Vooruitzichten I Juni 2019 | Rothschild & Co Asset Management Europe
Voorbehouden voor professionele beleggers

Een flexibele aanpak op de obligatiemarkten

In een onzeker klimaat voor obligaties heeft de combinatie van enerzijds rendement genereren en anderzijds een te hoge blootstelling aan het renterisico vermijden, veel weg van een evenwichtsoefening. Hoe kunnen we met deze uitdagende situatie optimaal omgaan? Een focus op de beleggingsstrategie van R-co Euro Crédit.

Rothschild & Co
Asset Management

Emmanuel Petit
Managing Director;
hoofd obligatiebeheer,
Rothschild & Co
Asset Management Europe

R-co Euro Crédit, dat bijna 20 jaar geleden werd gelanceerd en dat het vlaggenschip is van het obligatiegamma van Rothschild & Co, tracht de verschillende beleggingsmogelijkheden aan te grijpen van obligaties die in euro noteren en waarbij de risico's strikt worden opgevolgd.

Door de "Modified Duration" van de portefeuille actief te beheren en door in de eerste plaats te kiezen voor effecten met een middellange looptijd, wil het beheerteam zich wapenen tegen een steiler wordende rentecurve. Dankzij deze strategie heeft het fonds met name in periodes van rentestijgingen beter weten te presteren dan zijn index. Bovendien, laat het gebruik van specifieke controletools een nauwgezette opvolging en analyse toe van de drie belangrijkste risicofactoren in de assetklasse (...).

"Dankzij deze strategie heeft het fonds in periodes van rentestijgingen beter weten te presteren dan zijn index..."

De methodologie die wij hebben ontwikkeld, is erop gericht het risiconiveau van de portefeuille te bepalen op basis van een ongunstig scenario. Met dit model kan zo het maximale verliesrisico worden aangegeven indien 'een dergelijk scenario zich zou voordoen. Door delete indicator in real time te gebruiken, kunnen deze ramingen op elk moment en na elke transactie worden gemaakt. Diversificatie is een ander essentieel kenmerk van het beheerproces, waarmee de impact van een specifieke gebeurtenis of een individueel risico op de prestaties van het fonds kan worden ingedijkt. Alle obligaties krijgen ook een rating toegekend om hun liquiditeit te bepalen in verschillende marktconfiguraties.

Ten slotte houdt het beheer van de volatiliteit van de portefeuille in dat we de platgetreden paden verlaten en ook oog hebben voor effecten waar de markten minder aandacht voor hebben en waarvan de uitgiftes vaak ook kleiner zijn. Deze aanpak is enkel mogelijk dankzij zorgvuldig teamwork. Zo kunnen wij "cases" identificeren die een aanvaardbaar rendement/risicoprofiel bieden. Die effecten opsporen die waarde kunnen toevoegen aan de portefeuille, is het belangrijkste element van het beheerproces van R-co Euro Crédit.

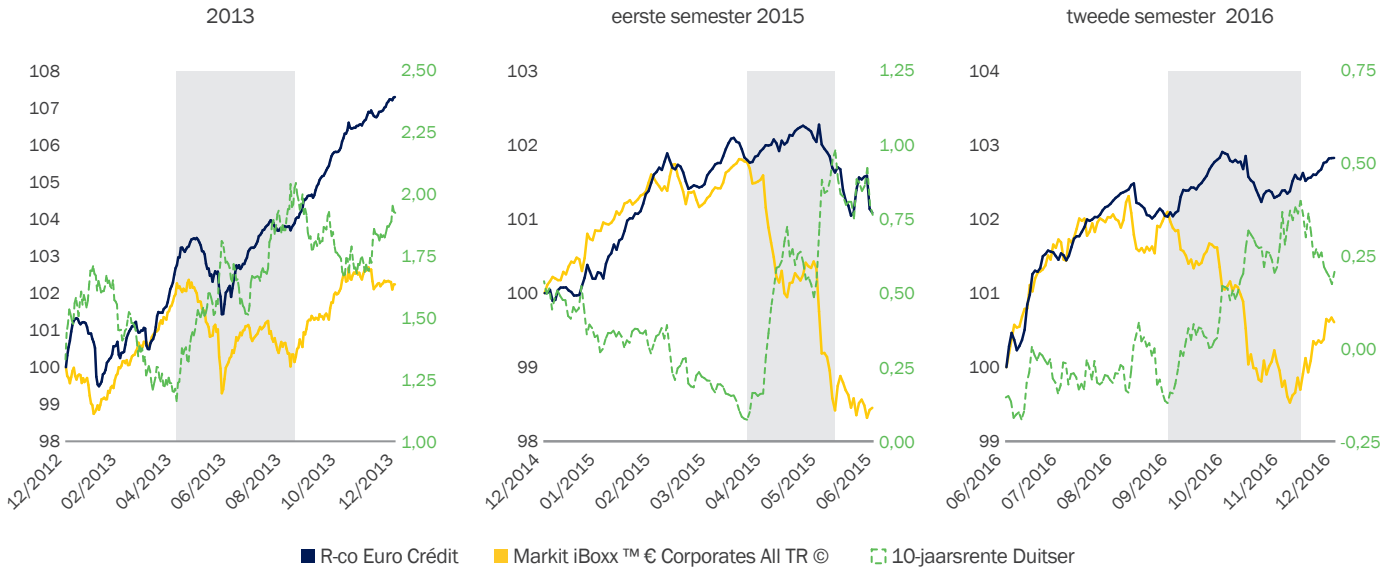
Zodra deze gegevens geïntegreerd zijn, passen de beheerders een convictiebeheer toe, dat steunt op sterke strategische assen voor de middellange termijn, met de bedoeling in elke mogelijke situatie rendement te genereren. De samenstelling van de portefeuille kan dus behoorlijk afwijken van de benchmark, met een duidelijke positionering op bepaalde thema's of sectoren. Hoewel de portefeuille heel flexibel kan worden beheerd, zijn de bewegingen in de portefeuille daarom niet minder progressief.

