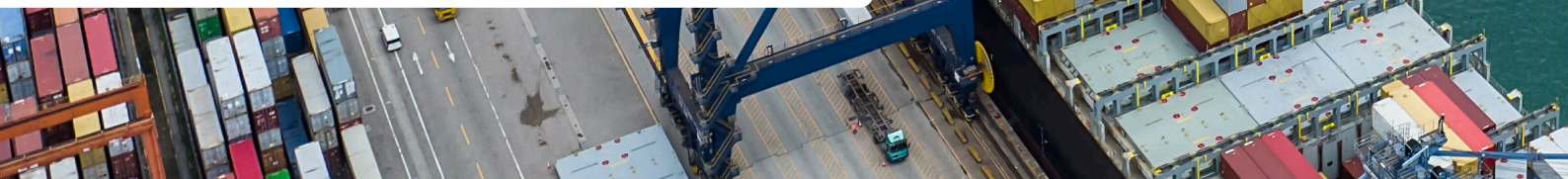
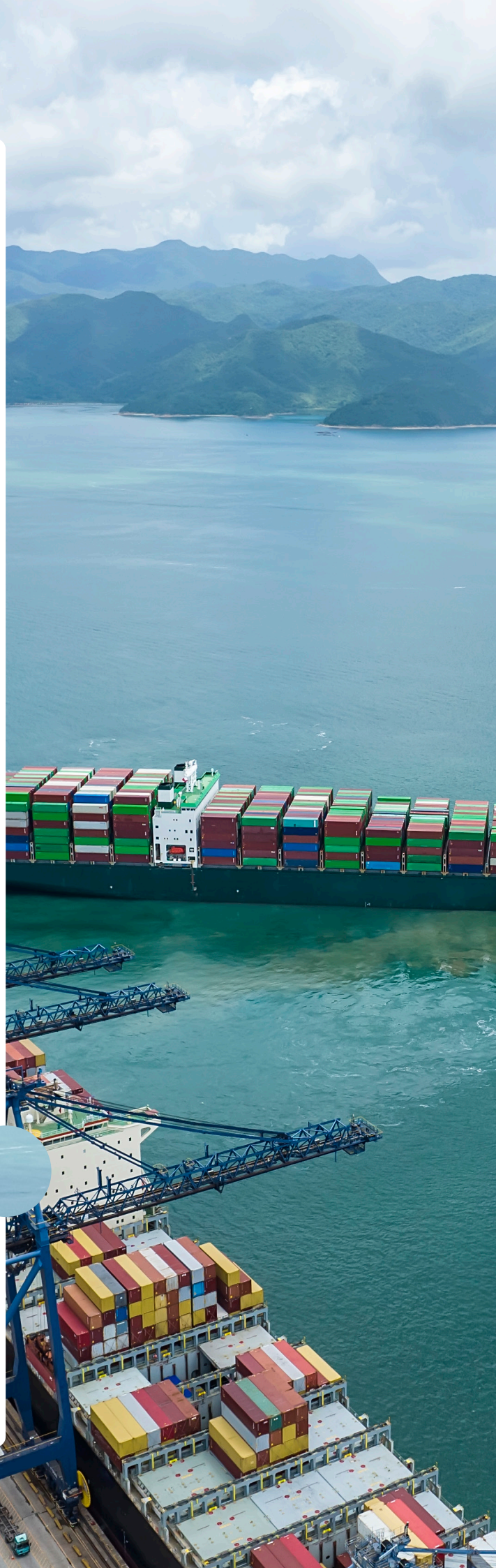


Kansen ontsluiten: een gids voor beleggen in bedrijf- sobligaties van opkomende markten

60 seconds with the
portfolio manager

NOVEMBER 2024

Deze marketingcommunicatie is gericht op
niet-professionele beleggers.





