



FEBRUAR 2026

# Unternehmensanleiherisiken gezielt nutzen: Der Ansatz von Candriam.



## Charudatta Shende

Fixed Income Strategist,  
Head of Client Portfolio  
Management Fixed Income



## Marie Thomin

Client Portfolio Manager  
Fixed Income

Unternehmensanleihen gelten mitunter als Vernunftelement eines Investmentportfolios. Sie sind zuverlässig, ausgefeilt und gelegentlich ein bisschen langweilig. Doch jeder der beobachtet, wie sich Spreads rasant erweitern oder Liquidität im falschen Moment verschwindet, weiß: **Unternehmensanleihen sind nicht langweilig. Sie sind diszipliniert.** Und Disziplin beginnt mit Risiko. Risiko, das man nicht vermeidet, sondern das man verstehen muss, damit es bewusst bewertet, dimensioniert und überwacht werden kann.

**Bei Candriam sind Unternehmensanleihen in erster Linie eine Frage des Risikomanagements.** Wir versuchen nicht, das Risiko zu eliminieren: das wäre wie der Versuch, die Schwerkraft zu beseitigen. Stattdessen setzen wir auf Risiken, indem wir sie sichtbar, messbar und frühzeitig diskutierbar machen, lange bevor sie die Chance haben, im Portfolio zu Überraschungen zu führen. Dies bezeichnen wir als den bewussten Umgang mit Risiko (**das Risiko zu bändigen**). Unsere Philosophie ist einfach: Risikoverständnis ist wichtiger als die Rendite, denn bei Unternehmensanleihen zählt der nächste Kupon mehr als die nächste Schlagzeile.

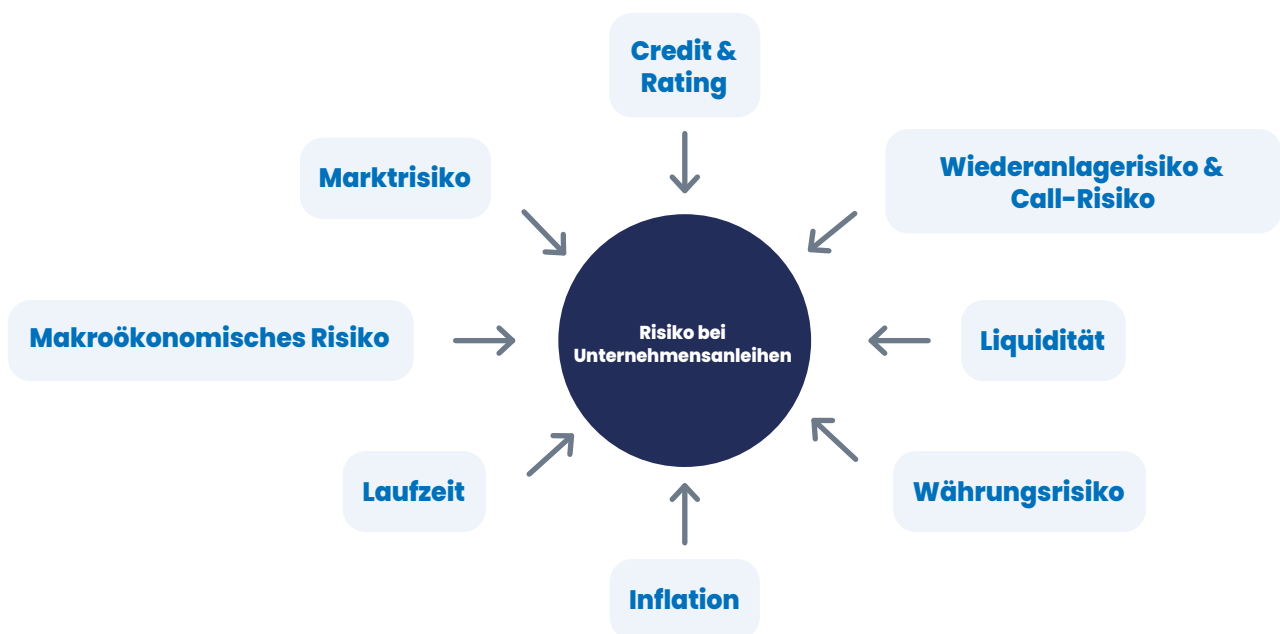
Sowohl für professionelle als auch für private Anleger ist die Botschaft gleich: **Bei Unternehmensanleihen ist Rendite eine Folge des verstandenen Risikos und nicht des ignorierten Risikos.**

