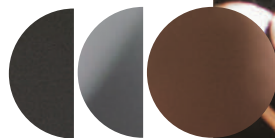


Maximale risikobereinigte erträge durch einen fundamentalansatz mit risikominderung

60 seconds with the
fund manager



APRIL 2023

Marketing Kommunikation





**Geoffroy
Goenen**



**Pierre
Longueville**

Geoffroy Goenen, Head of Fundamental European Equity, Pierre Longueville, Head of Derivatives, und sein Team haben eine ganz eigene Strategie. Auf Grundlage einer intensiven Fundamentalanalyse stellen Sie zunächst ein Portfolio aus Qualitätsunternehmen zusammen. Dann nutzen sie zwei Techniken, um dessen Volatilität zu verringern und möglichst hohen risiko bereinigten Ertrag zu erzielen.

Wie würden Sie Ihren Fonds beschreiben?

Unsere Strategie ist die Kombination einer Auswahl von qualitativ hochwertigen Wertpapieren anhand einer Fundamentalanalyse und der Aufbau eines Portfolios gemäß einem Ansatz mit minimaler Varianz⁽¹⁾. Der erste Schritt des Investitionsprozesses besteht aus einer Investition in 60 bis 70⁽²⁾ Gesellschaft, die im Sinne der fünf folgenden Kriterien von hochwertiger Qualität sind: starke Wettbewerbsvorteile, hohes Wachstumspotenzial, hohe Rentabilität, stabile Finanzen und eine kompetente Geschäftsführung. Wir optimieren den Aufbau des Portfolios auf zwei Arten: Im zweiten Schritt verringern wir die Volatilität mit varianzminimierenden Techniken; im dritten setzen wir Derivate ein, um Verlustrisiko und Volatilität noch weiter zu verringern. Damit nutzt die Strategie drei Kompetenzen von Candriam: fundamentale Analyse, quantitative Modelle und Derivate. Wir haben die Strategie „Optimum“ genannt, weil wir die Portfoliostruktur so ideal optimieren.

Was macht Ihre Strategie besonders?

Ein wichtiger Vorzug ist der fundamentale Ansatz. Die meisten anderen Fonds, die Verlustbegrenzung anstreben, werden quantitativ gemanagt. Sie bilden sich keine Meinung zum Potenzial der Portfoliounternehmen, weil sie nur anhand von Vergangenheitsdaten entscheiden. Außerdem ist unsere Strategie die einzige mit einer Kombination aus Qualität und Wachstum. Bei Morningstar gehören wir zu den Wachstumsfonds. Alle anderen niedrigvolatilen Produkte zählen entweder zur Blend oder zur Value-Kategorie.⁽³⁾

Wirklich einzigartig an unserer Strategie ist, dass wir das Portfolio über Derivate sehr kostengünstig absichern. Unser Ziel ist, hier keine Kosten zu verursachen.

Wie funktioniert das Derivateoverlay?

Wir kaufen langlaufende Verkaufsoptionen auf große europäische Aktienindizes, um den Fonds vor fallenden Aktienmärkten zu schützen. Das können wir sehr kostengünstig tun, indem wir gedeckte Kaufoptionen auf die teuersten Einzelwerte im realen Aktienportfolio verkaufen. So erzielen wir eine Prämie, mit der wir die Absicherung finanzieren. Diese Technik war ein wichtiger Grund für die sehr gute Performance der Strategie im Jahr 2018⁽⁴⁾. Außerdem hat sie das Portfolio vor Verlusten geschützt. Auch das kam der Wertentwicklung zugute.

60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER

(1) Die Varianz ist eine Risikogröße. In der Stochastik wird sie verwendet, um die Verteilung einer Reihe von Daten zu bestimmen. Bei einer Strategie der minimalen Varianz wählt der Verwalter die Wertpapiere aufgrund ihrer geringen Volatilität oder ihrer geringen Korrelation mit anderen Wertpapieren im Portfolio aus.