Nikolay Menteshashvili

CFA, Portfolio Manager,
Emerging Markets Debt



Christopher Mey

CFA, Head of Emerging Markets Debt

In een wereldwijde omgeving die voortdurend in beweging is, bieden opkomende markten onderscheidende mogelijkheden voor beleggers die op zoek zijn naar diversificatie en rendementsverbetering. Bedrijfsobligaties van opkomende markten vertegenwoordigen een activaklasse van meer dan \$1 triljoen⁽¹⁾, die robuuste fundamentals combineert met een sterk rendementspotentieel. Nikolay Menteshashvili en Christopher Mey, portefeuillebeheerders, leggen in detail uit waarom deze beleggingsstrategie de aandacht van beleggers verdient, hoe ze aantrekkelijke, voor risico gecorrigeerde rendementen kan bieden en wat de belangrijkste vereisten zijn om met succes door dit complexe maar veelbelovende universum te navigeren.

Waarom is schuld papier van opkomende markten (EM) een aantrekkelijke belegging?

Stel je een wereld voor waar mogelijkheden in overvloed zijn, maar nog grotendeels onbenut blijven. Dit is precies het geval bij bedrijfsobligaties van opkomende markten. Sinds het begin van de jaren 2000 is de markt gegroeid van 74 miljard dollar naar ongeveer 1,4 biljoen dollar in 2024⁽²⁾. Naast deze indrukwekkende cijfers is het echter de diversiteit aan sectoren en regio's die deze beleggingscategorie zo aantrekkelijk maakt voor beleggers.

Het belegbare universum van EM-bedrijfsobligaties omvat bedrijven in twaalf sectoren en meer dan zestig landen. Beleggers hebben mogelijkheden om te diversifiëren over regio's zoals Latijns-Amerika, Azië, Afrika en het Midden-Oosten. Portefeuilles kunnen worden aangepast door de blootstelling te verdelen tussen defensievere sectoren zoals nutsbedrijven en TMT, en meer procyclische sectoren zoals consumentengoederen, de financiële sector of de industrie. Bedrijven in het EM-segment voor bedrijfsschulden, vaak leiders in hun respectieve landen, profiteren van sterke fundamentals in snelgroeiende economieën met een jonge en dynamische bevolking. De beleggingscategorie is voornamelijk investment grade, maar biedt een scala aan kredietratings, zodat beleggers de blootstelling kunnen aanpassen op basis van hun risicobereidheid. Volgens onze berekeningen⁽³⁾ stelt beleggen in EM-bedrijven beleggers in staat om de diversificatie te vergroten en tegelijkertijd een sterk risicogecorrigeerd rendement te behalen in vergelijking met meer traditionele vastrentende beleggingen.

Kortom, de beleggingscategorie opent de deur naar een dynamische beleggingsmogelijkheid die aantrekkelijk is op zichzelf of als onderdeel van een gediversifieerde portefeuille.

Wat zijn de risico's waarmee rekening moet worden gehouden bij het beleggen in opkomende bedrijfsobligaties?

Beleggen in opkomende markten is niet zonder risico's, maar zoals bij elke strategie is het belangrijk om deze te begrijpen en te beheersen. Omdat ons primaire doel het genereren van voor risico gecorrigeerde rendementen is, analyseren we voortdurend de risico's van deze beleggingscategorie.

De eerste risicofactor die we in de gaten moeten houden is het rentebeleid in de VS. Hogere Amerikaanse rentetarieven leiden tot hogere financieringskosten voor opkomende bedrijven, die vaak in Amerikaanse dollars lenen. Dit kan invloed hebben op hun vermogen om hun verplichtingen terug te betalen.

60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER

(1) Bron: Bank of America Effectenonderzoek.

(2) Bron: Onderzoek Bank of America Securities.

(3) Gebaseerd op berekeningen van Sharpe ratio's en correlaties tussen CEBMI BD, EMBI GD, Bloomberg US Corporate IG, Bloomberg US Corporate HY, Bloomberg Global Aggregate, Bloomberg US Treasury, Bloomberg Euro Aggregate, ICE BofA Euro High Yield, S&P 500 en Nasdaq indices. Berekeningen gebaseerd op historische rendementen voor de periode van juni 2004 tot augustus 2024.



