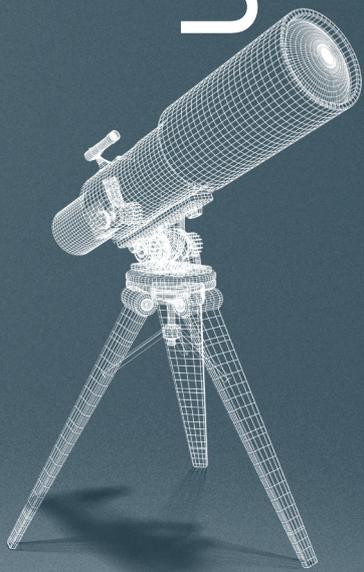


# EMERGING MARKET- UNTERNEHMENSANLEIHEN IM FOKUS



## Warum Unternehmensanleihen aus Schwellenländern?

Nur für professionelle Anleger | Zu Werbezwecken

Der Markt für Unternehmensanleihen aus Schwellenländern (EM) ist eine große Anlageklasse, die Anlegern Breite, Vielfalt und Liquidität bietet – und das bei geringer Volatilität und guten risikoadjustierten Erträgen. Seit Einführung des JPMorgan Corporate Emerging Markets Bond Index (CEMBI) im Jahr 2002 ist das Universum der EM-Unternehmensanleihen exponentiell gewachsen; inzwischen hat es sich mehr als verdoppelt (nominal) und umfasst viel mehr Emittenten als der Markt für auf Fremdwährung lautende EM-Staatsanleihen.

Trotz seines Umfangs und seiner Größe sind sich viele Anleger ihrer Vorteile nicht bewusst. Da die Anlageklasse aus einer auf Staatsanleihen ausgerichteten Strategie hervorgegangen ist, mögen manche Anleger EM-Anleihen für einen Markt halten, bei dem es ausschließlich um Staatsanleihen geht. In diesem Beitrag wollen wir die charakteristischen Merkmale von EM-Unternehmensanleihen herausarbeiten und sie mit denen von Staatsanleihen vergleichen.

### Stärkere Diversifizierung

Das Universum der EM-Auslandsanleihen<sup>1</sup>, repräsentiert anhand des JPMorgan EMBI Index, umfasst 67 verschiedene Länder und das gesamte Ratingspektrum. Darüber hinaus bietet die Anlageklasse wenig Möglichkeiten zur Diversifizierung. Aus diesem Grund konzentriert sich ein Anlagemanager bei EM-Staatsanleihen in erster Linie auf die Auswahl der Länder und darauf, seinen Durationspräferenzen Ausdruck zu verleihen. Es kann eine echte Herausforderung sein, unter diesen Umständen Alpha zu generieren.

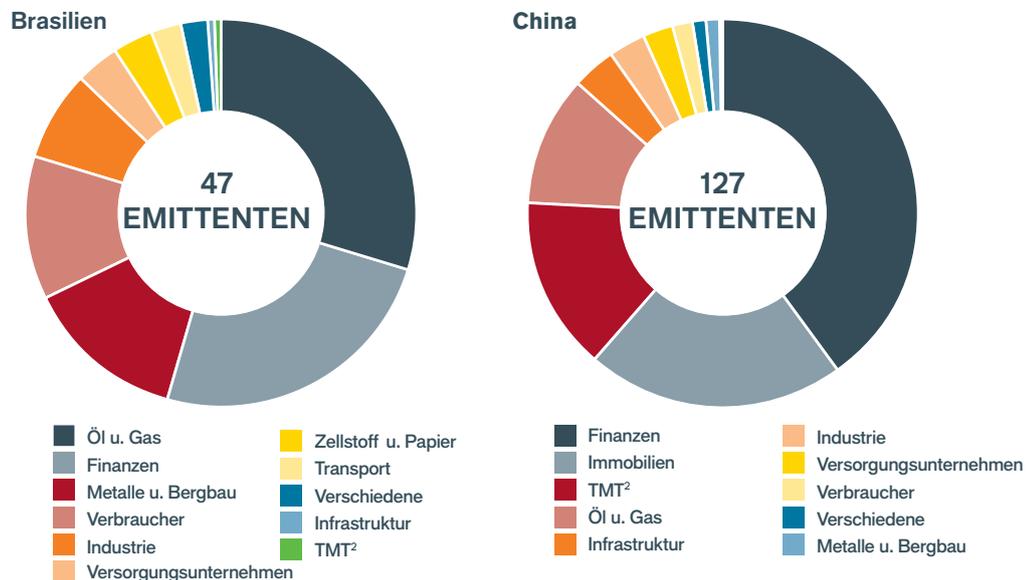
Der EM-Unternehmensanleihemarkt, repräsentiert durch den JPMorgan CEMBI Index, bietet Anlegern dagegen weit mehr Möglichkeiten. Im CEMBI finden sich Emissionen aus 52 Ländern und zwölf verschiedenen Branchen. Er erstreckt sich über das gesamte Rating- und

