

Credit Long Short: eine diversifizierte alternative Strategie Zielsetzung: moderate Volatilität

**60 seconds with the
fund manager**



APRIL 2024

Dieses Marketing Dokument richtet sich an nicht-professionelle Anleger.





Patrick Zeenni

CFA, Head of Investment Grade
& Credit Arbitrage



Guillaume Benoit

Senior Portfolio Manager / Credit Analyst



Mouine Darwich

CFA, Portfolio Manager/Quantitative
Credit Analyst

Patrick Zeenni, CFA, Head of Investment Grade & Credit Arbitrage, Guillaume Benoit, Senior Portfolio Manager / Credit Analyst und Mouine Darwich, CFA, Portfolio Manager/ Quantitative Credit Analyst erklären, warum eine Credit Long Short Strategie ein «Muss» in einem diversifizierten Portfolio sein kann.

Was ist eine Credit-Long-Short-Strategie?

Eine Credit-Long-Short-Strategie zielt darauf ab, Ineffizienzen auf dem Anleihemarkt zu nutzen und gleichzeitig das Risiko von Marktrisiken (Credit und Zinsen) und/oder Volatilitätsspitzen zu begrenzen.

Bei Candriam integriert unser Ansatz ESG-Kriterien⁽¹⁾ und zielt auf langfristige absolute Renditen und eine geringe Korrelation mit anderen Anlageklassen ab.

Unsere Strategie basiert auf einem breiten Anlageuniversum in Bezug auf die Geografie (Auswahl von Emittenten aus allen Regionen - mit einer Präferenz für Europa und die USA), die Art des Emittenten (Finanz- und Nichtfinanzunternehmen), das Marktsegment (Investment Grade⁽²⁾ oder High Yield⁽³⁾) und nicht zuletzt Instrumente, die Anleihen oder den Einsatz von Kreditderivaten wie Credit Default Swaps⁽⁴⁾ und Total Return Swaps⁽⁵⁾ (d. h. alle Instrumente, die direkt oder indirekt mit der Rückzahlungsfähigkeit eines Emittenten verbunden sind), seine Schulden zurückzuzahlen, und die somit eine Vielzahl von Anlagemöglichkeiten für die Verwalter bieten).

Welches ist das günstige wirtschaftliche und finanzielle Umfeld für Long-Short-Strategien?

Long-Short-Strategien haben den Vorteil, dass sie sich an wechselnde Wirtschafts- und Finanzzyklen anpassen können. Sie können sich an ein volatiles Marktumfeld anpassen, das durch Zentralbankentscheidungen, Wirtschaftsindikatoren, die nicht den Erwartungen entsprechen, oder geopolitische Spannungen beeinflusst wird. Sie sind auch in der Lage, in einem relativ stabilen Umfeld zu arbeiten.

In turbulenten Zeiten sind Anleger auf der Suche nach Strategien, die Performance, Stabilität und Diversifizierung in ihren Portfolios bieten.

Unsere Credit-Long-Short-Strategie zielt darauf ab, diese Erwartungen durch Investments in den Anleihemarkt zu erfüllen.

Was sind die Besonderheiten Ihrer Credit-Long-Short-Strategie und wie hebt sie sich im Markt ab?

Unsere Credit-Long-Short-Strategie zeichnet sich durch mehrere wichtige Merkmale aus, die sie zu einer attraktiven Lösung für Anleger machen.

Erstens handelt es sich um eine Strategie mit geringer Volatilität, die darauf abzielt, ein optimales Gleichgewicht zwischen Rendite und Risiko zu bieten. Wenn die Märkte von erhöhter Volatilität gekennzeichnet sind, hat sich unsere Strategie in der Vergangenheit durch ihre Fähigkeit ausgezeichnet, die Volatilität niedrig zu halten, und zwar dank einer soliden Diversifizierung der Positionen, eines disziplinierten

60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER

(1) Umwelt, Soziales und Governance

(2) Investment-Grade-Emittenten sind Emittenten mit hoher Bonität (d.h. geringer Ausfallwahrscheinlichkeit), die von einer Rating-Agentur eingestuft werden. Zum Beispiel ein Emittent mit einem Mindestrating von BBB-.

(3) High Yield-Emittenten haben eine geringere Bonität als Investment Grade-Emittenten (d.h. eine höhere Ausfallwahrscheinlichkeit), zum Beispiel ein Emittent mit einem Rating unter BBB-.

(4) Credit Default Swaps (CDS) sind Derivate, die zur Absicherung gegen das Ausfallrisiko eingesetzt werden.

(5) Transaktion, bei der zwei Akteure Erträge und das Risiko von Wertveränderungen zweier unterschiedlicher Vermögenswerte in einem bestimmten Zeitraum austauschen.



und rigorosen Risikomanagements und des Einsatzes strikter Stop-Loss-Verkäufe⁽⁶⁾.

Ein weiteres Unterscheidungsmerkmal unserer Strategie liegt in unserem Anlageprozess, der sich auf zwei komplementäre Performancetreiber stützt – Relative Value Arbitrage und direktionale Strategie⁽⁷⁾ – sowie in unserem flexiblen Ansatz, der es uns ermöglicht hat, unser Performanceziel über alle Kreditzyklen hinweg seit der Einführung im Jahr 2009 zu erreichen. Unsere fundamentalen und extralegalen (ESG) Analysen sowie unser juristisches Fachwissen und quantitatives Research sind die Eckpfeiler unseres Ansatzes.

