

EQUITY MARKET NEUTRAL: ALPHA IN EINER PASSIVEN WELT



Eine aktienmarkt- und zinsneutrale Anlage mit geringer Korrelation zu anderen Assetklassen? **EMMANUEL TERRAZ**, Lead Manager, Equity Market Neutral Strategies, erklärt, warum dieses Konzept ein assetklassenübergreifendes Portfolio gut ergänzen und für mehr Stabilität sorgen kann.

Warum Equity Market Neutral?

Das Goldilocks-Szenario ist zu Ende, und Investoren stehen vor einer Reihe von Herausforderungen. Diversifikation und Liquidität sind wichtiger denn je. Dennoch hat sich im 21. Jahrhundert gezeigt, dass Diversifikation und Liquidität in schwierigen Marktphasen trügerisch sein können. Assetklassen, die sich sonst unabhängig entwickeln, bewegen sich dann oft in die gleiche Richtung. Ausgerechnet dann, wenn Diversifikation besonders nötig ist, bleibt sie also aus. Man denke etwa an das Einfrieren des Markts für US Commercial Paper im Jahr 2008.

Als Beimischung in einem Portfolio aus beispielsweise Aktien, Anleihen, Immobilien und Rohstoffen, können Aktienmarkt-

neutrale Strategien (Equity Market Neutral) für eine stabilere Performance sorgen. Weil Equity-Market-Neutral-Strategien mit den meisten traditionellen Assetklassen kaum korreliert sind, können sie Portfolioschwankungen abfedern und Risiken mindern. Sie können also für Diversifikation und Stabilität sorgen und das Risiko-Ertragsprofil eines Portfolios erheblich verbessern.

Wann dürften Equity-Market-Neutral-Strategien besonders erfolgreich sein?

Equity-Market-Neutral-Strategien sind für alle Marktlagen geeignet. Wenn sie gut konzipiert sind, entwickeln sie sich unabhängig von den meisten Wirtschafts- und Marktfaktoren. Besonders interessant sind Equity-Market-Neutral-Strategien bei steigenden kurzfristigen Zinsen und volatilen Aktienmärkten.

Candriam bietet eine einzigartige und liquide Equity-Market-Neutral-Strategie, die täglich gehandelt werden kann. Unser bewährter Investmentprozess besteht bereits seit 2003 und war auch in Krisenzeiten erfolgreich.

Wie funktioniert die Strategie?

Jede gewünschte Long- oder Shortposition wird abgesichert. Für jede unserer Positionen finden wir eine verlässliche Absicherung, um uns vor ungeplanten Risiken zu schützen.

Diese Investmenterträge entstehen ausschließlich durch die Kompetenz des Investmentmanagers, also durch Alpha. Steigende oder fallende Märkte haben keinerlei Einfluss. Wenn die Positionen richtig abgesichert sind, besteht kein Aktienmarkt-

risiko. Das Portfolio steigt und fällt nicht systematisch mit dem Aktienmarkt.

Alpha in einer passiven Welt? Können Sie das noch genauer erklären?

In den letzten zehn Jahren haben immer mehr Investoren passiven Strategien für sich entdeckt. Dieser Trend dürfte sich fortsetzen.

Der Run auf passive Aktienstrategien bietet erfahrenen aktiven Managern zwei mögliche Alphaquellen. Beide nutzen wir in unserem Equity-Market-Neutral-Prozess.

Passive und indexorientierte Manager (und ETFs) müssen ihre Portfolios anpassen, wenn sich die Indizes, die sie abbilden, verändern – zum Beispiel, wenn ein Unternehmen in den Index aufgenommen oder aus ihm ausgeschlossen wird. Das sorgt häufig für Fehlbewertungen, weil viele passive Fonds größere Mengen Aktien eines solchen Unternehmens in sehr kurzer Zeit kaufen oder verkaufen müssen. Unsere Index-Arbitrage-Strategie profitiert von den immer zahlreicheren Indexstrategien. Das ist die eine Alphaquelle unseres Portfolios.

