

# Credits

## KWARTAALUPDATE

### IN DEZE UPDATE

#### Marktbeeld

- Spreads bedrijfsobligaties liepen bijna 25 basispunten op
- Opwaartse druk op rentes, wisselende druk op creditspreads
- Per saldo minder nieuw aanbod dan verwacht

#### Vooruitzichten

- Bedrijfsfundamentals onder druk
- Hogere inflatie en hawkish centrale banken vergroten neerwaartse risico's
- Technische factoren minder eenduidig: aanbod blijft hoog, vraag gemengd

#### Positionering

- Huidige spreadniveaus bieden beperkte compensatie voor marktrisico's
- Voorzichtig in een omgeving met beperkt opwaarts potentieel

### AUTEURS



Martijn Hesterman,  
Lead Portfolio  
Manager Credits



Gwennaële Bruning,  
Head of Credits



## Marktbeeld

### Spreads bedrijfsobligaties liepen bijna 25 basispunten op

De spreads op euro investment grade bedrijfsobligaties liepen in het eerste kwartaal per saldo duidelijk op, van 74 naar 97 basispunten.

Na een initiële verkrapping in januari verslechterde het marktsentiment in februari. Toenemende zorgen over risico's in de private credit-markt en mogelijke blootstelling van banken en verzekeraars hieraan droegen bij aan een bredere risicomijdende houding onder beleggers.

In maart werd dit beeld versterkt door de escalatie van het conflict in Iran. De daaruit voortvloeiende stijging van de olieprijs leidde tot hogere inflatieverwachtingen en opwaartse druk op rentes. Deze renteontwikkeling, gecombineerd met verhoogde volatiliteit, zette aanvullende druk op creditspreads. De impact was niet uniform: met name de vastgoedsector bleek gevoelig, gezien de afhankelijkheid van externe financiering en de directe blootstelling aan hogere kapitaalkosten.

## Minder nieuw aanbod dan verwacht

De primaire markt kende in januari een sterke start, gekenmerkt door ruime vraag, goed gevulde orderboeken en beperkte concessies voor beleggers. In februari nam de vraag geleidelijk af, waardoor emittenten meer prijsruimte moesten bieden bij

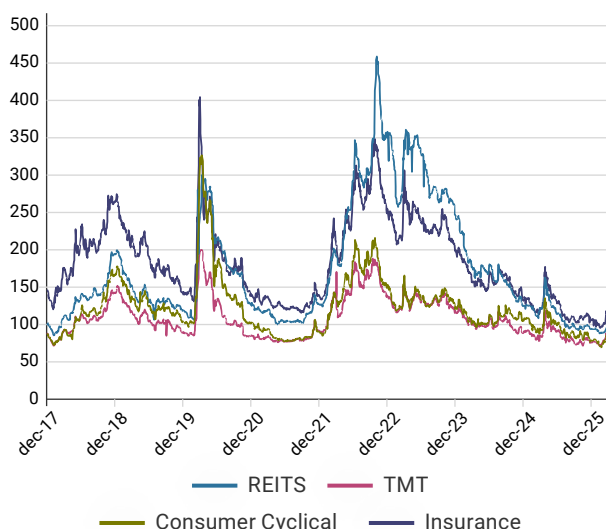
nieuwe uitgiftes. Ondanks de verslechterende markt-omstandigheden bleef de uitgifteactiviteit in maart relatief robuust, met enkele grotere transacties. Het totale aanbod bleef echter achter bij eerdere verwachtingen, mede door toegenomen onzekerheid als gevolg van de geopolitieke ontwikkelingen rond Iran.

