DRIEMAANDELIJKSE VERSLAG

25.10.2021

Carmignac Sécurité : Brief van de Fondsbeheerder

Auteur(s)
Marie-Anne Allier

Gepubliceerd
25 Oktober 2021

Leng
5

In het derde kwartaal van 2021 trotseerde Carmignac Sécurité de tegenwind op de obligatiemarkt met een rendement van +0,14%, terwijl de referentie-indicator met -0,08% negatief rendeerde[1] (ICE BofA ML Euro All Government Index (EUR) 1-3-jaars). Dankzij een flexibele beleggingsaanpak en een bedachtzame portefeuillesamenstelling konden we de stijgende rente goed aan.

+0.14%

Rendement van Carmignac Sécurité

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

-0.08%

Rendement van de referentie-indicator

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

+0.69%

Rendement van het fonds Year to date

vs. -0.44% voor de referentie-indicator.

De obligatiemarkt vandaag

In het derde kwartaal zette de trend van de 'heropening van de economie' zich verder door in de ontwikkelde landen naarmate deze de pandemie beter onder controle kregen. Dat liep echter niet altijd van een leien dakje. De spaarquotes zijn abnormaal hoog voor een weer aantrekkende economie (een bijwerking van de ongekende inkomenssteun uit overheidsprogramma's), zodat de consumptieve bestedingen de hoogte zijn ingeschoten. Tegelijkertijd ontstonden er meer en meer knelpunten in de uiteenlopende terreinen als de toeleverketen voor halfgeleiders (waardoor de fabricage van nieuwe auto's stokte) en het arbeidsaanbod, alweer een ongewone ontwikkeling in pas herstellende economieën.

Deze vege tekenen hebben de prijzen zo sterk doen aantrekken dat de inflatie in de ontwikkelde landen weer op een niveau staat dat we in tijden niet hebben gezien.** En daarom moesten de centrale banken – die allereerst voor prijsstabiliteit moeten zorgen – vasthouden aan hun buitensporige verruimingsbeleid, ook al leken de bbp-groei (groei van het bruto binnenlands product) en de inflatie eerder te vragen om een verkrapping van het beleid.** De reden die ze daarvoor opgeven is dat de huidige inflatie van korte duur zal zijn. Aan de consumptiehausse, beweren ze, komt weldra een einde, de toeleverketens zullen zich normaliseren en het basiseffect van de lockdowns zal op den duur verdwijnen, waardoor de inflatie binnen een jaar weer zal zijn gedaald. De lessen uit 2013 en 2018 – toen de effectenaankopen werden teruggeschroefd en de rentes te snel en te abrupt werden verhoogd, zodat de brede economie de schok niet aankon – hebben de centrale bankiers bijzonder terughoudend gemaakt bij het intrekken van hun huidige monetair verruimingsbeleid. De nominale rente is in het derde kwartaal amper in beweging gekomen (tienjaarspapier noteert -0,20% in Duitsland en 0,83% in Italië), maar door de hogere inflatieverwachtingen is de reële rente naar de laagste stand ooit weggezakt (de Duitse tienjaarsrente tot bijna -2%)[2].

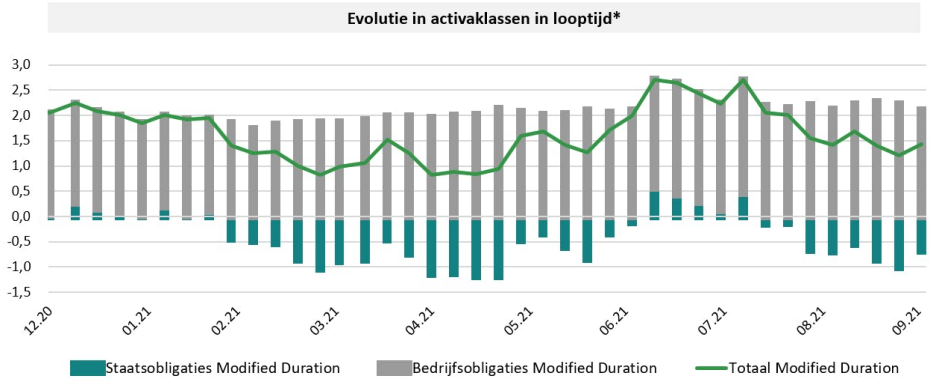
> De lessen uit 2013 en 2018 hebben centrale bankiers uiterst terughoudend gemaakt met het intrekken van hun huidige easy-money beleid

De onrust op de Chinese vastgoedmarkt en het potentieel nadelige effect van stijgende grondstoffenprijzen hadden blijkbaar evenmin gevolgen voor de risicopremies, die het afgelopen kwartaal stabiel zijn gebleven. Bedrijfsobligaties van beleggingskwaliteit (investment grade) sloten het derde kwartaal af met een gemiddeld rendement van 0,34%, wat ruwweg overeenkomt met het niveau van drie maanden voordien. Achtergestelde bankobligaties genereerden het afgelopen kwartaal weer een positief rendement. De spreads zijn wat ingelopen, zodat we bovenop de hoge opbrengst van onze carry-strategie ook kapitaalwinst konden boeken.

