

Verwaltung mit «absoluter Performance»: Der Trend der passiven Verwaltung. Ein neuer Performance-Treiber?

60 seconds with the
fund manager



FEBRUAR 2024

Dieses Marketing Dokument richtet sich an
nicht-professionelle Anleger.



Grégoire Thomas

Head of Equity Market Neutral

Grégoire Thomas, Head of Equity Market Neutral, spezialisiert auf die Verwaltung der wichtigsten Long/Short-Equity-Strategien⁽¹⁾, erklärt, in welchem Umfang diese in einem diversifizierten Portfolio eine regelmäßige Performance und eine Dekorrelation von Ihren Aktienanlagen bieten können.

Warum eine Long/Short-Equity-Strategie ohne eine gerichtete Verzerrung wählen?

In einem wirtschaftlichen und politischen weltweit unsicheren Umfeld verzeichnen die Aktienmärkte weniger Wachstum. Eine der üblichen Antworten angesichts dieses sich ändernden Umfelds ist, die Diversifizierung und die zugrundeliegende Liquiditäten der Portfolios zu steigern. Während der vergangenen temporären Stressperioden haben die Märkte jedoch gezeigt, dass diese zwei Reaktionen nicht immer erfolgreich sind. Die Vermögensklassen entwickeln sich als normal bezeichneten Zeiten unabhängig, haben jedoch die Tendenz, sich bei bärischen Markttrends der Märkte in die gleiche Richtung zu bewegen. Somit ist die Diversifizierung zu einem Zeitpunkt ineffizient, an dem sie sich als am nützlichsten erwiesen hätte (wie das Einfrieren des Commercial-Paper-Marktes im Jahr 2008 gezeigt hat).

Die Long/Short-Equity-Strategien können helfen, die globale Wertentwicklung eines Portfolios zu stabilisieren, wenn sie mit anderen Anlageklassen wie Aktien, Anleihen oder Rohstoffe assoziiert werden. Denn die Dekorrelation dieser Strategien zu den meisten traditionellen Anlageklassen, auch bei Abwärtsbewegungen, glättet die Schwankungen eines Portfolios und reduziert die Risiken.

Eine Long-Short-Equity-Anlage ohne gerichtete Verzerrung – man würde sagen, mit einem marktneutralen Ansatz – kann somit helfen, ein Portfolio zu diversifizieren und zu stabilisieren, während sie gleichzeitig das Risiko-Ertrags-Profil des Portfolios erheblich verbessert.

In welchem Marktumfeld generieren die Long/Short-Equity-Strategien die besten Performances?

Equity-Market-Neutral-Strategien sind für alle Marktlagen geeignet. Wenn sie gut konzipiert sind, entwickeln sie sich unabhängig von den meisten Wirtschafts- und Marktfaktoren. Besonders interessant sind Equity-Market-Neutral-Strategien bei steigenden kurzfristigen Zinsen und volatilen Aktienmärkten.

Candriam bietet eine einzigartige und liquide Equity-Market-Neutral-Strategie, die täglich gehandelt werden kann. Unser bewährter Investmentprozess besteht bereits seit 2003 und war auch in Krisenzeiten erfolgreich.

60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER

(1) Ausnutzung von Bewertungsunterschieden zwischen verschiedenen Aktien (z. B. Leerverkauf einer als überbewertet eingeschätzten Aktie bei gleichzeitigem Kauf einer als unterbewertet eingeschätzten Aktie innerhalb desselben Sektors).

Wie funktioniert die Strategie?

Jede gewünschte Long- oder Shortposition wird abgesichert. Für jede unserer Positionen finden wir eine verlässliche Absicherung, um uns vor ungeplanten Risiken zu schützen.

Diese Investmenterträge entstehen ausschließlich durch die Kompetenz des Investmentmanagers, also durch Alpha. Steigende oder fallende Märkte haben keinerlei Einfluss. Wenn die Positionen richtig abgesichert sind, besteht kein Aktienmarktrisiko. Das Portfolio steigt und fällt nicht systematisch mit dem Aktienmarkt.

Alpha in einer passiven Welt? Können Sie das noch genauer erklären?

In den letzten zehn Jahren haben immer mehr Investoren passive Strategien für sich entdeckt. Dieser Trend dürfte sich fortsetzen.

Bei Candriam bietet diese Art von Verwaltung den Anlageverwaltern die Möglichkeit, zwei in unseren Anlageprozess integrierte potentielle Performance-Quellen zu nutzen: die Börsenindex-Arbitrage und die Preisunterschied-Arbitrage innerhalb von Aktienpaaren (relativer Wert).