Bovendien is de volatiliteit van de Amerikaanse dollar ook een grote zorg. Enerzijds kan een sterkere dollar de schuldenlast in harde valuta verhogen voor emittenten uit opkomende markten met inkomsten in lokale valuta. Aan de andere kant kan het de marges ondersteunen voor bedrijven met een hoog aandeel in de export of andere inkomsten in harde valuta.

Grondstoffen zijn een andere belangrijke factor. Gezien de geglobaliseerde toeleveringsketens kan een plotselinge stijging of daling van de grondstoffenprijzen een impact hebben op de marges van opkomende bedrijven over de hele wereld.

Daarnaast kunnen verschuivingen in de geopolitiek en landspecifieke krantenkoppen een grote invloed hebben op EM-bedrijven. Verkiezingen, handelsoorlogen, militaire conflicten – deze factoren kunnen de prestaties van de beleggingscategorie aanzienlijk beïnvloeden.

Tot slot kunnen bedrijfsspecifieke bedrijfsprestaties en bedrijfsbeleid het risico op wanbetaling voor een bepaalde bedrijfsobligatie aanzienlijk beïnvloeden. Bijvoorbeeld, te agressieve groeiplannen, aandeelhoudersuitkeringen of een zwakke bedrijfsstrategie kunnen leiden tot een aanzienlijke onderperformance van de bedrijfsobligaties in de markt.

Daarom is een goed begrip van deze risico's essentieel om weloverwogen beleggingsbeslissingen te nemen in EM-obligaties.

Wat is uw beleggingsaanpak in de EM-bedrijvenmarkt?

Onze strategie richt zich op beleggingen in obligaties in harde valuta die zijn uitgegeven door emittenten van bedrijfsschulden die gevestigd zijn in of exposure hebben naar opkomende economieën. De bedrijfsemittenten in de portefeuille variëren in kredietratings (waaronder zowel investment grade obligaties met een kredietrating op of boven BBB- als high yield met een kredietrating onder BBB-) en ook in geografische gebieden en bedrijfssegmenten.

Onze beleggingsaanpak is erop gericht om bedrijven met buitensporige ESG-risico's (Environmental, Social and Governance), beperkte liquiditeit of te agressieve kapitaalstructuren uit het beleggingsuniversum te verwijderen. In plaats daarvan richten we ons op robuuste bedrijven waarvan we denken dat de markt ze verkeerd heeft geprijsd, met als doel een gediversifieerde portefeuille samen te stellen die beter kan presteren dan de benchmark. Om dit te bereiken, vertrouwen we op onze eigen kwantitatieve tools om te screenen op risico-rendementkansen.

Hoe implementeert de strategie de effectenselectie?

Ons beleggingsproces is voornamelijk gericht op bottom-up selectie van emittenten op⁽⁴⁾. De selectie is gebaseerd op rigoureuze fundamenteel onderzoek waarin ESG-factoren zijn geïntegreerd. Het belangrijkste doel voor ons is om de kredietwaardigheid van de emittent vast te stellen, d.w.z. de waarschijnlijkheid dat de emittent in staat zal zijn om aan zijn vereiste schuldbetalingen te voldoen. Om dit te beoordelen, wordt elke emittent geanalyseerd en krijgt deze een interne kredietrating toegewezen, die als leidraad dient voor onze beleggingsbeslissingen. Zodra we alle risico's van een emittent hebben geïdentificeerd, beslissen we of we gaan beleggen op basis van onze overtuigingsbenadering.

We vullen deze bottom-up benadering aan met top-down analyse⁽⁵⁾ die gebruik maakt van Candriam's eigen macro-economische en EM soeverein onderzoek. In dit stadium implementeren we – en actualiseren we regelmatig – onze visie op belangrijke macro-economische factoren voor de beleggingscategorie, waaronder de Amerikaanse rente, vreemde valuta, grondstoffen en onze vooruitzichten voor de Chinese economie. We maken ook gebruik van de expertise van het EM-team in soevereine en geopolitieke analyses om de blootstelling aan bepaalde regio's en landen aan te passen.

Wat zijn de belangrijkste sterke punten van Candriam's strategie voor EM-bedrijfsschulden?