# 1. Bei Unternehmensanleihen ist Risiko wichtig

Eine Unternehmensanleihe ist ein vertragliches Versprechen von Zahlungsströmen über die Zeit sowie der Rückzahlung des eingesetzten Kapitals. Jedoch hängt der Wert davon ab, wie dieses Versprechen die realen Bedingungen, Unternehmensentscheidungen, Konjunkturzyklen und Marktstruktur überlebt. Das Unternehmensanleihe- und Ratingrisiko ist hier am bedeutendsten, ist aber weiteren Einflüssen ausgesetzt. Es steht in Wechselwirkung mit Zinsen, Inflation, Währungseffekten, Liquiditätsbedingungen und Anleihestruktur. Eine erfolgreiche Steuerung von Unternehmensanleihen erfordert daher das Management eines Risikosystems und nicht einzelner isolierter Faktoren.

## Abbildung 1:

Risiko bei Unternehmensanleihen: Ein System, keine isolierten Variablen



Quelle: Candriam

## A. Anleihen- und Ratingrisiko

Das Hauptrisiko bei Unternehmensanleihen ist grundsätzlich einfach: dass der Emittent den finanziellen Verpflichtungen nicht nachkommt. Wenn Kuponzahlungen oder Rückzahlung des Kapitals in Gefahr sind, werden Carry und Relative-Value-Überlegungen irrelevant.

Candriam bewertet das Emittentenrisiko durch drei sich ergänzende Perspektiven: operatives Profil, finanzielles Profil und Ereignisrisiko.

- Das operative Profil konzentriert sich auf die Fundamentaldaten des Unternehmens – was das Unternehmen tut, wo es tätig ist und wie robust die Nachfrage ist. ESG-Aspekte sind in dieser Phase umfassend integriert, da sie die Nachhaltigkeit der Cashflows, den Zugang zu Kapital und das Managementverhalten direkt beeinflussen.

- Unser Finanzprofil übersetzt die Geschäftsstruktur in Kennzahlen. Wir analysieren Fremdkapital, Zinsdeckungsgrad, Liquidität, Refinanzierungsbedarf und Kapitalstruktur. Dabei schauen wir uns vor allem an, wie sich diese Kennzahlen unter Druck verhalten. Dabei tauchen Anleiherisiken in ruhigen Marktphasen nur selten auf; sie zeigen sich erst, wenn sich die Bedingungen verschlechtern.
- Das Ereignisrisiko rundet das Bild ab. Transaktionen, Regulierung, Rechtsstreitigkeiten, operative Zwischenfälle und Governance-Schocks können die Anleihequalität rasch verändern. Bei Unternehmensanleihen stellt sich nicht nur die Frage, wie ein Emittent heute aufgestellt ist, sondern auch darum, wie er sich verhält, wenn sich Anreizstrukturen ändern.

## **B. Durations- und Währungsrisiko**

Die Preise von Unternehmensanleihen spiegeln sowohl die Bonität des Emittenten als auch das Umfeld wider, in dem sich dieser refinanzieren muss. Das Durationsrisiko verknüpft die Anleihepreise mit den Zinsen, während die Inflation die geldpolitischen Rahmenbedingungen als auch die Margen beeinflusst. Ein Währungsrisiko spielt eine Rolle, wenn Erträge, Kosten oder Finanzierungsquellen nicht mit der Währung der Anleihe übereinstimmen.

Unternehmensanleihen durchlaufen ebenfalls Zyklen. Phasen starken Wachstums und hoher Liquidität können die Schwächen der Bilanzen verschleiern, während schwächere Emittenten durch Konjunkturfauten höheren Finanzierungskosten und restriktiveren Kapitalmarktbedingungen ausgesetzt sind. Ein Verständnis der aktuellen Phase im Unternehmensanleihezyklus hilft dabei, temporäre Marktverwerfungen von strukturellen Schwächen zu unterscheiden.

