



Carmignac Sécurité: Brief van de Fondsbeheerder



Auteur(s)
Marie-Anne Allier

Gepubliceerd
11 Januari 2023

Leng
6

+2.31%

Prestaties van Carmignac Sécurité
in het 4^e kwartaal van 2022
voor de aandelenklasse
AW EUR

-0.71%

Referentie-indicator
prestatie in het 4^e kwartaal
van 2022 voor ICE BofA
ML 1-3 jaar Euro All
Government Index (EUR)

+3.02%

Outperformance van het
fonds
over het kwartaal
vergeleken met de
referentie-indicator

Carmignac Sécurité heeft in het vierde kwartaal van 2022 een rendement behaald van +2,31%, terwijl de referentie-indicator¹ met 0,71% is gedaald.

De huidige situatie op de obligatiemarkten

De obligatiemarkten leden heel het jaar lang recordverliezen, en het vierde kwartaal was hierop geen uitzondering. De situatie verslechterde zelfs nog in het vierde kwartaal, **waardoor 2022 het slechtste jaar ooit was voor staatsobligaties sinds de indices voor het eerst geïntroduceerd werden**. De Europese indexen voor staatsobligaties verloren bijna 17% - en bijna 19% in Frankrijk - waardoor ze slechter presteerden dan vele andere beleggingscategorieën en -segmenten: bedrijfsobligaties, die bijna 13% verloren in 2022; Amerikaanse staatsobligaties, die eveneens bijna 13% verloren en hun grootste verlies sinds 1928 leden; en misschien nog het verrassendste van allemaal: de meeste beursindexen, die het jaar 2022 eveneens in het rood eindigden.

In feite zijn we getuige van een abrupte normalisering na bijna 15 jaar van grootschalige geldinjecties en negatieve rentevoeten. Dit is het einde van een tijdperk van financiële repressie en creëert aantrekkelijke vooruitzichten voor obligaties, met carry-rentes die we al meer dan een decennium niet meer gezien hebben.

De redenen voor deze abrupte normalisering van de rente op obligaties en de kredietsspreads hebben we in ons vorig kwartaalverslag al vermeld:

de inflatie, en dan vooral de kerninflatie (d.w.z. exclusief voedsel- en energieprijzen) is hardnekkig hoog. Hierdoor ontstond er ongerustheid over de neveneffecten daarvan. De algemene inflatie in de eurozone is licht gedaald tot iets meer dan 10% op jaarbasis in december, en in de eerste helft van 2023 zal de kerninflatie rond de 5% blijven schommelen.

Centrale banken begonnen daarop hun monetair beleid sneller te verkrappen, om hun geloofwaardigheid te herstellen en te voorkomen dat de inflatieverwachtingen op hol zouden slaan. En dit terwijl hogere rentevoeten schadelijk kunnen zijn voor de arbeidsmarkt en de groei. De verkrapping van het monetair beleid overal ter wereld is een echte trendbreak in vergelijking met het monetair beleid van de afgelopen 15 jaar, en is iets dat we niet meer gezien hebben sinds de jaren 70.

Regeringen kwamen aanzetten met slecht gerichte fiscale stimuleringsmaatregelen, die naar alle waarschijnlijkheid niet tijdelijk van aard zullen zijn, om de consument te helpen met de duurdere kosten van levensonderhoud. Zoals we gemerkt hebben in het VK, kunnen overheden hun geloofwaardigheid snel verliezen, met alle gevolgen van dien.

Het einde van de oorlog tussen Rusland en Oekraïne lijkt voorlopig niet in zicht Dit creëert nog meer onzekerheid, verhoogt de inflatiedruk (bv. door hogere voedsel- en energieprijzen) en zorgt voor ongerustheid over de economische groei vanwege de embargo's (op olie) en verstoring van de aanvoer van aardgas, metalen, meststoffen etc.

Op de laatste bijeenkomst van de ECB vorig jaar verraste ECB-voorzitter Christine Lagarde de markten, die te gemakzuchtig geworden waren ten aanzien van het inflatierisico en de vooruitzichten voor monetaire verkrapping. Haar toon was onverwachts strenger: eerst kondigde ze aan dat de centrale bank zou starten met een rondje kwantitatieve verkrapping (d.w.z. de balans afbouwen door de opbrengsten van aflopende obligaties niet te herbeleggen) van € 15 miljard per maand vanaf begin maart; en vervolgens **door aan te geven dat de ECB extra renteverhogingen van 50 bp zal uitvoeren in het eerste kwartaal van 2023**, waardoor de belangrijkste beleidsrente eventueel tot boven 3% kan uitstijgen.