R-co Euro Crédit streeft voornamelijk naar convexiteit en bestaat hoofdzakelijk uit particuliere bedrijfsobligaties. Met ten minste 80% effecten met een *Investment Grade* rating wordt de allocatie aangevuld met een blootstelling aan "High Yield" obligaties en "Non Rated" obligaties, en omvat het ook 'satellietstrategieën' (hybride of achtergestelde obligaties) om de risicopremies te benutten en op die manier het rendement van de portefeuille te optimaliseren. De beheerder, die de laatste jaren voornamelijk in het "crossover" segment belegt, probeert de kredietkwaliteit van de emittenten nu te verbeteren. De 200+ lijnen die uit 170 ondernemingen werden geselecteerd garanderen de diversificatie.

"De beheerders passen een convictiebeheer toe, dat steunt op sterke strategische assen voor de middellange termijn..."

Het obligatiebeheerteam van Rothschild & Co bestaat uit elf beleggingsprofessionals met gemiddeld vijftien jaar ervaring en beheert een totaal vermogen van meer dan 7,5 miljard euro. Het oefent zijn expertise uit via een gamma dat de voornaamste obligatiemarkten omvat en biedt zo een brede selectie van beleggingsoplossingen aan. ■

Vergelijking van het rendement van R-co Euro Crédit en zijn referentie-index over de laatste drie periodes van rentestijgingen



Bron: Bloomberg, Rothschild & Co asset Management Europe, 31/05/2019

Prestaties	2019	2018	2017	2016	2015	2014	3 jaar	5 jaar	10 jaar	Volatiliteit 1 jaar
R-co Euro Crédit	**2,59%**	**-3,58%**	**4,39%**	**5,05%**	**-1,17%**	**4,84%**	**5,75%**	**7,82%**	**68,57%**	**2,18%**
Markit iBoxx ™ € Corporates All TR ©(1)	*3,82%*	*-1,29%*	*2,37%*	*4,72%*	*-0,66%*	*8,24%*	*6,60%*	*13,33%*	*61,34%*	*1,75%*

Bron: Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/05/2019
(1) Benchmark

Aanbevolen beleggingsduur: 3 jaar

Het GBF naar Frans recht behoort tot risicocategorie 3 (volatiliteit tussen 2% en 5%), voornamelijk door zijn beleggingen in effecten van particuliere emittenten bij een modified duration die schommelt tussen 0 en +8. De gegevens uit het verleden die worden gebruikt voor de berekening van deze samengestelde indicator zijn mogelijk geen betrouwbare indicatie van het toekomstige risicoprofiel van de ICBE. De risicocategorie die aan de ICBE is verbonden, is niet gewaarborgd en kan na verloop van tijd stijgen of dalen. De laagste categorie is niet zonder risico. De ICBE biedt geen kapitaalgarantie. Andere belangrijke risico's die niet in de indicator zijn opgenomen: Kredietrisico, Liquiditeitsrisico, Impact van bepaalde technieken, zoals derivaten. Wanneer een van deze risico's zich voordoet, kan dat de nettoinventariswaarde van de icb doen dalen. Voor meer informatie over het risicoprofiel en de voornaamste risico's wordt verwezen naar het prospectus.

