



Carmignac Sécurité: Brief van de Fondsbeheerder



Auteur(s)
Marie-Anne Allier

Gepubliceerd
17 Juli 2023

Lengte
6 r

+0.56%

Rendement fonds
tweede kwartaal 2023

-0.24%

Rendement van de
prestatie-indicator
voor het tweede kwartaal
van 2023

1e kwartiel

Van zijn Morningstar-
categorie
over 1 jaar (categorie: EUR
Gediversifieerde obligaties
- korte termijn)

*In het tweede kwartaal van 2023 is **Carmignac Sécurité** gestegen met 0,56%, terwijl de referentie-indicator¹ een daling van 0,24% voor de kiezen kreeg.*

De huidige situatie op de obligatiemarkten

De gebeurtenissen in maart hebben de zwakke plekken in het Amerikaanse regionale banksysteem blootgelegd. Vier instellingen, waaronder Silicon Valley Bank (SVB), gingen vrijwel gelijktijdig failliet. Hierdoor ontstond er bezorgdheid over het risico op besmetting, wat de financiële stabiliteit en de economie van het land in bredere zin zou kunnen ondermijnen. Maar in plaats daarvan toonde de Amerikaanse economie zich in het tweede kwartaal veerkrachtig. De Amerikaanse banenmarkt hield goed stand, net als de kerninflatie.

De Amerikaanse bbp-groei voor het eerste kwartaal werd fors opwaarts herzien, tot 2%, en dit tempo vertraagde slechts licht in het tweede kwartaal. De arbeidsmarkt en de consumentenbestedingen werden ondersteund door het spaaroverschot dat de huishoudens, bedrijven en lokale overheden tijdens de pandemie hadden opgebouwd; die spaartegoeden verzachtten ook de gevolgen van de strakkere kredietvoorwaarden. Doordat de economische indicatoren flink opliepen, zijn veel economen nu van mening dat de recessie die er in de VS waarschijnlijk aankomt zich later zal voordoen dan eerst verwacht (hoewel hierover in het eerste kwartaal consensus bestond) en verhoogden ze hun verwachtingen over de kerninflatie. De Amerikaanse Federal Reserve moest haar restrictieve opstelling handhaven. Voorzitter Jerome Powell had het over een eindrente van 5,50%-5,75% en stelde twee extra renteverhogingen in het vooruitzicht. Hierdoor is de nominale en vooral de reële rente op Amerikaanse staatsobligaties het afgelopen kwartaal over de hele rentecurve omhooggegaan, waarbij de kortere looptijden een meer uitgesproken stijging lieten zien. De nominale rente op staatsobligaties met een looptijd van twee en tien jaar steeg met respectievelijk 87 bp en 37 bp, terwijl de overeenkomstige reële rente met 132 bp en 47 bp is gestegen. Risicovolle activa hielden ondanks deze ontwikkeling goed stand; de spreads op high-yield-schuldpapier verkrapten met 33 bp.

Het macro-economische klimaat in Europa was vergelijkbaar met dat in de VS, met een hardnekkige kerninflatie en een robuuste arbeidsmarkt. In het tweede kwartaal begonnen er echter verschillen te ontstaan. Uit de enquête over de kredietverlening door banken in de eurozone bleek dat de kredietvoorwaarden worden aangescherpt en de vraag naar kredieten afneemt, wat erop wijst dat de transmissie van het monetair beleid van de ECB naar de financieringsvoorwaarden goed functioneert. Bovendien beginnen de ongekende renteverhogingen van de centrale bank te wegen op de reële economie, zoals blijkt uit de duidelijke terugval (scherper dan in de VS) van de voorlopende economische indicatoren – aanvankelijk in de industrie, maar nu ook in de dienstensector. De koopintentie van consumenten in de eurozone is zwak en de Duitse werkloosheid begint op te lopen.

Toch blijft de ECB ervan overtuigd dat de rente verder omhoog moet om de kerninflatie, die nog steeds boven de 5% ligt, te beteugelen. Voorzitter Christine Lagarde gaf aan dat de rente in juli vrijwel zeker zal worden verhoogd en dat voor september alle opties nog op tafel liggen. Beleggers hebben een zogeheten 'terminal rate' (het renteniveau dat maximaal nodig is om de inflatiedoelstelling van de centrale bank te halen) van ongeveer 4% ingeprijsd – wat naar onze mening redelijk is, hoewel het ook meer zou kunnen worden. De rente op Europese obligaties steeg in het tweede kwartaal en presteerde aanzienlijk beter dan die op Amerikaanse obligaties, doordat de macro-economische vooruitzichten van de eurozone sterker terugvielen. In Duitsland steeg de tweejaarsrente met 51 bp, terwijl de tienjaarsrente slechts 10 bp omhoogging. De kredietspreads profiteerden van het gunstige klimaat voor risicovolle activa, dat veroorzaakt werd door verschillende factoren: de onzekerheid rond het faillissement van SVB neemt af, beleggers hebben voldoende liquiditeiten om in te zetten en de rente is weer aantrekkelijk, om er maar een paar te noemen. De iTraxx Crossover-index daalde met 36 bp en de spreads op Italiaanse staatsobligaties verkrapten met 14 bp.

