

Eine diversifizierter Euro-Strategie gegen die Markt- volatilität

60 seconds with the
fund manager



FEBRUAR 2024

Dieses Marketing Dokument richtet sich an
nicht-professionelle Anleger.



Philippe Dehoux

Head of Global Bonds,
Lead Manager



Sylvain de Bus

Deputy Head of Global Bonds,
Co-Manager



Pierre Boyer

Head of Money Markets & Short Term,
Co-Manager

Philippe Dehoux, Sylvain de Bus und Pierre Boyer wie kurzfristige Anleihen das Maximum aus dem herausholen, was der Euro-Rentenmarkt in dem vor uns liegenden volatilen Umfeld zu bieten hat.

Könnten Sie uns die aktuelle Situation an den Euro-Anleihenmärkten erläutern?

Nachdem die Renditen an den europäischen Anleihenmärkten mehr als zehn Jahre lang niedrig gehalten wurden, sind die Bewertungen endlich umgeschlagen. Nach dem weltweiten Anstieg der Inflation sind die Zinssätze in der Eurozone aufgrund der restriktiven Geldpolitik der Zentralbanken seit September 2022 steil in die Höhe geschossen. Das kurze Ende der Kurve profitierte enorm von dieser Bewegung und wir gehen davon aus, dass die Renditen mittelfristig auf absehbare Zeit relativ hoch bleiben werden, da die Inflation voraussichtlich ebenfalls erhöht bleiben wird. Die Auswirkungen dieser Entwicklung machen sich in der gesamten Eurozone bemerkbar, wo die Renditen von Staats- und Unternehmensanleihen gestiegen sind. Selbst an den Kernmärkten (Frankreich und Deutschland) sind die Renditen auf der gesamten Kurve aus dem negativen Bereich herausgekommen. Die Anleihen der Peripherieländer notieren indes erheblich höher, da diese Länder weiterhin von der finanzpolitischen Unterstützung durch das „Next-Generation-Programm“ profitieren werden. In einem Umfeld mit einer geringeren Liquidität und erhöhter Volatilität sind eine aktive Steuerung der Duration und eine flexible Allokation entscheidend. Der Markt für Euro-Anleihen mit Investment-Grade-Rating (IG) dürfte aus Sicht der Renditen und Spreads ebenfalls attraktive Bewertungen aufweisen. Er hat gute Aussichten, Staatsanleihen zu übertreffen. Wichtig ist in diesem Zusammenhang, dass ohne die Unterstützung der Zentralbanken mit einer Zunahme der Streuung zu rechnen ist, da die Fundamentaldaten und idiosynkratische Risiken in den Vordergrund rücken. Im Kontext von Märkten, die von langfristigen Trends wie Deglobalisierung, Digitalisierung und Dekarbonisierung beeinflusst werden, rechnen wir mit Störungen der Geschäftsmodelle von Unternehmen, aus denen letztendlich Gewinner und Verlierer hervorgehen werden. Um an diesen Märkten Wertzuwächse zu erzielen, ist eine erhöhte Selektivität auf der Basis von fundamentalen Analysen mit Integration von ESG⁽¹⁾-Faktoren erforderlich.

Warum sollten Anleger eine Allokation in kurzfristigen Euro-Anleihen in Betracht ziehen?

Europäische Anleihen bleiben eine tragende Säule der Allokation vieler Anleger. Doch das Angebot ist gestiegen und der Markt rechnet mit einer Normalisierung der EZB-Politik durch eine Reduzierung ihres Wertpapierkaufprogramms. Kurzfristige Anleihen sind von diesen Bedenken weniger betroffen als langfristige. Damit könnten sie ein größeres Potenzial für bessere risikobereinigte Erträge bieten als der breitere Markt.

60 SECONDS
WITH THE FUND MANAGER

(1) Umwelt, Soziales und Unternehmensführung.



Wie würden Sie die Strategie definieren?

Es handelt sich um eine benchmarkorientierte Strategie, die primär in europäische IG-Unternehmens- und Staatsanleihen mit einer Duration von höchstens 3 Jahren und einer Restlaufzeit von höchstens 5 Jahren investiert. Dank unseres aktiven Managements ist die Strategie divers und flexibel. Sie nutzt ein breites Anlageuniversum aus Staatsanleihen, Anleihen unterstaatlicher Einheiten, Finanz- und Nichtfinanzemittenten und besicherten Anleihen. Wir streben danach, die attraktivsten Titel aus diesen Bereichen auszuwählen, die wir fundamentalen Bottom-up-Analysen unter Einbeziehung von ESG-Kriterien unterziehen. Diese verbinden wir mit unserem Top-down-Prozess zur Bestimmung unserer Zinsstrategie und Kreditallokation. Die Strategie könnte eine interessante Alternative zu Geldmarkt- oder anderen Strategien darstellen, um die aktuellen Marktbedingungen optimal zu nutzen, wobei wir bevorzugt auf Zinsvorteile (Carry) und risikobereinigte Renditen achten.

Wie erzielen Sie einen Mehrwert gegenüber der Benchmark?