(2) Beispielhafte Angaben, die sich im Laufe der Zeit ändern können.

(3) Die als Value-Titel bezeichneten Aktien, die in der Regel als Wertpapiere mit einem Preis definiert werden, der günstiger als die Gewinne oder das Vermögen ist, werden für den MSCI® Europe Value-Index anhand eines Faktormodells des Buchwerts im Verhältnis zum Preis, des erwarteten KGV und der Dividendenrendite definiert.

(4) Wertentwicklungen der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse und bleiben im Laufe



Warum kombinieren Sie Qualität und Volatilitätsbegrenzung?

Weil das meiner Anlageüberzeugung entspricht. Die fünf vorstehend genannten Kriterien sind fest in der DNA von Candriam verankert. Sie sind klassische Qualitätsindikatoren. Unternehmen mit diesen fünf Eigenschaften haben den Markt in ihrer Entwicklung nachweislich auf Dauer übertroffen.⁽⁵⁾ Das zeigen unsere umfassenden Backtests. Deshalb setzen wir auf Qualität. Bei der Erweiterung eines fundamental verwalteten Portfolios um Techniken zur Reduzierung der Volatilität handelt es sich um eine Möglichkeit, die risikobereinigte Performance zu maximieren

Wie entwickelt sich der Fonds Ihrer Einschätzung nach in unterschiedlichen Marktphasen?

Im Allgemeinen erzielt die Strategie bei stabilen Märkten oder einer anhaltenden Hausse eine Überperformance und insbesondere bei Baisse-Phasen, in denen sie die Überperformance dank der Schutztechniken erreicht, die ihr zur Verfügung stehen. Das Beta des Fonds liegt zwar in der Regel zwischen 0,5 und 0,8, aber die Strategie hat bewiesen, dass sie auch bei steigenden Märkten Mehrertrag erzielen kann. Es gibt nur eine Marktphase, in der sie voraussichtlich unterdurchschnittlich abschneidet: in einer Erholungsphase, in der stark verschuldete, sehr risikoreiche Substanzwerte sehr erfolgreich sind. Eine solche Situation kann entstehen, wenn gewichtige Zentralbanken überraschend die Zinsen senken – oder wenn Aktien sehr billig sind und riskante Titel überdurchschnittlich zulegen. Dies war in 2009 der Fall.

Man sollte immer daran denken, dass das Ziel der Strategie nicht permanenter, sondern langfristiger Mehrertrag ist. In der Vergangenheit war der Fonds schwach, wenn sich Anleger von Qualitätsaktien trennten. Wie jedoch der hohe Mehrertrag gegenüber der Benchmark zeigt, hat er sich immer schnell erholt.⁽⁶⁾

Welche Erfahrungen hat Candriam im Management solcher Strategien?

Der Investmentprozess besteht aus drei Schritten, und wir beherrschen alle drei. Erstens haben wir ein erfolgreiches Team für die fundamentale Aktienanalyse. Dieses ist nach Sektoren aufgeteilt. Die Analysten haben im Durchschnitt über 16 Jahre Erfahrung. Das Team ist zudem sehr stabil und arbeitet bereits sehr lange zusammen. Ich bin jetzt seit über 20 Jahren im Unternehmen, und wir alle kennen unsere Arbeitsweisen sehr gut.

Der zweite Schritt ist die Varianzminimierung. Auch hier haben unsere vier Investmentingenieure im Durchschnitt über 16 Jahre Erfahrung und hohe Fachkenntnis im quantitativen Bereich. Auch sie arbeiten schon seit Jahren zusammen.

Und schließlich unser Leiter Derivate mit über 20 Jahren Investmenterfahrung, als ehemaliger Händler ist er auch Experte im Einsatz von gedeckten Kaufoptionen und Absicherungstechniken.

Ist die Strategie für ESG⁽⁷⁾-Investoren eine gute Wahl?