Durationspektrum mit 635 verschiedenen Emittenten. Im EMBI sind es dagegen nur 152.

Innerhalb der einzelnen Länder können Anleger aus einer Vielzahl von Emittenten wählen, wie z.B. Importeure oder Exporteure, vom Ölgeschäft abhängige oder unabhängige Unternehmen und solche aus der Hochzins-(HY)- oder der Investment-Grade-(IG)-Kategorie. Aus einigen der größeren Länder wie Brasilien und China kommen Hunderte Unternehmensemittenten aus einer Vielzahl von Branchen (Abbildung 1). Daher kann die Titelauswahl eine entscheidende Rolle bei der Alpha-Generierung im Universum der EM-Unternehmensanleihen spielen.

<sup>1</sup> Die Angaben im Text zum JPMorgan EMBI und CEMBI stammen vom 30. April 2018.

Abbildung 1: Sektorverteilung in Brasilien und China



Quelle: JPMorgan CEMBI, 30. April 2018.

<sup>2</sup> Technologie, Medien und Telekommunikation.

# Warum Unternehmensanleihen aus Schwellenländern?

## Ein Universum mit mehr Möglichkeiten zur Alpha-Generierung

Ein gutes Beispiel dafür ist Brasilien, ein Land mit einem BB-Rating. Der CEMBI beinhaltet 132 Anleihen von 47 verschiedenen Emittenten aus elf Branchen. Dagegen sind im EMBI 22 Anleihen von lediglich vier verschiedenen Emittenten aus zwei Branchen enthalten. Da die Marktchancen bei brasilianischen Unternehmensanleihen größer und vielfältiger sind als bei brasilianischen Staatsanleihen, kann sich die Titelauswahl in diesem Segment als sehr effektiv erweisen. Während der Führungskrise im Jahr 2015 schnitten Fondsmanager, die Anleihen binnenorientierter brasilianischer Unternehmen mit geringem Währungsrisiko bevorzugten, deutlich besser ab als ihre Kollegen, die sich etwa auf Exportunternehmen konzentriert hatten. Auch branchenspezifische Trends können Anlagechancen bieten. Ein gutes Beispiel ist der brasilianische Proteinsektor, der sich 2016 aufgrund positiver Währungseffekte und einer starken globalen Nachfrage gut entwickelte, aber 2017 unter Korruptionsschlagzeilen sowie Fusions- und Übernahmerisiken litt.

Wir glauben, dass sich die besten Chancen mithilfe von Bottom-up-Analysen in Verbindung mit makroökonomischen und technischen Überlegungen finden lassen. Außerdem sind wir überzeugt, dass jede Anlage im Kontext des breiteren Portfolios betrachtet werden sollte, wobei das laufende Risikomanagement eine entscheidende Rolle bei der Portfoliokonstruktion spielt. Der EM-Unternehmensanleihemarkt ist eine ideale Anlageklasse, um Anlagechancen aufzuspüren, die das verkörpern, was die Schwellenländer so attraktiv macht. Wir mögen daher Unternehmen mit Wertpotenzial aus Branchen mit starkem strukturellem Wachstum und sich bessernden bonitätsrelevanten Fundamentaldaten. Ein ausgewogenes Portfolio mit Anleihen solcher Unternehmen kann stabile und hohe Erträge bei geringer Volatilität bieten.

