

# 'Absolute performance' beheer: de boom van passief beheer, een nieuwe prestatiedriver?

60 seconds with the  
fund manager



**FEBRUARI 2024**

Deze marketingcommunicatie is gericht op  
niet-professionele beleggers.



## Grégoire Thomas

Head of Equity Market Neutral

**Grégoire Thomas, Head of Equity Market Neutral – hoofdbeheerder van de long/short aandelenstrategieën<sup>(1)</sup> legt uit in welke mate deze een regelmatig rendement kunnen opleveren en een decorrelatie met uw aandelenbeleggingen binnen een gediversifieerde portefeuille.**

### Waarom kiezen voor een long/short aandelenstrategie zonder directionele bias?

In een onzeker wereldwijd economisch en politiek klimaat presteren de aandelenmarkten minder goed. Een van de gebruikelijke antwoorden op dit klimaat is om de diversificatie en liquiditeit van de onderliggende activa van de portefeuilles te verhogen. Tijdens de laatste tijdelijke stressperiodes hebben de markten echter aangetoond dat deze twee antwoorden een illusie kunnen zijn. De activaklassen bewegen op een onafhankelijke manier tijdens normale perioden, maar wanneer de markten dalen evolueren ze vaak in dezelfde richting. Daarom is diversificatie weinig efficiënt wanneer je ze het meeste nodig hebt (wat blijkt uit de bevrozing van de markten van Treasuries in 2008).

Long-short aandelenstrategieën kunnen de globale prestaties van een portefeuille stabiliseren wanneer ze gekoppeld zijn aan andere activaklassen zoals aandelen, obligaties en grondstoffen. De decorrelatie van deze strategieën ten opzichte van de meeste traditionele activaklassen, ook tijdens correcties, kan de schommelingen van een portefeuille uitvlakken en de risico's verlagen

Een belegging in long short aandelen zonder directionele bias – met een marktneutrale benadering – kan zo een portefeuille mee diversifiëren en stabiliseren, en in belangrijke mate het risico/rendementsprofiel ervan verbeteren..

### In welk marktklimaat genereren long short aandelen de beste prestaties?

Aandelenmarkt neutrale strategieën kunnen in alle marktomstandigheden goed presteren. Op voorwaarde dat ze degelijk worden samengesteld, zijn aandelenmarkt neutrale strategieën onafhankelijk van de meeste economische en financiële marktinvoeden. Aandelenmarkt neutrale strategieën zijn bijzonder interessant in een klimaat van stijgende kortetermijnrentes en volatiele aandelenmarkten.

Candriam biedt een unieke en liquide aandelenmarkt neutrale strategie aan. Beleggers kunnen dagelijks in en uitstappen. Ons beproefde en bewezen beleggingsproces, dat in 2003 in het leven is geroepen, toont aan dat zelfs in een periode van turbulente marktomstandigheden een mooi track record is opgebouwd.

## 60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER

(1) Exploitatie van verschillen in de waardering van verschillende aandelen (bijv. short selling van een aandeel waarvan wordt aangenomen dat het overgewaardeerd is, met gelijktijdige aankoop van een aandeel waarvan wordt aangenomen dat het ondergewaardeerd is binnen dezelfde sector).

## Hoe werkt het?

Het is gestoeld op verrichtingen via short- en longposities die systematisch worden afgedekt tegen de marktrisico's. Zo zijn de posities weinig gevoelig voor de evolutie van de beurzen en is de prestatie niet gekoppeld aan de schommelingen van de aandelenkoersen.

Deze rendementen worden volledig gegenereerd door de knowhow van de beleggingsbeheerder, de alfa. De stijging of daling van de aandelenmarkten levert geen enkele bijdrage hieraan. Wanneer posities correct zijn afgedekt, zou de blootstelling aan de aandelenmarkten minimaal moeten blijven.

## Alfa in een passieve wereld? Kunt u ons daarover wat meer vertellen?

De afgelopen tien jaar zitten passieve aandelenbeleggingen sterk in de lift. Die trend zal waarschijnlijk doorzetten.

Bij Candriam biedt een dergelijk beheer actieve beheerders de mogelijkheid om twee potentiële prestatiedrivers te exploiteren die zijn geïntegreerd in ons beleggingsproces: arbitrage van beursindices en arbitrage van prijsverschillen tussen twee gecorreleerde activa (relatieve waarde).