Ganz gewiss – seit 2011 berücksichtigen wir ESG-Kriterien⁽⁸⁾ in unserem Anlageprozess. Wir führen eine nicht-finanzielle Analyse durch, um die Risiken und Chancen im Zusammenhang mit ESG-Kriterien⁽⁹⁾ besser zu verstehen. Wir bewerten das Exposure der Unternehmensaktivitäten gegenüber den großen Nachhaltigkeitsthemen und dem Stakeholder-Management. Zunächst schließen wir Unternehmen

⁽⁵⁾ Zum Beispiel Asness, Frazzini, Pedersen, 2013, Qualität Minus Junk, ("Qualität Minus Junk"), Arbeitspapier.

⁽⁶⁾ Siehe Fußnote 4.

aus, die sich nicht an die 10 Prinzipien des UN Global Compact halten, und verfahren ebenso mit Unternehmen, deren Aktivitäten als kontrovers gelten, beispielsweise Waffen, Tabak, thermische Kohle und andere Bereiche, die wir als nicht nachhaltig erachten. Anhand dieser Vorgehensweise können wir das Anlageuniversum um mindestens 20 % reduzieren.

Anschließend führen wir für jedes Unternehmen in diesem Universum eine umfassende Analyse anhand der fünf vorstehend aufgeführten Fundamentalkriterien durch und kombinieren dabei sowohl finanzielle als auch außerfinanzielle Gesichtspunkte.

(7) Environmental, Social, Governance = Umwelt, Soziales und verantwortungsvolle Unternehmensführung.

(8) Wir berücksichtigen nur die Branchen, die gemäß der „Candriam Exclusion Policy“ nicht ausgeschlossen sind. Die Ausschlussrichtlinien können hier abgerufen werden: <https://www.candriam.fr/fr/professional/market-insights/sri-publications/>.

(9) Die oben beschriebene ESG-Analyse für Unternehmen wird auf mindestens 90 % der im Rahmen der Strategie ausgewählten Anlagen angewendet, jedoch nicht auf Bareinlagen, liquide Mittel und Indexderivate.

(10) Für weitere Informationen zu unserem Ansatz im Hinblick auf die Gespräche und das Abstimmungsverhalten siehe die Referenzdokumente auf unserer Website.

Zusammen mit unserem ESG-Team führen wir von Candriam intensive Gespräche⁽¹⁰⁾ mit den Gesellschaften, in denen wir investiert sind, um dabei Fragestellungen im Zusammenhang mit den ESG-Herausforderungen zu thematisieren und die Verbesserungen anzusprechen, die sie in Bezug auf ihre Prozesse erreichen können.

Die Hauptrisiken der Strategie sind:

- **Risiko eines Kapitalverlusts**
- **ESG-Investitionsrisiko**
- **Nachhaltigkeitsrisiko**
- **Aktienrisiko**
- **Währungsrisiko**
- **Liquiditätsrisiko**
- **Konzentrationsrisiko**
- **Risiko in Verbindung mit Finanzderivaten**
- **Ausfallrisiko**
- **Modellrisiko**
- **Volatilitätsrisiko**
- **Risiko durch externe Faktoren**

ESG-Investitionsrisiko: Die in diesem Dokument dargestellten extrafinanziellen Ziele beruhen auf Annahmen von Candriam. Diese Annahmen basieren auf Candriams eigenen ESG-Bewertungsmodellen, für deren Umsetzung der Zugang zu verschiedenen quantitativen und qualitativen Daten erforderlich ist, abhängig von der genauen Branche und den Aktivitäten eines bestimmten Unternehmens. Die Verfügbarkeit, Qualität und Zuverlässigkeit dieser Daten kann variieren und sich daher auf die ESG-Ratings von Candriam auswirken. Weitere Informationen zu ESG-Anlagerisiken entnehmen Sie bitte den Transparency Codes oder dem Prospekt, wenn es sich um einen Fonds handelt.

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“ (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.