## **C. Liquiditätsrisiko**

Ein Liquiditätsrisiko besteht dann, wenn man eine Position nicht zum gewünschten Zeitpunkt und zu einem akzeptablen Preis verkaufen kann. Anleihemärkte können in ruhigen Phasen liquide und bei Stress gnadenlos sein. Wenn die Liquidität sinkt, weiten sich Bid-As-Spreads aus, die Preisfindung wird uneinheitlicher und die Korrelationen steigen.

Da Liquidität gerade dann am niedrigsten ist, wenn man sie am meisten braucht, muss sie vorausschauend gemanagt werden. Das bedeutet, sich auf handelbare Emittenten und Emissionen zu konzentrieren, Positionsgrößen realistisch zu wählen und Portfolios mit einer klaren Exit-Strategie zu konstruieren – und nicht auf Hoffnung zu bauen.

## **D. Wiederanlagerisiko und Call-Risiko**

Ein Wiederanlagerisiko entsteht, wenn künftige Cashflows nicht zu attraktiven Renditen reinvestiert werden können. Das Call-Risiko ist das Risiko, dass ein Emittent eine Anleihe vorzeitig zurückzahlt, wenn es für ihn vorteilhaft ist. Beide Faktoren prägen das Renditeprofil, insbesondere bei Hochzinsanleihen.

Deshalb sind die Details entscheidend: Covenants, Dokumentationsqualität, Rangigkeit und Rückgewinnungsperspektiven beeinflussen das Abwärtsrisiko deutlich stärker als die Gesamrendite. Bei Unternehmensanleihen ist die Struktur ein integraler Bestandteil des Risikos.

## E. Ein System, keine Checkliste

Diese Risiken treten selten isoliert auf. Eine Rezession kann die Fundamentaldaten schwächen, die Liquidität straffen und Herabstufungen beschleunigen. Emittentenspezifische Ereignisse können zu Sektorengpässen führen, die Kapitalabflüsse auslösen und den Zyklus nach unten drücken. **Wenn ein Anleihemanagement solide genug ist, dann behandelt es Risiken als vernetztes System und wendet mehrere Analyseperspektiven an, um nicht von Risiken überrascht zu werden, die zwar sichtbar, aber unterschätzt sind.**

## 2. Wie Candriam Risiken steuert

Der Credit-Ansatz von Candriam beruht auf einer zentralen Überzeugung: **Risiko ist der Rohstoff von Rendite. Anleger, die das am besten verstehen, können es auch am effektivsten nutzen.** Unser Prozess ist darauf ausgelegt, Risiken in jeder Phase deutlich zu machen, von der Definition des investierbaren Universums, über die Analyse von Emittenten und die Portfoliokonstruktion bis hin zur laufenden Überwachung und Veräußerung.

Diese Disziplin gilt seit 1999 für Investment Grade- und High Yield-Strategien. Es ist sowohl ein Prozess als auch die Unternehmenskultur. **Wir sind dazu bereit, Performance langsamer anzugehen, wenn die Rendite von Risiken abhängt, die wir nicht klar erklären können.** Bei Unternehmensanleihen ist Klarheit ein Wettbewerbsvorteil. Sie verbessert die Positionsgröße, stärkt die Verkaufsdisziplin und macht aktives Management opportunistisch und nicht reaktiv. **Unsere Erfolgsbilanz bringt das zum Ausdruck: daher haben wir keine Emittentenausfälle in den von uns verwalteten Portfolios** . Zum Vergleich: Die historische Ausfallrate bei Hochzinsanleihen liegt bei etwa 4-5% .

### A. Wo wir investieren: Ein fokussiertes Anlageuniversum

Risiken richtig zu verstehen, erfordert Fokussierung. **Die globalen Unternehmensanleihechancen sind enorm, aber nicht alle können gleichermaßen analysiert oder gehandelt werden.** Deshalb schränken wir das investierbare Universum ein, um Transparenz, Liquidität und analytische Tiefe zu verbessern.