Disclaimer

Waarschuwingen De commentaren en analyses in dit document worden louter ter informatie verstrekt en vormen geen beleggingsaanbeveling of advies. Rothschild & Co Asset Management Europe kan niet aansprakelijk worden gesteld voor beslissingen die worden genomen op basis van elementen in dit document of die erop zijn geïnspireerd (gehele of gedeeltelijke reproductie verboden behoudens voorafgaand akkoord van Rothschild & Co Asset Management Europe). Indien externe gegevens worden gebruikt in het onderhavige document, zijn deze gegevens afkomstig van bronnen die betrouwbaar worden geacht, maar waarvan de nauwkeurigheid of de volledigheid niet zijn gegarandeerd. Rothschild & Co Asset Management Europe heeft de informatie in dit document niet onafhankelijk gecontroleerd en kan dus niet aansprakelijk worden gesteld voor fouten of weglatingen, noch voor de interpretatie van de informatie in dit document. Deze analyse is enkel geldig op het moment waarop het onderhavige rapport werd opgesteld. De hierboven vermelde beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal (BEVEK) zijn instellingen naar Frans recht en vallen onder het toezicht van de Autorité des marchés financiers (AMF). Aangezien de icb's in het buitenland kunnen worden geregistreerd met het oog op de actieve commercialisering ervan, moet elke belegger nagaan in welke rechtsgebieden de icb's daadwerkelijk zijn geregistreerd. Voor elk betrokken rechtsgebied wordt de belegger verzocht de specifieke regels in elk land na te gaan, die worden vermeld in het hoofdstuk "Administratieve kenmerken". Dit document wordt uitgegeven door Rothschild & Co Asset Management Europe, een erkende maatschappij voor portefeuillebeheer die geregistreerd staat onder het nummer GP-17000014 en onder het toezicht van de Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) valt. De erin opgenomen informatie mag niet worden verspreid in de Verenigde Staten en vormt geenszins een uitnodiging voor inwoners van de Verenigde Staten en door hen gemachtigde personen. De deelnemingsrechten of aandelen van de icb's zijn niet en zullen niet in de Verenigde Staten worden geregistreerd overeenkomstig de gewijzigde US Securities Act van 1933 (hierna de "Securities Act" genoemd) en zijn niet en zullen niet worden toegelaten krachtens enige andere wet van de Verenigde Staten. De deelnemingsrechten of aandelen van de vermelde icb's mogen niet in de Verenigde Staten (met inbegrip van hun gebiedsdelen en bezittingen) worden aangeboden, verkocht of overgedragen, noch direct of indirect ten gunste komen van een US Person (in de zin van "regulation S" van de Securities Act) en daarmee gelijkgestelde personen, zoals bedoeld in de Amerikaanse "HIRE"-wet van 18 maart 2010 en de FATCA-wet. De informatie in dit document is geen beleggingsadvies, beleggingsaanbeveling of fiscaal advies. Het is niet omdat informatie over de BEVEK in het document is opgenomen, dat de betreffende BEVEK geschikt is voor de behoeften, het profiel en de ervaring van iedere belegger. In geval van twijfel over de verschafte informatie of de geschiktheid van de BEVEK voor uw persoonlijke behoeften en voordat u beslist om te beleggen, raden wij u aan contact op te nemen met uw financieel of fiscaal adviseur. Het kopen van deelnemingsrechten of aandelen van een icb is niet zonder risico. Lees aandachtig het prospectus, in het bijzonder het deel over de risico's, en het document met essentiële beleggersinformatie (EBI) alvorens in een BEVEK te beleggen. De intrinsieke waarde (IW) / netto-inventariswaarde (NIW) is te vinden op de website www.am.eu.rothschildandco.com. Merk op dat vroegere prestaties van de BEVEK die in dit document vermeld worden niets zeggen over de toekomstige prestaties en bijgevolg een verkeerde indruk kunnen geven. Die prestaties zijn niet constant in de tijd. De waarde van de beleggingen en de daaruit voortvloeiende inkomsten kan zowel stijgen als dalen en is niet gewaarborgd. Het is dus mogelijk dat u uw inleg niet volledig terugkrijgt. Wisselkoersschommelingen kunnen de waarde van de beleggingen en de daaruit voortvloeiende inkomsten doen stijgen of dalen wanneer de basisvaluta van de icb verschilt van de valuta van uw land van verblijf. Icb's waarvan het beleggingsbeleid gericht is op gespecialiseerde markten of sectoren (zoals de opkomende markten) zijn doorgaans volatieler dan gediversifieerde toewijzingsfondsen en algemenere fondsen. De schommelingen kunnen bij een volatiele icb erg sterk zijn en de waarde van de beleggingen kan dan ook snel en fors dalen. De vermelde rendementen houden geen rekening met eventuele kosten en commissies die geïnd worden bij de inschrijving op en de verkoop van deelnemingsrechten of aandelen van de betreffende icb's. De vermelde portefeuilles, producten en effecten zijn onderhevig aan de schommelingen van de markt en er kan geen enkele waarborg worden gegeven met betrekking tot de verdere ontwikkeling ervan. De fiscale behandeling hangt af van de individuele situatie van elke belegger en kan verande.

Over Rothschild & Co Asset Management

Rothschild & Co Asset Management is een onafhankelijke vermogensbeheerder die beleggingsbeheer en –advies op maat biedt aan een uitgebreid klantenbestand van institutionele beleggers, financiële tussenpersonen en distributeurs. Wij richten ons op complementaire expertises in actief beheer met hoge convictie en open architectuur. Wij zijn gevestigd in Parijs en actief in 10 Europese landen. We beheren meer dan 21 miljard euro en hebben ongeveer 170 werknemers. Meer informatie op: www.am.eu.rothschildandco.com