Zurzeit diskutiert die Forschung, ob die Markteffizienz abnimmt, weil weniger Vermögen aktiv gemanagt wird. Aktive Manager streben Mehrertrag gegenüber dem Markt oder dem Index an, indem sie Ineffizienzen nutzen: Fehlbewertungen oder unerwartete Unternehmensereignisse. Die andere Alphaquelle unserer Equity-Market-Neutral-Strategie sind solche

Ineffizienzen. Aus Sicht mancher Wissenschaftler und Marktbeobachter nehmen Ineffizienzen zu, wenn mehr passiv investiert wird. Das würde noch mehr Chancen für uns bedeuten. Ein Beispiel ist das sogenannte Pair Trading zweier Aktien, die sich in der Regel parallel entwickeln. Wenn aber die meisten Investoren passiv investieren, entwickeln sich solche „Aktienpaare“ häufiger unterschiedlich.

Warum Candriam?

Ein Unterschied zu anderen Anbietern ist, dass wir sowohl fundamentale als auch quantitative Analysen nutzen, um Chancen zu entdecken und Positionen aufzubauen. Die meisten Equity-Market-Neutral-Strategien beschränken sich auf eines von beiden. Das kann zu einem sehr konzentrierten – und damit möglicherweise risikoreichen – Portfolio aus nur wenigen Einzelwerten führen, oder genau zum Gegenteil: einem Portfolio aus Hunderten oder gar Tausenden von Aktien. Dann dürfte es schwer sein, die impliziten Risiken – wie Sektor- oder Faktorisiken – im Auge zu behalten.

Außergewöhnlich ist auch die Portfoliokonstruktion von Candriam – wir investieren in zwei Wertpapierkörbe. Wir kombinieren zwei Performancequellen: Indexarbitrage, weil passives Management so populär geworden ist, und die in Vergessenheit geratenen Möglichkeiten im Bereich der Bewertungsunterschiede (Relative Value). Beide Konzepte sind für alle Marktlagen geeignet, aber Indexarbitrage kann kurz-

fristige Ineffizienzen nutzen, während Bewertungsstrategien von mittelfristigen Ineffizienzen profitieren können. Auch so verringern wir Risiken und stabilisieren die Erträge.

Risikomanagement ist ein Muss, dies gilt vor allem für Equity-Market-Neutral-Strategien. Wir vermeiden sorgfältig ungewünschte Sektor-, Länder- und Stilrisiken. Bei traditionellen Aktienstrategien entstehen Risiken vor allem durch die Abhängigkeit vom Markt. Bei marktneutralen Strategien sind sie eine Frage der Managerkompetenz und der Risikobudgetierung. Wir senken die Risiken unserer Portfolios auch dadurch, dass unsere Entscheidungen sowohl auf fundamentalen als auch auf quantitativen Analysen beruhen.

Bei Candriam managen wir diese Art von Strategien bereits seit 15 Jahren – unter der Leitung desselben Portfoliomanagers. Das sorgt für Stabilität und hat Erfahrung in vielen unterschiedlichen Marktszenarien gebracht, so auch während der Finanzkrise in den Jahren 2007 bis 2009. Diese Erfahrung und Kontinuität sind die Grundlage des einzigartigen Ansatzes von Candriam.

MEHR ÜBER UNSERE FONDS
UND IHRE RISIKOPROFILE
ERFAHREN SIE UNTER



www.candriam.com

Wichtige Hinweise: Nur für professionelle Investoren – nicht zur Weitergabe an Privatanleger.

Dieses Dokument 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 die auf unserer Webseite www.candriam.com hinterlegten „wesentlichen Anlegerinformationen“ (KIIDs) sowie den Verkaufsprospekt und alle anderen relevanten Dokumente zu lesen, einschließlich des Nettoinventarwertes des Fonds. Diese Informationen sind entweder in englischer Sprache oder in der Sprache der Länder erhältlich, in denen der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist.