

Truncus: 'Negatieve yields zijn een no-go voor ons'

Jurgen Vluijmans - 11 oktober 2019

WEERGEVEN

BEWERKEN

VERWIJDEREN

REVISIES

VERTALEN

ASSET ALLOCATIE



In het obligatieluwik van hun patrimoniaal fonds neemt Truncus momenteel geen overheidsobligaties op. Negatieve yields zijn voor hen zeker geen optie. Een exclusief gesprek met managing partner Stefaan Vanden Berghe.

Het Truncus Best Selection fonds wordt gezamenlijk beheerd door Pieter Van Neste, Stefaan Vanden Berghe en Koen Steeland. Het fonds werd gelanceerd in september 2018 en heeft momenteel zo'n 41 miljoen euro onder beheer. Sinds inceptie werd tot 30/06/2019 een rendement van +7,68 procent geboekt. Dit fonds is een mix van een selectie van fondsen van derde partijen en een selectie van directe lijnen (zowel in het aandelengedeelte, als in het obligatiegedeelte).

Meest gelezen

Nieuw duurzaamheidslabel Febelfin uit de startblokken

Belgische investeringsmaatschappij verwerft 5 vermogensbeheerders in Nederland

Dubbele impact bij Belfius

KBC: het economisch slabakken kan nog wel even doorgaan

Invesco: Amerikaans rentebeleid dubbele zegen voor lokale obligaties in opkomende landen

Vanden Berghe: 'In het obligatieluw van dit fonds gaan we beleggen in rechtstreekse lijnen, en voor het EMD-gedeelte (schuldpapier uit opkomende landen) gaan we een beroep doen op een zorgvuldig geselecteerde externe beheerder. Dat fonds belegt in bedrijfsobligaties, en niet in overheidspapier. Het gaat om een gespecialiseerd team dat we aan de hand van eigen analyse hebben geselecteerd. Er is een grondige due diligence gebeurd op de beheerder. Ook willen we rechtstreekse toegang tot de belangrijkste decision makers. Een extra criterium voor de derde partijen is dat de beheerders van deze fondsen significant dienen mee te investeren in hun eigen fonds.'

Geen negatieve yields

Vanden Berghe benadrukt dat het team zich niet neerlegt bij de negatieve rentevoeten. 'We doen ons huiswerk op een grondige manier, en dan zijn er nog wel kansen die zich aanbieden. We kunnen zo'n 5 tot 6 procent rendement halen zonder al te veel durationrisico, en dat dankzij een opportunistische aanpak. We gaan vooral inspelen op mispricings op de markt, die we door fundamentele analyse naar boven halen. We hebben op dit moment geen overheidsobligaties in portefeuille, alleen krediet. We beleggen momenteel vooral in non-rated en high-yield papier, en hebben geen investment grade in portefeuille. We volgen alles goed op en bekijken vooral de cashflows en balansen van de bedrijven. Op basis daarvan gaan we posities innemen.'

Twee segmenten

Vanden Berghe geeft mee dat Truncus de obligaties ruwweg onderverdeelt in twee segmenten: 'In het eerste kredietsegment gaan we

Meer nieuws

in het meer illiquide gedeelte van de markt risicopremie zoeken. We denken dan vooral aan recentere Belgische uitgiftes zoals De Persgroep, GIMV, Kinopolis, Immobel en Bekaert. Het risico hier is tweeledig: zowel een tegenpartij- als illiquiditeitspremie kunnen we hier verdienen. Het gaat doorgaans om emissies van zo'n 50 tot 300 miljoen euro. Dankzij een brede spreiding kunnen we het risico binnen de perken houden. Deze pocket van meer illiquide obligaties kunnen we gebruiken om yield te gaan zoeken.'

In het tweede segment gaat Truncus op zoek naar specifieke verhalen rond welbepaalde tegenpartijen die ze goed kennen. Vanden Berghe geeft enkele voorbeelden: Zo kunnen we Peugeot 2024 met een coupon van 2 procent vermelden. Peugeot is een cyclisch bedrijf met een grote vrije cashflow. Zo kan het zijn schulden snel afbouwen. We kochten de obligatie aan 100, momenteel noteert deze aan 107 en heeft ze nog een lopend rendement van 0,3 procent.'

Een tweede voorbeeld is Bayer, dat zwaar onder druk heeft gestaan door Roundup en de claims daarrond. De bedragen die werden genoemd in de pers waren hallucinant, maar zullen lager uitvallen. Wanneer dergelijke effecten onder druk komen te staan, biedt dat kansen.

Tot slot vernoem ik nog Telecom Italia, dat enorme cashflows genereert maar telkens onder druk komt wanneer de Italiaanse politieke situatie weer volatiel is.'

Criteria

Vanden Berghe benadrukt tot slot nog dat hij naast het vermijden van obligaties met negatieve yield een expliciete doelstelling heeft bij instap: een

Bank Nagelmackers wordt lid van de PRI

Rabobank start revolutie met BlackRock als fiduciair manager

Truncus: 'Negatieve yields zijn een no-go voor ons'

Dubbele impact bij Belfius

Ethenea: Een dreigende recessie is onwaarschijnlijk

lopend rendement van minimaal 2 procent. 'Dat
enten we op de inflatiedoelstellingen van de ECB.
We willen er dus op elk moment zeker van zijn dat
we de inflatie kunnen bijhouden.'

TRUNCUS

4 weergaves

.be

een initiatief van Fondsnieuws voor professionals in de Belgische beleggingsindustrie

[Over Investment Officer](#)

[Contact](#)

[Abonneren](#)

[Copyright](#)

[Algemene Voorwaarden](#)

[Privacybeleid](#)

[Responsible Disclosure](#)

fondsNIEUWS



FD MEDIAGROEP

Fondsnieuws is het grootste kennis- en netwerkplatform voor beleggingsprofessionals in Nederland. Het initiatief is in 2008 gestart door de FD Mediagroep, uitgever van onder andere **Het Financieele Dagblad** en **BNR Nieuwsradio**.

Developed by **FINFILES**