**Unser erster Filter befasst sich mit Risiken in Bezug auf Umwelt, Soziales und Governance.** Wir schließen Emittenten aus, die mit umstrittenen Aktivitäten zu tun haben, sowie Emittenten, die wichtige Governance-Anforderungen nicht erfüllen. Außerdem schließen wir Sektoren aus, in denen die Risiken strukturell schwer zu steuern sind, wie Tabak, Kraftwerkskohle und kontroverse Waffen. Dabei geht es nicht darum, Komplexität zu vermeiden, sondern zu erkennen, dass bestimmte Risiken nicht-linear, schwer abzusichern und kostspielig sein können, wenn sich die Stimmung ändert – und sich **auf Risiken zu konzentrieren, die identifizierbar, messbar und steuerbar sind.**

1 - Kein Ausfall seit Auflegung der Strategie bis Januar 2026 in den vom Team verwalteten Investment Grade- und High Yield-Portfolios  
2 - Quelle: Candriam, Bloomberg, langfristige Ausfallrate im globalen High Yield-Universum, Stand: Dezember 2025.



**Risiko ist der Rohstoff von Rendite,  
und Anleger, die das am besten verstehen,  
können es am effektivsten nutzen.**

**Unser zweiter Filter ist die Liquidität.** Wir meiden Emittenten und Emissionen, bei denen Transparenz und Handelbarkeit nicht ausreichen, um ein aktives Portfoliomanagement zu ermöglichen.

- Im High Yield-Segment meiden wir in der Regel europäische Emittenten unter EUR 250 Mio. Emissionsvolumen oder Einzelemissionsgrößen unter EUR 500 Mio. In den USA meiden wir außerdem Emittenten unter USD 1 Mrd. Emissionsvolumen oder Einzelemissionsgrößen unter USD 500 Mio. Daraus ergibt sich **eine Liste mit rund 400 Emittenten**, die rund 70% des BB- bis B-Segments des Index abdecken und ein aktives Management ermöglicht. Die Schwellenwerte sind indikativ und können sich mit der Marktstruktur verändern; das Ziel bleibt gleich: Portfolios müssen so aufgebaut werden, dass sie aktiv gemanagt und nicht nur gehalten werden können.
- Bei Investment Grade-Anleihen, deren Liquidität im Allgemeinen höher ist, spielen Größe und Transparenz nach wie vor eine entscheidende Rolle. Wir konzentrieren uns in der Regel auf Emittenten mit mindestens EUR 1 Mrd. Emissionsvolumen in Europa und mindestens USD 5 Mrd. in den USA. Wir meiden Emittenten, die nicht mindestens halbjährlich berichten, und bevorzugen Emittenten, die börsennotiert sind oder von mindestens zwei Ratingagenturen bewertet werden.

**Eine dritte Dimension ist die Expertise.** Während wir in unseren Investment Grade-Strategien Finanzemittenten berücksichtigen, schließen wir strukturierte Produkte wie Asset-Backed Securities, Mortgage-Backed Securities und Collateralised Loan Obligations bewusst aus unseren High Yield-Portfolios aus. In diesen schließen wir Finanzemittenten aus, da wir uns lieber auf Sektoren konzentrieren, in denen unser Team über eine spezifische analytische Tiefe verfügt. **Anstatt jedem Spread-Potential hinterherzujagen, konzentrieren wir uns auf Bereiche, in denen wir für unsere Ergebnisse die Verantwortung übernehmen können.**

**Unsere Entscheidung, mit einem reduzierten Investmentuniversum zu arbeiten, ist nicht als Einschränkung zu verstehen. Vielmehr handelt es sich um ein Instrument zur Risikokontrolle, die die Liquidität des Portfolios sowie die Qualität der Entscheidungen verbessern soll. Der Fokus auf Emittenten, die Analysten und Portfoliomanager genau kennen, ist ein Kernprinzip des aktiven Managements.** Effizientes Handeln ist einfacher, wenn man seine Emittenten im Detail kennt – und sie zugleich im Markt etabliert sind.