Bovendien veranderde ook de Japanse centrale bank - tot nu toe de enige grote centrale bank die nog een soepel beleid voerde - op 20 december van koers door de bandbreedte waarbinnen de rente op Japanse 10-jaars obligaties mag schommelen te verhogen met 25 bp. **Al deze factoren hebben de rente op staatsobligaties wereldwijd doen stijgen, nadat ze door het goede inflatienieuws in de VS waren teruggezakt.** De rentevoeten in Europa zijn in het vierde kwartaal met 70 bp gestegen en eindigden het jaar op of in de buurt van hun hoogste niveau in 12 maanden. Vooral de Italiaanse obligaties hadden last van verkoopgolven, waardoor de spread op 10-jaars BTP's in verhouding tot Duitse Bunds verruimde van 180 bp eind november tot bijna 210 bp een maand later.

Nadat ze een recordhoogte hadden bereikt, verkrapten de spreads op de bedrijfsobligaties in het vierde kwartaal, zowel hoogrentende als investment-grade-obligaties, hoewel ze opnieuw iets ruimer werden na de bijeenkomst van de ECB in december. De koers van de bedrijfsobligaties werd recent ondersteund door een stagnering van de Amerikaanse rentevoeten en de betere vooruitzichten voor de wereldwijde groei, nu Peking besloten heeft om de Chinese economie sneller dan verwacht te heropenen.

Rendement

Carmignac Sécurité heeft in het vierde kwartaal een positief rendement gegenereerd, ondanks de uitdagende omstandigheden en de recordverliezen op de obligatiemarkt. Hiermee hebben we onze achterstand ten opzichte van de referentie-indicator helemaal ingelopen. **We hebben van het volatiele renteklimaat in het vierde kwartaal gebruik gemaakt om onze modified duration te verhogen tot 2 in november, om ze daarna te verlagen tot net onder 1 vóór de vergadering van de ECB in december en voor er een recordhoeveelheid staatsobligaties worden uitgegeven in januari 2023.** Onze bedrijfsobligaties profiteerden van de krappere spreads in het vierde kwartaal na een uitdagend jaar voor dit segment. **Maar een van de belangrijkste bronnen van rendement dit kwartaal (en in de komende maanden en kwartalen) is duidelijk de couponrente op onze portefeuille**, die een jaarlijks rendement tot einde looptijd (YTM) oplevert van meer dan 4,5% – het is sinds de financiële crisis van 2008–2009 niet meer voorgekomen dat we dat niveau nog hebben gehaald.

Positionering

We zijn nog altijd van mening dat de centrale banken op hun hoede zullen blijven, vooral in Europa, aangezien de inflatie hardnekkig is en de monetairbeleidsmakers hun geloofwaardigheid willen herstellen. Bijgevolg zullen we onze portefeuille-indeling daarnaar schikken in het begin van 2023. Voorts vermelden we ook dat er in 2023 een ongeziene hoeveelheid obligaties zal worden uitgegeven in de eurozone, net wanneer twee grote kopers van die obligaties zich terugtrekken uit de markt: de ECB, die van start gaat met zijn kwantitatieve verkrapping in maart, en Japanse beleggers, die aantrekkelijkere kansen vinden in hun thuismarkt. Een andere factor die opwaartse druk op de obligatierentes zal zetten is dat de recessie die er waarschijnlijk aankomt zich wellicht later zal voordoen, aangezien de Chinese economie sneller en op een grotere schaal opengaat dan verwacht en de laatste macro-economische indicatoren er goed uitzagen, zowel in de VS als in Europa. **De modified duration van de portefeuille is daarom nog altijd een lage 0,9, een gevolg van onze shortposities in hoofdzakelijk Duitse en Franse staatsobligaties**, allemaal rond het 10-jaarssegment, om te kunnen profiteren van het opnieuw steiler worden van de rentecurves, die zich al meer dan 20 jaar niet meer zo ver hadden omgekeerd.

Onze beleggingen in bedrijfspapier zijn nog altijd geconcentreerd in de financiële en energiesector en in CLO's, aangezien wij denken dat zij het meest te winnen hebben bij het huidige inflatieklimaat en de stijgende rentevoeten. Bijna 65% van het vermogen van het fonds is momenteel belegd in bedrijfsschulden, waaronder 8,8% in CLO's en 8% in hoogrentende obligaties. Het gemiddelde effectief rendement (YTM) van onze portefeuille bedroeg 4,8% aan het einde van december en zal zeker een belangrijke rol spelen voor het rendement van ons fonds in 2023.

¹ Referentie-indicator: ICE BofA 1-3 Year All Euro Government Index (coupons herbelegd).

² Bron: Carmignac, Bloomberg, 31/12/2022. Tot 31 december 2020 was de referentie-indicator de Euro MTS 1-3 jaar. KIID (Key Investor Information Document) risicoschaal. Risico 1 betekent geen risicoloze belegging. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen. In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten. Het rendement kan zowel opwaarts als neerwaarts wijzigen als gevolg van valutaschommelingen. Het rendement is exclusief kosten (exclusief de front-end load van de distributeur). ISIN-code van de aandelenklasse AW EUR Acc: FR0010149120

Carmignac Sécurité

Flexibele lage duration oplossing voor de uitdagende Europese markten

[Ontdek de pagina van het Fonds](#)

Carmignac Sécurité AW EUR Acc

ISIN: FR0010149120

Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn



Voornaamste risico's van het Fonds

RENTE: Renterisico houdt in dat door veranderingen in de rentestanden de netto-inventariswaarde verandert.

