

TOP 5 BEDRIJFSOBLIGATIES: CAPITALATWORK AAN KOP

29 januari 2016

van onze redactie (Fondsnieuws.nl)

2015 was een jaar met vele gezichten voor bedrijfsobligatiefondsen. Valuta-effecten buiten beschouwing gelaten waren het vooral de Europese high yield fondsen die het jaar in de zwarte cijfers wisten te eindigen met een gemiddeld rendement van 2,46 procent. Hun investment grade evenknieën hadden het aanzienlijk zwaarder.

Ondanks dat Europese high yield fondsen gemiddeld genomen in de plus eindigden, was het geen jaar zonder gevaren. Zo verkeert het Spaanse energiebedrijf Abengoa, dat zich onder meer richt op alternatieve energie, op het randje van faillissement. Sectorgenoot Isolux werd in het negatieve sentiment meegetrokken.

Tegen het jaareinde kwam er nog een negatieve verrassing uit Portugal. Senior obligaties van Novo Banco, de 'good bank' van Banco Espírito Santo kregen het slechte nieuws te verwerken dat specifieke senior obligaties alsnog overgingen naar de 'bad bank'. Forse koersverliezen waren het gevolg.

Niet ieder Europees high yield fonds verging het afgelopen jaar even goed. NN European High Yield eindigde als één van de weinige fondsen in zijn categorie in de rode cijfers. Het fonds bleef ruim 4,5 procentpunt achter bij het categoriegemiddelde en behoorde daarmee over 2015 tot de 10 procent slechtst presterende fondsen binnen de categorie. Hoofdbeheerder Sjors Haverkamp maakte enkele ongelukkige keuzes. Zo selecteerde hij het Spaanse Isolux en het Amerikaanse Chesapeake Energy dat zich richt op schaliegas, weet Morningstar-analist Niels Faassen.

'Ondanks een teleurstellend 2014 en 2015 beschikt het fonds onder Haverkamp over een indrukwekkend track record, zowel afgezet tegen de Morningstar-categorie als de benchmark. In beide jaren pakte de obligatieselectie negatief uit. Desondanks hebben Haverkamp en zijn team aangetoond vast te durven houden aan hun overtuiging als het tegen zit en er zelfs niet voor terug deinzen om op extreem lage prijsniveaus bij te kopen, zoals ze met de Zuid-Afrikaanse retailer Edcon gedaan hebben. Dit sterkt ons vertrouwen in het team en het proces.'

Morningstar handhaaft zijn bronze-rating voor het fonds van NN Investment Partners.

Investment grade

Fondsen die beleggen in obligaties van Europese bedrijven met een hoge kredietwaardigheid, ofwel investment grade obligaties, hadden een beduidend minder goed jaar. Het gemiddelde fonds boekte een rendement van -0,54 procent. Het gemiddelde fonds in deze categorie presteerde daarmee wel iets beter dan de gangbare benchmark Markit iBoxx EUR Corp TR (-0,66 procent). Zo wist de top 5 zelfs een positief rendement te behalen.

Koploper was het Belgische CapitalatWork. Al profiteerde dit fonds met name van de exposure naar Amerikaanse bedrijfsobligaties.

CapitalatWork wordt met enige afstand gevolgd door de bedrijfsobligatiefondsen van Schroders. Schroder Corporate Bond werd afgelopen december nog door Morningstar opgewaardeerd naar de bronze-rating. Faassen: '2015 was een erg gunstig jaar voor de strategie die gekenmerkt wordt door een thematische benadering. Zo pakte het niet belegd zijn in energienamen, de onderwegingen in de auto-industrie en het innemen van short-posities in specifieke namen binnen de basisindustrie positief uit en droegen bij aan de robuuste performance.'

Dit is het resultaat van de veranderingen die zijn doorgevoerd in het beleggingsproces en het beheerteam. 'Zo werd Patrick Vogel binnengehaald van Legal & General om het Europese creditteam te leiden. Vogel op zijn beurt voerde vervolgens diverse wijzigingen door in het beleggingsproces om de betrokkenheid van het analistenteam te vergroten evenals de impact van de macro-economische visie op de portefeuille', aldus de fondsanalist van Morningstar.

Soft close

Niet in deze top 5, maar wel vermeldenswaardig is de soft close begin dit jaar voor het Kempen Euro Credit Fund. Volgens Faassen zat dit er al een tijdje aan te komen door de aanhoudende instroom van nieuw geld. Het totaal belegd vermogen in het fonds en aanverwante strategieën heeft inmiddels een dusdanige omvang bereikt dat het fondshuis de instroom wil indammen om de belangen van bestaande beleggers te waarborgen.

'Voor bestaande fondsbeleggers kan een groeiende omvang van een beleggingsfonds negatief uitpakken. Zo kunnen fondsen te groot worden waardoor beheerders hun (succesvolle) beleggingsstrategie niet meer optimaal kunnen toepassen.'

Het bedrijfsobligatieteam van Kempen beheert ondertussen bijna 4,5 miljard euro. Hiervan wordt 1,9 miljard euro belegd in fondsen, waarvan het merendeel in het vlaggenschipfonds Kempen Euro Credit. Het overige vermogen is bij Kempen belegd via mandaten. In 2015 bedroeg het rendement 0,03 procent, op driejaarsbasis 3,89 procent gemiddeld per jaar.

Top 5 bedrijfsobligaties

Rendementen geannualiseerd en in procenten tot en met december 2015

Fonds	1 jaar	3 jaar	std dev 3 jaar	5 jaar
CapitalatWork Corporate Bonds at Work	3,63	4,88	4,89	6,39
Schroder Euro Credit Conviction	2,13	-	-	-
Schroder Euro Corporate Bond	1,26	4,82	3,25	5,03
BlackRock Euro Corporate Bond	0,82	3,89	3,07	5,46
BNY Mellon European Credit	0,40	-	-	-

Bron: Morningstar

Dit artikel is een samenwerking van Fondsnieuws met Morningstar en gebaseerd op data van deze fondsenbeoordelaar. De in deze tabel opgenomen fondsen zijn gerangschikt op grond van de prestaties over dit jaar tot nu toe. Bovenstaande is nadrukkelijk niet bedoeld als een aanbeveling tot het doen van transacties