

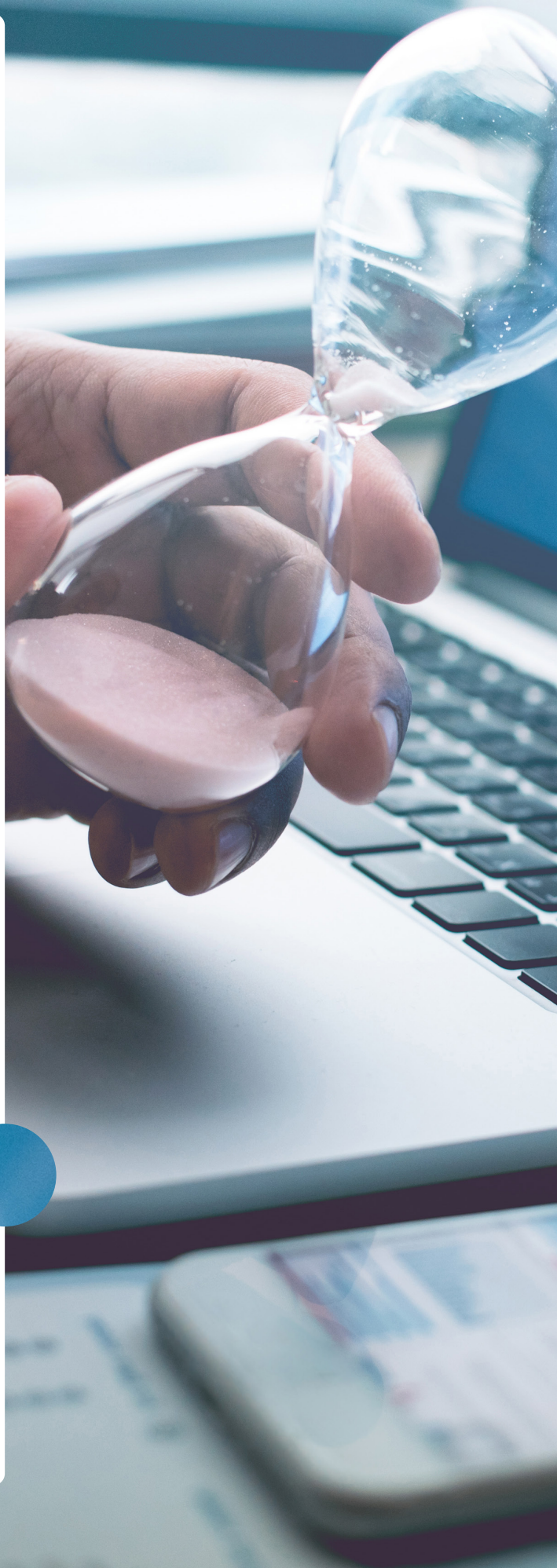
# **Geldmarktstrategien: wenn Bares Wahres ist**

**60 seconds with the  
portfolio manager**



**NOVEMBER 2024**

Dieses Marketing Dokument richtet sich an nicht-professionelle Anleger.





**Pierre Boyer**

Head of Money Markets & Short Term



**Elodie Brun**

Portfolio Manager



**Benjamin Schoofs**

CFA, Portfolio Manager

**Geldmarktstrategien sollen den Anlegern eine risikoarme und liquide Möglichkeit bieten, höhere Renditen als auf traditionellen Sparkonten zu erzielen. Die Portfoliomanager Pierre Boyer, Elodie Brun und Benjamin Schoofs berichten über ihre Erfahrungen mit dieser Anlageklasse.**

## Was müssen Anleger über Geldmarktstrategien wissen?

Eine Geldmarktstrategie investiert in hochliquide, kurzfristige Instrumente, in der Regel solche mit einer Laufzeit von weniger als 3 Monaten. Dazu gehören unter anderem Schuldtitel von Finanz- und Nicht-Finanzunternehmen, Staaten und damit verbundenen Einrichtungen sowie von supranationalen Organisationen. Investitionen in solche Instrumente stellen für diese Unternehmen eine wichtige Finanzierungsquelle dar und ergänzen häufig die traditionellen Bankkredite, insbesondere für Nicht-Finanzunternehmen.

Unsere Strategien zielen darauf ab, eine Rendite zu erzielen, die über dem kurzfristigen Euro-Zinssatz (€STR)<sup>(1)</sup> liegt und die traditionellen Sparkonten übertrifft. Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) definiert und reguliert Geldmarktstrategien und legt Regeln für die Liquidität, die Restlaufzeit zulässiger Wertpapiere, die Zinsduration (WAM) und die Kreditsensitivität (WAL) auf Portfolioebene fest.

