

High Yield behoudt zijn krediet

60 seconds with the
portfolio manager



JANUARI 2025

Deze marketingcommunicatie is gericht op
niet-professionele beleggers.





Thomas Joret

Deputy Head of High Yield & Credit Arbitrage



Jean-Claude Tamvakis

Senior Portfolio Manager
Senior Credit Analyst High Yield



Nicolas Jullien

CFA, Global Head of Fixed Income

Het segment High Yield (hoogrentende) bedrijfsobligaties is een beleggingscategorie op zich en biedt vele mogelijkheden. Thomas Joret, Jean-Claude Tamvakis en Nicolas Jullien leggen uit hoe ze het potentieel van de kredietmarkten optimaliseren om rendement te genereren.

Waarom High Yield?

High Yield Obligaties zijn nu een volwassen beleggingscategorie, het is een gebruikelijke manier van financiering. Ze zijn een belangrijk onderdeel van de portefeuilles van beleggers. Met een brede spreiding over sectoren en looptijden kunnen ze meer rendement bieden dan Investment Grade obligaties. Het rendement van High Yield obligaties is doorgaans ook minder gecorreleerd met renteschommelingen.

Beleggers moeten er echter rekening mee houden dat deze obligaties een hoger wanbetalingspercentage hebben dan investeringswaardige emissies. De mate van herstel is een andere belangrijke factor. Beide elementen vereisen de ondersteuning van een team analisten dat zich toelegt op de high yield activaklasse.

Is beleggen in een High Yield obligatieportefeuille tegenwoordig synoniem met beter presteren dan de obligatiemarkten?

De wereld wordt steeds meer gedomineerd door belangrijke trends, zoals digitalisering, bipolarisering en decarbonisatie, die de economische verhoudingen ingrijpend veranderen en de financiële markten waarschijnlijk aanzienlijk zullen verstoren. In combinatie met de interventies van centrale banken die mogelijk een beleid voeren dat haaks staat op het begrotingsbeleid van regeringen, zijn deze trends een bron van zorg voor beleggers en zorgen ze voor volatiliteit op de geld- en obligatiemarkten.

In een dergelijke context zal outperformance afhangen van diversificatie, selectiviteit en actief beheer om een beheerst en nauwkeurig beleggingsrisicoprofiel te handhaven.

Hoe profiteren jullie van de high-yield obligatiemarkt om alpha⁽¹⁾ te genereren?

Onze strategie is gebaseerd op drie belangrijke pilaren, die ons in staat stellen om de kansen die de high-yield obligatiemarkt biedt volledig te benutten.

- Een globale en gevarieerde benadering

We nemen een globale visie aan, waarbij we de twee grootste markten dekken: de Verenigde Staten en Europa. Deze benadering stelt ons in staat om te investeren in een breed scala aan landen, sectoren, ratings en financiële instrumenten, waaronder Credit Default Swaps (CDS)⁽²⁾, die een extra diversificatiekansen bieden.

60 SECONDS
WITH THE FUND MANAGER

(1) Alpha wordt vaak gezien als de toegevoegde waarde die een portefeuillebeheerder toevoegt of aftrekt van de prestaties van een strategie. Het vertegenwoordigt de prestaties die door een strategie worden gegenereerd en die niet het resultaat zijn van de algemene variatie die op de markt wordt geregistreerd.

(2) Een CDS is een swap tussen twee partijen, waarbij de ene partij koopt en de andere verkoopt de kredietbescherming die verwijst naar een emittent (een bedrijf of een land). In ruil voor betalingen zal de koper van de bescherming een compensatie ontvangen in geval van faillissement van de emittent. Een CDS kan worden beschouwd als een verzekering tegen het faillissement van een emittent. Het CDS-contract wordt uitgevoerd wanneer een kredietgebeurtenis plaatsvindt, waardoor de verkoper van de bescherming verplicht is de koper te compenseren voor het niet-herstelde bedrag van de emittent.



High-yield obligaties, die meestal als zodanig worden geclassificeerd wanneer hun rating onder BBB- ligt (volgens ratingbureaus zoals Standard & Poor's), onderscheiden zich van investment grade obligaties. We favoriseren een actieve en overtuigingsgebaseerde beheersstijl, vooral wanneer we investeren in high-yield obligaties. Deze beheersstijl is gebaseerd op een grondig onderzoek, waarbij fundamentele aspecten (waaronder ESGanalyse), alsook juridische en kwantitatieve aspecten worden geïntegreerd.

- Rigoristische selectie van kansen

Dankzij dit onderzoek identificeren we de beste marktkansen en selecteren we de meest geschikte instrumenten. Dit kan obligaties, CDS of andere specifieke financiële producten omvatten. Onze methodologie stelt ons in staat om onze keuzes aan te passen om de marktdynamiek te weerspiegelen en de prestaties van onze portefeuilles te optimaliseren.

