

Kredietlong short: een gediversifieerde alternatieve strategie gericht op matige volatiliteit

60 seconds with the
fund manager



APRIL 2024

Deze marketingcommunicatie is gericht op
niet-professionele beleggers.





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 en Mouine Darwich, CFA, Portfolio Manager / Quantitative Credit Analyst leggen uit waarom een Credit Long Short strategie een «must have» kan zijn in een gediversifieerde portefeuille.

Wat is een Credit Long Short-strategie?

Een Credit Long Short strategie wil profiteren van inefficiënties in de kredietmarkt en tegelijkertijd de blootstelling aan marktrisico's (krediet en rente) en/of volatiliteitspieken beperken.

Bij Candriam integreren we ESG-criteria⁽¹⁾ en streven we naar absolute rendementen op lange termijn en een lage correlatie met andere beleggingscategorieën.

Onze strategie is gebaseerd op een breed beleggingsuniversum, in termen van geografie (selectie van emittenten uit alle regio's - met een voorkeur voor Europa en de VS), type emittent (financiële en niet-financiële bedrijven), marktsegment (investment grade⁽²⁾ of high yield⁽³⁾), en, last but not least, instrumenten die betrekking hebben op obligaties of het gebruik van kredietderivaten zoals Credit Default Swaps⁽⁴⁾ en Total Return Swaps⁽⁵⁾ (d.w.z. alle instrumenten die direct of indirect gekoppeld zijn aan het vermogen van een emittent om zijn schuld terug te betalen., en die dus een verscheidenheid aan beleggingsopties bieden voor beheerders).

Wat is de gunstige economische en financiële context voor long-short strategieën?

Long-short strategieën hebben het voordeel dat ze zich kunnen aanpassen aan veranderende economische en financiële cycli. Ze kunnen zich aanpassen aan een volatiele marktcontext, beïnvloed door beslissingen van centrale banken, economische indicatoren die niet overeenkomen met de verwachtingen of geopolitieke spanningen. Ze kunnen ook presteren in een relatief stabiele omgeving.

In turbulente tijden zijn beleggers op zoek naar strategieën die rendement, stabiliteit en diversificatie in hun portefeuilles bieden.

Onze Credit Long Short strategie wil een verstandige keuze zijn om aan deze verwachtingen te voldoen door te beleggen in de kredietmarkt.

Wat zijn de speciale kenmerken van uw Credit Long Short strategie en hoe onderscheidt deze zich in de markt?

Onze Credit Long Short strategie heeft een aantal belangrijke kenmerken die het een aantrekkelijke oplossing maken voor beleggers.

Ten eerste is het een strategie met een lage volatiliteit, gericht op een optimale balans tussen rendement en risico. Wanneer markten worden gekenmerkt door verhoogde volatiliteit, heeft onze strategie zich altijd

60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER


(1) Milieu, maatschappij en bestuur.

(2) Investment-grade emittenten zijn emittenten met een hoge kredietkwaliteit (d.w.z. een lage kans op wanbetaling) toegewezen door een ratingbureau. Bijvoorbeeld een emittent met een minimale rating van BBB-.

(3) high yield "emittenten hebben een lagere kredietkwaliteit dan investment grade " emittenten (d.w.z. met een hogere kans op wanbetaling). Bijvoorbeeld een emittent met een rating lager dan BBB-.

(4) Credit Default Swaps (CDS) zijn derivaten die worden gebruikt om het risico op wanbetaling af te dekken.

(5) Transactie waarbij twee spelers inkomsten en het risico van veranderingen in de waarde van twee verschillende activa over een bepaalde periode ruilen.



onderscheiden door haar vermogen om de volatiliteit laag te houden, dankzij robuuste positiediversificatie, gedisciplineerd en rigoureuus risicobeheer en het gebruik van strikte stop-loss⁽⁶⁾ verkopen.

Een ander onderscheidend kenmerk van onze strategie is ons beleggingsproces, dat gebaseerd is op twee complementaire prestatiedrijvers – arbitrage op relatieve waarde en directionele strategie⁽⁷⁾ – en onze flexibele aanpak, die ons in staat hebben gesteld om onze prestatiedoelstelling te behalen gedurende kredietcycli sinds de start in 2009. Onze fundamentele en extrafinanciële (ESG) analyses, evenals onze juridische expertise en kwantitatief onderzoek, vormen de hoekstenen van onze aanpak.

Tot slot profiteert de strategie van de ondersteuning van een ervaren team van 11 kredietanalisten/managers die zich toeleggen op de analyse en identificatie van kansen, en 20 ESG-analisten die ons dankzij hun analyse een beter inzicht geven in de risico's en kansen die de solvabiliteit van emittenten op de lange termijn kunnen beïnvloeden.

Hoe selecteer je je beleggingen?

Ons doel is om de beste beleggingskansen in de kredietmarkt te benutten. Deze selectie is gebaseerd op een fundamentele financiële en extrafinanciële (ESG) analyse van emittenten, een diepgaande juridische beoordeling en een kwantitatieve analyse van kwesties. Onze ambitie is om emittenten te selecteren die we ondergewaardeerd achten voor longposities⁽⁸⁾, en emittenten die we overgewaardeerd achten voor shortposities⁽⁹⁾.

