

Een gediversifieerd euro-obligatiefonds om de volatiliteit van de markten tegen te gaan

60 seconds with the
fund manager



MEI 2023

Marketing communicatie



**Philippe
Dehoux**



**Sylvain
de Bus**



**Pierre
Boyer**

Philippe Dehoux, Candriam's Head of Global Bonds en Lead Manager van onze Euro Short Term Fixed Income strategie, Sylvain de Bus, Deputy Head of Global Bonds en Co-Manager, en Pierre Boyer, Head of Money Markets & Short Term en Co-Manager leggen uit hoe kortlopende obligaties het beste halen uit wat de euro vastrentende markt te bieden heeft in de volatiele omgeving die voor ons ligt.

Kunt u ons een update geven over de euro vastrentende markten?

Na meer dan een decennium van lage rendementen op de Europese obligatiemarkten zijn de waarderingen eindelijk interessanter geworden. Na de wereldwijde stijging van de inflatie en de hawkish houding van de centrale banken zijn de rentes in de eurozone sinds september 2022 sterk gestegen. Het korte eind van de curves heeft sterk geprofiteerd van deze beweging, en wij verwachten dat de rendementen op de middellange termijn relatief hoog zullen blijven, omdat de inflatie naar verwachting hoog zal blijven. Dit effect was voelbaar in de hele eurozone, waarbij zowel overheden als bedrijven de rentestijging ondervonden. Zelfs op de kernmarkten (Frankrijk en Duitsland) is de rente over de hele curve negatief geworden, terwijl staatsobligaties uit de periferie aanzienlijk hoger staan omdat de landen zullen blijven profiteren van de begrotingssteun uit het «programma van de volgende generatie». In een omgeving met lagere liquiditeitsniveaus en hogere volatiliteit zijn een actief beheer van de duration en een flexibele allocatie echter van essentieel belang. De Euro IG-markten (Investment Grade) zullen waarschijnlijk ook aantrekkelijk gewaardeerd zijn, zowel qua rendement als qua spreads, met een sterk potentieel om beter te presteren dan de staatsobligaties. Het is belangrijk op te merken dat wij verwachten dat de spreiding bij gebrek aan steun van de centrale bank zal toenemen naarmate de fundamentele en idiosyncratische risico's op de voorgrond treden. In een context van markten die worden beïnvloed door seculiere trends zoals deglobalisering, digitalisering en decarbonisatie, verwachten wij dat de bedrijfsmodellen van bedrijven ontworpen zullen worden en uiteindelijk winnaars en verliezers zullen opleveren. Een verhoogde selectiviteit, gebaseerd op fundamenteel onderzoek met integratie van ESG⁽¹⁾ factoren, zal essentieel zijn om waarde uit deze markten te halen.

Waarom zouden beleggers een allocatie naar kortlopende euro-obligaties moeten overwegen?

Europese obligaties blijven een hoeksteen van de allocaties van veel beleggers, maar gezien de toename van het aanbod en de verwachting van de markt dat het beleid van de ECB wordt genormaliseerd door een vermindering van haar programma voor de aankoop van activa en renteverhogingen, zouden de vastrentende markten nog meer volatiliteit kunnen vertonen. Kortlopende obligaties zijn minder aan

60 SECONDS
WITH THE FUND MANAGER

(1) Milieu, Sociaal & Bestuur

deze zorgen blootgesteld dan langer lopende emissies, waardoor zij mogelijk een beter voor risico gecorrigeerd rendement opleveren dan de bredere markt.

Hoe zou u de strategie definiëren?

Het is een benchmarkstrategie die hoofdzakelijk belegt in Europese IG-bedrijfsobligaties en staatsobligaties met een looptijd van maximaal 3 jaar en een resterende looptijd van maximaal 5 jaar. Door ons actieve beheer is het een diverse en flexibele strategie met een breed beleggingsuniversum van soevereine, sub-soevereine, financiële, niet-financiële en gedekte emittenten waaruit wij de meest aantrekkelijke effecten trachten te selecteren via onze fundamentele bottom-up analyse met integratie van ESG-criteria, in combinatie met ons top-down proces om onze rentestrategie en kredietallocatie te bepalen. Het kan een aantrekkelijk alternatief vormen voor de geldmarkt of andere strategieën om de huidige marktomstandigheden te optimaliseren en tegelijkertijd de voorkeur te geven aan carry en voor risico gecorrigeerd rendement.

Hoe voegt u waarde toe ten opzichte van de benchmark?

Onze toegevoegde waarde ligt in ons strenge top-down proces in combinatie met onze overtuigende bottom-up selectie. Onze beslissing over de verdeling tussen staats- en bedrijfsobligaties is voornamelijk gebaseerd op onze analyse van onze positie binnen de kredietcyclus, maar wij houden ook rekening met waarderingen en technische aspecten. In onze overheidsbak gebruiken wij actieve duration- en rentecurve-strategieën op basis van eigen kaders (met macro-economische, waarderings- en technische indicatoren), gekoppeld aan een robuust landselectieproces met ESG-criteria om het kredietrisico van elk land te evalueren. Onze selectie van bedrijfsobligaties is gebaseerd op een grondige analyse van de kwaliteit van elke emittent, met bijzondere aandacht voor hun mogelijke verlaging naar



de status van sub-investment-grade. Wij analyseren hun bedrijfs- en financiële profielen, met ook ESG-criteria, wat resulteert in de toekenning van een onafhankelijke interne kredietrating. Ten slotte stellen wij de portefeuille samen op basis van de relatieve waarde en een strikte risicobudgettering om ervoor te zorgen dat de portefeuille onze visie op de markten nauwkeurig weerspiegelt en dat wij de risico's passend spreiden. Dit heeft ons in staat gesteld de volatiliteit van de portefeuille te minimaliseren en de drawdown gedurende vele jaren te beperken.

Wat zijn de referenties van Candriam in het beheren van dit soort strategieën?

De kracht van Candriam bij het beheer van deze strategie ligt vooral in onze diepgaande en langdurige expertise in vastrentende waarden, zowel in staats- als bedrijfsobligaties. Ons team bestaat uit zeven overheidsanalisten en acht Investment Grade analisten aan de bedrijfszijde, die gemiddeld meer dan 14 jaar ervaring hebben. Bovendien baseren wij ons niet op kredietbeoordelingen van externe bureaus, maar op een intern beoordelingssysteem dat gebaseerd is op onze eigen fundamentele analyse. Dat heeft ons in staat gesteld alle wanbetalingen en gevallen engelen in de strategie te vermijden sinds de start in 2003. Een ander sterk punt is onze capaciteit op het gebied van risicobeheer. Naast een zorgvuldige afweging van het downgradepotentieel van alle bedrijfsobligaties waarin wij beleggen, volgen wij strikte interne risicorichtlijnen.

Zou de strategie ESG-beleggers kunnen aanspreken?

De strategie maakt gebruik van geavanceerde ESG-integratie via onze effectenanalyse en -selectie, evenals een strikte uitsluiting van controversiële activiteiten. Candriam is al lang een pionier in ESG (+25 jaar), en zowel het portefeuillebeheerteam als onze analisten vertrouwen sterk op ons interne ESG-team om inzicht te krijgen in het risicoprofiel van een emittent. Wij zijn er namelijk van overtuigd, en de markt heeft dat al vaak bewezen, dat een goede ESG-score op lange termijn een verschil maakt voor de prestaties en kredietwaardigheid van een emittent.

De voornaamste risico's van de strategie zijn:

- **Risico van kapitaalverlies**

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.