Onze methodologie is ontwikkeld – en wordt voortdurend verbeterd – om te voldoen aan onze doelstelling om voor risico gecorrigeerde prestaties te genereren. Onze veelzijdige aanpak is gericht op het identificeren van beleggingskansen door middel van een strenge bottom-up analyse van emittenten en instrumenten, waarbij risico's worden beheerst.

Ons team maakt gebruik van een uitgebreide reeks analytische hulpmiddelen, die intern zijn ontwikkeld, om investeringsmogelijkheden te identificeren. Ons proces is gebaseerd op strenge fundamentele analyses en relatieve waardebeoordelingen. We proberen de meest illiquide delen van de markt te vermijden met behulp van eigen filters. Ons proces omvat ook ESG-factoren, die voor ons essentieel zijn om de kredietwaardigheid en het ontwikkelingspotentieel op lange termijn van landen en bedrijven te beoordelen. ESG-integratie is een belangrijke onderscheidende factor van deze strategie en versterkt onze besluitvorming met een breder perspectief op waarde en impact. Candriam's

(4) Bottom-Up' management is een beleggingsbenadering die zich richt op de individuele kenmerken van elk bedrijf in plaats van op de sectoromstandigheden of het algemene economische klimaat.

(5) Top-down allocatie wordt geleid door de beleggingsvisie op de wereldeconomie en richt zich vervolgens geleidelijk op regio's, landen en sectoren.

marktleidende positie als expert op het gebied van duurzaam beleggen stelt ons in staat om best practices te implementeren in nauwe samenwerking met het gespecialiseerde ESG-onderzoeksteam.

We besteden veel aandacht aan risico's, niet alleen bij het kiezen van de plaats om te investeren, maar ook tijdens de implementatiefase. Onze interne beleggingslimieten, samen met een analyse van de algemene marktomgeving, vormen de leidraad bij het

samenstellen van de portefeuille. We nemen alleen die risico's die we de moeite waard vinden.

Daarnaast stellen ons toegewijde investeringsteam en ons gezamenlijke besluitvormingsproces ons in staat om wendbaar te blijven en snel te reageren, door gebruik te maken van onze expertise in de EM-markt in combinatie met complementaire product- en regionale kennis.

De voornaamste risico's van de strategie zijn:

• **Risico op kapitaalverlies:**

Er is geen garantie voor beleggers met betrekking tot het kapitaal dat is geïnvesteerd in de strategie in kwestie, en het is mogelijk dat beleggers niet het volledige geïnvesteerde bedrag terugkrijgen.

• **Renterisico:**

Een verandering in de rentevoeten, in het bijzonder als gevolg van inflatie, kan een risico op verliezen veroorzaken en het rendement van de strategie verminderen (vooral in het geval van een rentestijging als de strategie een positieve rentegevoeligheid heeft en in het geval van een rentedaling als de strategie een negatieve rentegevoeligheid heeft). Langlopende obligaties (en de gerelateerde derivaten) zijn gevoeliger voor renteschommelingen. Een verandering in de inflatie, met andere woorden een algemene stijging of daling van de kosten van levensonderhoud, is een van de factoren die een invloed kunnen hebben op de rentevoeten.

• **Kredietrisico:**

Risico dat een emittent of een tegenpartij in gebreke blijft. Dat risico omvat het risico van evoluerende kredietspreads en het risico van wanbetaling. Sommige strategieën kunnen blootgesteld zijn aan de kredietmarkt en/of specifieke emittenten in het bijzonder waarvan de prijzen zullen veranderen op basis van de verwachtingen van de markt over hun vermogen om hun schuld terug te betalen. Deze strategieën kunnen ook blootgesteld zijn aan het risico dat een geselecteerde emittent in gebreke blijft, d.w.z. niet in staat is om zijn schuld terug te betalen, in de vorm van coupons en/of hoofdsom. Afhankelijk van het feit of de strategie positief of negatief is gepositioneerd op de kredietmarkt en/of bepaalde emittenten in het bijzonder, kan een opwaartse of neerwaartse beweging respectievelijk van de kredietspreads, of een wanbetaling, het rendement negatief beïnvloeden. Bij de beoordeling van het kredietrisico van een financieel instrument zal de beheermaatschappij nooit alleen vertrouwen op externe ratings.