Deze investeringsmogelijkheden zijn gestructureerd rond twee verschillende onderdelen binnen de portefeuille:

- Arbitrage op relatieve waarde: Deze strategie is gericht op het benutten van waargenomen of verwachte rendementsverschillen tussen verschillende geografische zones, bedrijfssectoren, valuta's of financiële instrumenten. Om deze arbitragemogelijkheden te identificeren, gebruiken we fundamentele en/of kwantitatieve analyse.
- Richtinggevoelige strategieën: we long- of shortposities innemen op basis van sterke overtuigingen over de vooruitzichten voor emittenten. Met deze

aanpak kunnen we profiteren van markttrends en prijsbewegingen.

We passen wereldwijd dynamisch beheer van krediet- en renterisico's toe om de volatiliteit te beperken, met als doel prestaties te genereren in alle marktomstandigheden. Dit proactieve risicobeheer stelt ons in staat om een optimale balans tussen rendement en risico te handhaven voor onze klanten.

In welke mate verbetert een flexibele aanpak de prestaties?

Dankzij de fundamentele en ESG-analyses die we op elke emittent toepassen en die al meer dan 25 jaar beproefd zijn, kunnen we de traditionele grenzen overschrijden en ons positioneren tussen investment grade en high yield segmenten. Dankzij deze flexibiliteit kunnen we door kredietcycli navigeren door gebruik te maken van de «cross-over» zone tussen deze twee marktsegmenten, waar het verschil in marktperceptie tussen de «rijzende sterren» en de «gevallen engelen» aanzienlijk kan zijn. De «gevallen engelen» zijn bedrijven waarvan de rating «is verlaagd» van investment grade naar high yield, en vice versa voor de «rijzende sterren». In de afgelopen jaren hebben hoogrentende emittenten hun balansen versterkt om hun schuldkosten te verlagen en hun investment grade-status terug te winnen. De facto hebben «gevallen engelen» hun kredietrating zien verbeteren en zijn ze nu «rijzende sterren» die waarschijnlijk naar de investment grade categorie zullen gaan.

Deze diversificatie tussen de twee segmenten biedt een aantrekkelijk prestatiepotentieel, versterkt door de huidige marktspreiding en -volatiliteit. We beheren de totale⁽¹⁰⁾ duration (krediet en vastrentende waarden) op een flexibele manier om de portefeuille aan te passen aan veranderingen in de marktomgeving.

Flexibiliteit is de sleutel tot onze Credit Long Short strategie, die ons in staat stelt een breed scala aan kansen aan te grijpen en tegelijkertijd het rendement te maximaliseren en de risico's van marktschommelingen te beperken. In een onzekere geopolitieke en economische context kan deze flexibele aanpak bijzonder relevant en voordelig zijn bij het diversifiëren van een portefeuille of het behalen van rendement.

(6) De stop-loss kan worden gedefinieerd als een order om een actief te verkopen wanneer het een bepaald prijsniveau bereikt.

(7) Uitleg in de volgende vraag.

(8) Long zijn, een long positie aanhouden, betekent anticiperen op een opwaartse trend voor een financieel actief.

(9) Een short positie is short gaan omdat je verwacht dat de prijs in de toekomst zal dalen.

(10) Duration meet de gevoeligheid van de prijs (hoofdzakelijk) van een obligatiebelegging voor veranderingen in de rente.

De voornaamste risico's van de strategie zijn:

• Risico van kapitaalverlies:

Er is geen garantie voor beleggers met betrekking tot het kapitaal dat is geïnvesteerd in de strategie in kwestie, en het is mogelijk dat beleggers niet het volledige geïnvesteerde bedrag terugkrijgen.

• Renterisico:

Een verandering in de rentevoeten, in het bijzonder als gevolg van inflatie, kan een risico op verliezen veroorzaken en het rendement van de strategie verminderen (vooral in het geval van een rentestijging als de strategie een positieve rentegevoeligheid heeft en in het geval van een rentedaling als de strategie een negatieve rentegevoeligheid heeft). Langlopende obligaties (en de gerelateerde derivaten) zijn gevoeliger voor renteschommelingen. Een verandering in de inflatie, met andere woorden een algemene stijging of daling van de kosten van levensonderhoud, is een van de factoren die een invloed kunnen hebben op de rentevoeten en dus op de NIW. .

• Duurzaamheidsrisico:

Het duurzaamheidsrisico verwijst naar elke gebeurtenis of situatie op het gebied van milieu, maatschappij of bestuur die de prestaties en/of reputatie kan beïnvloeden van emittenten waarin wordt belegd.