- WAL (Weighted Average Life) misst die durchschnittliche Zeit, die bis zur Fälligkeit der Basiswerte einer Strategie verbleibt. Es hilft, die Kreditwürdigkeit zu beurteilen. Je länger die Rückzahlung des Kapitals aufgeschoben wird, desto höher ist das Kreditrisiko.

- WAM (Weighted Average Maturity) misst die Sensibilität eines Portfolios gegenüber Zinsänderungen. Im Gegensatz zur WAL berücksichtigt die WAM die Zinsanpassungstermine für variabel verzinsliche Wertpapiere. Je häufiger der Zinssatz neu festgesetzt wird, desto weniger reagiert die Strategie auf Zinsänderungen.

Wir verwalten unsere Geldmarktstrategien konservativ. Um die Volatilität weiter zu reduzieren, begrenzen wir unsere WAM auf 150 Tage (statt der 180 der ESMA-Leitlinien) und unsere WAL auf 250 Tage (statt 365)<sup>(2)</sup>. Darüber hinaus befolgen wir strenge Liquiditätsregeln und legen großen Wert auf Qualität und Diversifizierung. Jeder Emittent in unseren Strategien profitiert von einer gründlichen internen Fundamentalanalyse seines Geschäfts, seiner Finanzen, seiner Cashflow-Generierung, seines Liquiditätsprofils sowie von der Einbeziehung unseres internen ESG-Profiles und externer Analysen und Ratings von Agenturen.

## Können Geldmarktstrategien ihren «langweiligen» Ruf abschütteln?

Da sich die Renditen nun fest im positiven Bereich befinden, haben wir festgestellt, dass unsere Begeisterung ansteckend ist. Die Kunden entdecken wieder den taktischen Wert der Liquidität in ihren Portfolios und erkennen, dass Liquidität der Gesamrendite nicht abträglich sein muss.

Im täglichen Portfoliomanagement wird es nie langweilig, vor allem wenn man bedenkt, wie aktiv die Zentralbanken in den letzten zwei Jahren waren! Kurz gesagt, unser Renditemotor wird durch das Zinsrisiko, das Kreditrisiko und die Liquiditätsprämien angetrieben. Dies erfordert starke Überzeugungen über die Richtung der Zinssätze, die Optimierung der Zinskurve, Arbitrage zwischen variabel oder festverzinslichen Wertpapieren und den Einsatz von Zinsswaps für zusätzliche Flexibilität. Zu den gängigen Geldmarktinstrumenten gehören Commercial Paper,

# 60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER

(1) Dies sind Richtwerte, die sich im Laufe der Zeit ändern können.

(2) Dies sind Richtwerte, die sich im Laufe der Zeit ändern können.



Einlagenzertifikate, Bankeinlagen, variabel verzinsliche Anleihen, kurzfristige festverzinsliche Anleihen und Rückkaufsvereinbarungen.

Unser Anlageuniversum ist breit gefächert und deckt die meisten OECD-Länder ab. Obwohl unsere Strategien kein aktives Währungsengagement eingehen und vollständig abgesichert sind, investieren wir in Währungen von Industrieländern, um von währungsübergreifenden Chancen zu profitieren.

## **Ist es unter den heutigen Bedingungen sinnvoll, in Geldmarktstrategien zu investieren?**

Geldmarktstrategien bieten derzeit<sup>(3)</sup> eine attraktive Rendite, insbesondere im Vergleich zu den niedrigen Zinssätzen, die traditionelle Bankeinlagen bieten. Darüber hinaus sind sie aufgrund ihrer Flexibilität, Liquidität und Diversifizierung auch für Anleger interessant, die einen Zufluchtsort suchen, ohne die potenziellen Renditeeinbußen durch das Halten von Bargeld in ihrem Portfolio.

Normalerweise bringen risikoarme Anlagen geringere Renditen, aber im aktuellen Umfeld bieten Geldmarktstrategien kurzfristig höhere Renditen bei gleichzeitig geringem Risiko und niedriger Volatilität. Aus risikoadjustierter Sicht ist dies eine hervorragende Kombination. Da die Renditekurven aufgrund der Erwartungen der Anleger in Bezug auf eine Wende in der Geldpolitik invertiert sind, bleiben die Zentralbanken vorsichtig, was eine zu frühe oder zu schnelle Lockerung ihrer restriktiven Politik angeht. Die Geldmarktrenditen orientieren sich eng an den tatsächlichen Nominalsätzen und nicht an den erwarteten politischen Veränderungen, und unser aktiver Ansatz beim Durations- und Kreditrisikomanagement hilft uns, die Chancen auf dem Markt zu maximieren.