Portefeuillespreiding

We hebben het afgelopen kwartaal geen noemenswaardige wijzigingen in onze blootstelling aan bedrijfsobligaties aangebracht. Het fonds is goeddeels belegd in bedrijfsobligaties met looptijden van minder dan zeven jaar (een segment met veel carry en slechts weinig durationrisico). Ook hebben we na onze aankopen van het tweede kwartaal onze posities in collateralised loan obligations (CLO's) niet meer herschikt.

Hoewel er in het derde kwartaal heel weinig is veranderd aan onze bedrijfsobligatieportefeuille, hebben we ingrijpende maatregelen genomen om onze modified duration te beheren. Om te beginnen verhoogden we die in de eerste helft van juli van 1,6 tot 2,7 jaar. Daartoe schroefden we onze verkoopposities in Brits schuldpapier terug en versterkten we onze posities in staatsobligaties van "semi-kernlanden" uit de eurozone. Vervolgens gooiden we het roer om en brachten we de duration van de portefeuille terug door geleidelijk uit onze posities in Italiaans staatspapier te stappen. Discussies over de geplande en voor maart 2022 verwachte beëindiging van het pandemie-noodaankoopprogramma (PEPP) van de Europese Centrale Bank zouden de eurolanden met een hogere schuldenlast kunnen verzwakken omdat ze momenteel meer hebben aan de regelmatige obligatie-aankopen van de centrale bank dan aan negatieve reële rentes. Om soortgelijke redenen verlaagden we begin augustus onze blootstelling aan Roemeense staatsobligaties. We bleven tot het eind van het kwartaal de duration verlagen door staatsobligaties van Italië en vervolgens van de kernlanden (de VS, het VK en Frankrijk) van de hand te doen. Tegen eind september was onze blootstelling aan Italiaans papier vrijwel 0 en was de algehele modified duration van de portefeuille teruggebracht tot 1,3, een iets lager niveau dan eind juni.



Bron: Carmignac, 30/09/2021
*Inclusief derivaten

Vooruitzichten

Hoe de centrale banken zullen reageren op de huidige inflatoire druk is nog verre van duidelijk. Hoewel ze ervan overtuigd lijken dat het probleem van voorbijgaande aard is en erop wijzen dat het economisch herstel wordt veroorzaakt door aanvoertekorten, zou elk teken van langer aanhoudende inflatie een stopzetting van de huidige supercyclus van lagerentebeleid kunnen bespoedigen. Aangezien toenemende onzekerheid en wisselende cycli op de financiële markten vaak volatiliteit teweegbrengen, zal het beheer van Carmignac Sécurité de komende maanden nog steeds heel wat flexibiliteit vereisen. We hebben onze kasmiddelen dan ook uitgebreid tot bijna 9% van de portefeuille. Ook hebben we blootstelling aan het thema inflatie in de eurozone verworven door inflatiegekoppelde tienjaarsobligaties en swaps uit het vijfjaarssegment te kopen. Dat levert ons goedkope afdekkingsposities op voor het geval dat een opflakkering van de inflatie nadelig zou blijken voor onze bedrijfsobligatieportefeuille. Ten slotte beschikken we over kredietbescherming in de vorm van een mandje van CDS'en, die goed zijn voor 5% van het fondsvermogen.

[1]Referentie-indicator: ICE BofA 1-3 Year All Euro Government Index (met herbelegde coupons).

[2]Bron: Carmignac, Bloomberg, per 30/09/2021 Rendement van de A EUR acc-aandelenklasse.
Tot 31 december 2020 was de referentie-indicator de Euro MTS 1-3 Year. Risicoschaal uit de EBI (Essentiële Beleggersinformatie). Risico 1 betekent niet dat de belegging zonder risico is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen. Rendement van de A EUR acc-aandelenklasse. In het verleden behaalde resultaten zijn niet per se een indicatie voor toekomstig rendement. Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen. Rendement na aftrek van kosten (exclusief eventueel door de distributeur in rekening gebrachte instapkosten).

Carmignac Sécurité

Flexibele lage duration oplossing voor de uitdagende europese markten

Ontdek de pagina van het Fonds

Carmignac Sécurité AW EUR Acc

ISIN: FR0010149120

Risico-indicator

Het indicator kan variëren van 1 tot 7, waarbij categorie 1 overeenkomt met een lager risico en een lager potentieel rendement, en categorie 7 met een hoger risico en een hoger potentieel rendement. De categorieën 4, 5, 6 en 7 impliceren een hoge tot zeer hoge volatiliteit, met grote tot zeer grote prijsschommelingen die op korte termijn tot latente verliezen kunnen leiden.

Laagste risico Hoogste risico

1	2*	3	4	5	6	7

Aanbevolen minimale beleggingstermijn

Voornaamste risico's

Risico's die in de indicator niet voldoende in aanmerking worden genomen:

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

TEGENPARTIJRISICO: Risico van verlies indien een tegenpartij niet aan haar contractuele verplichtingen kan voldoen.

