Sebastien André
Portfolio Manager Structured Credits

RENDEMENT DOOR bottom-up selectie VAN LENINGEN

Het Natixis Euro ABS IG Fund is een Frans beleggingsfonds dat zich richt op de Europese Asset Backed Securities, een markt die door veel beleggers wordt genegeerd of wordt gezien als moeilijk toegankelijk. Een gesprek met Sebastien André, Portfolio Manager Structured Credits.

Over Asset Backed Securies kun je heel ingewikkeld doen, maar het zijn in principe aandelen met leningen als onderpand. Sebastien André stelt dan ook terecht dat portefeuillemanagers veel verstand moeten hebben van credit research. "Het fonds is in 2005 gelanceerd en het wordt beheerd door een ervaren team van portefeuillemanagers."

En wat zijn dan de voordelen van dit soort van leningen. "Ze zijn collateralized (gestructureerde financiële producten waarvan de risico's door spreiding zijn gedempt, red.), ze hebben een relatief lage volatiliteit en de ratings zijn bekend. Bovendien zijn ze van nature *floating*. Dat houdt in dat je een zeer laag duration risico hebt (duratie fonds: 0.25 jaar). De rente is gekoppeld aan een referentie-index, meestal 1- of 3-maands Euribor, plus een opslag (spread) voor het debiteurenrisico. De rente wordt dus maandelijks of driemaandelijks gereset. Ook is het gebruikelijk dat er een bodem is in de rente van 0; dus geen negatieve rentes." Het principe kan dus niet ingewikkeld worden genoemd.

Voor wie is het bedoeld? "Het fonds belegt in leningen met een hoge kwaliteit. De gemiddelde kredietwaardigheid van de beleggingen in het fonds is AA. Door het attractieve risico-rendementsprofiel, resulterend uit een lage volatiliteit van het fonds, is het fonds voor een breed publiek geschikt: zowel voor particuliere beleggers, vermogensbeheerders, private banks als ook voor zakelijke relaties *(treasury)* en institutionele beleggers. Beleggers die op zoek zijn naar een relatief veilige belegging met een zeer korte duratie, dagelijkse liquiditeit en een beter rendement dan Europese staats- of bedrijfsleningen met een vergelijkbare kredietwaardigheid."

Waarom investeren sommige beleggers in geldmarktfondsen met een negatieve yield? "Er zijn tijden waarin sommige beleggers tegen een zo laag mogelijk risico voor zeer korte termijn geld willen stallen. In de huidige omgeving rekenen banken soms, zeker bij grotere bedragen, een negatieve rente over de aangehouden cash. Een geldmarktfonds kan een beter rendement bieden dan de negatieve rente bij banken."

De beheerder heeft gekozen om te beleggen vanuit een lage volatiliteit. Wat is het rendementsvoordeel voor een belegger? "Het fonds heeft een attractiever risico-rendementsprofiel dan veel staats- en bedrijfsobligatiefondsen met een vergelijkbare kredietwaardigheid. De leningen in het fonds bieden een positieve spread boven de 3 maand Euribor (momenteel circa 70 basispunten) en het fonds belegt in een groot en divers universum van gesecuritiseerde leningen, waaronder hypotheken, autoleningen en consumentenleningen. Door de lage volatiliteit kan het fonds geschikt zijn voor beleggers met een strikt treasurystatuut. En als beleggers meer rendement zoeken dan biedt Natixis Euro ABS Opportunities Fund extra kansen. Momenteel is dit fonds alleen in Frankrijk beschikbaar, maar wij overwegen het om het ook in Nederland te registreren. Dit fonds wordt belegd in vergelijkbare leningen, maar heeft een wat lagere kredietwaardigheid. In het Opportunities Fund is nog steeds meer dan 90% van de leningen investment grade (geringe kans op een default, red.), maar de spread boven 3 maands Euribor bedraagt circa 200bps."

Deelnemers zijn niet blootgesteld aan valutarisico's. Maar heden ten dage moet je toch juist valutarisico's nemen om extra rendement te kunnen genereren? "De beleggers is dit fonds zijn meestal in de eurozone gevestigd. Valuta voegt risico toe aan de portefeuille, wat beleggers onwenselijk achten. Daarnaast zijn momenteel de kosten van het *hedgen* van valutarisico dermate hoog dat het leeuwendeel van het rendementsvoordeel daarmee teniet wordt gedaan. In dit fonds wordt rendement behaald door bottom-up selectie van leningen. De belegger is in beperkte mate blootgesteld aan kredietrisico, renterisico, liquiditeitsrisico en tegenpartijrisico."

Een geldmarktfonds kan beter rendement bieden dan negatieve rente bij banken