KREDIET: Het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent haar verplichtingen niet nakomt.

KAPITAALVERLIES: De portefeuille geniet geen enkele garantie of bescherming van het belegde kapitaal. Kapitaalverlies treedt op bij de verkoop van een deelnemingsrecht tegen een lagere prijs dan de aankoopprijs.

WISSELKOERS: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of het gebruik van valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van het Fonds.

Het fonds houdt een risico op kapitaalverlies in.

Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het document essentiële informatiedocument /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is bestemd voor professionele cliënten.

Dit document mag zonder voorafgaande toestemming van de Beheermaatschappij niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd. Het is geen aanbod tot inschrijving, noch een beleggingsadvies. Het is niet bedoeld als boekhoudkundig, juridisch of fiscaal advies, en mag derhalve ook niet als zodanig worden beschouwd. Het is uitsluitend ter informatie aan u verstrekt en het mag niet als betrouwbaar meetinstrument worden gezien voor het beoordelen van de verdiensten van het beleggen in effecten of belangen waaraan in dit document wordt gerefereerd, noch mag het voor andere doeleinden worden gebruikt. De in dit document opgenomen informatie kan onvolledig zijn en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Deze informatie dateert van de datum waarop dit document is geschreven en is afkomstig van zowel bedrijfseigen als niet-bedrijfseigen bronnen die Carmignac betrouwbaar acht, maar is niet per se compleet en gegarandeerd nauwkeurig. Carmignac als organisatie, haar management en individuele medewerkers garanderen geenszins de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van deze informatie en stellen zich op generlei wijze aansprakelijk voor vergissingen en weglatingen (ook niet in geval van nalatigheid, van wie dan ook).

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst.

De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur). Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen. Verwijzingen naar bepaalde waarden of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd.

De verwijzing naar een positionering of prijs, is geen garantie voor de resultaten in de toekomst van de UCIS of de manager. De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document is eigendom van Morningstar en/of zijn informatie leveranciers, mag niet gekopieerd of verspreid worden en wordt niet gegarandeerd als zijnde exact, volledig of geschikt op dit moment. Morningstar noch zijn informatieleveranciers zijn verantwoordelijk voor eventuele schade of verliezen als gevolg van het gebruik van deze informatie.

Voor bepaalde personen of landen kan de toegang tot de fondsen aan beperkingen onderhevig zijn. Dit document richt zich niet tot personen die vallen onder een rechtsgebied waar (vanwege de nationaliteit of woonplaats van de desbetreffende persoon of om andere redenen) de informatie in dit document of de beschikbaarheid daarvan verboden is. Personen voor wie een dergelijk verbod geldt, hebben geen toegang tot deze informatie. Welke belastingen er worden geheven, hangt van de situatie van het individu af. De fondsen zijn niet geregistreerd voor de retailmarkt in Azië, Japan en Noord-Amerika, en zijn niet geregistreerd in Zuid-Amerika. Carmignac Fondsen zijn in Singapore als buitenlandse belegging met beperkende voorwaarden geregistreerd (uitsluitend voor professionele cliënten). De fondsen zijn niet geregistreerd in het kader van de Amerikaanse Securities Act van 1933. In overeenstemming met de Amerikaanse Regulation S en de FATCA mag het fonds niet ten gunste van of uit naam van een "U.S. person" direct of indirect aangeboden of verkocht worden. Bij de beslissing om in het gepromote fonds te beleggen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen ervan zoals beschreven in het prospectus. Het prospectus, de KID, de NIW en de jaarlijkse periodieke verslagen van het fonds zijn beschikbaar op www.carmignac.com, of op aanvraag bij de Beheermaatschappij. De risico's, vergoedingen en lopende kosten zijn beschreven in de KID (Essentiële informatiedocument). De KID dient voorafgaand aan iedere inschrijving aan de inschrijver beschikbaar te worden gesteld. De inschrijver dient de KID te lezen. Beleggers kunnen hun kapitaal gedeeltelijk of geheel verliezen aangezien het fondskapitaal niet wordt gegarandeerd. Aan de fondsen is een risico van kapitaalverlies verbonden. De beheermaatschappij kan op elk moment besluiten de marketing in uw land stop te zetten. [Beleggers kunnen toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Nederlands via de volgende link in sectie 6 getiteld "Samenvatting van de beleggersrechten"](#)

Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De Fondsen zijn beleggingsfondsen in contractuele vorm (FCP) conform de UCITS-richtlijn of AFIM-richtlijn onder Frans recht.