RISICO IN VERBAND MET HET GEBRUIK VAN DERIVATEN: deze producten gaan gepaard met specifieke risico's van verlies.

LIQUIDITEITSRISICO: Risico dat tijdelijke marktverstoringen de prijzen beïnvloeden waartegen een ICBE zijn posities kan vereffenen, innemen of wijzigen.

Inherente risico's:

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

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

VALUTARISICO: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van de ICBE.

RISICO VAN KAPITAALVERLIES: Dit deelbewijs/deze aandelenklasse biedt geen garantie voor of bescherming van het belegde kapitaal. U ontvangt mogelijk niet het volledige belegde bedrag terug.

Meer informatie over de risico's van het deelbewijs/de aandelenklasse is te vinden in het prospectus, met name in hoofdstuk "Risicoprofiel", en in het document met essentiële beleggersinformatie.

Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het document essentiële beleggersinformatie /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is enkel bestemd voor professionele klanten en is niet gevalideerd door het FSMA.

Dit document is gepubliceerd door Carmignac Gestion S.A., een door de Franse toezichthouder Autorité des Marchés Financiers (AMF) erkende vermogensbeheerder, en zijn Luxemburgse dochteronderneming, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., een door de Luxemburgse toezichthouder Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) krachtens artikel 15 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 erkende beheermaatschappij van beleggingsfondsen. "Carmignac" is een gedeponeerd merk. "Investing in your Interest" is een aan het merk Carmignac verbonden slogan. Dit document vormt geen advies met het oog op een belegging in of arbitrage van effecten of enig ander beheer- of beleggingsproduct of enige andere beheer- of beleggingsdienst. De in dit document opgenomen informatie en meningen houden geen rekening met de specifieke individuele omstandigheden van de belegger en mogen in geen geval worden beschouwd als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies. De informatie in dit document kan onvolledig zijn en kan ook zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Dit document mag noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming.

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) . Nettorendementen worden berekend na aftrek van de van toepassing zijnde kosten en belastingen voor een gemiddelde retailclient die een fysiek Belgisch ingezetene is.

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.

Risicocategorie van het KID (Essentiële Informatiedocument) indicator. Risicocategorie 1 betekent niet dat een belegging risicoloos is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen.

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.

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. De risico's, beheerkosten en lopende kosten worden beschreven in de KID (Essentiële Informatiedocument). De prospectussen, de documenten met essentiële beleggersinformatie en de meest recente (half)jaarverslagen zijn kosteloos verkrijgbaar in het Nederlands en het Frans bij de beheermaatschappij, per telefoon op het nummer +352 46 70 60 1, op de website www.carmignac.be of bij Caceis Belgium S.A., de vennootschap die de financiële dienstverlening in België verzorgt, op het adres Havenlaan 86c b320, B-1000 Brussel. De essentiële beleggersinformatie moet vóór elke inschrijving worden verstrekt aan de belegger, welke door de belegger vóór elke inschrijving gelezen moet worden. Dit fonds mag direct noch indirect aangeboden of verkocht worden ten gunste of voor rekening van een 'U.S. person', zoals gedefinieerd in de Amerikaanse 'Regulation S' en de FATCA. De netto-inventariswaarde zijn beschikbaar op de website www.fundinfo.com. Elke klacht kan worden gestuurd naar complaints@carmignac.com of naar CARMIGNAC GESTION – Compliance and Internal Controls – 24 place Vendôme Paris France of op de website www.ombudsfin.be.

Indien u inschrijft op een GBF (gemeenschappelijk beleggingsfonds) naar Frans recht, moet u uw deel van de door het fonds ontvangen dividenden (en, in voorkomend geval, interesten) elk jaar op uw belastingaangifte vermelden. U kunt een gedetailleerde berekening maken op www.carmignac.be. Deze rekenmodule is geen belastingadvies, maar uitsluitend een hulpmiddel voor de berekening. Dit ontslaat u niet van de zorgvuldigheid en de controles waartoe u als belastingplichtige gehouden bent. De getoonde resultaten zijn gebaseerd op door u verstrekte gegevens. Carmignac kan in geen geval aansprakelijk worden gesteld voor fouten of nalatigheden uwerzijds.

Wanneer beleggers inschrijven op een fonds dat onder de spaarrichtlijn valt, moeten zij overeenkomstig artikel 19bis van CIR92 bij de inkoop van hun aandelen een roerende voorheffing van 30% betalen op de inkomsten die in de vorm van rente, meerwaarden of minderwaarden voortvloeien uit de opbrengst van in schuldbewijzen belegde activa. De uitkeringen zijn onderworpen aan de roerende voorheffing van 30% zonder inkomen onderscheid.

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.

De beheermaatschappij kan de verkoop in uw land op elk moment stopzetten.Beleggers kunnen via de volgende link toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Frans, of het Nederlands in deel 6 zonder de titel Samenvatting van de beleggersrechten.