## Ein wachsender Markt

### Neue Länder sind eine Seltenheit

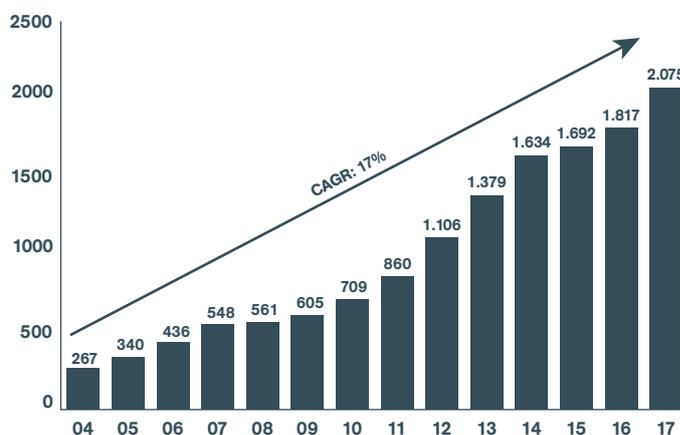
Das Wachstum des EM-Staatsanleihemarktes ist stark von der Konjunktur abhängig. Wird die Wirtschaftslage eines Landes schwieriger, steigt die Wahrscheinlichkeit, dass seine Regierung Schulden macht und hierzu Anleihen emittiert. Ein gutes Beispiel hierfür ist Saudi-Arabien, das im Oktober 2016 erstmals Anleihen auflegte. Diese Transaktion war allseits erwartet worden und hatte sich aufgrund des wachsenden Haushaltsdefizits Saudi-Arabiens und der angespannten Finanzierungsquellen im Land nach dem Einbruch des Ölpreises 2014 abgezeichnet. Saudi-Arabien war ein Debütant am Anleihemarkt. In der EM-Region gibt es aber nur noch wenige Länder, die bisher noch keine Anleihen emittiert haben. Sofern keine neuen Länder gegründet werden, was höchst selten der Fall ist, ist das Wachstum des Marktes für Staatsanleihen aus Schwellenländern begrenzt.

Bei der Emissionstätigkeit im Bereich der EM-Unternehmensanleihen sind die Grenzen nicht so eng gesteckt. Durch Privatisierung oder Fusionen und Übernahmen können neue Unternehmen entstehen. Ein weiterer Wachstumstreiber ist die rückläufige Inanspruchnahme von Bankkrediten, da Banken in Schwellenländern inzwischen weniger bereitwillig Kredite vergeben und damit für schärfere Kreditbedingungen sorgen. Zu guter Letzt wäre da noch die Globalisierung, die bedeutet, dass einige Emittenten ihre Anleihen in anderen Märkten oder Währungen emittieren, um das Währungsrisiko zu mindern.

Aus mehreren Gründen ist der Markt heute mit Blick auf EM-Emittenten aufnahmefähiger. Seit einigen Jahren nähern sich die Rechnungslegungsstandards an, da viele Emittenten mittlerweile nach IFRS oder ähnlichen Standards bilanzieren. Auch die Corporate Governance wurde deutlich verbessert und damit der bisher nicht vorhandene Zugang zu Informationen. Und mit zunehmender Ausgereiftheit des Marktes wissen Anleger zu guter Letzt die Diversifizierungsmöglichkeiten zu schätzen, die EM-Unternehmensanleihen bieten können. Der Markt für Staatsanleihen aus Schwellenländern existiert seit rund 30 Jahren und steht bei Anlegern hoch im Kurs. In einem überlaufenen Markt fällt es jedoch schwer, Alpha zu generieren. Im Vergleich dazu steckt der Markt für EM-Unternehmensanleihen noch in den Kinderschuhen und hat nach wie vor viel Wachstumspotenzial.