Figuur 1: Spreadontwikkeling segmenten  
(t.o.v. Duitse Staatsobligaties, in basispunten)



Bron: Bloomberg, Achmea IM

Figuur 2: Spreadontwikkelingen sectoren  
(t.o.v. Duitse staatsobligaties, in basispunten)



Bron: Bloomberg, Achmea IM

## Performance Achmea IM ESG Transition Euro Corporate Bond Fund

Figuur 3: Performance Achmea IM ESG Transition Euro Corporate Bond Fund

Performance	Fonds	Benchmark	Vershil
3 maanden	-0,90%	-0,99%	0,09%
Dit jaar	-0,90%	-0,99%	0,09%
1 jaar	2,74%	2,02%	0,72%
3 jaar	5,19%	4,34%	0,85%
5 jaar	0,68%	-0,09%	0,77%
Sinds aanvang (15-11-2019)	0,99%	0,24%	0,75%

	Information Ratio	Tracking Error
3 jaar	3,26	0,26%
5 jaar	2,35	0,33%
Sinds aanvang	2,24	0,34%

Gegevens over periodes langer dan een jaar zijn geannualiseerd. Fondrendementen zijn voor aftrek van lopende kosten. Gegevens per 31-03-2026.

Dit is een publicitaire mededeling. Fondrendementen zijn voor aftrek van kosten. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Raadpleeg het prospectus van het **Achmea IM ESG Transition Euro Corporate Bond Fund** voordat u een beleggingsbeslissing neemt.

# Vooruitzichten

## Bedrijfsfundamentals onder druk

De onderliggende bedrijfsfundamentals zijn vooralsnog overwegend solide, maar de neerwaartse risico's nemen duidelijk toe. Hogere rentes, stijgende financieringskosten en toenemende macro-economische onzekerheid zullen doorwerken in marges en kasstromen, met name in sectoren met hogere leverage en grotere herfinancieringsbehoeften. Daarnaast is de sterke toename van M&A-activiteit, met name in de Verenigde Staten, een aandachtspunt. Aangezien deze veelal met schuld wordt gefinancierd zet dit druk op de balanskwaliteit van betrokken bedrijven.



## Hogere inflatie en hawkish centrale banken vergroten neerwaartse risico's

De stijging van de olieprijs heeft de inflatieverwachtingen opnieuw onder opwaartse druk gezet. Centrale banken, waaronder de ECB, reageren hierop met een hawkish toon. Monetair verkrapping vergroot het risico op economische tegenwind.

## Technische factoren minder eenduidig: aanbod blijft hoog, vraag gemengd

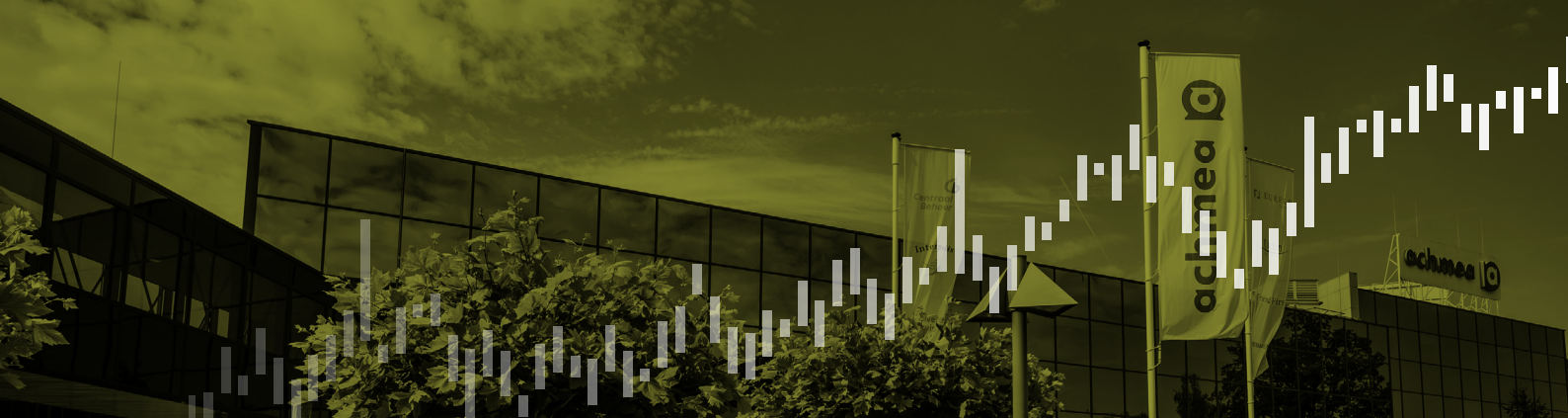
De technische steun voor de markt wordt minder vanzelfsprekend. Hoewel de piek in uitgiftes vanuit de technologiesector achter de rug lijkt, blijft het totale aanbod naar verwachting hoog, mede als gevolg van de verhoogde M&A activiteit.

