

Maandbericht

ASN Duurzaam Obligatiefonds

December 2024



TOELICHTING RESULTAAT

In december behaalde het fonds een rendement van -0,32%. De index waarmee we het fonds vergelijken, de benchmark, daalde met 0,60% doordat de rente steeg. De rente die de Nederlandse staat betaalt voor een tienjarige staatsobligatie steeg in december van 2,32% naar 2,59%.

De staatsobligaties van Frankrijk, België, Oostenrijk en Portugal deden het in december het minste. Het rendement van de staatsobligaties van Slovenië, Litouwen en Slowakije was juist beter dan gemiddeld. Het rendement van groene obligaties was hoger dan dat van staatsobligaties.

PERFORMANCE CONTRIBUTIE

We hadden de rentegevoeligheid van het fonds begin december aangepast; daardoor was deze lager dan die van de benchmark. Dit was positief omdat de rente steeg, waardoor de waarde van obligaties in het algemeen afnam. Rond medio december sloten wij deze positie met winst. Daarna was de rentegevoeligheid van het fonds weer neutraal ten opzichte van de benchmark. De rentestijging in december werd gedreven door de aankondigingen van de Europese Centrale Bank (ECB), maar vooral van de Amerikaanse centrale bank, de Fed, om de beleidsrente minder snel te verlagen. Daarnaast verwacht de markt dat er in het eerste kwartaal van 2025 een recordaantal nieuwe obligaties naar de markt komt. Ook dat veroorzaakte een stijging van de rentes in december.

Het fonds belegde meer dan de benchmark in Italiaanse en Oostenrijkse staatsobligaties. Voor Italiaanse staatsobligaties had dit een positief resultaat, maar Oostenrijkse staatsobligaties presteerden minder dan de benchmark. Het fonds belegde minder dan de benchmark in Portugal, wat positief uitpakte. Per saldo droegen de landenposities neutraal bij.

Het fonds belegde meer dan de benchmark in groene, aan overheden gerelateerde obligaties. Dat was positief omdat hun rendement hoger was dan dat op staatsobligaties. Het rendement op Franse groene obligaties bleef echter achter in december.

WIJZIGINGEN IN DE PORTEFEUILLE

We bouwden in december enkele belangen af in obligaties van perifere landen (dat wil zeggen: landen waarvan de economie vooral afhangt van de primaire sector) en van semi-centrumlanden (dat wil zeggen: landen waarvan de economie sterk gericht is op de industriële en dienstensector). We bouwden tevens de belangen in groene, aan overheden gerelateerde obligaties iets af. Deze obligaties waren te duur geworden. We liepen hiermee ook vooruit op de uitgiftes van nieuwe obligaties in januari.

UITGELICHT: GREENBONDS

Het fonds belegt naar verhouding momenteel nog steeds meer in groene obligaties dan de benchmark. We verkochten in december groene obligaties van de Duitse deelstaat Baden-Württemberg en van de Duitse Rentenbank omdat ze te duur waren geworden vergeleken met soortgelijke groene obligaties.

VISIE EN VOORUITZICHTEN

De economische groei in Europa is afgezwakt; Duitsland balanceert op het randje van een recessie. De groei in China blijft zwak en de economie in de Verenigde Staten koelt ook geleidelijk af. In deze situatie blijven de vooruitzichten voor Europa matig. De kans dat Europa in een diepe recessie terechtkomt lijkt echter nog beperkt want de arbeidsmarkt is sterk, de spaarquote is hoog en de reële lonen zijn positief. Wel zijn de risico's toegenomen door de politieke onrust in Frankrijk en de aanstaande verkiezingen in Duitsland. Daarnaast is het afwachten hoeveel impact het beleid van Trump zal hebben op de Europese economie.

De ECB zal de rente in 2025 verder verlagen in de richting van 2%. Wij verwachten dat inflatie na januari weer terugzakt naar 2% of lager. De kerninflatie, die de prijsstijging van de belangrijkste producten weergeeft, gaat naar verwachting omlaag doordat de prijzen 2025 minder hard stijgen dan in 2024 en de loonsverhogingen afnemen. Als de economische groei blijft tegenvallen, kan de ECB de rente tot 1,5% verlagen.

Een matige groei, lage inflatie en renteverlagingen blijven erop wijzen dat de rentecurve steiler wordt. Dat wil zeggen dat de korte rente (op kortlopende leningen) aanzienlijk lager is dan de lange rente (op langlopende leningen). Deze factoren zijn positief voor de landenspreads (het verschil tussen de rentes van Europese landen en de Duitse rente).

Europese landen hebben in 2025 iets minder financiering nodig dan in 2024. De ECB koopt echter vanaf januari helemaal geen obligaties meer op. Daardoor zal de netto-uitgifte van obligaties toch weer zeer hoog zijn. Dit kan vooral de spread van landen met een hoog overheidstekort onder druk houden.

Disclaimer

Dit fonds is een subfonds van de beleggingsinstelling ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. De beheerder is ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. die beschikt over een vergunning als bedoeld in artikel 2:69b van de Wft. ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. en ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zijn ingeschreven in het register van de Autoriteit Financiële Markten. Voor dit fonds zijn het Essentiële-informatiedocument (EID) en het prospectus beschikbaar, met meer informatie over het fonds, de kosten en de risico's. Deze zijn kosteloos verkrijgbaar via www.asnimpactinvestors.com. Lees het prospectus en de EID voordat u besluit in dit fonds te beleggen. Deze uiting mag niet worden aangemerkt als een aanbod of een beleggingsadvies. Genoemde rendementen betreffen resultaten uit het verleden. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De informatie in deze publicatie is ontleend aan door ons betrouwbaar geachte bronnen. Aan deze informatie kunnen geen rechten worden ontleend. De beheerder is niet aansprakelijk voor schade van welke aard ook die het gevolg is van onjuiste dan wel onvolledige gegevens.