Gleichwohl hat der Unternehmensanleihemarkt inzwischen ein Volumen von über 2 Billionen US-Dollar. Seit 2004 wächst der CEMBI-Markt jährlich um 17 Prozent, was einer Verdoppelung alle vier Jahre entspricht. Wir gehen davon aus, dass sich dieser Trend fortsetzen und für Anleger, die ihre Hausaufgaben in Bezug auf die Fundamentaldaten machen, Chancen eröffnen wird.

Abbildung 2: Gesamtbestand an EM-Unternehmensanleihen (Mrd. US-Dollar)



Quelle: JPMorgan, 31. Januar 2018; CAGR: Compound Annual Growth Rate = gesamte jährliche Wachstumsrate.

## Besser zu analysieren

### Unternehmensfundamentaldaten sind ebenso wichtig wie das Makroumfeld

Die Renditen von EM-Staatsanleihen werden hauptsächlich von makro- und geopolitischen Faktoren bestimmt. Zwar ist es möglich, die Wirtschaftslage eines Landes zu analysieren und Vorhersagen über den künftigen Kurs zu treffen, aber eine Veränderung der politischen Landschaft kann die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen erheblich verändern.

In der Welt der EM-Unternehmensanleihen haben das makroökonomische Umfeld und die Geopolitik Einfluss auf die Stimmung. Ebenso wichtig sind jedoch die Fundamentaldaten der Unternehmen. Janus Henderson ist überzeugt, dass Bottom-up-Analysen, das gesamtwirtschaftliche

# Warum Unternehmensanleihen aus Schwellenländern?

Umfeld und das Timing entscheidende Faktoren bei der Anlage in EM-Unternehmensanleihen sind. Bei der Beurteilung einer Anlage ist unstrittig, dass geopolitische Entwicklungen und das makroökonomische Umfeld die Performance beeinflussen können. Aus unserer Sicht sind jedoch die Bewertung, die Verfassung eines Unternehmens und technische Aspekte genauso wichtig.

Auch Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG-Kriterien) spielen bei der Analyse der Chancen bei allen Emittenten eine wichtige Rolle. ESG-Faktoren halten wir für einen wesentlichen Aspekt der fundamentalen, gesamtwirtschaftlichen und geopolitischen Analyse. Beispielsweise haben bestimmte Länder unterschiedliche kulturelle Normen, wenn es um Governance geht; aber anstatt sie ganz zu meiden, ermitteln wir eine für die Unterschiede angemessene Prämie. Mit anderen Worten: ESG-Überlegungen tragen zur Wertermittlung und zu einem besseren Verständnis der technischen Aspekte von Emittenten bei. Ziel aller Analysen, bei denen ESG-Überlegungen ein wichtiger Bestandteil sind, ist es zu beurteilen, ob wir für Risiken angemessen entschädigt werden.

## Länderrating als Obergrenze

### Rating eines EM-Unternehmens kann dessen tatsächliche Lage verschleiern

In der Regel erhalten Unternehmen aus Schwellenländern kein besseres Rating als das Land, in dem sie ansässig sind. So fungiert das Länderrating als Obergrenze, was in der Branche als „Sovereign Ceiling“ bezeichnet wird. Diese Obergrenze macht es häufig notwendig, ein Unternehmen aus der Bottom-up-Perspektive zu analysieren, denn es gibt viele Fälle, in denen sich die Obergrenze als solche auswirkt. Für sich betrachtet könnten viele Unternehmen ohne das Hindernis der „Sovereign Ceiling“ ein deutlich besseres Rating bekommen.

Eine Möglichkeit, ein Unternehmen zu bewerten, besteht darin, seinen Spread gegenüber der vergleichbaren Staatsanleihe zu betrachten. Dabei aber treten die Fundamentaldaten in den Hintergrund. Petrobras etwa wird aufgrund seiner Bedeutung für das Land Brasilien aus Reputations-, Wirtschafts- und Wachstumsgründen quasi als staatlicher Emittent angesehen. Aber Petrobras nur als solchen zu betrachten, hätte dazu geführt, 2016 eine Chance zum Generieren von Alpha ungenutzt zu lassen. Denn im Jahresverlauf bewegten sich die Spreads zwischen den Anleihen von Petrobras und denen des brasilianischen Staates in einer Spanne von 400 Basispunkten (Bp), was vor allem auf die Fundamentaldaten des Unternehmens zurückzuführen war.

