMD-HC	EMD-LC (ohne Währungssicherung)	EM-Aktien
Sharpe-Ratio	**0,44**	**0,25**	**0,09**

Quelle: Janus Henderson Investors, Thomson Reuters Datastream, JP Morgan, S&P; Zeitraum: 31. Dezember 2001 bis 31. Dezember 2025. EMD-HC: JP Morgan EMBI Global Diversified; EMD LC (ohne Währungssicherung): GBI EM Global Diversified; EM-Aktien: MSCI EM Equity Index.Basierend auf den Renditen für USD-basierte Anleger.

Vorurteil Nr. 4: Zahlungsausfälle und Restrukturierungen machen EM-Anlagen zu riskant

In der Vergangenheit wurden bei Restrukturierungen solide Rückzahlungsquoten (über 50 %) erzielt.[5] Der Grund dafür ist, dass Staaten (anders als insolvente Unternehmen) nicht einfach „verschwinden". Vielmehr sind sie weiter auf gute Beziehungen zu den Anlegern angewiesen, um ihren Marktzugang nicht zu verlieren. Allgemein sind es kleinere Emittenten, die von Zahlungsausfällen betroffen sind, so auch während der Corona-Krise. Wichtig ist dabei, dass die damaligen Verwerfungen entwickelte Länder und Schwellenländer gleichermaßen belasteten. Seither haben sich EM-Anlagen bemerkenswert robust gezeigt. So wurden in den letzten drei Jahren deutlich mehr Länderratings herauf- als herabgestuft (Abb. 8).

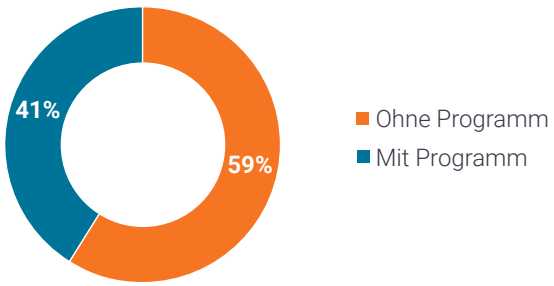
Abbildung 8: 2025 wurden mehr als doppelt so viele EM-Länderratings herauf- als herabgestuft



Quelle: Janus Henderson Investors, JP Morgan; JPM EMBI-Index ohne CCC-Anleihen, Stand: Dezember 2025. Ein positives Verhältnis zwischen Herauf- und Herabstufungen zeigt an, dass mehr Ratings herauf- als herabgestuft wurden.

Wichtig sind auch die Bemühungen der Schwellenländer bei Restrukturierungen. Länder, die an Programmen des Internationalen Währungsfonds (IWF) teilnehmen, werden zu Strukturreformen angehalten und verpflichten sich zu disziplinierter Haushaltsplanung und Kreditaufnahme. Beispielsweise haben in den Jahren 2024/2025 verschiedene an IWF-Programmen teilnehmende Schwellenländer ihre Umschuldung abgeschlossen. Sie sind nicht mehr auf die IWF-Unterstützung angewiesen oder befinden sich in Neuverhandlungen. Daran zeigen sich das disziplinierte Verhalten der Schwellenländer in Bezug auf die erfolgreiche Teilnahme an IWF-Programmen sowie der Wert der Unterstützung durch den IWF. Zahlreiche EMs haben auf diese Weise mehrjährige Reformen absolviert und sind nicht mehr auf Hilfsprogramme angewiesen. Zugleich können sie sich bei zukünftigen Schocks wieder an den IWF wenden.

Abbildung 9: Schwellenländer mit IWF-Programmen



Quelle: Janus Henderson Investors, IWF, Stand: 31. März 2026. Berechnung auf der Grundlage der Anzahl der Länder im JPM EMBI-Index, die ein „High Yield"-Rating aufweisen und an einem IWF-Programm teilnehmen.

[5]Quelle: Cruces, Juan und Christoph Trebesch (2013): „Sovereign Defaults: The Price of Haircuts, American Economic Journal". Aktualisiert von Morgan Stanley Research unter Berücksichtigung der jüngsten Umschuldungen, Stand: 31. Dezember 2025.

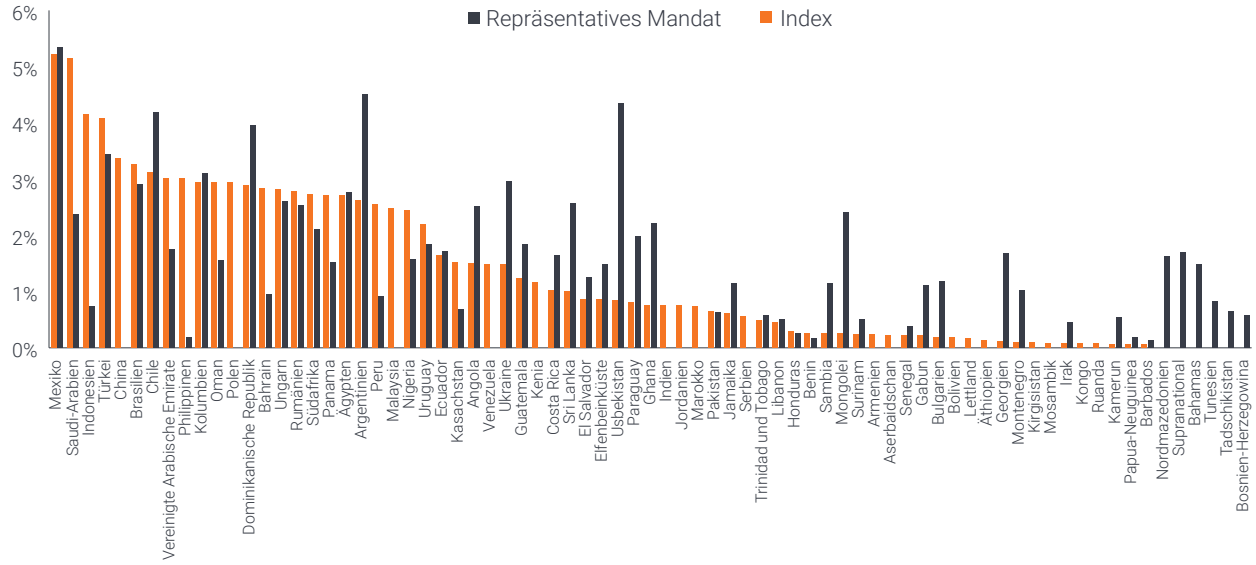
Da der IWF für den Staatsanleihen-Markt eine besondere Rolle spielt, ist eine Betrachtung der Kanäle wichtig, über die der IWF die Länderrisiken beeinflussen kann – und unsere Einschätzung (als aktive Anleger) der damit verbundenen Chancen.
Dabei sind folgende Faktoren wichtig:

- **Finanzielle Unterstützung** wirkt sich wahrscheinlich am direktesten auf das kurzfristige Länderrisiko aus, da sie das Liquiditätsrisiko direkt verringert**.**
- Die Teilnahme an einem Programm und die Gewährung von Finanzierungsmitteln ist ein **deutliches Signal für die Bereitschaft zu einer Politik, welche die Bonität stärkt**. Die Märkte reagieren oft positiv auf dieses Signal, da sich die finanziellen Rahmenbedingungen schnell verbessern.
- **Eine bessere Politik und eine höhere Wahrscheinlichkeit der wirtschaftlichen Stabilisierung** als Folge der Teilnahme an IWF-Programmen, die bonitätsverbessernde Maßnahmen sowie eine häufig disziplinierte Wirtschaftspolitik und Strukturreform verlangen.
- **Verbesserte Transparenz und Überwachung:** Überprüfungen, die meist vierteljährlich oder halbjährlich stattfinden, sorgen für mehr Transparenz hinsichtlich der Einhaltung der Programmvorgaben und anderer wichtiger Faktoren. Die Veröffentlichung der IWF-Ergebnisse senkt die Unsicherheit der Anleger sowie die mit den Staatsanleihen des Landes verbundene Risikoprämie.
- **Technische Unterstützung:** Die Mitarbeiter des IWF leisten technische Hilfe, um die Wirtschaftspolitik eines Landes zu stärken.
- **Politisches Kapital:** Der IWF übernimmt mitunter einen Teil der mit den politischen Korrektur verbundenen Kosten. Die bisherigen Beziehungen eines Landes zum IWF spielt eine Rolle, da die Präsenz des IWF von der Bevölkerung in einigen Ländern positiver aufgenommen wird als in anderen.

Bedenken bestehen bei den Anlegern mitunter auch in Bezug auf das „**Ereignisrisiko**" in den Schwellenländern, also der möglichen Auswirkungen länderspezifischer Problemen auf ein Portfolio. Auch wenn die Zahl der Emittenten im EMD-HC-Universum kleiner ist als in einem Index für Unternehmensanleihen, sind in unserem Portfolio rund 60 Länder vertreten.[6] Wir sind überzeugt, dass eine breite Diversifizierung über verschiedene Länder hinweg wesentlich dafür ist, um Ereignisrisiken zu mindern. Anders als andere aktive Fondsmanager halten wir ein stark konzentriertes Portfolio oder eine Auswahl nur der „besten Ideen" daher für ungeeignet. Vielmehr zielen wir mit unserem Ansatz darauf ab, die Widerstandsfähigkeit des Portfolios gegenüber Ereignisrisiken oder Stimmungsumschwüngen in einzelnen Ländern zu stärken.

Abbildung 10 veranschaulicht die breite Diversifizierung des Index (kein Land macht mehr als 5% des Index aus) sowie die geringeren absoluten Gewichtungen und die größere Bandbreite an Ländern in unserem Portfolio.

Abbildung 10: Ländergewichtungen im repräsentativen Mandat gegenüber dem Index



Quelle: Janus Henderson Investors, repräsentatives Mandat: Janus Henderson Emerging Markets Debt Hard Currency; Index: JPM EMBI Global Diversified Index, Stand: 31. Dezember 2025. Nur zur Veranschaulichung. Die Daten zum repräsentativen Mandat beruhen auf dem repräsentativen Mandat im Composite und können von anderen Mandaten innerhalb der Strategie abweichen, was auf das Volumen, die jeweiligen Kundenvorgaben und andere Faktoren zurückzuführen ist. Es wird angenommen, dass das repräsentative Mandat den aktuellen Stil des Portfoliomanagements am genauesten widerspiegelt.

Vorurteil Nr. 5: Schwankungen an den Rohstoffmärkten stellen die EMD-Märkte vor erhebliche Herausforderungen

Höhere Rohstoffpreise werden mitunter pauschal als belastend für die Schwellenländer eingeschätzt. Doch damit wird man dieser sehr vielfältigen Anlageklasse nicht gerecht. Tatsächlich wirken sich schwankende Rohstoffpreise aufgrund der unterschiedlichen Wirtschaftsstrukturen der EMs differenziert auf die einzelnen Länder aus, sind also keine systemische Belastung.

Die Auswirkungen höherer Rohstoffpreise variieren je nach Land und Rohstoff erheblich:

- **Netto-Energiehandelsbilanz:** Rohstoffexporteure profitieren potenziell von höheren Staatseinnahmen und einer verbesserten Außenbilanz, während Nettoimporteure aufgrund schwächerer Handelsbilanzen, erhöhtem Inflationsdruck und steigender Spreads unter Druck geraten könnten. Abbildung 11 zeigt die Unterschiede im EMD-HC-Universum hinsichtlich des Netto-Energiehandels (d. h. der Differenz zwischen Energieexporten und -importen eines Landes).

[6]Quelle: Janus Henderson, Janus Henderson Emerging Markets Debt Hard Currency, repräsentatives Mandat, Stand: 31. Dezember 2025.

