



Obligatiefonds van de maand: Carmignac P. Unconstrained Credit

viert zijn derde verjaardag

Auteur(s)
Pierre Verlé, Alexandre Deneuveille

Gepubliceerd
16 Oktober 2020

Lees
3



Carmignac Portfolio Unconstrained Credit kreeg van Morningstar vijf sterren voor zijn prestaties over drie jaar.

Een fonds dat u toegang geeft tot het complete kredietuniversum voor maximale flexibiliteit:

Uitgebreid beleggingsuniversum

om in alle segmenten van de bedrijfsobligatiemarkt de juiste beleggingen te kunnen kiezen

Flexibel en opportunistisch

om een onbeperkte en op overtuigingen gebaseerde allocatie te kunnen toepassen

Optimale risico-rendementsafweging

om in elke fase van de kredietcyclus de juiste positionering te kunnen innemen

Aanpassing van onze portefeuille aan verschillende omstandigheden

Centraal in onze beleggingsfilosofie staat flexibiliteit: afhankelijk van hoeveel kansen we op de bedrijfsobligatiemarkten zien en hoe aantrekkelijk die zijn, wordt de hoeveelheid risico bijgesteld die we in het fonds nemen. Ons doel is om de moed te hebben om **voorzichtig te blijven wanneer de markt duur is** en euforie overheerst, maar ook om het lef te hebben om **agressief te zijn wanneer de paniek om zich heen grijpt** en er kansen in overvloed zijn.

Ook om de COVID-19-crisis te doorstaan zijn we dat draaiboek nauwgezet blijven volgen. Bij het begin van deze turbulente tijden waren we voorzichtig geïntroduceerd – begin 2020 boden de bedrijfsobligatiemarkten naar onze mening weinig kansen. Toen de crisis zich begon te voltrekken, zagen we van veel bedrijven de spreads veel sterker toenemen dan hun fundamentele risicokosten. Er ontstonden aantrekkelijke beleggingskansen, die we met beide handen hebben gegrepen.

Een terugblik

Sinds zijn introductie heeft Carmignac Portfolio Unconstrained Credit een positief gecumuleerd rendement geboekt van +30,55% (per eind september). **Dat is 23,81% meer dan de referentie-indicator** of een meerprestatie van 6,70% per jaar.

| Rendement per kalenderjaar | 2017 ² | 2018 | 2019 | Begin 2020 tot nu | Op jaarbasis sinds introductie |
|--|-------------------|--------|--------|-------------------|--------------------------------|
| Carmignac P. Unconstrained Credit | 1,79% | 1,69% | 20,93% | 4,30% | 8,78% |
| Referentie-indicator¹ | 1,13% | -1,75% | 7,50% | -0,02% | 2,08% |

Bron: Carmignac, 30/09/2020

¹ 75% ICE BofA Euro Corporate Index (ER00) en 25% ICE BofA Euro High Yield Index (HE00), berekend met herbelegde coupons en elk kwartaal geherbalanceerd.² Sinds de introductie van het fonds op 31/07/2017.

ISIN-code van de A EUR acc-aandelenklasse: LU1623762843. In het verleden behaalde resultaten zijn niet per se een indicatie voor toekomstig rendement. Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement stijgen of dalen. Rendement na aftrek van kosten (exclusief aan de distributeur toekomstige instapkosten). Het Fonds brengt een risico op kapitaalverlies met zich mee.

2017

- **Marktklimaat:** dure markten, met hoge waarderingen onder invloed van de overvloedige liquiditeit.
- **Rendement:** kleine meerprestatie dankzij de carry van de portefeuille en de relatieve-waardestrategieën.

2018

- **Marktklimaat:** dure markten in de eerste tien maanden van 2018. De laatste twee maanden van het jaar werden getekend door een liquiditeitscrisis, waardoor zeer aantrekkelijke risico-rendementsratio's ontstonden.
- **Rendement:** dankzij onze defensieve positionering bleven we in 2018 in de zwarte cijfers. In de laatste twee maanden van het jaar zetten we ons kapitaal in om op aantrekkelijke beleggingskansen in te spelen.

2019

- **Marktklimaat:** veel kansen bij de start van het jaar, later geleidelijk duurdere markten.
- **Rendement:** solide rendement dankzij het hogere risico dat we eind 2018 hadden genomen en een succesvolle short-positie.

2020

- **Marktklimaat:** dure markten, weinig kansen tot medio maart, toen de COVID-19-crisis de markten ontwrichtte.
- **Rendement:** de portefeuille heeft kort geleden onder de extreme volatiliteit, maar dankzij de risicoposities die we meteen daarna innamen, konden we opnieuw aanknopen met winst.