Wir halten an einem positiven Engagement in Unternehmensanleihen im Jahr 2023 und einem leicht positiven im Jahr 2024 fest und bevorzugen Emittenten mit soliden Bilanzen. Wir bleiben jedoch sowohl aufgrund unseres konservativen Ansatzes als auch wegen der anhaltenden Unsicherheiten hinsichtlich des Wirtschaftswachstums, der geopolitischen Spannungen und des möglichen Endes der Ankaufprogramme der Zentralbanken (was zu einer Ausweitung der Credit Spreads führen könnte) vorsichtig. Was die Zinssätze betrifft, so zeigt unsere Analyse, dass bei den längerfristigen Festzinsen bereits deutliche Zinssenkungen berücksichtigt sind. Wir bevorzugen nach wie vor eine Strategie mit niedriger Zinsduration, die ein Gleichgewicht zwischen variabel verzinslichen Wertpapieren und kurzfristigen festverzinslichen Wertpapieren herstellt. Dieser Ansatz soll dazu beitragen, dass unsere Strategien höhere

Gesamtrenditen bei geringer Volatilität erzielen und gleichzeitig vor Inflationsüberraschungen und veränderten Erwartungen hinsichtlich künftiger Zinssenkungen schützen.

## **Waren Liquidität und geringe Volatilität schon immer Markenzeichen von Geldmarktstrategien?**

Seit der Finanzkrise 2008 sind die europäischen Geldmarktstrategien besser gegen systemische Risiken geschützt. Im Jahr 2009 hat die Europäische Kommission Vorschriften zur Verbesserung des Anlegerschutzes und der Finanzstabilität erlassen. Nach diesen Vorschriften müssen Geldmarktstrategien in gut diversifizierte, qualitativ hochwertige Vermögenswerte investieren. Darüber hinaus verlangt Candriam als interne Vorgabe starke ESG-Kennzahlen. All diese Vorschriften und Beschränkungen bieten einen besseren Schutz als einfache Bankeinlagen. Diese Vorschriften harmonisieren auch die Standards für die Bewertung von Vermögenswerten und die Liquiditätsanforderungen, um die Stabilität zu fördern.

Auch wenn die Liquidität in den schwächeren Segmenten des Geldmarktes immer noch ein Problem darstellen kann, sind wir durch das starke Engagement der Europäischen Zentralbank für die Finanzstabilität beruhigt, die als Rückhalt für den Markt dient. Diese Verpflichtung bietet zusätzliche Sicherheit für Anleger in Geldmarktstrategien.

## **Wie heben Sie sich von Ihren Mitbewerbern ab?**

Wir zeichnen uns durch eine Kombination aus diszipliniertem Risikomanagement, aktiven Anlagestrategien und einem sorgfältigen Verfahren zur Auswahl von Emittenten aus:

- Maßgeschneiderte Ziele für Zinssätze und Kreditrisiken: Jeden Monat legt unser Ausschuss sorgfältig die Ziele für das Zins- und Unternehmensanleihenengagement fest, um sicherzustellen, dass unsere Strategien gut auf die aktuellen Marktbedingungen abgestimmt sind.
- Aktives Management der Zinskurve: Wir konzentrieren uns auf kurz- bis mittelfristige Chancen innerhalb der Zinskurve, wobei wir aktive Strategien einsetzen, um Marktveränderungen zu nutzen und gleichzeitig starke risikobereinigte Renditen anzustreben. Außerdem achten wir auf eine ausgewogene Verteilung der verschiedenen Laufzeiten, um eine Überkonzentration in einem einzigen Bereich zu vermeiden.
- Strenge Auswahl der Emittenten: Bei der Auswahl der Emittenten für unsere Portfolios wenden wir strenge Qualitätsfilter und eingehende Analysen an, um sicherzustellen, dass sie finanziell solide und

(3) Im Oktober 2024 lag die Rendite der Geldmarktstrategie zwischen 3,25 % und 3,35 %. Quelle: Candriam - Monthly Data as of 28/05/2021.



widerstandsfähig sind. Dazu gehören eine sorgfältige Bewertung der Liquidität und die Festlegung strenger Fälligkeitsregeln auf der Grundlage der Bonität und Finanzkraft des Emittenten.

- Diszipliniertes Risikomanagement: Unser unabhängiges Risikomanagementteam stellt sicher, dass wir sowohl interne als auch externe Risikoricthlinien strikt einhalten und so zum Schutz unserer Anleger beitragen.