Passieve en indexbeheerders, met inbegrip van passieve ETF's, zijn verplicht om hun posities te herbalanceren wanneer er een verandering optreedt in de indices die zij volgen. Die veranderingen kunnen inhouden dat er een nieuwe naam wordt toegevoegd in de index, of dat een aandeel niet langer wordt meegenomen in de indexberekening. Wanneer talrijke passieve fondsen op heel korte termijn grote volumes van een aandeel kopen of verkopen veroorzaakt dat vaak tijdelijke koers en waardingsanomalieën op de aandelenmarkten. Onze Index Arbitrage strategie is zodanig gepositioneerd om in te spelen op deze opmars van index matching. Dat is de eerste aanjager van ons rendement.

Nu er minder geld actief wordt beheerd, hebben academici zich gebogen over de vraag of de markt minder efficiënt zal worden. Actieve beheerders proberen beter te presteren dan de markt of index door inefficiënties op te sporen, zoals een onterechte waardering of een onverwachte evolutie bij een bedrijf. Voor onze aandelenmarkt neutrale strategie, is de tweede aanjager of alfabron, om deze inefficiënties te vinden. Volgens sommige academici en marktwaarnemers kunnen deze inefficiënties zich

vaker voordoen naarmate passief beleggen verder opmars maakt. Als dat zo is, biedt dat nog meer kansen voor ons. Een voorbeeld hiervan is het zogenaamde 'pair trading' tussen twee aandelen die gewoonlijk in tandem bewegen. Wanneer de meeste beleggers passief zijn, zullen er meer inefficiënties op deze 'pairs' plaatsvinden.

## Waarom Candriam?

Ons eerste onderscheidende kenmerk is dat wij zowel een fundamentele als een kwantitatieve benadering combineren om beleggingskansen te vinden en hier posities op in te nemen. De meeste aandelenmarkt neutrale strategieën volgen één enkele benadering, hetzij fundamenteel, hetzij kwantitatief. Dat kan leiden tot een erg geconcentreerde en potentieel risicovollere portefeuille met erg weinig posities, of een portefeuille van enkele honderden of zelfs duizenden aandelen. In dit soort portefeuilles kan het lastig worden om een globaal beeld te krijgen van de impliciete posities (sectoren, factoren, enz.).

Ons andere onderscheidende kenmerk is dat onze portefeuilles zijn samengesteld uit twee 'buckets'. We combineren immers twee rendementsbronnen, indexarbitrage als gevolg van de enorme groei in passief beheer, en de vergeten mogelijkheden van relatieve waarde strategieën. Hoewel ze beide geschikt zijn voor alle marktomstandigheden, kan indexarbitrage inspelen op inefficiënties op korte termijn, terwijl relatieve waarde voordeel kan halen uit inefficiënties op middellange termijn. Dat is nog een manier waarop we het risico beperken en de rendementen stabiliseren.

Risicobeheer is cruciaal. Zo gaan we na of onze portefeuille correct gediversifieerd is, zowel qua geografische regio's, beleggingssectoren en marktkapitalisaties. Voor de klassieke aandelenstrategieën hangen de risico's in grote mate af van de aandelenmarkten. De risico's die echter wegen op long short aandelenstrategieën zijn een functie van de competentie van de beheerders en de gewenste risicoblootstelling. De combinatie van fundamentele en kwalitatieve analyses geeft ons de mogelijkheid om de risico's van onze portefeuilles te beperken.

Bij Candriam beheren we dergelijke strategieën al bijna twintig jaar. Het beleggingsproces heeft zijn strepen verdiend tijdens turbulente marktomgevingen zoals tijdens de financiële crisis van 2007-2009 en de Covidcrisis van 2020. Dankzij deze ervaring en continuïteit heeft Candriam een strategie uitgewerkt die voldoet aan de verwachtingen van talrijke beleggers.

# De voornaamste risico's van de strategie zijn:

## • **Kapitaalrisico:**

Er wordt geen enkele garantie of bescherming geboden op het kapitaal dat in het betrokken deelfonds wordt belegd; de kans bestaat dat de beleggers minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd.

## • **Aandelenrisico:**

Bepaalde deelfondsen kunnen blootstaan aan het aandelenmarktrisico (via effecten en/of derivaten). Bij deze beleggingen worden zowel short- als longposities ingenomen, waardoor aanzienlijke verliesrisico's kunnen ontstaan. Als de aandelenmarkt zich ontwikkelt in tegengestelde richting van de ingenomen posities, kan een verliesrisico ontstaan en kan de netto-inventariswaarde van het deelfonds dalen.