Auch werden Unternehmensanleihen aus Schwellenländern häufig mit hohen Aufschlägen gegenüber den Staatsanleihen ihrer Länder gehandelt, obwohl ihre Ratings identisch sind. In den Industrieländern müsste man sich für einen solchen Aufschlag schon einige Ratingstufen nach unten bewegen. Dazu ein Beispiel: Die Anleihe der Vakifbank 5,75% 2023, bei der es sich um die Anleihe einer der größten, zum Teil im Staatsbesitz befindlichen türkischen Banken handelt, wird mit einem Spread<sup>3</sup> von 143 Bp gegenüber der türkischen Staatsanleihe mit demselben Rating (Ba2/NR/BB+) und derselben Duration gehandelt. Zum Vergleich: Die vorrangigen Anleihen der norwegischen Bank DNB handeln mit einem Spread<sup>3</sup> von 68 Bp gegenüber norwegischen Staatsanleihen mit demselben Rating und jeweils 5,5 Jahren Duration und Fälligkeit 2024.

<sup>3</sup> Bloomberg, Z-Spread vom 30. April 2018. Änderungen bei den Spreads sind vorbehalten.

## Bessere Kreditqualität

### Nur ein Drittel der EM-Unternehmensanleihen sind Hochzinsanleihen

Mit der Herabstufung der Ratings von Brasilien und der Türkei (zwei der größeren Länder in den EM-Indizes) in die High-Yield-Kategorie besteht der EM-Staatsanleihemarkt nun jeweils fast zur Hälfte aus Investment-Grade- und High-Yield-Anleihen. Anders ist dies am EM-Unternehmensanleihemarkt, an dem Hochzinsanleihen gegenwärtig einen Anteil von 43%<sup>4</sup> haben. Wie ist das zu erklären?

Abgesehen von Saudi-Arabien (mit einem A-Rating) wird es sich wahrscheinlich bei jedem Land, das erstmals Anleihen auf dem Markt für Staatsanleihen begibt, um einen „Frontier“-Markt handeln. Grenzmärkte haben naturgemäß eher ein niedriges Rating, und ihre Anleihen sind hochverzinst. Im Gegensatz dazu könnte es sich bei einem EM-Unternehmen, das neu an den Emissionsmarkt geht, ebenso wahrscheinlich um ein staatseigenes chinesisches Unternehmen mit Investment-Grade-Rating wie um einen High-Yield-Debütanten aus Brasilien handeln. Hinzu kommt, dass bei staatlichen Emittenten der Ratingtrend weiter nach unten geht. Das durchschnittliche Rating für EM-Staatsanleihen liegt derzeit bei BB+, für EM-Unternehmensanleihen dagegen bei BBB-<sup>4</sup>. Wir sind überzeugt, dass die Ratings von EM-Unternehmen die Talsohle durchschritten haben und es bei ihnen nun langsam aufwärts geht. Verzerrt wird der Ratingtrend möglicherweise auch durch den Umstand, dass es zwar viele EM-Unternehmen, aber kein EM-Land ohne Rating gibt.

### Ausfallraten sind niedrig

Nach wie vor sind die Ausfallraten bei EM-Unternehmensanleihen moderat. 2016 kam es zwar zu einem Anstieg auf 5,1 Prozent. Verantwortlich hierfür waren jedoch vor allem notleidende Unternehmensanleihen in Lateinamerika, wo die Ausfallrate bei 9,2 Prozent liegt, und die schwächeren Emittenten aus dem Rohstoffsektor.<sup>5</sup> JPMorgan prognostizierte für 2017 eine Ausfallrate von 2,7 Prozent, die jedoch letztlich bei 2,0 Prozent lag. Für 2018 geht JPMorgan von einer günstigeren Ausfallrate von 2,4% aus.<sup>6</sup> Zudem sind bei Zahlungsausfällen von EM-Unternehmen die Erlösquoten häufig höher als in den Industrieländern. Denn bei vielen Unternehmensemittenten handelt es sich entweder um staatsnahe Emittenten oder um solche von strategischer Bedeutung für die Wirtschaft des Landes.