Passive und indexorientierte Manager (und ETFs) müssen ihre Portfolios anpassen, wenn sich die Indizes, die sie abbilden, verändern – zum Beispiel, wenn ein Unternehmen in den Index aufgenommen oder aus ihm ausgeschlossen wird. Das sorgt häufig für Fehlbewertungen, weil viele passive Fonds größere Mengen Aktien eines solchen Unternehmens in sehr kurzer Zeit kaufen oder verkaufen müssen. Unsere IndexArbitrage-Strategie profitiert von den immer zahlreicheren Indexstrategien. Das ist die eine Alphaquelle unseres Portfolios.

Zurzeit diskutiert die Forschung, ob die Markteffizienz abnimmt, weil weniger Vermögen aktiv gemanagt wird. Aktive Manager streben Mehrertrag gegenüber dem Markt oder dem Index an, indem sie Ineffizienzen nutzen: Fehlbewertungen oder unerwartete Unternehmensereignisse. Die andere Alphaquelle unserer Equity-Market-Neutral-Strategie sind solche Ineffizienzen. Aus Sicht mancher Wissenschaftler und Marktbeobachter nehmen Ineffizienzen zu, wenn mehr passiv investiert wird. Das würde noch mehr Chancen für uns bedeuten. Ein Beispiel ist das sogenannte Pair Trading zweier Aktien, die sich in der Regel parallel entwickeln. Wenn aber die meisten Investoren passiv

investieren, entwickeln sich solche „Aktienpaare“ häufiger unterschiedlich.

Warum Candriam?

Unser wichtigstes Unterscheidungsmerkmal ist, dass wir die fundamentale mit der quantitativen Analyse kombinieren, um Möglichkeiten zu erkennen und unsere Positionen aufzubauen. Die meisten vergleichbaren Strategien beruhen auf einem Ansatz: entweder ist sie fundamental, oder sie ist quantitativ. Dies kann sich im Aufbau eines sehr konzentrierten, und somit potenziell mit hohen Risiken besetzten Portfolios mit wenigen Titeln niederschlagen; oder aber im Gegenteil mit mehreren Hunderten oder sogar Tausenden Aktien. Bei einem derartigen Portfolio ist es bisweilen schwierig, einen allgemeinen Überblick über die impliziten Risiken (z. B. sektorielle oder faktorielle Risiken) zu behalten.

Außergewöhnlich ist auch die Portfolio-konstruktion von Candriam – wir investieren in zwei Wertpapierkörbe. Wir kombinieren zwei Performancequellen: Indexarbitrage, weil passives Management so populär geworden ist, und die in Vergessenheit geratenen Möglichkeiten im Bereich der Bewertungsunterschiede (Relative Value). Beide Konzepte sind für alle Marktlagen geeignet, aber Indexarbitrage kann kurzfristige Ineffizienzen nutzen, während Bewertungsstrategien von mittelfristigen Ineffizienzen profitieren können. Auch so verringern wir Risiken und stabilisieren die Erträge.

Risikomanagement ist von höchster Wichtigkeit. Wir kontrollieren daher, dass unser Portfolio korrekt sowohl in Bezug auf die geografischen Zonen als auch auf die Sektoren, in die investiert wird, oder die Größe der Kapitalisierung diversifiziert ist. Bei den traditionellen Aktienstrategien hängen die Risiken in erheblichem Maße von den Aktienmärkten ab. Umgekehrt hängen die Risiken bei Long-Short-Equity-Strategien von den Fähigkeiten der Manager und der gewünschten Risikoexposition ab. Die Kombination von fundamentalen mit quantitativen Analysen ermöglicht uns, die Risiken unserer Portfolios einzuschränken.

Wir bei Candriam steuern diese Art von Strategien bereits seit beinahe 20 Jahren. Der Anlageprozess hat in turbulenten Zeiten der Märkte wie die Finanzkrise 2007 bis 2009 oder auch der durch Covid ausgelösten Krise 2020 seine Effizienz bewiesen.

Dank dieser Erfahrung und Kontinuität konnte Candriam eine Strategie entwickeln, die den Erwartungen zahlreicher Anleger entspricht.

Die Hauptrisiken der Strategie sind:

• Risiko eines Kapitalverlusts:

Anleger werden darauf hingewiesen, dass keinerlei Garantie auf das in den betreffenden Teilfonds investierte Kapital gegeben wird; Anleger erhalten ihr investiertes Kapital daher möglicherweise nicht in voller Höhe zurück.