## B. B. Wie wir investieren: Fundamentale Bottom-up-Analyse

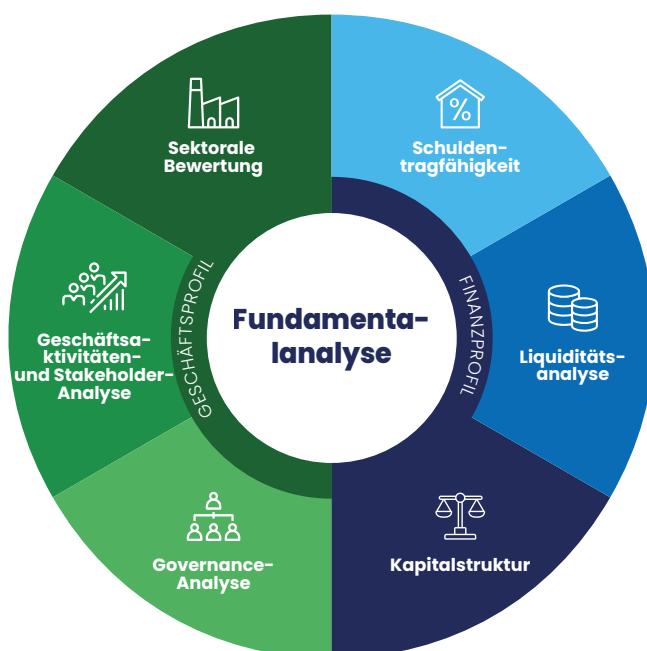
Während die Definition des Investmentuniversums festlegt, wo wir investieren, bestimmt die fundamentale Analyse, wie wir investieren. **Jeder analysierte Emittent erhält eine interne Bonitätsbeurteilung, welche die Geschäftsmodellanalyse, Finanzanalyse und ESG-Integration berücksichtigt.** Auf diese Weise wird das allgemeine Konzept von Unternehmensanleiherisiko in ein spezifisches Verständnis idiosynkratischer Risiken überführt.

Unserer Ansicht nach erfordert eine umfassende Risikoübersicht sowohl fundierte Credit-Expertise als auch zusätzliche nicht-finanzielle Einblicke. Deshalb **analysieren wir Emittenten anhand eines integrierten Geschäftsprofils unter Berücksichtigung von ESG-Faktoren sowie eines finanziellen Profils.**

- Das Geschäftsprofil beginnt mit der Wettbewerbspositionierung innerhalb des jeweiligen Sektors und integriert ESG-Faktoren systematisch, indem potenzielle Risiken und Chancen im Zusammenhang mit ökologischen und sozialen Kriterien bewertet werden. Wir fragen zum Beispiel: Wie stark wäre der Emittent von einer Änderung der Umweltvorschriften betroffen? Wie glaubwürdig ist seine Transformationsstrategie? Inwiefern können Lieferkettenstandards und Arbeitsbeziehungen die operative Kontinuität, die Reputation oder die Kostenstruktur beeinflussen? Governance ist ein sektorübergreifendes Thema von größter Bedeutung, welches eine Brücke zwischen strategischer Ausrichtung und tatsächlichem Verhalten darstellt. Wenn die Governance schwach ist, kann das Risiko rasch zunehmen. Daher kann die Governance ein Ausschlussfaktor sein, nicht nur ein Posten auf der Beobachtungsliste. Unsere Governance-Analyse berücksichtigt die strategische Ausrichtung und das finanzielle Verhalten, Interessenkonflikte, die Qualität des Managements und das allgemeinere Umfeld mit Länderrisiken und Menschenrechten.

### Abbildung 2:

Emittentenanalyse bei Candriam: Ein fundamentaler Bottom-up-Ansatz



Quelle: Candriam

- Das Finanzprofil prüft dann die Belastbarkeit der Bilanz anhand von Liquidität, Verschuldung, Zinsdeckungsgrad, Cashflow-Generierung und Kapitalstruktur. Banken und Versicherer im Investment Grade-Segment benötigen ein besonderes Rahmenkonzept: dies trägt ihren regulatorischen und bilanziellen Besonderheiten Rechnung.

Diese Unternehmens- und Finanzanalysen werden in interne Bonitätsbewertungen überführt, die die Investierbarkeit, Positionsgrößen und Risikobudget steuern.

Interne ESG-Ratings dienen der disziplinierten Gegenprüfung, um sicherzustellen, dass qualitative Risiken nicht unterschätzt werden.

Quantitative Credit-Tools ergänzen die Fundamentalanalyse, indem sie Veränderungen bei Emittenten mit höherem Rating frühzeitig identifizieren und so die Einschätzung der Analysten unterstützen – ohne sie zu ersetzen.

