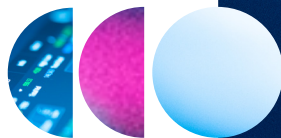


Wie man ineffizienzen nutzt, die durch passive manager entstehen

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, erläutert, wie das sehr starke Wachstum des Marktes der Indexstrategien zu Investitionsmöglichkeiten für Manager führen kann, die die temporären Preisverzerrungen des Marktes zu nutzen wissen.

Warum haben Sie 2003 eine Index Arbitrage-Strategie entwickelt?

2003 fiel uns auf, dass Indexstrategien allmählich in Mode kamen, und seitdem wurden sie immer beliebter. Heute werden 30 % aller Industrieländeranlagen passiv gemanagt – gegenüber 10 % 2003. Das liegt vor allem daran, dass Pensionsfonds so zu geringeren Kosten in diverse Assetklassen investieren können. Deshalb hielten wir attraktive Erträge mit Shortpositionen in Aktien für möglich, die bei den vierteljährlichen Anpassungen aus dem Index herausfallen – und mit Longpositionen in Werten, die in den Index aufgenommen werden.

Gibt es heute mehr Chancen als noch vor ein paar Jahren?

Index Arbitrage ist in den letzten zehn Jahren immer beliebter geworden, weil passives Management enorm an Bedeutung gewonnen hat. Im Grunde genommen stellen wir den passiven Managern Liquidität zur Verfügung, wenn sie die vierteljährlichen Indexanpassungen replizieren. Sie tun dies, indem sie neu in den Index aufgenommene Aktien kaufen und Papiere von Unternehmen abstoßen, die nicht mehr zum Index zählen. Dies lässt die Umsätze in den betroffenen Aktien deutlich steigen, was zu Preisverzerrungen führt. Wenn beispielsweise eine Aktie in den S&P 500 aufgenommen wird, kann das etwa 10 Mrd. USDollar zusätzlichen Umsatz bedeuten, und beim EuroStoxx50 immerhin 1 Mrd. US-Dollar. Dieses Anlageuniversum ist sehr vielfältig. Allerdings nutzen wir gemäß unserer Strategie nur 30 % unserer Anlagen⁽¹⁾ für Arbitrage. Den Rest investieren wir am Geldmarkt. Wir können also hunderte Millionen Euro managen und haben noch immer ausreichend Spielraum. Wir wollen aber immer einen vernünftigen Investitionsgrad haben, um angemessene Erträge sicherzustellen.

60 SECONDS
WITH THE FUND MANAGER

(1) Die Angaben dienen nur zur Information und können sich im Laufe der Zeit ändern.

Sie wollten Ihre Kernstrategie, die Index Arbitrage, schrittweise um andere Strategien ergänzen. Warum haben Sie sich für eine Diversifikation entschieden?

Ja, wir setzen jetzt auch auf Unternehmensereignisse (Corporate Action) und Bewertungsdifferenzen (Relative Value). Von Anfang an haben wir unsere Investmententscheidungen auf der Grundlage von quantitativen und qualitativen Analysen getroffen. Rein qualitative Ansätze auf der Basis von Gesprächen mit Unternehmensleitungen verschaffen einen Überblick über das Geschäftsmodell des Unternehmens. Ein quantitatives Modell, das mithilfe von zahlreichen Parametern optimiert wird, liefert zwar wiederum viele Daten, gibt aber keinen Einblick in den Lebenszyklus eines Unternehmens. Deshalb führen wir nicht nur quantitative Backtests durch, sondern schauen uns auch die Ursachen für die Indexanpassungen an. Ein häufiger Grund sind Unternehmensereignisse wie Fusionen und Übernahmen, Börsengänge, SpinOffs und Insolvenzen, die automatisch große Umsätze auslösen. Es ist hilfreich, wenn man versteht, wie diese Unternehmensereignisse funktionieren. Bei einem öffentlichen Übernahmeangebot hängen die Arbitragemöglichkeiten vom gebotenen Preis ab. Der faire Übernahmepreis ergibt sich aus der Wahrscheinlichkeit, mit der die Übernahme gelingt. Arbitragestrategien, die auf Unternehmensereignisse setzen, machen sich dies zunutze. Sie halten Ausschau nach Aktien, deren Kurse sich aufgrund eines besonderen Ereignisses verändern.

Auch mit Pair Trades oder durch Arbitrage zwischen zwei Unternehmen aus der gleichen Branche (über eine Shortposition in der einen und eine gleich hohe Longposition in der anderen

Aktie, um marktneutral zu bleiben) kann man Bewertungsunterschiede gut nutzen. Ziel ist, von der Mittelwertrückkehr zweier üblicherweise stark korrelierter Anlagen zu profitieren. Indem wir Indexanpassungen und deren Zeitpunkt genau beobachten, erkennen wir auch Sektor und Einzelwertrends, was uns bei der Entwicklung und Umsetzung der Strategie geholfen hat.