Dieser Ansatz hat es uns ermöglicht, Kredit- oder Liquiditätsprobleme zu vermeiden, selbst in Zeiten der Krise. Mit anderen Worten: Wir halten eine wettbewerbsfähige Anlageklasse aufrecht, bei der Sicherheit und die Erzielung beständiger Erträge im Vordergrund stehen.

## 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.

### • Zinsrisiko:

Eine Änderung der Zinssätze, insbesondere aufgrund von Inflation, kann ein Verlustrisiko mit sich bringen und die Wertentwicklung der Strategie verringern (insbesondere im Falle einer Zinserhöhung, wenn die Strategie eine positive Zinssensitivität aufweist, und im Falle einer Zinssenkung, wenn die Strategie eine negative Zinssensitivität aufweist). Langfristige Anleihen (und damit verbundene Derivate) reagieren empfindlicher auf Zinsschwankungen. Eine Veränderung der Inflation, d.h. ein allgemeiner Anstieg oder Rückgang der Lebenshaltungskosten, ist einer der Faktoren, die sich auf die Zinssätze.

### • Nachhaltigkeitsrisiko:

Das Nachhaltigkeitsrisiko bezieht sich auf alle umwelt-, sozial- oder governancebezogenen Ereignisse oder Situationen, die die Leistung und/oder den Ruf der Emittenten, in die investiert wird, beeinträchtigen könnten.

Nachhaltigkeitsrisiken können in drei Kategorien unterteilt werden:

- Umwelt: Umweltereignisse können zu physischen Risiken für die Unternehmen führen, in die investiert wird.
- Soziales: bezieht sich auf die Risikofaktoren im Zusammenhang mit dem Humankapital, der Lieferkette und der Art und Weise, wie Unternehmen ihre Auswirkungen auf die Gesellschaft steuern.
- Governance: diese Aspekte sind mit den Governance-Strukturen verbunden.

Das Nachhaltigkeitsrisiko kann emittentenspezifisch sein, abhängig von seinen Aktivitäten und Praktiken, kann aber auch auf externe Faktoren zurückzuführen sein. Tritt bei einem bestimmten Emittenten ein unvorhergesehenes Ereignis ein, wie z.B. ein Streik oder ganz allgemein eine Umweltkatastrophe, könnte sich dies negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Darüber hinaus sind Emittenten, die ihre Tätigkeit und/oder Politik anpassen, möglicherweise weniger stark dem Nachhaltigkeitsrisiko ausgesetzt.

### • Kreditrisiko:

Risiko, dass ein Emittent oder eine Gegenpartei ausfällt. Dieses Risiko umfasst das Risiko von Veränderungen der Credit Spreads und das Ausfallrisiko. Einige Strategien können den Credit Markets und/oder bestimmten Emittenten ausgesetzt sein, deren Kurse sich je nach den Erwartungen des Marktes hinsichtlich ihrer Fähigkeit, ihre Schulden zurückzuzahlen, ändern werden. Diese Strategien können auch dem Risiko ausgesetzt sein, dass ein ausgewählter Emittent ausfällt, d.h. nicht in der Lage ist, seine Schulden in Form von Kupons und/oder Kapital zurückzuzahlen. Je nachdem, ob die Strategie positiv oder negativ auf den Credit Markets und/oder bestimmte Emittenten im Besonderen positioniert ist, kann eine Aufwärts- bzw. Abwärtsbewegung der Credit Spreads oder ein Ausfall die Performance negativ beeinflussen. Bei der Bewertung des Risikos eines Finanzinstruments wird sich die Verwaltungsgesellschaft niemals ausschließlich auf externe Ratings verlassen.

Die aufgelisteten Risiken sind 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](http://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.

Warnung: Die frühere Wertentwicklung eines bestimmten Finanzinstruments oder -index oder einer Wertpapierdienstleistung oder -strategie, die Simulation einer früheren Wertentwicklung und Angaben zur künftigen Wertentwicklung sind keine Voraussagen künftiger Ergebnisse. Die Bruttowertentwicklung kann durch Provisionen, Gebühren und andere Kosten belastet werden. Wird die Wertentwicklung in einer anderen Währung als der des (Wohn) Sitzlandes des Anlegers ausgedrückt, unterliegt sie zudem Wechselkursschwankungen, die sich negativ oder positiv auf die Gewinne auswirken können. Wenn in diesem Dokument auf eine bestimmte steuerliche Behandlung Bezug genommen wird, hängen die diesbezüglichen Angaben von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und können entsprechend Änderungen unterworfen sein.

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/sfdr/> verfügbar.