Eine fundierte Credit-Analyse erfordert zudem eine Betrachtung auf Einzelebene der Anleihe. Rechtliche Struktur, Covenants, Rangigkeit, Kündigungsmerkmale und Rückgewinnungsperspektiven werden für jede einzelne Anleihe analysiert. Insbesondere im High Yield-Segment ist die Analyse von Covenants ein zentraler Bestandteil der Bewertung von Abwärtsrisiken, da die Qualität der Dokumentation maßgeblich darüber entscheidet, ob eine Anleihe lediglich volatil oder tatsächlich anfällig ist.

Was den Finanzsektor angeht, beurteilen wir Banken und Versicherer unter besonderer Berücksichtigung der Bilanzstabilität. Dabei betrachten wir Kapitalausstattung, Assetqualität und Liquiditätsprofile sowie deren Verhalten in Stressphasen und nicht nur in ruhigen Marktphasen. Dieser finanzielle Einblick ist untrennbar mit unserer Bewertung der Geschäftsmodelle, der Governance-Strukturen und der ESG-Faktoren verbunden, die die Anleiheergebnisse wesentlich beeinflussen können. Das Ziel besteht nicht darin, Schlagzeilen zu prognostizieren, sondern Emittenten zu identifizieren, deren Risiken klar erklärt, bewertet und überwacht werden können. Diese Disziplin liegt unserer Titelauswahl und unserer Positionierung innerhalb der Kapitalstruktur zu Grunde und stellt sicher, dass die Portfolios auf Risiken basieren, die wir verstehen – und nicht auf Annahmen, die hoffentlich eintreten.

**Das Risiko muss geteilt und nicht isoliert betrachtet werden.** Unsere Einschätzungen von Unternehmensanleihen werden in einem strukturierten Gremienprozess formalisiert, der eine zeitnahe Diskussion, Abstimmung und Umsetzung sicherstellt.

## C. Zyklusübergreifende Ausrichtung des Risikos von Unternehmensanleihen

Die Emittentenanalyse ist zwar von wesentlicher Bedeutung, aber ohne Kontext unvollständig. Die Spreads bringen die Fundamentaldaten und die Risikobereitschaft des Marktes zum Ausdruck. Unsere strukturierte Marktanalyse ist entscheidend, um die Bonität von Emittenten im Kontext von Wachstum, Inflation, Zinsen und Anleihezyklus einzuordnen.

Wir überprüfen die Chancen von Anleihen monatlich und bewerten Zinsen, Schwellenländeranleihen, Währungen und Unternehmensanleihen anhand spezifischer interner Rahmenkonzepte. Auf dieser

Basis leiten wir eine klare Markteinschätzung ab – positiv, neutral oder negativ. Mit anderen Worten: **wir übersetzen ein komplexes Umfeld in eine klare Risikobotschaft.**

Die gesamtwirtschaftliche Einschätzung unserer Ökonomen gibt Aufschluss über die Duration-Positionierung und die Beurteilung des Zinszyklus und wird in konkrete Duration- und Kurvenüberzeugungen übersetzt. Das Team für Unternehmensanleihen interpretiert dann die Auswirkungen auf das Spread-Risiko regionen- und ratingübergreifend.

Um Spread-Strategien regionen- und ratingübergreifend auszurichten, berücksichtigen wir Bewertungen, Fundamentaldaten, Marktstimmung und technische Faktoren.

Diese umfassende Marktanalyse bildet die Grundlage für unsere Emittentenanalyse. Sie hilft einem Portfoliomanager zu beurteilen, wann eine schwächere Bilanz durch hohe Liquidität gestützt werden kann und wann selbst starke Emittenten im Zuge eines Regimewechsels neu bewertet werden müssen. Sie ist auch ein praktisches Instrument für Risikoveranschlagung, Sektorallokation und das Gleichgewicht zwischen Carry und Liquidität.

## **D.Portfoliokonstruktion: Umsetzung von Risikoerkennnissen in konkrete Portfolioentscheidungen**

Es gibt keine separaten Sequenzen. Im Investment Grade-Segment beeinflussen Markteinschätzungen häufig die Duration und die Risikobereitschaft. Im Hochzins-Segment spielt das Emittenten-Research in der Regel die Hauptrolle und wird durch gesamtwirtschaftliche und technische Signale ergänzt. In beiden Fällen ist das Ziel dasselbe: Aufbau einer kohärenten Risikoeinschätzung, bevor Relative-Value-Entscheidungen getroffen werden.