Was unterscheidet Ihren Ansatz von Hedgefonds mit ähnlichen Ansätzen?

Aufgrund der regulatorischen Entwicklung betreiben die Banken geringfügig weniger Eigenhandel. Dafür sind Arbitragestrategien in den sonst Hedgefonds vorbehaltenen Bereich vorgestoßen, so dass die Handelsvolumina nicht abgenommen haben. Einige Hedgefonds erzielen ihre Performance mit Arbitragegeschäften mit niedrigen Margen und einem hohen Hebel. So arbeiten wir nicht. Unser UCITS ist täglich handelbar und wenig volatil. Ziel ist ein jährlicher absoluter Mehrertrag gegenüber dem Eonia. Um unser Ziel zu erreichen, haben wir unser Portfolio aufgeteilt. 70 %⁽²⁾ sind in kurzfristige Geldmarktanlagen investiert, der Rest wird aktiv nach Arbitragestrategien für Aktien und Indizes gemanagt. Wichtiger noch ist, dass wir marktneutral investieren, damit wir unabhängig vom Aktienmarktumfeld sind. Long und Shortpositionen⁽³⁾ sind gleichgewichtet (etwa 20 %⁽⁴⁾). Der Nettoinvestitionsgrad darf 10 %⁽⁵⁾ nicht übersteigen, lag aber seit Auflegung häufig sogar unter 1 %⁽⁶⁾. Last but not least ist das Portfolio stark diversifiziert. Die einzelnen Positionen machen in der Regel jeweils höchstens 1 %⁽⁷⁾ des Gesamtportfolios aus.

Eine Long-Position ist einem Kauf zugeordnet, da auf die Wertsteigerung der Aktie gesetzt wird. Eine Short-Position entspricht einem Verkauf, denn es wird mit einem Kursrückgang in der Zukunft gerechnet.

⁽²⁾ Die Angaben dienen nur zur Information und können sich im Laufe der Zeit ändern.

⁽³⁾ Eine Long-Position entspricht einer Long-Position, weil wir auf die Wertsteigerung der Aktie setzen. Eine Short-Position ist short, weil Sie davon ausgehen, dass der Preis in der Zukunft fallen wird.

⁽⁴⁾ Die Angaben dienen nur zur Information und können sich im Laufe der Zeit ändern.

⁽⁵⁾ Die Angaben dienen nur zur Information und können sich im Laufe der Zeit ändern.

⁽⁶⁾ Die Angaben dienen nur zur Information und können sich im Laufe der Zeit ändern.

⁽⁷⁾ Die Angaben dienen nur zur Information und können sich im Laufe der Zeit ändern.

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.

• 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.

• Derivatrisiko:

Finanzderivate sind Instrumente, deren Wert von einem oder mehreren zugrundeliegenden finanziellen Vermögenswerten (Aktien, Zinssätze, Anleihen, Währungen usw.) abhängt (oder davon abgeleitet ist). Der Einsatz von Derivaten birgt das mit den Basisinstrumenten verbundene Risiko. Sie können zum Zwecke des Engagements oder der Absicherung gegenüber den zugrunde liegenden Vermögenswerten verwendet werden. Je nach den angewandten Strategien kann der Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten auch Risiken der Hebelwirkung

mit sich bringen (Verstärkung von Marktbewegungen nach unten). Bei einer Absicherungsstrategie können die derivativen Finanzinstrumente unter bestimmten Marktbedingungen nicht perfekt mit den abzusichernden Vermögenswerten korreliert sein. Bei Optionen kann eine ungünstige Kursschwankung der Basiswerte dazu führen, dass die Strategie die gesamten gezahlten Prämien verliert. OTC-Finanzderivate bergen auch ein Kontrahentenrisiko (das allerdings durch die als Sicherheiten erhaltenen Vermögenswerte gemildert werden kann) und können ein Bewertungs- oder Liquiditätsrisiko (Schwierigkeiten beim Verkauf oder bei der Schließung offener Positionen) beinhalten.

• Aktienrisiko:

Einige Strategien können dem Aktienmarktrisiko durch Direktanlagen (in Form von übertragbaren Wertpapieren und/oder derivativen Produkten) ausgesetzt sein. Diese Anlagen, die zu einem Long- oder Short-Engagement führen, können ein erhebliches Verlustrisiko mit sich bringen. Eine Veränderung des Aktienmarktes in die entgegengesetzte Richtung zu den Positionen kann das Risiko von Verlusten mit sich bringen und die Performance beeinträchtigen.

• Arbitrage-Risiko:

Arbitrage ist eine Methode, bei der von Preisunterschieden zwischen Märkten und/oder Sektoren und/oder Wertpapieren und/oder Währungen und/oder Instrumenten profitiert wird. Wenn sich solche Arbitrage-Transaktionen ungünstig entwickeln (Anstieg der Verkaufstransaktionen und/oder Rückgang der Kauftransaktionen), kann die Performance sinken.

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“ (KIID) 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.