- **Nicht nur Öl:** Die in den Schwellenländern produzierten Rohstoffe umfassen Energieträger, Metalle und Agrarprodukte, die jeweils unterschiedliche Nachfragetreiber und Preiszyklen aufweisen. Im JP Morgan EMBI Diversified Index machen Exporteure von Energie den größten Anteil aus, gefolgt von Metallen und Agrarprodukten (Abbildung 12). Oman ist beispielsweise der einzige Golfstaat, der für seine Ölexporte nicht auf die Straße von Hormus angewiesen ist. Oman verkauft sein Rohöl mit einem massiven Aufschlag gegenüber Öl der Qualität Brent, was dazu beiträgt, dass die Haushalts- und die Außenhandelsbilanz des Landes im Jahr 2026 einen Überschuss aufweist.[7]
- **Länderspezifische Auswirkungen:** Die Nettoauswirkungen hängen von den Handelsbilanzen, der Energieintensität, den Subventions- und Zollregelungen, den politischen Maßnahmen und der makroökonomischen Widerstandsfähigkeit ab.

Diese Unterschiede unterstreichen die Bedeutung aktiven Managements. Die Analyse der einzelnen Länder hinsichtlich ihrer Fundamentaldaten und ihrer Abhängigkeit von den Rohstoffmärkten ist entscheidend dafür, bei starken Schwankungen der Rohstoffpreise (speziell bei geopolitischer Unsicherheit) die relativen Gewinner und Verlierer zu identifizieren.

Abbildung 11: Nettoanteil von Energie am Handelsvolumen

Exporteure ↓

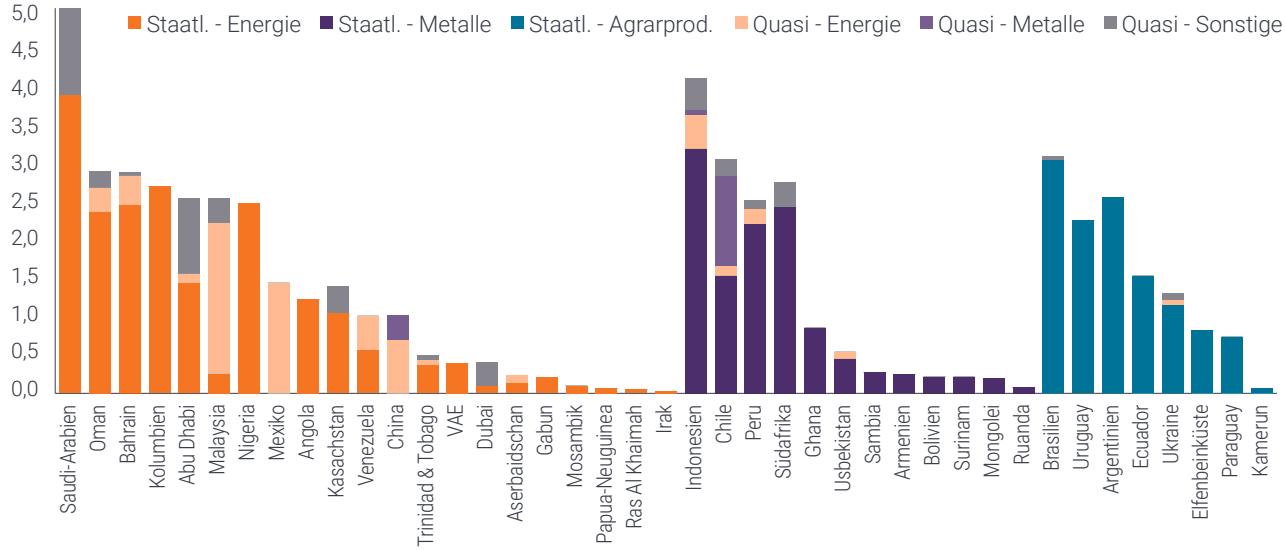
Land	Anteil am Gesamthandel in %	Land	Anteil am Gesamthandel in %	Land	Anteil am Gesamthandel in %
Angola	45%	Brasilien	3%	Ukraine	-7%
Kongo	39%	Südafrika	1%	Tunesien	-8%
Gabun	37%	Ghana	1%	Ruanda	-10%
Trinidad und Tobago	35%	Elfenbeinküste	0%	Senegal	-10%
Nigeria	31%	Mexiko	-2%	El Salvador	-10%
Papua-Neuguinea	27%	Paraguay	-2%	Türkei	-11%
Venezuela	25%	Tunesien	-8%	Sri Lanka	-12%
Kamerun	17%	Ruanda	-10%	Dominikanische Rep.	-13%
Kolumbien	17%	Rumänien	-3%	Jordanien	-15%
Mongolei	16%	Bolivien	-4%	Libanon	-17%
Mosambik	15%	Benin	-5%	Kenia	-17%
Bahrain	11%	Ägypten	-5%	Pakistan	-20%
Ecuador	8%	Costa Rica	-6%	Jamaika	-20%
Argentinien	4%	Sambia	-6%		

↑ Importeure

Quelle: Stifel, 2. März 2026. 0 % entspricht einer neutralen Energiebilanz.

Abbildung 12: Der Rohstoffmix in den Schwellenländern umfasst nicht nur Energieträger

Rohstoffexporteure im EMBI Global Diversified Index (in % der Marktkapitalisierung)



Quelle: UN Comtrade, Bloomberg, Morgan Stanley Research, Janus Henderson Investors, Stand: 2. Februar 2026. Wir haben Bahrain neu eingestuft, da Öl (und raffinierte Produkte) den größten Anteil an den Exporten des Landes ausmacht. Die Metallindustrie basiert nicht auf Rohstoffen, da das Land sein gesamtes Bauxit und Aluminiumoxid importiert und es vor Ort unter Einsatz kostengünstiger Energie verarbeitet.

