

Kwaliteit, innovatie en duurzaamheid

60 seconds with the
fund manager



APRIL 2023

Marketing communicatie





**Geoffroy
Goenen**

Geoffroy Goenen, Head of Fundamental European Equity, en Christian Solé, Head of Small & Mid Caps bij Candriam, leggen ons uit waarom het interessant is om een deel van onze aandelenportefeuille te beleggen in Europese kleine en middelgrote kapitalisaties.



**Christian
Solé**

Waarom moeten beleggers zich inlaten met kleine en middelgrote kapitalisaties?

Uit academisch onderzoek⁽¹⁾ blijkt dat de kwaliteitsvolle bedrijven met een kleine tot middelgrote kapitalisatie op korte termijn weliswaar enige risico's inhouden, maar op lange termijn hogere rendementen opleveren dan de effecten van grote kapitalisaties.

De kleine tot middelgrote bedrijven maken meestal veel kans om te groeien en hun marktaandeel te vergroten, want ze bevinden zich in een vroegere fase van ontwikkeling dan de meer omvangrijke ondernemingen. Wanneer ze actief zijn in een nichesector, kunnen ze bovendien vaak zelf hun prijs zetten.

Die elementen werken, volgens ons, op een duurzame manier de gestage groei van de Europese kleine en middelgrote bedrijven in de hand.

Over welke troeven beschikken de Europese kleine en middelgrote kapitalisaties?

Europa gaat voorop op het gebied van duurzaamheid. De kleine Europese bedrijven staan sterker bloot aan de grote tendensen die succes en resultaten inhouden, namelijk innovatie, technologische disrupties, de grote duurzaamheidsthema's, zoals de strijd tegen de klimaatopwarming, een betere gezondheid en meer welzijn...

Meer specifiek speelt Europa in zijn geheel de rol van pionier in de zogenaamde groene industriële revolutie. Het zijn vooral de Europese kleine en middelgrote kapitalisaties die de meeste oplossingen op dat gebied ontwikkelen. Sommige van die bedrijven zijn zo sterk in hun domein dat ze er wereldwijde leiders in zijn geworden, ondanks hun beperkte omvang.

Waarin verschilt uw aanpak van die van andere strategieën voor kleine en middelgrote kapitalisaties?

Hoewel hun groeipotentieel enorm is, hebben kleine bedrijven tijd nodig om dat potentieel waar te maken. We denken dus eerder op langere termijn. We beleggen gemiddeld drie jaar in de betrokken bedrijven, maar sommige effecten kunnen veel langer in onze portefeuille blijven zitten.

60 SECONDS
WITH THE FUND MANAGER

(1) Een goed voorbeeld is het volgende onderzoek: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2553889.



We kijken in de eerste plaats naar de winstgevendheid, terwijl veel strategieën enkel groei beogen. We zoeken alleen dynamische bedrijven die al winstgevend zijn en niet alleen mogelijk winstgevend zijn. De koersstijging van verlieslatende bedrijven kan op korte termijn spectaculair lijken, maar eigenlijk zijn hun overlevingskansen klein. Dat is problematisch. Onze grotere behoedzaamheid verkleint de risico's voor de portefeuille.

Wat is uw strategie voor kleine en middelgrote kapitalisaties?

Kleine kapitalisaties worden doorgaans maar door een beperkt aantal analisten gevolgd, soms zelfs door geen enkele analist. Ze kunnen dus slecht gewaardeerd worden... of ondergewaardeerd! In onze ogen biedt ESG⁽²⁾ een goed handvat om ze beter te analyseren.

Daardoor is onze strategie een van de weinige op de markt die duurzame doelstellingen hanteert, met impactindicatoren zoals de koolstofvoetafdruk die in het portefeuillebeheer worden opgenomen.

Als actieve aandeelhouder verkiezen we een permanente dialoog⁽³⁾ en steun op lange termijn in plaats van uitsluiting. We begeleiden de bedrijven in onze portefeuilles naar een beter bestuur, een betere milieubescherming, en niet te vergeten: de ontwikkeling van hun menselijk kapitaal.

Onze ervaring bij grotere bedrijven stelt ons in staat om de beste praktijken die we voor die aspecten hebben gezien, te delen.

Om die strategie uit te voeren, werken onze 18 ESG-analisten en 12 portefeuillebeheerders nauw samen om ondernemende bedrijven op te sporen die een toekomst op lange termijn hebben. Onze specialisten in kleine kapitalisaties beschikken over gemiddeld 15 jaar ervaring op de financiële markten.

Hoe selecteert u de bedrijven waarin u belegt?

We zoeken bedrijven met een marktkapitalisatie van ongeveer 250 miljoen tot 10 miljard euro.