**Wenn das Risiko gut verstanden ist, wird aktives Management einfacher.** Selbst bei konzentrierteren Chancen gibt es nach wie vor ein breites Spektrum an Performancetreibern und Instrumenten zur Auswahl, die Emittenten, Sektoren, Regionen, Ratings, Rang in der Kapitalstruktur und Laufzeiten umfassen. Klare Einschätzungen der Emittenten und ein klar definiertes Marktumfeld unterstützen ein überzeugungsbasiertes aktives Management. Die Art der Risikosteuerung ist in diesem Umfeld klar: Gewinne mitnehmen, wenn die Spreads ihre Arbeit getan haben, opportunistisch in Instrumente umschichten, die eine bessere Ausgewogenheit zwischen Carry und Verlustrisiko bieten, und Verluste werden zügig begrenzt, wenn die ursprüngliche Risikothese nicht mehr trägt – anstatt an ihr festzuhalten. Diese Agilität ist kein Zugeständnis. Sie basiert auf zwei Säulen: einem umfassenden Verständnis des gesamtwirtschaftlichen Risikos und des Emittentenrisikos sowie einer bewussten Reduzierung von Liquiditätsrisiken bereits in der Portfoliokonstruktion. **Ein aktives, flexibles Management wird so zu einem unschätzbaren Instrument für das Risikomanagement, gerade weil es auf einem fundierten Risikoverständnis aufbaut.**

Portfoliorichtlinien, Exposure-Limits, Abweichungen gegenüber Benchmarks und Risikokennzahlen sorgen dafür, dass Risiken frühzeitig und nicht unter Druck neu bewertet werden.

## Fazit: Risiken steuern, statt sie zu vermeiden

Investments in Unternehmensanleihen belohnen diejenigen, die ihr Gleichgewicht halten, wenn die Basis in Bewegung kommt. Die Ironie besteht darin, dass Stabilität nicht aus der Vermeidung von Risiken entsteht, sondern aus dem genauen Verständnis darüber, welche Risiken man eingeht – und warum. Bei Candriam haben wir unsere Anleihekultur ausgerichtet auf ein fokussiertes Investmentuniversum, diszipliniertes Emittenten-Research unter Einbezug von ESG- und rechtlichen Aspekten, strukturierte Gremien, die Risiken transparent und diskutierbar machen, und ein Marktframework, das jeden Emittenten in den richtigen Kontext setzt.

Wenn sich das nach Disziplin anhört, dann ist es genau das – denn Anleger werden nicht dafür bezahlt, überrascht zu werden. Wir stellen lieber unangenehme Fragen im Voraus, als dringende Fragen später zu beantworten, und genau aus diesem Grund analysiert unser Prozess Risiken aus jedem Blickwinkel, bevor wir sie bewerten, einordnen und ins Portfolio aufnehmen.

**Wenn das Risiko verstanden wird, kann es bewusst eingegangen werden. Wenn nicht, lassen wir es problemlos außen vor, auch wenn das bedeutet, auf einen Teil der potenziellen Rendite zu verzichten.**

### Unternehmensanleihen bei Candriam.

**20 Jahre**

Innovation in  
Unternehmensanleihen  
ergeben eine diversifizierte  
Produktpalette

Einer der  
**Pioniere**

im High-Yield-  
Segment seit 1999

**Keine  
Emittentenausfälle**

in unseren Investment-  
Grade- und High-Yield-  
Strategien seit Auflegung

**11**

Portfoliomanager  
und 11 Credit-Analysten, von  
denen die meisten seit einem  
Jahrzehnt zusammenarbeiten

**26**

ESG-Experten  
und 5 Makroökonomern  
unterstützen die  
Portfoliomanager

Erfahren Sie mehr über unsere Unternehmensanleihestrategien,

[Unternehmensanleihen | Candriam >](#)

Entdecken Sie, wie unser Credit-Team Risiken steuert

[Risiken bändigen – Fachkompetenz bei Unternehmensanleihen | Candriam >](#)



Dies ist ein Marketing-Dokument. Dieses Dokument dient ausschließlich Informations- und Aufklärungszwecken und kann Meinungsäußerungen und geschützte Informationen von Candriam enthalten; es 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.