Verwachtingen en huidige positionering

Vandaag zien we ook na de sterke prestaties van de bedrijfsobligatiemarkten in de afgelopen maanden **nog interessante beleggingskansen**. De relatieve spread van de portefeuille, d.w.z. het verschil tussen de spreads van de obligaties in het fonds en onze inschatting van de risicokosten ervan, is veel groter dan in de jaren vóór de COVID-19-crisis.

| Positionering van de portefeuille | | |
|--|-------------------|-------------------|
| Ontwikkelde markten | 81.5% | |
| Investment Grade | 36.0% | |
| High Yield | 26.5% | |
| Gestructureerde kredieten (CLO's): | 19.0% | |
| <i>Senior tranches (AAA/BBB)</i> | <i>12.7%</i> | |
| <i>Junior tranches (BB/B)</i> | <i>6.3%</i> | |
| CDS ¹ - Netto-blootstelling | <i>(0.3%)</i> | |
| Opkomende markten | 16.3% | |
| Investment Grade | 4.9% | |
| High Yield | 11.4% | |
| Cash en cash-equivalenten² | 2.2% | |
| Gemiddelde spread | Gemiddelde rating | Rentegevoeligheid |
| 489 bp | BB+ | 4.8 |

Bron: Carmignac per 30/09/2020

¹ Positie buiten balans (niet-gedekte transactie), koper van bescherming tegen het kredietrisico.

² Inclusief kasrekeningen en resultaat van niet-gedekte transacties (valutatermijntransacties, futures en CDS'en). De portefeuille kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd.

We zitten opnieuw in een klimaat van stijgende wanbetalingspercentages en grote hoeveelheden geld die in de activaklasse zijn belegd. In vroegere kredietcycli trokken beleggers, naarmate de vrees voor wanbetaling toenam, hun geld uit de activaklasse terug en vluchtten ze naar veilige havens. Doordat we een lange periode van financiële repressie beleven, zijn veilige havens voor heel wat beleggers op dit ogenblik geen alternatief. **Het kapitaal blijft dus belegd in bedrijfsobligaties, ondanks de verwachte wanbetalingen.** Daardoor ontstaat een ongeziene vraag naar wat de meeste marktdeelnemers als veilig beschouwen, terwijl veel andere uitgiften in het verdomhoekje belanden. Die versnippering deed zich de afgelopen jaren al voor op de markten en is door de recente gebeurtenissen zeer sterk toegenomen.

Die gestage toename van de versnippering lijkt ons een zegen voor wie selectief belegt, zoals wij. Ze scheidt ongeziene kansen voor zowel long- als short-posities.

Hoewel wij de blootstelling van het fonds de afgelopen weken wat hebben teruggeschroefd om enkele winsten veilig te stellen, blijven we dan ook zo goed als volledig belegd. Er vallen namelijk nog tal van aantrekkelijke kansen te behalen.

Ontdek de webpagina van het fonds:

Carmignac Portfolio Unconstrained Credit

Carmignac Portfolio Credit A USD Acc Hdg

ISIN: LU1623763064

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.

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 VERBONDEN AAN BELEGGINGEN IN CHINA: Specifieke risico's verbonden aan het gebruik van het platform Hong-Kong Shanghai Connect en andere risico's verbonden aan beleggingen in China.

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

Inherente risico's:

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

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.

Bron: Carmignac, 30/09/2019.

Promotioneel materiaal. Dit document is bestemd voor professionele cliënten. Dit document mag geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd, verspreid of doorgegeven zonder voorafgaande toestemming van de beheermaatschappij. Het is geen beleggingsadvies. De informatie in dit document is mogelijk niet volledig en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. 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). 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 toegang tot de fondsen kan beperkt zijn voor bepaalde personen of in bepaalde landen. Zij mogen met name 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/of de FATCA. De fondsen houden een risico op kapitaalverlies in. De risico's en kosten staan beschreven in de EBI-documenten (essentiële beleggersinformatie). De prospectussen, de EBI-documenten en de jaarverslagen van de fondsen zijn te vinden op de website www.carmignac.nl of kunnen worden aangevraagd bij de beheermaatschappij. De belegger dient over de EBI-documenten te beschikken voordat hij op de fondsen inschrijft. • In België : Dit document is bestemd voor professionele cliënten en werd niet voor goedkeuring voorgelegd aan de FSMA. Dit document mag geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd, verspreid of doorgegeven zonder voorafgaande toestemming van de beheermaatschappij. Het is geen beleggingsadvies. De informatie in dit document is mogelijk niet volledig en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. 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. 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. Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. Voor de werkelijke kosten die door iedere distributeur in rekening worden gebracht, wordt verwezen naar diens tariefoverzicht. Een jaarlijks bewaarloon (custody fees) kan worden genomen. Ze variëren van de ene instelling naar de andere, om ze te leren kennen, neem contact op met uw account manager. Het fonds houdt een risico op kapitaalverlies in. Alle contractuele informatie met betrekking tot het in deze publicatie vermelde fonds staat in het prospectus. Het prospectus, de essentiële beleggersinformatie en het meest recente (half)jaarverslag 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 netto intrinsieke waardes zijn beschikbaar op de website www.fundinfo.com. De essentiële beleggersinformatie moet vóór elke inschrijving worden verstrekt aan de belegger, welke door de belegger vóór elke inschrijving gelezen moet worden. Eventuele klachten kunnen worden gestuurd ter attentie van Compliance Carmignac Gestion, 24 Place Vendôme - 75001 Parijs - Frankrijk, of op complaints@carmignac.com of op www.ombudsfm.be. De minimuminleg bedraagt 1 deelnemingsrecht voor deelnemingsrechtenklasse A EUR acc. 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. 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 spaarriichtlijn 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 schuldbew 30% zonder inkomens onderscheid.