<sup>4</sup> Quelle: JPMorgan CEMBI Monitor, April 2018.

<sup>5</sup> Quelle: JPMorgan, EM Corporate Default Monitor, 9. Januar 2017.

### Abbildung 3: Erlösquoten schnellten 2017 auf 51 Prozent hoch

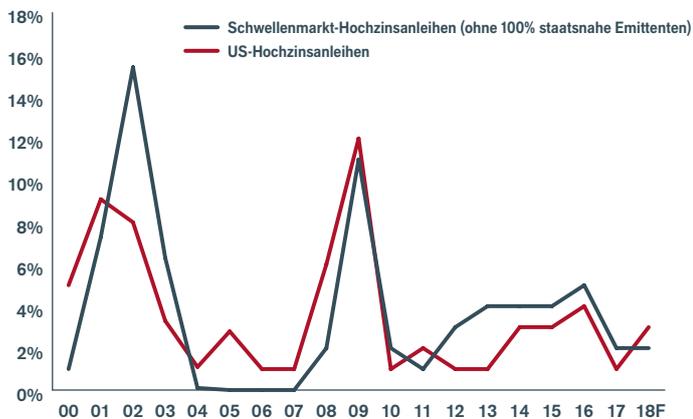
	2015	2016	2017
Globale EM	49%	28%	51%

<sup>6</sup> Quelle, auch für Grafik oben: JPMorgan, EM Corporate Default Monitor, 5. Januar 2018.

Anmerkung: Bei den Erlösquoten werden auch Kreditrestrukturierungen notleidender Unternehmen berücksichtigt, bei denen diese Gläubigern neue oder restrukturierte Schuldtitel anbieten, die eine geringere finanzielle Verbindlichkeit für den Schuldner darstellen.

# Warum Unternehmensanleihen aus Schwellenländern?

Abbildung 4: Ausfallraten bei EM- versus US-Hochzinsemittenten



Quelle: JPMorgan, 31. Januar 2018.

Anmerkung: ohne 100% staatsnahe Emittenten, Hochzinssanleihen aus Schwellenländern beinhalten auch umgeschuldete notleidende Anleihen, Zahlen für 2012 ohne 5,2 Mrd. USD für BNTAS Recovery Notes, die 2010 im Rahmen der Restrukturierung ausgegeben wurden.

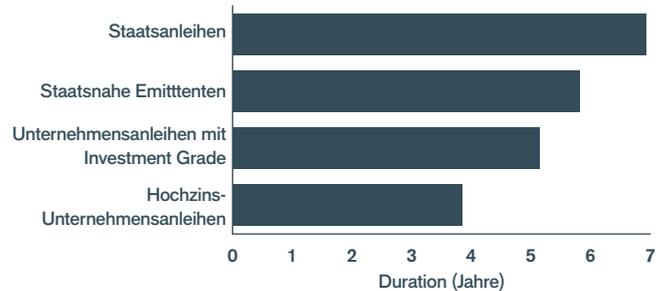
## Kürzere Duration

### Weniger zinssensitiv

EM-Unternehmensanleihen sind ein Markt mit kürzerer Duration als EM-Staatsanleihen. Die Duration des EMBI-Index (Staatsanleihen) beträgt 6,7 Jahre, beim CEMBI Broad (Unternehmensanleihen) sind es dagegen

4,6 Jahre.<sup>7</sup> Unternehmen aus dem EM-Hochzinssegment bevorzugen im Allgemeinen kürzere Laufzeiten, während staatliche Hochzinsemittenten aus Schwellenländern oft versuchen, ihre Anleihen mit einer so langen Laufzeit wie möglich zu begeben. Unseres Erachtens schützt diese kürzere Duration EM-Unternehmensanleihen in gewissem Maße vor stärkeren Bewegungen am Rentenmarkt.

Abbildung 5: EM-Unternehmensanleihen haben kürzere Duration



Quelle: JPMorgan CEMBI Monitor, 30. April 2018.