Binnen dat universum sluiten we de bedrijven uit die de 10 principes van het Global Compact van de Verenigde Naties niet naleven, net als bedrijven met controversiële activiteiten zoals wapenhandel,

tabak, steenkool en andere activiteiten die we als niet-duurzaam beschouwen. Daarnaast

analyseren we ze op extrafinancieel vlak om de dreigingen en kansen met betrekking tot de ESG-criteria⁽⁴⁾ beter te vatten. We gaan na in welke mate de bedrijfsactiviteiten aan de grote duurzaamheidsthema's worden blootgesteld, en hoe de bedrijven met hun betrokkenen omgaan. Tijdens dat proces verkleinen we het beleggingsuniversum⁽⁵⁾ met minstens 20 %.

Vervolgens analyseren we elk bedrijf uit dat universum grondig aan de hand van vijf fundamentele, financiële en extrafinanciële criteria, met name de kwaliteit van het management, het groeipotentieel, de concurrentiepositie, een hoge winstgevendheid en een lage schuldgraad.

Ten slotte waarderen we de bedrijven waarvan het kapitaal voldoende liquide is en waarvoor de vijf fundamentele criteria ons het meest beloftevol lijken.

Hoe beperkt u de risico's die met beleggingen in kleine kapitalisaties samengaan?

Kleine kapitalisaties staan bekend als volatieler. In turbulente periodes hebben ze het immers moeilijker dan de grote aandelen, vooral vanwege hun liquiditeit. We baseren onze beleggingsbeslissingen dus niet alleen op de bedrijfsfundamenten, maar ook op onze analyse van de liquiditeit van de effecten. We moeten er zeker van zijn dat we een positie in minder dan een week kunnen innemen of verkopen wanneer de markt onder hoge druk staat.

Onze conservatieve aanpak, die wordt versterkt door de voorkeur voor winstgevende bedrijven, heeft als doel om te profiteren van het opwaartse potentieel en om tegelijk de neerwaartse risico's tijdens crisissen te beperken. We waarderen elk bedrijf aan de hand van ons interne model, met specifieke, voorzichtige hypothesen om te hoog gewaardeerde bedrijven te vermijden.

Naast ons risicobeheer in elke fase van ons proces volgt de onafhankelijke Risk Management-afdeling dagelijks de belangrijkste risico-indicatoren op, zoals de liquiditeit en de maximale wegingen in de portefeuille.

(2) Ecologie, Sociaal & Governance

(3) Raadpleeg onze referentiedocumenten op onze website voor meer informatie over ons dialoog- en stembeleid.

(4) De bovenvermelde ESG-analyse voor bedrijven wordt toegepast op minstens 90 % van de beleggingen van de strategie, uitgezonderd deposito's, liquiditeiten en afgeleiden van indices.

(5) We houden alleen rekening met de sectoren die niet door het Candriam Exclusion Policy worden uitgesloten. Dat document is beschikbaar op

<https://www.candriam.fr/fr/professional/market-insights/sri-publications/>

Waarom zouden we nu in deze strategie beleggen?

De Europese kleine en middelgrote bedrijven bevinden zich in een ideale positie om van allerlei fenomenen te genieten. Denk aan de terugkeer naar een enigszins normaal leven na COVID-19, de verkiezing van Joe Biden, die de relaties tussen de VS en Europa heeft verbeterd, de terugkeer van de Verenigde Staten naar het akkoord van Parijs, het engagement van Europa om het eerste koolstofneutrale continent te worden tegen 2050...

Verder zouden de integratie van ESG-factoren in de financiële analyse van bedrijven, de constructieve

dialogo met hen om hen tot betere praktijken aan te sporen en de uitoefening van ons stemrecht normaal moeten zijn voor elke betrokken belegger, voor wie ESG meer dan drie letters is. Bij Candriam maken die drie activiteiten al meer dan 25 jaar deel uit van ons dagelijks werk als belegger.

De strategie vormt dus een beleggingskans op meerdere gebieden: de bedrijven die kunnen innoveren en een antwoord op de duurzaamheidsvraagstukken kunnen bieden, zullen hun activiteit zien groeien en zullen op lange termijn als winnaars uit de bus komen.

De voornaamste risico's van de strategie zijn:

- **Risico van kapitaalverlies**
- **ESG-beleggingsrisico**
- **Aandelenrisico**
- **Wisselkoersrisico**
- **Liquiditeitsrisico**
- **Concentratierisico**
- **Risico verbonden aan financiële derivaten**
- **Tegenpartijrisico**
- **Risico verbonden aan externe factoren**

ESG-beleggingsrisico: De extra-financiële doelstellingen die in dit document worden voorgesteld, zijn gebaseerd op veronderstellingen van Candriam. Deze veronderstellingen zijn gebaseerd op de eigen ESG-ratingmodellen van Candriam, waarvan de implementatie toegang tot diverse kwantitatieve en kwalitatieve gegevens vereist, afhankelijk van de precieze sector en activiteiten van een bepaalde onderneming. De beschikbaarheid, kwaliteit en betrouwbaarheid van deze gegevens kunnen variëren en bijgevolg een impact hebben op de ESG-ratings van Candriam. Voor meer informatie over ESG-beleggingsrisico's wordt verwezen naar de Transparency Codes, of het prospectus als het om een fonds gaat.



Meer info over onze fondsen en hun risicoprofielen op

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 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.