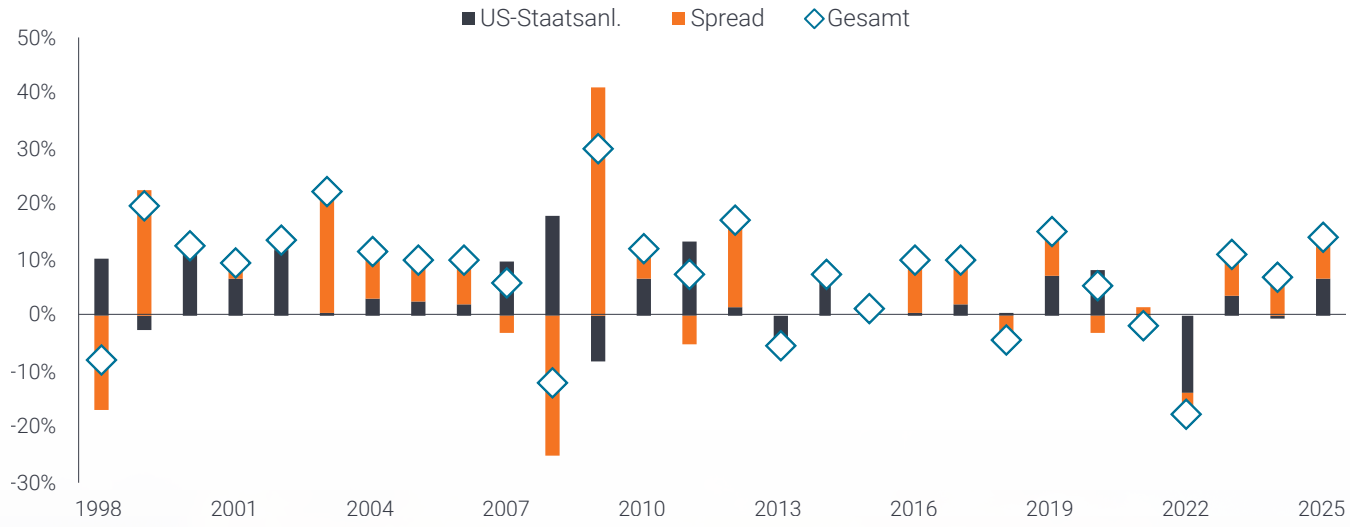
[7]Quelle: S&P Global, Stand: 27. März 2026.

Vorurteil Nr. 6: Ereignisrisiken und das Jahr 2022 sprechen gegen EMD

Die Entwicklung des EMD-Segments im Jahr 2022 muss im richtigen Kontext betrachtet werden. Denn es war eine spezielle Kombination von Ereignissen, welche die Anlageklasse belastete. Eine Wiederholung halten wir für unwahrscheinlich. Erstens machte damals die Corona-Krise einigen Schwellenländern besonders stark zu schaffen. Zweitens belastete der russische Einmarsch in die Ukraine im Februar 2022 nicht nur russische Anleihen, die zuvor über 3% des Index ausgemacht hatten und aus dem JPM-Index herausgenommen wurden. Der anschließende Wegfall russischer Energielieferungen verschärfte auch das Inflationsproblem. Dies veranlasste die US-Notenbank zu Zinserhöhungen und damit einer allgemeinen Straffung der Finanzierungsbedingungen.

Diese Verkettung von Ereignissen wirkte sich negativ auf das EMD-HC-Segment aus. Haupttreiber war der starke Anstieg der Renditen für US-Staatsanleihen, während die Bonitätsrisiken nur eine untergeordnete Rolle spielten (siehe Abb. 13).[8] Da Staaten Anleihen mit längerer Laufzeit emittieren können als Unternehmen, weist der JPM EMBI Global Diversified (EMBI GD) Index eine längere Duration (höhere Zinssensitivität) auf. Angesichts der zuvor niedrigen Renditen von US-Staatsanleihen hatte sich die effektive Duration auf acht Jahre verlängert.[9] Angesichts deutlich steigender Renditen von US-Staatsanleihen, einer Dollaraufwertung und eines gegenüber den USA nachlassenden Wachstum in den Schwellenländern war eine Underperformance des EMD-Segments zu erwarten. Während der Bloomberg US Aggregate Index 13 % an Wert verlor, fiel der JPM EMBI GD Index um 17,8 %.[10] Wichtig ist jedoch, die Einzigartigkeit der damaligen Situation und die sich verstärkenden Auswirkungen zu verstehen.

Abbildung 13: Beitrag von Spread und US-Staatsanleihenrendite zum Gesamtergebnis des Index



Quelle: JP Morgan-Indizes, JP Morgan EMBI GD, Stand: 31. Dezember 2025.

Der jüngste Renditeanstieg im laufenden Jahr mag manche Anleger an 2022 erinnern. Es ist jedoch zu bedenken, dass die US-Staatsanleihenrenditen auch als Puffer für EMD-HC-Papiere dienen, da sich die Bonitätsspreads und die Renditen der US-Staatsanleihen oft gegenläufig entwickeln. Bei erhöhter Risikoscheu können sinkende US-Staatsanleihenrenditen daher eine Spreadausweitung ausgleichen und umgekehrt, was die Gesamtrendite des EMD-HC-Segments stabilisiert. Dagegen sind Phasen positiver Korrelation zwischen Zinsen und Bonitätsspreads meist nur kurzlebig. Wichtig ist, dass die Fundamentaldaten der Emerging Markets sich verbessert haben und diese Länder gegenüber externen Einflüssen weniger anfällig sind. An ihrem Wachstumsvorsprung dürfte sich in den kommenden Jahren nichts ändern.[11] Unseres Erachtens nach wirkt sich zudem ein stärkerer US-Dollar mittlerweile weniger stark auf die EM-Anleihenmärkte aus. So ist der Anteil von Lokalwährungs-Emissionen gestiegen, die Devisenreserven sind gewachsen, die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen sind glaubwürdiger geworden und die Handelsströme haben sich weg von den USA hin zu China und zu anderen Schwellenländern verlagert.

[8]Quelle: Renditen im Jahr 2022 laut Bloomberg.
[9]Quelle: Bloomberg, JP Morgan EMBI Global Diversified Index, 2022.
[10]Quelle: Bloomberg, Renditen pro Kalenderjahr, 2022.
[11]Quelle: Janus Henderson Investors und Macrobond, Stand: Oktober 2025. Prognosen des IWF aus dem World Economic Outlook, BIP-Schätzungen, zu konstanten Preisen.
Es gibt keine Garantie, dass sich vergangene Trends fortsetzen oder Prognosen eintreffen.