- Strikte en proactief risicomanagement

Ten slotte nemen we een strikte risicomanagementbenadering aan. We besteden speciale aandacht aan specifieke risico's zoals liquiditeit, landenrisico, risico's gerelateerd aan zeldzame gebeurtenissen, volatiliteit en natuurlijk kredietrisico. Er is een strikte verkoopdiscipline ingevoerd om verliezen te beperken, en we maken gebruik van asymmetrische producten, zoals opties, om onze portefeuilles te beschermen.

Daarnaast favoriseren we strikte criteria, zoals minimale drempels voor uitstaande emissies en de selectie van liquide emittenten die door een ratingbureau zijn beoordeeld of op de beurs zijn genoteerd. Deze eisen garanderen optimale liquiditeit en een vloeiende toegang tot de CDS-markt.

Op welke manier bent u selectief in uw strategieën?

De selectie van emittenten en emissies is gebaseerd op grondig fundamenteel onderzoek waarin ESG-factoren (ecologie, sociaal en governance) zijn geïntegreerd. We willen op de eerste plaats de kredietwaardigheid van de emittent vaststellen, d.w.z. het vermogen en de bereidheid van de emittent om zijn schuld terug te betalen en zijn risico op wanbetaling. Om dit te beoordelen wordt elke emittent door ons team van analisten geanalyseerd en van een interne kredietrating voorzien. Deze rating is onder meer gebaseerd op niet-financiële criteria, aangezien deze een aanzienlijke invloed hebben op het vermogen van de emittent om zijn schuld terug te betalen, alsook op zijn levensvatbaarheid op lange termijn.

Wij hebben in samenwerking met het ESG-analistenteam een ESG-integratiekader opgezet. Zodra wij alle risico's rond een emittent in kaart hebben gebracht, waardoor wij er een volledig en gedetailleerd beeld van hebben gekregen, kunnen we besluiten om erin te beleggen, waarbij wij gebruik

maken van onze op convicties gebaseerde, flexibele en actieve benadering.

In hoeverre bevordert een flexibele aanpak de prestaties?

Wij gaan verder dan de traditionele ratings en positioneren ons tussen de segmenten Investment Grade en High Yield. Er zijn interessante mogelijkheden op de grens tussen deze twee segmenten en de markt kan rijzende sterren en de gevallen engelen aanzienlijk anders bekijken.

Voor emittenten die van Investment Grade veranderen – de gevallen engelen waarvan de rating van Investment Grade naar High Yield gaat – kan het extra rendement dat de hogere risicopremie oplevert een beleggingskans zijn wanneer het bedrijf terug wil naar Investment Grade en een rijzende ster wordt na herpositionering van zijn operationele profiel.

Onze strategie is dus niet uitsluitend gericht op High Yield, maar kan ook Investment Grade obligaties omvatten. Bovendien beheren wij de duration op een dynamische manier om ons aan te passen aan verschillende marktomstandigheden.

Wat zijn de belangrijkste competenties om uw strategie uit te voeren?

Onze interne juridische expertise op het gebied van contracten is net zo belangrijk als onze expertise op de kredietmarkt. Soms ligt het echte risico immers niet in de kredietmarkten, maar op een dieper niveau, in de details van contractuele bepalingen.

Het is ook van cruciaal belang de belangrijkste prestatie-aanjagers te beoordelen met een gecontroleerd risicobeheer, vooral in onzekere tijden. Een gedisciplineerde strategie en sterke technische vaardigheden zijn sterke troeven, maar kunnen ervaring niet vervangen.

Daarnaast is ook de ESG-integratie in deze strategie, zoals eerder wordt toegelicht, een onderscheidende factor.

Als pionier in het beheer van Europese High Yield-obligaties met meer dan twee decennia innovatie sinds de invoering van de euro, is ons team meegegroeid met de ontwikkeling van de markt. Het combineert verschillende vaardigheden en ervaring, variërend van bancaire prop trading tot long/short equity en leveraged finance. Onze flexibele en innovatieve aanpak wil toegevoegde waarde creëren op lange termijn via verschillende Long Only strategieën, ESG en absolute return strategieën.

De voornaamste risico's van de strategie zijn:

• **Risico op 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.

• **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.

• **Tegenpartijrisico:**

Er kan gebruik worden gemaakt van OTC-derivaten en/of technieken voor efficiënt portefeuillebeheer. Deze transacties kunnen een tegenpartijrisico veroorzaken, d.w.z. verliezen in verband met verplichtingen die zijn aangegaan met een in gebreke blijvende tegenpartij.

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



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.

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/>