

ER Capital Nieuwsbrief

Back to Normal!

DE FED heeft duidelijk verstaan te geven dat zij de veel te hoge inflatie onderschat hebben en gaan bestrijden. Met de rentestappen die gezet zijn en die nog gaan komen, gaan wij een inverse yieldcurve krijgen. Een duidelijke aanwijzing van een op handen zijnde recessie dit jaar. De Centrale Bank balansen dienen ook nog afgebouwd te worden. Centrale Banken hebben de kredietmarkten de laatste 10 jaar volledig verstoord.

De ECB loopt nog verder achter de feiten aan met als gevolg pariteit tussen de euro en de USD.

Wanneer we naar de diverse markten kijken dan zien we dat de obligatiemarkten het ergste half jaar in ruim 50 jaar achter de rug hebben. In deze nieuwsbrief meer uitleg hierover. Onderstaande figuur de 10 jaars Amerikaanse Treasury, waarin duidelijk te zien is dat de rente in de VS dit jaar met circa 2% is opgelopen.



Wij zien een meer normale rente richting de 3-4% als gezond. Sparen wordt weer beloond, pensioenfondsen renderen beter, beleggers kunnen in obligaties beleggen, investeringsbeslissingen worden tegen normale hurdlerates afgewogen, bedrijven worden niet kunstmatig in leven gehouden en last but not least het aflossen van schulden (o.a. Italië, Spanje, België, maar ook persoonlijke leningen, hypotheek etc.) loont weer.

Ook in de vastgoedmarkt gaan de rentestijgingen zich laten voelen zowel zakelijk als in de huizenmarkt. Consumenten hebben al last van de inflatie en aandelen bevinden zich in een bearmarkt. Grondstoffen markten (zowel soft als hard commodities) lijken aan een langjarige opwaartse cyclus te zijn begonnen. Mede veroorzaakt door onderinvesteringen (duurzaamheid, climate change) maar ook de nood aan allerlei grondstoffen om de vergroening van de economie te realiseren.



INHOUD

[Back to Normal!](#)

[Performance](#)

[Diversificatie](#)

[Help mijn obligaties staan onder water!](#)

Performance

Het slechtste halfjaar in de obligatiemarkten en het op twee na slechtste jaar in de aandelenmarkten. Dit als gevolg van inflatie en de snelle rente stijgingen.

De performance van uw portefeuille is, ongeacht het risicoprofiel, ongeveer gelijk en schommelt tussen de -9% en -11%. Met name de laatste maand juni is alleen al verantwoordelijk voor ongeveer de helft van het verlies. De resultaten zijn beter dan de betreffende benchmarks (markt-gemiddelden), maar zeker niet om over naar huis te schrijven.

Onze inkomensgerichte portefeuilles doen het aanzienlijk beter en staan rond de 0%. Dit is een andere beleggingsstijl gericht op het genereren van inkomen en bescherming.

Hoe nu verder? Wanneer we kijken naar karakteristieken van bearmarkten dan lijkt deze bearmarkt nog niet afgerond. Naar onze mening is het echter te vroeg om te kopen en te laat om te verkopen. Positieve triggers kunnen zijn een afnemende inflatie en een staakt het vuren in de Oekraïne.

Er zullen ongetwijfeld nog een aantal hobbels genomen moeten worden alvorens de markten weer opklaren. Eén ervan is 21 juli.

Safe the date: 21 juli

As 21 juli gaat de Nordstream pijpleiding (Russisch gas aan Duitsland) weer open. De vraag is of er daadwerkelijk gas gaat stromen. Of dat Europa in een Energiecrisis terecht komt, Duitsland voorop. Internationaal is men bezig een prijsplafond in te stellen op Russische olie.



In tijden van onzekerheid en grote volatiliteit biedt bovenstaande grafiek steun en vertrouwen. Het is de AEX Total Return grafiek. De rendementen zijn 4 * die van de AEX prijs-grafiek. Geduld en herbelegging van dividenden zorgen op de lange termijn voor vermogensgroei. Tussentijdse schommelingen, hoe pijnlijk ook, moeten niet afleiden van dit lange termijn beeld.

Geduld en herbelegging van rente/dividenden zorgen voor het lange termijn vermogensgroei.

DIVERSIFICATIE

In de obligatieportefeuilles hebben wij naast het Global Corporate Bond fund ook een Europese Inflation Linked Bond fund opgenomen. Hiermee bent u (deels) beschermt tegen inflatie, maar niet tegen rentestijgingen. Hiernaast hebben we TIPS (Amerikaanse Inflation Protected Obligaties) met korte looptijd (0-5 jaar) opgenomen. Naast de inflatie, heeft u kunnen profiteren van het USD effect.

Als laatste hebben wij de portefeuille gediversificeerd door ook Chinese staatsleningen op te nemen. Ten tijde van opname bedroeg de Chinese 10-jaars rente circa 3%. Wij hebben gemeend dat deze obligaties zeer goede rendement/risico karakteristieken hebben, aangezien China een double A (AA) rating heeft en een behoorlijk rendement biedt voor de belegger. Met bovendien een rentestand die naar alle waarschijnlijkheid verder gaat dalen.

Help, mijn obligaties staan onder water?

In de obligatieportefeuille hebben wij het de iShares Global Corporate Bond Fund, euro hedged opgenomen. Het rendement t/m 30 juni bedroeg -14%. Waarom houden wij dit fonds aan en hoe werken obligaties? Het fonds heeft ruim 800 leningen van zogenaamde investement grade bedrijven in de portefeuille: bedrijven van een credit rating van BBB- en hoger (BBB, A, AA, AAA). Eén van de leningen in deze portefeuille is een lening uitgegeven door Anheuser-Busch, de grootste bierbrouwer in de wereld. De koers over de afgelopen 3 jaar staat in de figuur hiernaast weergegeven. Zoals te zien valt, is de koers in het begin van de Corona crisis hard onderuit gegaan en in het eerste half jaar van 2022 als gevolg van de inflatie- en rentestijgingen op de obligatiemarkten.



Nu hebben wij een tweede tabel opgenomen met een aantal karakteristieken van deze lening. Onder andere de duration (maat voor rentegevoeligheid). Deze is zeer hoog: ruim 14 jaar. Dit betekent dat met elke % rentestijging deze obligatie met 14% in waarde daalt. Dit is ook gebeurd. Nu staat er ook een Yield (effectief rendement tot aan de einde looptijd) weergegeven. De yield van deze lening bedraagt 5,2%. **Vanaf nu heeft de bezitter van deze lening tot aan 2046 (aflossing), elke jaar 5,2% rendement.** Dit rendement bestaat uit de coupon (4,9% rente-ontvangsten) en koersstijging (gemiddeld 0,3% per jaar). Dit omdat de koers nu onder de 100% staat en de lening tegen 100% (à pari) aflost in 2046. Koersdalingen zijn niet prettig, maar voor obligaties (van goede kwaliteit) is dit overkomelijk. De samenstelling van het iShares Global Corporate Bond fund is van dien aard dat we over de verliezen van afgelopen jaar heen komen mits we de tijd hebben.

Yield Anheuser-Busch Cos. LLC/Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. 4,9% 19/46	
Yield in % (last price)	5.3019
Yield in % (ask)	5.2104
Yield in % (bid)	5.2713
Flat notation	n.a.
Accrued interest in %	2.1914
Accrued interest days	191
Duration in years	14.008
Modified duration in years	6.400