Vorurteil Nr. 7: Passive Fonds ermöglichen bereits effizienten Marktzugang

Einige passive Fonds ermöglichen zwar ein Engagement in EM-Anleihen; jedoch stoßen passive Strategien aufgrund der Komplexität und Kosten der Indexnachbildung an Grenzen. Benchmark-Indizes sind so konzipiert, dass sie einen genau definierten Markt umfassend und präzise widerspiegeln. Die darin enthaltenen Wertpapiere müssen investierbar, ihre Entwicklung transparent und messbar sein. Dazu legen die Anbieter strenge Voraussetzungen für die Aufnahme in einen Index fest. Infolgedessen hat bei der Zusammensetzung dieser Indizes beispielsweise Liquidität Vorrang vor Renditemaximierung. Bei Indexanlagen ist man daher auf Anleihen beschränkt, die für den Index zugelassen sind, wodurch ihnen viele Renditechancen entgehen.

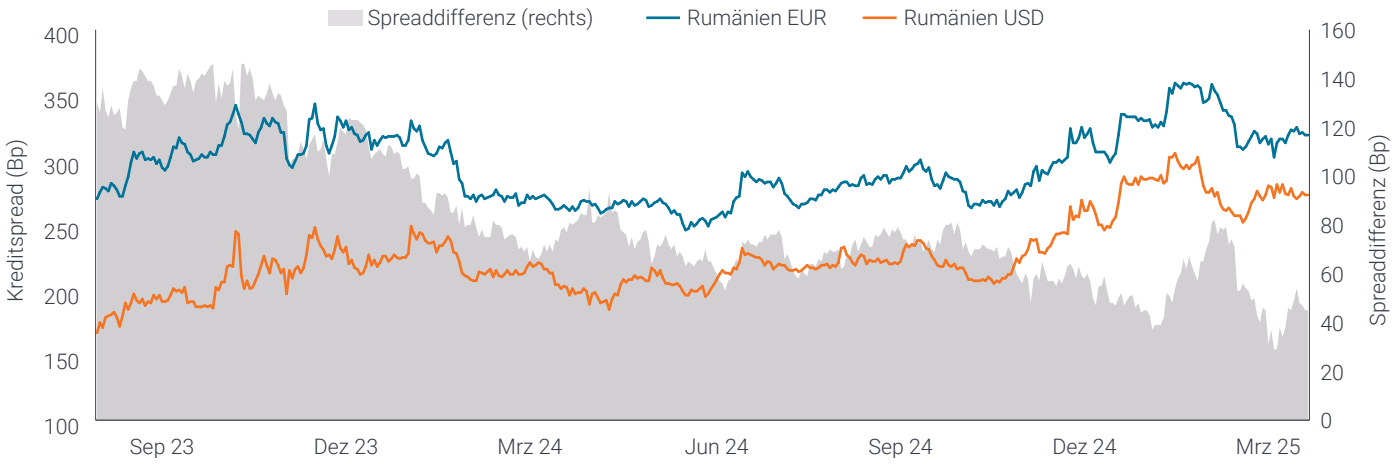
Bei Anleihen aus Schwellenländern führt diese Auswahl dazu, dass ein erheblicher Teil des investierbaren EM-Universums ausgeschlossen wird. Tatsächlich weisen die EMD-Märkte ein hohes Maß an Ineffizienz, Breite und Komplexität auf. Sie umfassen rund 1.600 Anleihen aus über 80 Ländern und eine ähnliche Anzahl quasi-staatlicher Emittenten. Nach Angaben von Broadridge werden fast 80 % der Anlagen EMD-HC-Staatsanleihen aktiv gemanagt.[12]

Durch aktives Management lassen sich Chancen nutzen, die passive Strategien ausblenden, darunter:

- **Anleihen, die nicht für** einen Index infrage kommen, da sie die für die Aufnahme in den Index erforderlichen Kriterien hinsichtlich Laufzeit, Umfang und Rating nicht erfüllen.
- **Segmente außerhalb der Referenzindizes**, darunter subnationale Emittenten (Provinzen oder Kommunen), supranationale Emittenten oder Unternehmen in mehrheitlich staatlichem Besitz.
- **Anleihen, die nicht auf US-Dollar** lauten, beispielsweise Eurobonds (vor allem von osteuropäischen und einigen westafrikanischen Ländern).

Aufgrund bestehender Beschränkungen und Segmentierungen können wir höhere risikobereinigte Renditepotenziale bei Wertpapieren identifizieren, die nicht für eine Aufnahme in den Index infrage kommen. Das Gleiche gilt bei kleineren oder weniger breit analysierten Ländern, die von den meisten Anlegern vernachlässigt werden. So entdecken wir oft Anlagechancen bei Anleihen ein und desselben Emittenten, die auf andere Leitwährungen (wie den Euro) lauten, um nach Währungs- und Zinsabsicherung Mehrrenditen zu erzielen. Der jüngste Anstieg der Emissionen auf Euro lautender EM-Staatsanleihen hat das Anlagespektrum erweitert. Abbildung 14 zeigt ein Beispiel für Zusatz-Bonitätsspreads (durch Positionen in Euro-Anleihen statt in den im Index enthaltenen USD-Anleihen):

Abbildung 14: Bonitätsspreads von EUR-Anleihen vs. USD-Anleihen aus Rumänien



Quelle: Bloomberg, Janus Henderson Investors, Stand: 28. Februar 2025. Historisches Beispiel für eine Anlage der Strategie in rumänische EUR-Anleihen statt USD-Anleihen mit Fälligkeit 2032.

Vorurteil Nr. 8: Bottom-up-Analysen funktionieren bei Unternehmen effektiver als bei Ländern

Traditionell bevorzugen viele Anleihenanleger Unternehmenspapiere, da sie dort höhere Alpha-Chancen vermuten. Lukrative Anlagechancen bietet jedoch auch das Universum der EM-Staatsanleihen, das viele Ländern in unterschiedlichen Entwicklungsphasen mit eigenen Merkmalen umfasst (siehe Abb. 15 auf der nächsten Seite). Aufgrund der differenzierten Natur des Markts für EM-Staatsanleihen sind diese Emittenten aus unserer Sicht nicht als homogene Gruppe aufzufassen.

[12]Quelle: Broadridge, Februar 2025.

Abbildung 15: Merkmale der wichtigsten Indizes

Überblick	EM-Hartwährungs-anleihen	EM-Unternehmens-anleihen	EM-Lokalwährungs-anleihen	US-Hochzinsanleihen	US-Investment-Grade
Referenzindex	JPM EMBI GD	JPM CEMBI BD	JP GBI-EM GD	ICE BofA US HY	ICE BofA US Corporate
Marktkapitalisierung	USD 1,4 Bio.	USD 1,17 Bio.	USD 6,53 Bio.	USD 1,47 Bio.	USD 9,57 Bio.
Yield-to Worst*	6,80%	5,90%	5,91%	6,56%	4,82%
Duration (Jahre)	6,55	4,16	5,43	2,87	6,52
Anzahl der Länder	68	66	19	–	–
Anzahl Emittenten	157	729	19	863	1.356
Durchschnittliches Rating	**BBB-/BB+**	**BBB-/BBB-**	**BBB+/BBB**	**B+**	**A-**
AAA	–	0,24%	–	–	0,83%
AA	3,07%	5,80%	4,65%	–	8,39%
A	15,38%	20,64%	29,75%	–	45,77%
BBB	31,42%	32,68%	45,57%	–	44,79%
BB	25,74%	21,62%	19,21%	56,07%	–
B	16,46%	12,34%	0,00%	33,51%	–
CCC und niedriger	7,30%	2,05%	0,00%	10,06%	–
Ohne Rating	0,60%	4,60%	0,81%	–	–

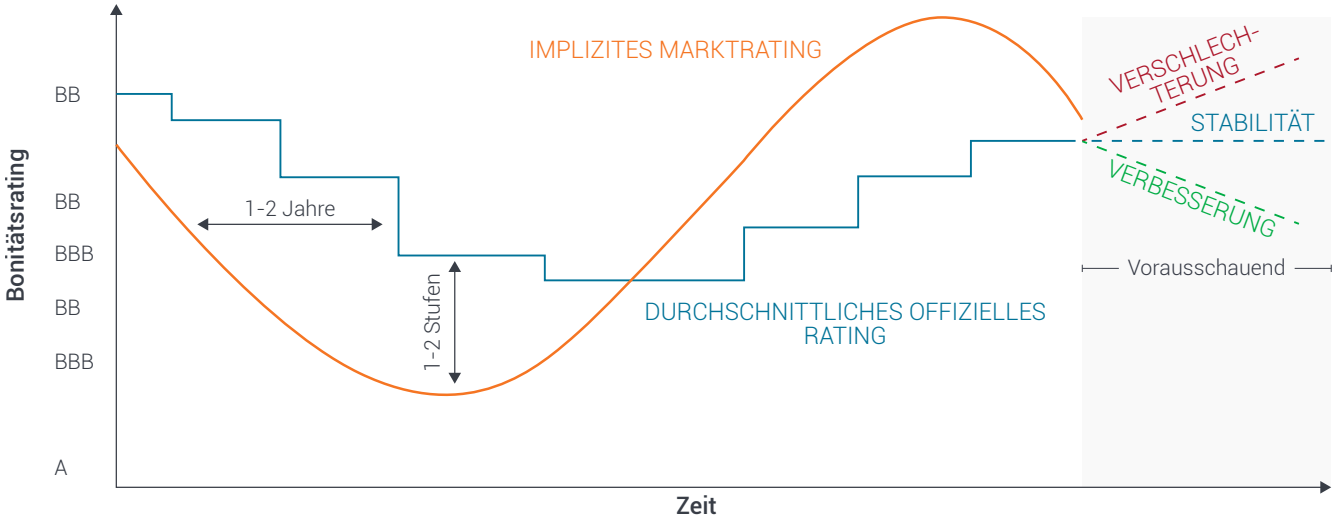
Quelle: Bloomberg, JP Morgan, ICE, Stand: 31. Dezember 2025. *EM-Indizes basieren auf von JP Morgan veröffentlichten Renditen. JPM-Indizes EMBI GD/CEMBI/GBI EM, ICE-Indizes US High Yield Index/US Corporate Index (Investment Grade).

Diese Fakten untermauern unsere Überzeugung, dass die Ineffizienzen im EMD-HC-Segment große Chancen für langfristige Wertzuwächse durch zusätzliches Alpha eröffnen. Zwar gehören sowohl Unternehmens- als auch -Staatsanleihen zur Gattung Schwellenlandanleihen. Doch bietet bereits das breite Staatsanleihen-Universums eine robuste Grundlage für eine Portfoliodiversifizierung nach Fundamentaldaten.

Das EMD-HC-Team hat verschiedene dauerhafte Verhaltensmuster an den Staatsanleihenmärkten identifiziert, die die Grundlage unserer Anlagephilosophie bilden:

- Es besteht eine systematische Beziehung zwischen Ratings und Marktverhalten.
- Das Länderrisiko weist in der Regel eine Kernkomponente auf, die einem bestimmten Trend folgt.
- Der Markt ist zukunftsgerichtet und den Bewertungen um ein bis zwei Jahre voraus.
- Es gibt deutliche Anzeichen dafür, dass die Marktpreise um ein bis zwei Stufen über- oder unterbewertet sind (Herdenverhalten).

Abbildung 16: Länderrisiken und Marktverhalten



Quelle: Janus Henderson Investors. Nur zur Veranschaulichung.

Basierend auf Analysen der systematischen Länderrisiken werden Chancen anhand folgender Kriterien ermittelt:

1. Ausmaß der **Fehlbewertung** am Markt im Vergleich zu unserer Fair-Value-Einschätzung;
2. von uns erwartete **Entwicklung** der Bonität (Verschlechterung, Stabilität oder Verbesserung); und
3. **Phase** des aktuellen länderspezifischen Kreditzyklus (wie nah am Höhepunkt bzw. am Tiefpunkt?).