Schließlich wird die Strategie von einem erfahrenen Team von 11 Credit-Analysten/Managern unterstützt, die sich der Analyse und Identifizierung von Chancen widmen, sowie von 20 ESG-Analysten, deren Analysen es uns ermöglichen, die Risiken und Chancen besser zu verstehen, die sich langfristig auf die Zahlungsfähigkeit der Emittenten auswirken könnten.

Wie wählen Sie Ihre Investments aus?

Unser Ziel ist es, die besten Anlagemöglichkeiten auf dem Anleihemarkt zu nutzen. Diese Auswahl basiert auf einer grundlegenden finanziellen und extra-finanziellen (ESG) Analyse der Emittenten, einer eingehenden rechtlichen Bewertung und einer quantitativen Analyse der Themen. Unser Ziel ist es, Emittenten, die wir für unterbewertet halten, für Long-Positionen auszuwählen⁽⁸⁾, und solche, die wir für überbewertet halten, für Short-Positionen⁽⁹⁾.

Diese Anlagemöglichkeiten sind auf zwei unterschiedliche Bereiche innerhalb des Portfolios verteilt:

– Relativ-Value-Arbitrage: Diese Strategie zielt darauf ab, beobachtete oder erwartete Renditeunterschiede zwischen verschiedenen geografischen Zonen, Wirtschaftssektoren, Währungen oder Finanzinstrumenten auszunutzen. Um diese Arbitragemöglichkeiten zu identifizieren, nutzen wir fundamentale und/oder quantitative Analysen.

– Direktionale Strategien: Wir gehen Long- oder Short-Positionen ein, wenn wir von den Aussichten der Emittenten fest (positiv oder negativ) überzeugt sind. Dieser Ansatz ermöglicht es uns, von Markttrends und Preisbewegungen zu profitieren.

Wir setzen ein dynamisches globales Management von Kredit- und Zinsrisiken ein, um die Volatilität zu begrenzen und unter allen Marktbedingungen eine Performance zu erzielen. Dieses proaktive Risikomanagement ermöglicht es uns, ein optimales Gleichgewicht zwischen Rendite und Risiko für unsere Kunden zu wahren.

Inwieweit verbessert ein flexibler Ansatz die Performance?

Die seit über 25 Jahren bewährten Fundamental- und ESG-Analysen, die wir bei jedem Emittenten anwenden, ermöglichen es uns, die traditionellen Grenzen zu überschreiten und uns zwischen den Segmenten Investment Grade und High Yield zu positionieren. Diese Flexibilität ermöglicht es uns, durch Kreditzyklen zu navigieren, indem wir die «Cross-over»-Zone zwischen diesen beiden Marktsegmenten nutzen, in der der Unterschied in der Marktwahrnehmung zwischen den «Rising Stars» und den «Fallen Angels» erheblich sein kann. Bei den «Fallen Angels» handelt es sich um Unternehmen, deren Rating herabgestuft wird von «Investment Grade» auf «High Yield», und umgekehrt bei den «Rising Stars». In den letzten Jahren haben High Yield-Emittenten ihre Bilanzen gestärkt, um ihre Fremdkapitalkosten zu senken und den Investment-Grade-Status wiederzuerlangen. De facto haben «Fallen Angels» ihre Bonität verbessert und sind nun «Rising Stars», die wahrscheinlich in die Kategorie «Investment Grade» aufsteigen werden.

Diese Diversifizierung zwischen den beiden Segmenten bietet ein attraktives Performancepotenzial, das durch die derzeitige Marktstreuung und -volatilität noch verstärkt wird. Wir managen die Gesamtduration⁽¹⁰⁾ (Credit und Zinspapiere) auf flexible Weise, um das Portfolio an Veränderungen des Marktumfelds anzupassen.

Flexibilität ist der Schlüssel zu unserer Credit-Long-Short-Strategie, die es uns ermöglicht, ein breites Spektrum an Chancen zu nutzen, während wir gleichzeitig versuchen, die Erträge zu maximieren und die mit Marktschwankungen verbundenen Risiken zu reduzieren. In einem unsicheren geopolitischen und wirtschaftlichen Umfeld kann dieser flexible Ansatz besonders relevant und vorteilhaft sein, wenn es darum geht, ein Portfolio zu diversifizieren oder eine Performance zu erzielen.

(6) Der stop-loss kann als Vorabauftrag zum Verkauf eines Vermögenswerts bei Erreichen eines bestimmten Kursniveaus definiert werden.

(7) Erläuterung in der nächsten Frage

(8) Long zu sein oder eine Long-Position zu halten, bedeutet, einen Aufwärtstrend für einen finanziellen Vermögenswert zu erwarten.

(9) Eine Short-Position besteht darin, dass Sie eine Short-Position halten, weil Sie erwarten, dass der Kurs in Zukunft fallen wird.

(10) Die Duration misst die Sensitivität des Kurses (Kapitalwerts) einer Anleiheanlage gegenüber Zinsänderungen.

Die Hauptrisiken der Strategie sind:

• Risiko eines Kapitalverlusts:

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 und damit auf den NAV auswirken können.

• 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.

• 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.

• 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.



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“ (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. Bei der Entscheidung für eine Anlage in das beworbene Anlageprodukt sollten sämtliche Eigenschaften und Ziele des angebotenen Anlageproduktes berücksichtigt werden, die im Prospekt und in den Anlegern gemäß den Vorschriften des anwendbaren Rechts offenzulegenden Informationsdokumenten beschrieben sind.