Anmerkung: Die verwendeten Indizes sind der CEMBI Broad Diversified für Unternehmensanleihen und der EMBI Global Diversified für Staatsanleihen.

<sup>7</sup> Quelle: JPMorgan, 30. April 2018.

# Warum Unternehmensanleihen aus Schwellenländern?

## Fazit

### Ein größeres und vielfältigeres Universum

Als eigenständige und dynamische Anlageklasse ist das Universum der auf Hartwährung lautenden EM-Unternehmensanleihen vielfältiger und um einiges größer als das der EM-Staatsanleihen. Über EM-Unternehmensanleihen bietet sich überdies die Möglichkeit, in finanziell gesunde Unternehmen zu investieren, die mit breiteren Spreads als die Anleihen ihres jeweiligen Staates gehandelt werden. Mit den höheren Risikoaufschlägen und kürzeren Durationen der Anlageklasse können im heutigen Umfeld gute Anlagechancen einhergehen.

Daher ist es mit einem starkem Fokus auf der fundamentalen Kreditanalyse möglich, Anlagechancen in den EM-Kreditmärkten mit attraktiven Risiko-Ertragsprofilen im Vergleich zu den breiteren EM-Staatsanleihen und den Kreditmärkten der Industrieländer zu finden.

Das Henderson EM Credit Team unterscheidet sich von den Teams der meisten Konkurrenten dadurch, dass sowohl **Steve Drew** als auch **Jennifer James** zunächst Erfahrung an den Kreditmärkten der Industrieländer gesammelt haben, bevor sie sich auf Unternehmensanleihen aus Schwellenländern spezialisierten. Dagegen verwalten die meisten unserer Wettbewerber EM-Unternehmensanleihefonds, die maßgeblich von deren traditionellem makroökonomischem Hintergrund geprägt sind.

“ Die Bottom-up-Kreditanlage ist Teil unserer DNA.”



**Steve Drew**  
Head of Emerging Market Credit  
27 Jahre Investmenterfahrung



**Jennifer James**  
Lead Emerging Market Analyst  
20 Jahre Investmenterfahrung

**Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Der Wert einer Anlage und die Einkünfte aus ihr können steigen, aber auch fallen, und die Rückzahlung des eingesetzten Kapitals kann nicht garantiert werden.**

## Kontakt

Allgemeine Anfragen: +44 (0) 207 818 4411  
E-Mail: [sales.support@janushenderson.com](mailto:sales.support@janushenderson.com)  
Website: [janushenderson.com](http://janushenderson.com)

**Janus Henderson**  
—KNOWLEDGE. SHARED—

## Wichtige Informationen

Dieses Dokument ist ausschließlich für professionelle Anleger und nicht für die breite Öffentlichkeit gedacht. Ein Antrag auf Zeichnung von Anteilen erfolgt ausschließlich basierend auf den Informationen im Verkaufsprospekt des Fonds (einschließlich aller maßgeblichen begleitenden Dokumente), der Angaben zu den Anlagebeschränkungen enthält. Dieses Dokument ist lediglich als Zusammenfassung gedacht. Potenzielle Anleger müssen vor einer Anlage den Verkaufsprospekt des Fonds sowie die wesentlichen Anlegerinformationen lesen. Der Verkaufsprospekt des Fonds sowie die wesentlichen Anlegerinformationen sind bei Henderson Global Investors Limited in dessen Funktion als Investment-Manager und Vertriebsgesellschaft erhältlich. Telefongespräche können zum Ihrem und unserem Schutz, zur Verbesserung unseres Kundenservice und zur Einhaltung der Dokumentationspflichten aufgezeichnet werden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. In den Angaben zur Wertentwicklung werden Provisionen und Kosten, die bei der Zeichnung und Rückgabe von Anteilen anfallen, nicht berücksichtigt. Der Wert einer Anlage und die Einkünfte aus ihr können steigen, aber auch fallen, und die Rückzahlung des eingesetzten Kapitals kann nicht garantiert werden. Annahmen zur Höhe der Steuersätze sowie Steuerbefreiungen hängen von der persönlichen Steuersituation des Anlegers ab und können sich im Zuge einer Änderung dieser Situation bzw. der Gesetze ändern. Bei einer Anlage über einen Drittanbieter empfehlen wir, sich bei diesem direkt über Einzelheiten wie Gebühren, Performance und Geschäftsbedingungen zu erkundigen, da diese je nach Drittanbieter erheblich voneinander abweichen können. Die in diesem Dokument erwähnten Wertpapiere sind nicht von der chilenischen Börsenaufsicht Superintendencia de Valores y Seguros zum öffentlichen Vertrieb zugelassen, weshalb das vorliegende Dokument ausschließlich allgemeinen Informationszwecken dient. Die Angaben in diesem Dokument sind nicht als Beratung gedacht und sollten nicht als solche verstanden werden. Das vorliegende Dokument ist keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Es ist nicht Teil einer Vereinbarung zum Kauf oder Verkauf eines Anlageprodukts. Der Fonds ist zum Zweck der Verkaufsförderung im Vereinigten Königreich als Organismus für gemeinsame Anlagen anerkannt. Potenzielle Anleger aus dem Vereinigten Königreich werden darauf hingewiesen, dass alle – oder die meisten – der durch das Aufsichtssystem des Vereinigten Königreichs gewährten Schutzmaßnahmen auf eine Anlage in den Fonds keine Anwendung finden und dass keine Entschädigung im Rahmen des United Kingdom Financial Services Compensation Scheme gewährt wird.