Ein Vergleich zwischen gängigen EMD-Benchmarks –JPM EMBI GD Index für Staatsanleihen und JPM CEMBI Index für Unternehmensanleihen – verdeutlicht diesen Ansatz. Zwar könnte die größere Zahl der Emittenten im Unternehmensindex auf mehr Chancen für die Erzielung von Bottom-up-Alpha schließen lassen. Allerdings hat der durchschnittliche Fondsmanager im EMD-HC-Segment historisch betrachtet über 5 und 10 Jahre mit einem Alpha (vor Gebühren) von 1,05 % bzw. 0,83 % besser abgeschnitten (Daten von eVestment[13]). Dies liegt merklich über dem Median der Zusatzrenditen von Fondsmanagern im Bereich EM-Unternehmensanleihen (0,30 % bzw. 0,68 %) bzw. US-Hochzinsanleihen (0,39 % bzw. -0,61 %) in den gleichen Zeiträumen.

Schwellenländer sind heute robuster

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass das EMD-HC-Segment trotz herrschender Vorurteile überzeugende langfristige Anlagepotenziale bietet. In diesem Beitrag haben wir seine robusten Eigenschaften dargelegt: attraktive Renditen, Widerstandsfähigkeit, Diversifizierungsvorteile und Nutzen aktiven Managements. Durch die Widerlegung gängiger Vorurteile – von überschätzten Währungseinflüssen bis hin zu Bedenken hinsichtlich Bonität und Ereignisrisiken – wollen wir ein klareres Bild der tatsächlichen Dynamik an den EMD-HC-Märkten vermitteln.

Das EMD-HC-Segment ist in den letzten Jahrzehnten deutlich gereift und stark gewachsen. Maßgeblich dafür waren die erhebliche Verbesserung der Bonität und der wirtschaftlichen Fundamentaldaten in den Schwellenländern. Diese Fortschritte entkräften die Auffassung, EM-Anlagen seien instabil und besonders risikobehaftet. Stattdessen bieten speziell EMD-HC-Anleihen attraktive Diversifizierungsvorteile und langfristige Renditepotenziale. Durch Einsatz aktiven Managements lassen sich diese Merkmale weiter optimieren. Denn so lassen sich Marktineffizienzen erkennen und nutzen sowie Risiken durch Fundamentalanalysen vor Ort mindern.

Darüber hinaus haben das Engagement des IWF und Strukturreformen in den Schwellenländern die politischen Rahmenbedingungen erheblich verbessert. Infolgedessen sind die Emerging Markets widerstandsfähiger gegenüber dem globalen Konjunkturzyklus geworden und die Voraussetzungen für nachhaltiges Wachstum gestärkt worden. Wir sind überzeugt: Anleger, die ihr Portfolio weiter diversifizieren und zusätzliche Wachstumspotenziale erschließen möchten, sollten das EMD-HC-Segment näher in Betracht ziehen.

Janus Henderson Emerging Markets Debt Hard Currency-Team



Bent Lystbaek
Portfoliomanager

Bent Lystbaek ist Portfoliomanager im Emerging Markets Debt Hard Currency (EMD-HC)-Team bei Janus Henderson Investors. Bevor er 2022 zu uns kam, war er Co-Lead-Portfoliomanager bei Danske Bank Asset Management (DBAM), wo er 2013 an der Auflegung der EMD-HC-Strategie mitwirkte. Er begann seine Karriere 1986 als Fixed-Income-Analyst bei Andelsbanken (die später mit Unibank fusionierte und heute Nordea heißt).

Er verfügt über 40 Jahre Erfahrung in der Finanzbranche.



Jacob Ellinge Nielsen
Portfoliomanager

Jacob Ellinge Nielsen ist Portfoliomanager im Emerging Markets Debt Hard Currency (EMD-HC)-Team bei Janus Henderson Investors. Bevor er 2022 zu uns kam, war er ab 2013 Co-Lead-Portfoliomanager im EMD-HC-Team bei DBAM, wo er an der Auflegung der EMD-HC-Strategie mitwirkte. Seine berufliche Laufbahn begann er 2002 als Assistant Analyst im Researchteam für dänische Hypothekenanleihen und Derivate bei Nordea Markets.

Er verfügt über 24 Jahre Erfahrung in der Finanzbranche.

[13]Quelle: eVestment, Anlage für den Zeitraum bis zum 30. März 2026 für die Anlageklassen „Global Emerging Markets Fixed Income – Corporate Debt", „Global Emerging Markets Fixed Income – Hard Currency" und „US High Yield Fixed Income". Daten vor Abzug von Gebühren.



Thomas Haugaard
Portfoliomanager

Thomas Haugaard ist Portfoliomanager im Emerging Markets Debt Hard Currency (EMD-HC)-Team bei Janus Henderson Investors. Bevor er 2022 zu uns kam, war er Senior Portfoliomanager bei DBAM, wo er an der Auflegung der EMD-HC-Strategie mitwirkte und ab 2013 dem EMD-HC-Team angehörte. Thomas Haugaard war externer Dozent für Wirtschaftswissenschaften an der Universität von Kopenhagen.

Er verfügt über 22 Jahre Erfahrung in der Finanzbranche.



Sorin Pirău, CFA
Portfoliomanager

Sorin Pirău ist Portfoliomanager im Emerging Markets Debt Hard Currency (EMD-HC)-Team bei Janus Henderson Investors. Bevor er 2022 zu uns kam, arbeitete er ab 2012 bei DBAM, zunächst als Analyst und ab 2013 als Portfoliomanager im EMD-HC-Team, wo er im selben Jahr bei der Auflegung der EMD-HC-Strategie mitwirkte. Pirău ist Mitglied des Principles for Responsible Investment's Sovereign Debt Advisory-Ausschusses.

Er verfügt über 14 Jahre Erfahrung in der Finanzbranche.