Unser Mehrwert besteht in unserem rigorosen Top-down-Prozess in Verbindung mit unserer auf starke Überzeugungen gestützten Bottom-up-Auswahl. Unsere Entscheidungen über die Allokation unter Staats- und Unternehmensanleihen stützt sich in erster Linie auf unsere Analyse der aktuellen Position im Kreditzyklus. Wir ziehen aber auch die Bewertungen und technische Faktoren in Betracht. Im Staatsanleihssegment nutzen wir aktive Durations- und Renditekurvenstrategien auf der Basis des firmeneigenen Rahmens (anhand von gesamtwirtschaftlichen, Bewertungs- und technischen Indikatoren). Dies verbinden wir mit einem robusten Länderauswahlprozess mit Integration von ESG-Kriterien zur Beurteilung des Kreditrisikos der einzelnen Länder. Unsere Auswahl von Unternehmensanleihen beruht auf gründlichen Analysen der Qualität der jeweiligen Emittenten. Dabei achten wir besonders auf die Möglichkeit einer Herabstufung auf einen Sub-Investment-Grade-Status. Wir analysieren die Geschäfts- und Finanzprofile der Emittenten. Auch hier beziehen wir ESG-Kriterien mit ein. Anhand der Ergebnisse weisen wir den Emittenten ein unabhängiges eigenes Kreditrating zu. Zuletzt bauen wir das Portfolio anhand der relativen Werthaltigkeit der Titel und nach

einem strikten Risikobudgetierungsansatz auf. So stellen wir sicher, dass das Portfolio unsere Einschätzungen der Märkte korrekt wiedergibt und wir die Risiken angemessen verteilen. Dies hat maßgeblich dazu beigetragen, dass wir über viele Jahre hinweg die Volatilität des Portfolios minimieren und Werteinbußen begrenzen konnten.

Welche Befähigungsnachweise kann Candriam für das Management dieser Art von Strategie erbringen?

Die Stärke von Candriam beim Management dieser Strategie beruht hauptsächlich auf unserer fundierten, langjährigen Fachkompetenz für festverzinsliche Wertpapiere, sowohl für Staats- als auch für Unternehmensanleihen. Unser Team setzt sich aus sieben Analysten für Staatsanleihen und acht Analysten für Investment-Grade-Unternehmensanleihen zusammen, die im Durchschnitt über mehr als 14 Jahre Erfahrung verfügen. Darüber hinaus verlassen wir uns nicht auf Kreditratings externer Anbieter, sondern verwenden ein internes Ratingsystem, das sich auf unsere eigenen Fundamentalanalysen stützt. Damit konnten wir seit der Auflegung der Strategie im Jahr 2003 Ausfälle im Portfolio vermeiden. Eine weitere wichtige Stärke ist unsere Risikomanagementkompetenz. Wir befolgen strenge interne Risikoricthlinien und prüfen sorgfältig bei allen Unternehmensanleihen, in die wir investieren, wie hoch die Wahrscheinlichkeit einer Herabstufung des Kreditratings ist.

Könnte die Strategie für ESG⁽²⁾-Anleger interessant sein?

Die Strategie setzt auf eine fortschrittliche Integration von ESG-Faktoren in unsere Wertpapieranalysen und die Titelauswahl. Außerdem halten wir uns an strenge Ausschlusskriterien für kontroverse Aktivitäten. Candriam ist seit über 25 Jahre ein Vorreiter bei ESG-Anlagen. Das Portfoliomanagementteam und unsere Analysten stützen sich stark auf unser firmeninternes ESG-Team, um das Risikoprofil eines Emittenten genau zu verstehen. Denn wir sind überzeugt – und der Markt hat vielfach bewiesen –, dass eine gute ESG-Wertung langfristig einen bedeutenden Unterschied für die Performance und Kreditwürdigkeit eines Emittenten macht.

(2) Umwelt, Soziales und Unternehmensführung

Die Hauptrisiken der Strategie sind:

• Kapitalverlustrisiko:

Es gibt keine Garantie für die Anleger in Bezug auf das in die betreffende Strategie investierte Kapital, und die Anleger erhalten möglicherweise nicht den gesamten investierten Betrag zurück.

Das aufgelistete Risiko ist nicht vollständig, und weitere Einzelheiten zu den Risiken sind in den rechtlichen Unterlagen zu finden.



Diese Marketing-Mitteilung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt, vorbehaltlich ausdrücklicher anders lautender Vereinbarungen, weder ein Kauf- oder Verkaufsangebot für Finanzinstrumente noch eine Anlageempfehlung oder Transaktionsbestätigung dar. Candriam lässt bei der Auswahl der in diesem Dokument genannten Daten und ihrer Quellen größte Sorgfalt walten. Dennoch können Fehler oder Auslassungen nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden. Candriam haftet nicht für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen könnten. Die Rechte von Candriam am geistigen Eigentum sind jederzeit zu wahren. Eine Vervielfältigung des Inhalts dieses Dokuments ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung seitens Candriam zulässig. Candriam empfiehlt Anlegern, vor der Anlage in einen unserer Fonds stets die auf unserer Webseite www.candriam.com hinterlegten „wesentlichen Anlegerinformationen“ (KIIDs) sowie den Verkaufsprospekt und alle anderen relevanten Informationen zu berücksichtigen, einschließlich der Informationen zum Nettoinventarwert des Fonds. Diese Informationen sind entweder in englischer Sprache oder in der Sprache der Länder erhältlich, in denen der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist.

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