Duurzaamheidsrisico's kunnen in drie categorieën worden onderverdeeld:

- Milieu: milieugebeurtenissen kunnen fysieke risico's met zich meebrengen voor de bedrijven waarin wordt belegd.
- Sociaal: verwijst naar de risicofactoren die verband houden met menselijk kapitaal, de toeleveringsketen en de manier waarop bedrijven hun impact op de maatschappij beheren.
- Bestuur: deze aspecten zijn gekoppeld aan bestuursstructuren.

Het duurzaamheidsrisico kan specifiek zijn voor de uitgevende instelling, afhankelijk van haar activiteiten en praktijken, maar kan ook te wijten zijn aan externe factoren. Als zich bij een bepaalde emittent een onvoorziene gebeurtenis voordoet, zoals een staking of meer in het algemeen een milieuramp, dan kan die gebeurtenis een negatieve invloed hebben op het rendement. Bovendien kunnen emittenten die hun activiteiten en/of beleid aanpassen, in mindere mate blootgesteld zijn aan het duurzaamheidsrisico.

• Derivatensrisico:

Financiële derivaten zijn instrumenten waarvan de waarde afhangt van (of afgeleid is van) een of meer onderliggende financiële activa (aandelen, rentevoeten, obligaties, valuta, enz.). Het gebruik van derivaten brengt dus het risico met zich mee dat verbonden is aan de onderliggende instrumenten. Ze kunnen worden gebruikt voor blootstelling aan of afdekking van de onderliggende activa. Afhankelijk van de gebruikte strate-

gieën kan het gebruik van afgeleide financiële instrumenten ook hefboomrisico's met zich meebrengen (versterking van neerwaartse marktbevingen). Bij een afdekkingsstrategie is het mogelijk dat de afgeleide financiële instrumenten onder bepaalde marktomstandigheden niet perfect gecorreleerd zijn met de af te dekken activa. Bij opties kan een ongunstige schommeling in de prijs van de onderliggende activa ervoor zorgen dat de strategie alle betaalde premies verliest. Financiële OTC-derivaten houden ook een tegenpartijrisico in (hoewel dit kan worden afgezwakt door de activa die als onderpand worden ontvangen) en kunnen een waarderingsrisico of een liquiditeitsrisico inhouden (problemen bij het verkopen of sluiten van open posities).

• Kredietrisico:

Risico dat een emittent of een tegenpartij in gebreke blijft. Dat risico omvat het risico van evoluerende kredietspreads en het risico van wanbetaling. Sommige strategieën kunnen blootgesteld zijn aan de kredietmarkt en/of specifieke emittenten in het bijzonder waarvan de prijzen zullen veranderen op basis van de verwachtingen van de markt over hun vermogen om hun schuld terug te betalen. Deze strategieën kunnen ook blootgesteld zijn aan het risico dat een geselecteerde emittent in gebreke blijft, d.w.z. niet in staat is om zijn schuld terug te betalen, in de vorm van coupons en/of hoofdsom. Afhankelijk van het feit of de strategie positief of negatief is gepositioneerd op de kredietmarkt en/of bepaalde emittenten in het bijzonder, kan een opwaartse of neerwaartse beweging respectievelijk van de kredietspreads, of een wanbetaling, het rendement negatief beïnvloeden. Bij de beoordeling van het kredietrisico van een financieel instrument zal de beheermaatschappij nooit alleen vertrouwen op externe ratings.

• Arbitrage risico:

Arbitrage is een techniek waarbij geprofiteerd wordt van de verschillen in prijzen die genoteerd (of verwacht) worden tussen markten en/of sectoren en/of effecten en/of valuta's en/of instrumenten. Als dergelijke arbitragetransacties ongunstig presteren (een stijging van de verkooptransacties en/of een daling van de aankooptransacties), kan het rendement dalen.

De opgesomde risico's zijn niet uitputtend en verdere details over risico's zijn beschikbaar in regelgevende documenten.

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.

Waarschuwing: in het verleden behaalde resultaten, simulaties van in het verleden behaalde resultaten of voorspellingen van toekomstige resultaten van een bepaald financieel instrument, een financiële index of een beleggingsdiens of - strategie bieden geen garantie voor toekomstige resultaten. Brutoresultaten kunnen beïnvloed worden door provisies, kosten en andere lasten. Resultaten uitgedrukt in een andere valuta dan die van de lidstaat waarin de belegger woonachtig is, kunnen onderhevig zijn aan valutashommelingen waardoor het rendement hoger of lager kan uitvallen. Indien in deze publicitaire mededeling wordt verwezen naar een bepaalde fiscale behandeling, hangt dergelijke informatie af van de individuele situatie van elke belegger en kan zij aan wijzigingen onderhevig zijn. Wat betreft geldmarktfondsen dient de investeerder er zich van bewust te zijn dat een belegging in een geldmarktfonds verschillend is van een belegging in deposito's en dat het oorspronkelijke geïnvesteerde kapitaal in de belegging kan fluctueren.

Informatie over aspecten inzake duurzaamheid: de informatie over duurzaamheidsgerelateerde aspecten in deze mededeling is beschikbaar op de volgende Candriam-webpagina: <https://www.candriam.com/nl-nl/professional/sfdr/>.