Rendement

Carmignac Sécurité heeft het in het tweede kwartaal goed gedaan, zowel in absolute als relatieve zin. Dat was te danken aan de carry-strategieën, die weer winstgevend zijn, en een effectief rendement (yield-to-maturity) van gemiddeld ongeveer 5%, het hoogste niveau sinds de staatsschuldencrisis. Carry-strategieën zullen naar verwachting de komende maanden onze belangrijkste rendementsbron blijven. Onze kredietportefeuille kreeg ook een boost doordat de kredietspreads verkrapten toen de bezorgdheid over de regionale bankencrisis in de VS afnam. In het eerste halfjaar hebben we onze kredietposities licht afgebouwd en de looptijd van onze kredietportefeuille verkort. Daarbij richtten we ons op emittenten van hoge kwaliteit, met het oog op de historisch aantrekkelijke rente en het lagere renterisico. Onze portefeuille werd nadelig beïnvloed door de rentestijging in de kernlanden tijdens het tweede kwartaal, aangezien we onze totale rentegevoeligheid op een vrij hoog niveau (ongeveer 3) hadden gehandhaafd. Maar dankzij onze overwogen positie in Duitse staatsobligaties met een langere looptijd (vijf en tien jaar) profiteerden we van de forse afvlakking van de rentecurve en presteerden we beter dan de referentie-indicator.

Positionering

Onze rentegevoeligheid bedroeg begin juli bijna 3,0, tegen 0,9 eind december, en het fondsvermogen bestond eind december voor bijna 50% uit bedrijfsobligaties (uitgezonderd CLO's – Collateralized Loan Obligations), tegen 56% eind december. Dat betekent dat onze portefeuille is gepositioneerd voor een economische vertraging in Europa en beoogt te profiteren van de uitzonderlijk hoge rente op bedrijfsobligaties van hoge kwaliteit. De monetaire verstrakking van de ECB in het afgelopen jaar begint gevolgen te hebben voor zowel de kredietvoorwaarden als de reële economie. De bbp-groei zal waarschijnlijk zwak blijven en de kerninflatie zou in het najaar scherp moeten dalen, zodat de ECB tegen het einde van het jaar een punt zou moeten kunnen zetten achter de renteverhogingen. Ondertussen zijn er nog steeds aantrekkelijke kansen te vinden op de kredietmarkt, via beleggingen waarin een grote kans op een recessie is ingeprijsd (het huidige niveau van de iTraxx Crossover-index impliceert een jaarlijks wanbetalingspercentage van bijna 7% in Europa, terwijl het historisch gemiddelde bijna 2% bedraagt) en waarvan de rente de afgelopen tien jaar zelden zo hoog is geweest, wat een veiligheidsmarge biedt voor het geval de kredietspreads ruimer worden. Bovendien zouden de mechanismen die in 2008 zijn ingevoerd, en die na het faillissement van SVB zijn versterkt, een heuse bankencrisis moeten voorkomen.

Onze allocatie is momenteel gericht op de meer defensieve segmenten, voornamelijk kortlopende uitgiften en investment-grade-obligaties. Daarnaast hebben we onze blootstelling aan high-yield-obligaties verlaagd. Onze voorkeur gaat uit naar de energiesector (9% van het fondsvermogen; gemiddeld rendement 6,2%), financiële instellingen (18% van het fondsvermogen; gemiddeld rendement 5,8%) en CLO's (8,8% van het fondsvermogen; gemiddeld rendement 6,3%). 25% van het fondsvermogen is belegd in geldmarktinstrumenten (schatkistpapier en bedrijfsschuldinstrumenten; gemiddeld rendement 3,3%). Het gemiddelde rendement op jaarbasis van onze portefeuille bedroeg aan het begin van het tweede halfjaar ongeveer 5,3%.

Bron: Carmignac, 30/06/2023. Rendement van de AW EUR acc-aandelenklasse, ISIN-code: FR0010149120. ¹Referentie-indicator: ICE BofA ML 1-3 Year All Euro Government Index. **In het verleden behaalde resultaten zijn niet noodzakelijk een indicatie voor toekomstig rendement. Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement stijgen of dalen. Rendement na aftrek van kosten (exclusief eventueel door de distributeur in rekening gebrachte instapkosten). Marketingdocument.** Raadpleeg het EID/prospectus van het fonds voordat u een definitieve beleggingsbeslissing neemt.

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.