## • **Risico verbonden aan financiële derivaten:**

Risico verbonden aan financiële derivaten: Financiële derivaten zijn instrumenten waarvan de waarde afhangt (of is afgeleid) van een of meerdere onderliggende financiële activa (aandelen, rentevoeten, obligaties, valuta ...). Het gebruik van derivaten houdt dus het risico in dat verbonden is met de onderliggende waarden. Ze kunnen worden gebruikt met het oog op blootstelling of voor afdekking op de onderliggende waarden. Al naargelang de ingezette strategieën kan het gebruik van afgeleide financiële instrumenten tevens hefboomrisico's inhouden (versterking van koersdalingen). In geval van een afdeckingsstrategie is het bij bepaalde marktomstandigheden mogelijk dat de financiële derivaten niet perfect gecorreleerd zijn met de af te dekken activa. Bij opties kan het deelfonds, ingevolge ongunstige schommelingen van de prijs van de onderliggende activa, de betaalde premies integraal verliezen. Over-the-counter verhandelde afgeleide financiële instrumenten (OTC-derivaten) houden daarnaast een tegenpartijrisico in (dat echter kan worden beperkt door activa die als onderpand worden ontvangen), en een waarderingsrisico of zelfs liquiditeitsrisico kunnen inhouden (moeilijkheden om open posities te verkopen of te sluiten).

## • **Tegenpartijrisico:**

De deelfondsen mogen gebruikmaken van OTC-derivaten en/of technieken toepassen voor een efficiënt portefeuillebeheer. Deze verrichtingen kunnen aanleiding

geven tot een tegenpartijrisico, d.w.z. verliezen als gevolg van verplichtingen die worden aangegaan met een in gebreke blijvende tegenpartij.

## • **Arbitrage risico:**

Arbitrage is een techniek die beoogt te profiteren van vastgestelde (of verwachte) koersverschillen (spreads) tussen markten en/of bedrijfstakken en/of effecten en/of vreemde valuta (deviezen) en/of instrumenten. Als deze arbitrages zich in ongunstige zin ontwikkelen (hausse in het geval van shortposities en/of baisse in het geval van longposities), kan dat de netto-inventariswaarde van de bevek doen afnemen.

## • **Duurzaamheidsrisico:**

Het duurzaamheidsrisico houdt verband met elke gebeurtenis of situatie op milieu-, maatschappelijk of bestuursgebied die de resultaten en/of reputatie van de emittenten in de portefeuille kunnen aantasten.

Duurzaamheidsrisico's kunnen onderverdeeld worden in 3 categorieën:

- Milieu: milieugerelateerde gebeurtenissen kunnen een fysiek risico creëren voor de bedrijven in de portefeuille.
- Maatschappelijk: verwijst naar risicofactoren in verband met het menselijk kapitaal, de toeleveringsketen en de manier waarop de bedrijven omgaan met hun impact op de maatschappij.
- Goed bestuur (governance): deze aspecten houden verband met bestuurskwesties.

Het duurzaamheidsrisico kan specifiek verband houden met een emittent, afhankelijk van zijn activiteiten en praktijken, maar kan ook het gevolg zijn van externe factoren. Als er zich onverwachte gebeurtenissen voordoen bij een specifieke emittent, zoals een staking of meer in het algemeen een natuurramp, dan kan deze gebeurtenis een negatief effect hebben op de resultaten van de portefeuille. Emittenten die hun activiteiten en/of beleid aanpassen, zijn mogelijk minder blootgesteld aan het duurzaamheidsrisico.

De opgesomde risico's zijn niet uitputtend en verdere details over risico's zijn beschikbaar in regelgevende documenten.

**Meer info over onze fondsen en hun risicoprofielen op**

**[www.candriam.nl](http://www.candriam.nl)**

*Dit document wordt louter ter informatie verstrekt. Het vormt geen aanbod tot aan- of verkoop van financiële instrumenten en houdt geen beleggingsadvies in. Het bevestigt ook geen enkele vorm van transactie, tenzij dit uitdrukkelijk werd overeengekomen. Hoewel Candriam de gebruikte gegevens en bronnen met veel zorg selecteert, kunnen fouten of weglatingen niet a priori worden uitgesloten. Candriam kan niet aansprakelijk worden gesteld voor enig direct of indirect verlies als gevolg van het gebruik van dit document. De intellectuele eigendomsrechten van Candriam dienen te allen tijde nageleefd; de inhoud van dit document mag niet worden gereproduceerd zonder voorafgaande schriftelijke goedkeuring. Candriam raadt beleggers aan om op zijn website [www.candriam.com](http://www.candriam.com) het document "Essentiële Beleggersinformatie", de prospectus en alle overige relevante informatie te raadplegen alvorens te beleggen in een van zijn fondsen, met inbegrip van de netto inventariswaarde. Deze informatie is beschikbaar in het Engels of in een plaatselijke taal van elk land waar het fonds verhandeld mag worden.*