Der Janus Henderson Horizon Fund (der „Fonds“) ist eine in Luxemburg am 30. Mai 1985 errichtete SICAV, die von Henderson Management S.A. verwaltet wird. Herausgegeben im Vereinigten Königreich von Janus Henderson Investors. Janus Henderson Investors ist der Name, unter dem Henderson Global Investors Limited (Registrierungsnr. 906355) (gegründet und registriert in England und Wales mit eingetragenem Sitz in 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE, England, und zugelassen von sowie beaufsichtigt durch die Financial Conduct Authority) Investmentprodukte und -dienstleistungen anbietet. Exemplare des Verkaufsprospekts, der wesentlichen Anlegerinformationen, der Satzung und des Jahres- bzw. Halbjahresberichts des Fonds können auf Anfrage kostenlos bei den lokalen Niederlassungen von Janus Henderson Investors an folgenden Adressen angefordert werden: für Anleger aus dem Vereinigten Königreich und aus Skandinavien in 201 Bishopsgate, London, EC2M 3AE, für Anleger aus Italien in Via Dante 14, 20121, Mailand, Italien, und für Anleger aus den Niederlanden in Roemer Visscherstraat 43-45, 1054 EW Amsterdam, Niederlande; von der Raiffeisen Bank International AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien, als Zahlstelle in Österreich; der BNP Paribas Securities Services, 3, rue d'Antin, F-75002 Paris, als Zahlstelle in Frankreich; bei Marcard, Stein & Co, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, als Informationsstelle in Deutschland, bei CACEIS Belgium S.A., Avenue du Port 86 C b320, B-1000 Brüssel, als Finanzdienstleister in Belgien; bei dem spanischen Repräsentanten Allfunds Bank S.A. Estafeta, 6 Complejo Plaza de la Fuente, La Moraleja, Alcobendas 28109 Madrid; dem Repräsentanten in Singapur Henderson Global Investors (Singapore) Limited, 138 Market Street, #34-03/04 CapitaGreen, Singapur 048946; beziehungsweise dem Schweizer Repräsentanten BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selhausstrasse 16, 8002 Zürich, der auch als Zahlstelle in der Schweiz fungiert. RBC Investor Services Trust Hong Kong Limited, eine Tochtergesellschaft des Joint Ventures der Holdinggesellschaft im Vereinigten Königreich, der RBC Investor Services Limited, 51/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hongkong, Tel: +852 2978 5656, ist der Repräsentant des Fonds in Hongkong. © 2018, Janus Henderson Investors. Unter dem Namen Janus Henderson Investors firmieren HGI Group Limited, Henderson Global Investors (Brand Management) Sarl und Janus International Holding LLC.