• Nachhaltigkeitsrisiko:

Das Nachhaltigkeitsrisiko bezieht sich auf jedes Ereignis oder jede Situation im ökologischen oder sozialen Bereich oder mit Bezug auf die Unternehmensführung mit möglichen Auswirkungen auf die Performance und/oder die Reputation eines Emittenten im Portfolio. Die Nachhaltigkeitsrisiken können in 3 Kategorien unterteilt werden:

- Ökologisches Risiko: Ökologisch relevante Ereignisse können für die Unternehmen im Portfolio physische Risiken verursachen.
- Soziales Risiko: Verweis auf die Risikofaktoren in Verbindung mit den humanen Ressourcen, der Versorgungskette und dem Umgang der Unternehmen mit ihren Auswirkungen auf die Gesellschaft.
- Governance-Risiko: Diese Aspekte ergeben sich aus den Strukturen der Unternehmensführung.

Das Nachhaltigkeitsrisiko kann sich aus einem bestimmten Emittenten aufgrund dessen Geschäftstätigkeiten und Praktiken ergeben, es kann jedoch auch auf externe Faktoren zurückzuführen sein. Wenn bei einem bestimmten Emittenten ein unvorhergesehenes Ereignis, wie beispielsweise ein Personalstreik, oder allgemein eine Umweltkatastrophe eintritt, kann sich dieses Ereignis negativ auf die Performance des Portfolios auswirken. Darüber hinaus können die Emittenten ihre Geschäftstätigkeiten und/oder Grundsätze so anpassen, dass sie dem Nachhaltigkeitsrisiko weniger stark ausgesetzt sind.

• Aktienrisiko:

Bestimmte Teilfonds können mit einem Aktienmarktrisiko verbunden sein (aufgrund der gehaltenen Wertpapiere und/oder aufgrund von Derivaten). Solche Anlagen, die über Long- oder Shortpositionen eingegangen werden, können ein erhebliches Verlustrisiko beinhalten. Sofern sich der Aktienmarkt zu den eingegangenen Positionen entgegengesetzt entwickelt, kann dies Verlustrisiken

beinhalten und dazu führen, dass der Nettoinventarwert des Teilfonds sinkt.

• Ausfallrisiko:

Die Teilfonds können außerbörsliche Finanzderivate und/oder Techniken zur effizienten Portfolioverwaltung einsetzen. Solche Transaktionen können mit einem Ausfallrisiko verbunden sein, das heißt dem Risiko von Verlusten, wenn eine Gegenpartei ihre vertraglichen Verpflichtungen nicht erfüllt.

• Risiko in Verbindung mit Finanzderivaten:

Derivate sind Finanzinstrumente, deren Wert von einem oder mehreren Basiswerten (Aktien, Zinssätze, Anleihen, Devisen etc.) abhängt (oder abgeleitet wird). Der Einsatz von Derivaten ist folglich mit dem Risiko der Basiswerte verknüpft. Derivate können zum Zwecke der Ausrichtung auf die Basiswerte oder zum Zwecke der Absicherung gegenüber den Basiswerten eingesetzt werden. Je nach den verfolgten Strategien kann der Einsatz von Derivaten darüber hinaus das Risiko der Hebelwirkung bergen (Vergrößerung des Abwärtsrisikos). Im Falle der Absicherungsstrategie korrelieren die eingesetzten Derivate unter bestimmten Marktbedingungen möglicherweise nicht vollkommen in Übereinstimmung mit den abzusichernden Vermögenswerten. Im Falle eines Engagements in Optionen könnte der Teilfonds bei einer ungünstigen Kursentwicklung der Basiswerte alle gezahlten Prämien verlieren. Darüber hinaus ist ein Engagement in Derivate dem Ausfallrisiko ausgesetzt (das jedoch durch erhaltene Sicherheiten abgeschwächt werden kann) und kann ein Bewertungsrisiko und Liquiditätsrisiko (Schwierigkeit, offene Positionen glattzustellen oder zu veräußern) bergen.

• Arbitragerisiko:

Arbitrage ist eine Technik, die darauf beruht, Unterschiede zwischen notierten (oder erwarteten) Kursen zwischen verschiedenen Märkten, Sektoren, Wertpapieren, Devisen und/oder Instrumenten zu nutzen. Eine nachteilige Entwicklung solcher Arbitragepositionen (steigende Kurse bei Short- und/oder fallende Kurse bei Long-Positionen) kann dazu führen, dass der Nettoinventarwert der SICAV sinkt.

Die aufgelisteten Risiken sind nicht vollständig, und weitere Einzelheiten zu den Risiken sind in den rechtlichen Unterlagen zu finden.

Mehr über unsere fonds und ihre risikoprofile erfahren sie unter

www.candriam.de

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.