• **Risico van opkomende markten:**

Marktbewegingen kunnen op deze markten sterker en sneller zijn dan op de ontwikkelde markten, waardoor het rendement zou kunnen dalen in geval van ongunstige bewegingen met betrekking tot de ingenomen posities. Volatiliteit kan worden veroorzaakt door een wereldwijd marktrisico of kan worden veroorzaakt door de wisselvalligheden van één enkel effect. Op sommige opkomende markten kunnen ook sectorale concentratierisico's voorkomen. Deze risico's kunnen ook de volatiliteit verhogen. Opkomende landen kunnen te maken krijgen met ernstige politieke, sociale, juridische en fiscale onzekerheden of andere

gebeurtenissen die een negatieve impact kunnen hebben op de strategieën die erin beleggen. Daarnaast blijven lokale bewaarnemingen en subbewaarnemingsdiensten onderontwikkeld in niet-OESO-landen en opkomende landen, en zijn transacties die op deze markten worden uitgevoerd onderhevig aan transactie- en bewaarnemingsrisico. In sommige gevallen kan het onmogelijk zijn om alle of een deel van de geïnvesteerde activa terug te krijgen of kunnen er vertragingen optreden in de levering bij het terugkrijgen van activa.

• **Duurzaamheidsrisico:**

Het duurzaamheidsrisico verwijst naar elke gebeurtenis of situatie op het gebied van milieu, maatschappij of bestuur die de prestaties en/of reputatie kan beïnvloeden van emittenten waarin wordt belegd.

Duurzaamheidsrisico's kunnen in drie categorieën worden onderverdeeld:

- Milieu: milieugebeurtenissen kunnen fysieke risico's met zich meebrengen voor de bedrijven waarin wordt belegd.

- Sociaal: verwijst naar de risicofactoren die verband houden met menselijk kapitaal, de toeleveringsketen en de manier waarop bedrijven hun impact op de maatschappij beheren.

- Bestuur: deze aspecten zijn gekoppeld aan bestuursstructuren.

Het duurzaamheidsrisico kan specifiek zijn voor de uitgevende instelling, afhankelijk van haar activiteiten en praktijken, maar kan ook te wijten zijn aan externe factoren. Als zich bij een bepaalde emittent een onvoorziene gebeurtenis voordoet, zoals een staking of meer in het algemeen een milieuramp, dan kan die gebeurtenis een negatieve invloed hebben op het rendement. Bovendien kunnen emittenten die hun activiteiten en/of beleid aanpassen, in mindere mate blootgesteld zijn aan het duurzaamheidsrisico.

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



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 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.

Waarschuwing: in het verleden behaalde resultaten, simulaties van in het verleden behaalde resultaten of voorspellingen van toekomstige resultaten van een bepaald financieel instrument, een financiële index of een beleggingsdiens of -strategie bieden geen garantie voor toekomstige resultaten. Brutoresultaten kunnen beïnvloed worden door provisies, kosten en andere lasten. Resultaten uitgedrukt in een andere valuta dan die van de lidstaat waarin de belegger woonachtig is, kunnen onderhevig zijn aan valutashommelingen waardoor het rendement hoger of lager kan uitvallen. Indien in deze publicitaire mededeling wordt verwezen naar een bepaalde fiscale behandeling, hangt dergelijke informatie af van de individuele situatie van elke belegger en kan zij aan wijzigingen onderhevig zijn. Wat betreft geldmarktfondsen dient de investeerder er zich van bewust te zijn dat een belegging in een geldmarktfonds verschillend is van een belegging in deposito's en dat het oorspronkelijke geïnvesteerde kapitaal in de belegging kan fluctueren.

Informatie over aspecten inzake duurzaamheid: de informatie over duurzaamheidsgerelateerde aspecten in deze mededeling is beschikbaar op de volgende Candriam-webpagina: <https://www.candriam.com/nl-nl/professional/sfdr/>.