WEITERE INFORMATIONEN FINDEN SIE UNTER JANUSHENDERSON.COM

Janus Henderson
INVESTORS

Wichtige Hinweise

Die hier wiedergegebenen Einschätzungen entsprechen dem Stand am Tag der Veröffentlichung. Sie sind nur zur Information gedacht und dürfen nicht als Anlageberatung, rechtliche oder steuerrechtliche Beratung genutzt oder verstanden werden, auch nicht als Angebot zum Verkauf, als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder als Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers, einer Anlagestrategie oder eines Marktsegments. Keiner der Inhalte dieser Publikation ist als direkte oder indirekte Erbringung von Anlageverwaltungsleistungen im Hinblick auf die spezifischen Erfordernisse eines Kunden zu verstehen. Hier wiedergegebene Meinungen und Beispiele sind lediglich zur Veranschaulichung allgemeiner Themen gedacht; sie sind kein Hinweis auf beabsichtigte Transaktionen und können sich ändern. Sie geben möglicherweise nicht die Einschätzungen anderer Personen innerhalb des Unternehmens wieder. Zur Veranschaulichung genannte Beispiele sind nicht als Hinweis oder implizite Bestätigung zu verstehen, dass diese jetzt oder in der Vergangenheit in einem Portfolio enthalten sind bzw. waren. Für Prognosen kann keine Garantie übernommen werden und es ist nicht garantiert, dass die bereitgestellten Informationen vollständig oder aktuell sind. Außerdem besteht keinerlei Gewähr im Hinblick auf die Ergebnisse, die bei deren Verwendung erzielt werden. Quelle der Daten ist Janus Henderson Investors, sofern nicht anders angegeben. Informationen und Daten, die von Dritten bezogen werden, werden von Janus Henderson Investors in gutem Glauben als verlässlich erachtet. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftigen Erträge. Anlagen sind mit Risiken verbunden, darunter mögliche Kapitalverluste und Wertschwankungen.**

Nicht alle Produkte oder Dienstleistungen sind in allen Ländern verfügbar. Dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen können gesetzlichen Beschränkungen unterliegen, dürfen ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung nicht vervielfältigt oder zitiert werden und nicht in Ländern oder unter Umständen verwendet werden, in bzw. unter denen diese Verwendung rechtswidrig wäre. Janus Henderson trägt keine Verantwortung für eine rechtswidrige Weitergabe dieser Publikation oder von Teilen davon an Dritte. Der Inhalt dieser Publikation ist nicht von einer Aufsichtsbehörde geprüft und genehmigt worden.

Janus Henderson Investors ist der Name, unter dem Anlageprodukte und -dienstleistungen von den nachstehend genannten Körperschaften in den jeweiligen Ländern bereitgestellt werden: (a) in **Europa** von Janus Henderson Investors International Limited (Reg.-Nr. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (Reg.-Nr. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (Reg.-Nr. 2678531), Tabula Investment Management Limited (Reg.-Nr. 11286661), (jeweils eingetragen in England und Wales unter der Anschrift 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE und beaufsichtigt von der Financial Conduct Authority) und Janus Henderson Investors Europe S.A. (Reg-Nr. B22848 unter 78, Avenue de la Liberté, L-1930 Luxemburg, Luxemburg und beaufsichtigt von der Commission de Surveillance du Secteur Financier); (b) in den **USA** von bei der SEC registrierten Anlageberatern, die Tochtergesellschaften der Janus Henderson Group plc sind; (c) in **Kanada** über Janus Henderson Investors US LLC nur an institutionelle Anleger in bestimmten Ländern; (d) in **Singapur** von Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (Co.-Registrierungsnummer 199700782N). Diese Werbung oder Veröffentlichung wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft; (e) **in Hongkong** von Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Dieses Material wurde nicht von der Securities and Futures Commission of Hong Kong geprüft; (f) **in Südkorea** von Janus Henderson Investors (Singapore) Limited nur für qualifizierte professionelle Anleger (im Sinne des Financial Investment Services and Capital Market Act und seiner Untervorschriften); (g) in **Japan** von Janus Henderson Investors (Japan) Limited, reguliert durch die Financial Services Agency und registriert als Unternehmen für Finanzinstrumente, das in den Bereichen Anlageverwaltung, Anlageberatung und -vermittlung tätig ist und Transaktionen mit Finanzinstrumenten des Typs II betreibt; (h) in **Australien** und **Neuseeland** von Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) und den mit ihr verbundenen Unternehmen, einschließlich Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) und Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268); (i) im **Nahen Osten** von Janus Henderson Investors International Limited, reguliert durch die Dubai Financial Services Authority als Repräsentanz. Dieses Dokument bezieht sich auf ein Finanzprodukt, das keiner Regulierung oder Genehmigung seitens der Dubai Financial Services Authority („DFSA") unterliegt. Die DFSA ist nicht dafür verantwortlich, mit diesem Finanzprodukt in Verbindung stehende Prospekte oder andere Dokumente zu überprüfen oder zu verifizieren. Folglich hat die DFSA dieses Dokument oder sonstige damit zusammenhängende Dokumente nicht genehmigt und keine Schritte unternommen, um die Angaben in diesem Dokument zu verifizieren, und ist dafür nicht verantwortlich. Das Finanzprodukt, auf das sich dieses Dokument bezieht, ist unter Umständen illiquide und/oder unterliegt möglicherweise Beschränkungen hinsichtlich seines Wiederverkaufs. Potenzielle Käufer sollten hinsichtlich des Finanzprodukts ihre eigene Due Diligence-Prüfung durchführen. Falls Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie sich an einen zugelassenen Finanzberater wenden. Im Nahen Osten werden keine Transaktionen vorgenommen, und etwaige Anfragen sind an Janus Henderson zu richten. Wir können Telefonanrufe zur gegenseitigen Absicherung, zur Verbesserung des Kundenservice und zwecks gesetzlich notwendiger Aufzeichnungen speichern.

Nicht zur Wiedergabe oder Weitergabe in der Öffentlichkeit. Marketing-Anzeige.

Janus Henderson® sowie alle in diesem Dokument verwendeten Handelsmarken sind Marken der Janus Henderson Group plc oder ihrer Tochtergesellschaften. © Janus Henderson Group plc.