



Carmignac Sécurité : Brief van de Fondsbeheerder



Auteur(s)
Marie-Anne Allier

Gepubliceerd
4 Februari 2022

Leng
4

-0.47%

Rendement van Carmignac
Sécurité

in het vierde kwartaal van
2021 voor de
aandelenklasse A EUR.

-0.27%

Rendement van de
referentie-indicator

in het vierde kwartaal van
2021 voor ICE BofA ML 1-3
jaar EUR, alle
overheidsindexen (EUR).

+0.22%

Rendement van het fonds
Year to date

vs. -0.71% voor de
referentie-indicator.

De huidige situatie op de obligatiemarkt

Aan het einde van het derde kwartaal probeerden de centrale banken het vertrouwen van beleggers te versterken door te stellen dat de inflatie van voorbijgaande aard was. Maar in het vierde kwartaal sloegen de monetaire instellingen een heel andere toon aan en maakten ze duidelijk dat er sneller en harder moest worden ingegrepen. Deze radicale verandering van toon van in eerste instantie de Bank of England, gevolgd door de Federal Reserve en vervolgens de Europese Centrale Bank was een bron van volatiliteit op de markten. Naast die verwarring zorgde de komst van de nieuwe omikronvariant aan het einde van het jaar voor extra onzekerheid onder beleggers over de mogelijke gevolgen daarvan voor de inflatie en de groei. Op de markten resulteerde deze verandering van toon in een forse vervlakking van de Amerikaanse rentecurve, waarbij de tienjaarsrente stabiel bleef, terwijl de twee- en vijfjaarsrente met respectievelijk 46 en 30 basispunten verkraptten. In de eurozone sprak de ECB op haar laatste vergadering van het jaar duidelijk haar wens uit om het extreem verruimende beleid te verkrappen door haar obligatieaankopen in 2022 drastisch te verlagen. Het is dan ook logisch dat dit vooral gevolgen had voor de niet-kernlanden: terwijl de Duitse tienjaarsrente nauwelijks veranderde, steeg de Italiaanse spread met bijna 30 basispunten, waardoor deze het jaar afslot op 135 basispunten ten opzichte van Duitsland.

Bedrijfsobligaties presteerden slechter dan staatsobligaties: de spreads verruimden met ongeveer 12 basispunten. De spreads ten opzichte van swaps daarentegen bleven het afgelopen kwartaal vrijwel stabiel, wat vooral het gevolg was van de koersstijging van staatsobligaties tegenover swaps, eerder dan van een afkeer van kredietrisico. Het effect van de rentestijging op de kredietmarkt, die ongeveer 15 basispunten bedroeg, hield echter aan en was nadelig voor de prestaties van deze activaklasse en dus van onze portefeuille.

Portefeuillespreiding

In deze context profiteerde het fonds niettemin van de rentestijging om zijn blootstelling aan bedrijfsobligaties in de loop van het kwartaal geleidelijk te vergroten. De weging in de portefeuille van deze effecten (exclusief collateralized loan obligations – CLO's) werd aan het einde van het jaar verhoogd van 51% naar 56%, waardoor de bijdrage ervan aan de totale rentegevoeligheid met ongeveer 20 basispunten steeg. Het aandeel van CLO's bleef stabiel op 7,2% en is nog steeds gericht op de veiligste delen van de kapitaalstructuur van emittenten.

Evenzo is het aandeel van de opkomende landen geleidelijk verhoogd tot een rentegevoeligheid van 25 basispunten aan het einde van het jaar (vergeleken met 15 basispunten aan het begin van de verslagperiode). Deze activaklasse lijkt ons veelbelovend en biedt, zelfs als rekening wordt gehouden met de inflatie, een resoluut positief rendement, terwijl de reële rente wereldwijd nog steeds zeer laag is. Om tegenwicht te bieden aan deze toename van spreadproducten in de portefeuille, zijn er twee belangrijke maatregelen genomen: ten eerste hebben we in de aanloop naar december de liquiditeit verhoogd om de volatiliteit te verminderen. December is namelijk een maand waarin de rentebewegingen grillig kunnen worden doordat de investeringsbanken afwezig zijn in verband met de sluiting van hun handelsboeken, en de centrale banken hun opkoopprogramma aan het einde van het jaar onderbreken. We hebben toen besloten om de totale rentegevoeligheid van de portefeuille te verlagen door onze positie in perifere landen te verminderen, aangezien de beëindiging van het aankoopprogramma van de ECB naar verwachting nadelig zal zijn voor die landen, en door onze negatieve blootstelling aan de rente van kernlanden, met name de Verenigde Staten en de eurozone, te handhaven. Alleen de blootstelling aan het Verenigd Koninkrijk werd tijdens het kwartaal opgetrokken van negatief naar positief. In het korte uiteinde van de Britse rentecurve zaten namelijk te veel renteverhogingen van de centrale bank ingeprijsd.

Vooruitzichten

Begin 2022 zou de portefeuille zijn blootstelling aan spreadproducten verder moeten kunnen verhogen, met name aan bedrijfsobligaties en, in mindere mate, aan schuldpapier van opkomende markten, doordat er in de eerste paar weken van het jaar veel uitgaven op de primaire markt worden verwacht. De liquiditeitspositie zou daardoor natuurlijk moeten afnemen, al zullen we bijzondere aandacht besteden aan het beheersen van ons volatiliteitsniveau. De totale rentegevoeligheid van de portefeuille zou over het geheel genomen echter laag moeten blijven, aangezien de nominale rente naar verwachting zal stijgen door de minder verruimende beleidskoers van de centrale banken en de nog steeds hoge inflatiecijfers.

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.