Aan de vraagzijde blijft de interesse van verzekeraars robuust, ondersteund door het hogere yieldniveau. Voor beleggingsfondsen is het beeld meer gemengd. Fixed maturity fondsen profiteren van de hogere yields, terwijl traditionele creditfondsen na een periode van negatieve rendementen gevoelig zijn voor uitstroom, zij het met enige vertraging.

# Positionering

## Voorzichtig in een omgeving met beperkt opwaarts potentieel

Ondanks de recente stijging blijven creditspreads historisch relatief krap, terwijl de macro-economische en monetaire onzekerheid is toegenomen. De huidige spreadniveaus bieden beperkte compensatie voor deze risico's. Tegen deze achtergrond en gezien de moeilijk voorspelbare geopolitieke ontwikkelingen blijven we voorzichtig gepositioneerd.



## Voor meer informatie

### Investment Highlights, Investment Letter en whitepapers

Wekelijks publiceert ons Investment Strategy team de Investment Highlights met daarin een analyse van de ontwikkeling op de financiële markten. Met onze Investment Letters blijft u op de hoogte van onze visie en van marktontwikkelingen.

### Achmea IM op youtube

Hier vindt u heldere video's met informatie over de implicaties van het pensioenakkoord, maatschappelijk verantwoord beleggen, risicomangement en het selecteren van de best-passende externe managers.

### Achmea IM op LinkedIn

Volg ons LinkedIn-kanaal voor updates.

[www.achmeainvestmentmanagement.nl/institutioneel](http://www.achmeainvestmentmanagement.nl/institutioneel)

E-mail: [achmeaim@achmea.nl](mailto:achmeaim@achmea.nl)

## Contact

Neem contact op met uw contactpersoon bij Achmea Investment Management.

Of met Mark Bakker, Business Development Director,  
[Mark.Bakker@achmea.nl](mailto:Mark.Bakker@achmea.nl), +31 6 101 851 94.

## Disclaimer

Achmea Investment Management B.V. ("Achmea IM") heeft de informatie in dit document met zorg samengesteld. Deze informatie is alleen bestemd voor gekwalificeerde beleggers en/of professionele beleggers zoals bedoeld in de Wet op het financieel toezicht ("Wft"). Dit document is of bevat (i) geen aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen, te verkopen of te verhandelen (in de zin van 1:1 Wft), (ii) geen beleggingsaanbeveling of beleggingsadvies (in de zin van 1:1 Wft), en (iii) geen juridisch of fiscaal advies. Raadpleeg in voorkomende gevallen een juridisch of fiscaal adviseur. Achmea IM raadt u af een (beleggings)beslissing uitsluitend te baseren op de in dit document opgenomen informatie. Achmea IM is niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van een dergelijke (beleggings)beslissing.

Dit is reclame. Raadpleeg het prospectus van het Achmea IM ESG Transition Euro Corporate Bond Fund voordat u een beleggingsbeslissing neemt. De weergegeven scenario's zijn een schatting van het toekomstige rendement op basis van gegevens uit het verleden, en geven geen exacte indicatie. Uw rendement hangt af van hoe de markt presteert en hoe lang u de belegging/het product aanhoudt.

De informatie in dit document is (mede) gebaseerd op informatie die Achmea IM van betrouwbaar geachte informatiebronnen heeft verkregen. Achmea IM garandeert niet de betrouwbaarheid van die bronnen en de juistheid en volledigheid van de van die bronnen verkregen informatie. De informatie in dit document is puur informatief en u kunt daaraan geen rechten ontleen. Alle informatie is een momentopname, tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven. Het verstrekken van dit document na de oorspronkelijke publicatiedatum is geen garantie dat de hierin opgenomen informatie op die latere datum nog juist en volledig is. Achmea IM heeft het recht om deze informatie zonder aankondiging te wijzigen. Het noemen van rendementen op beleggingen in dit document dient uitsluitend als uitleg en toelichting. Achmea IM spreekt daarmee geen verwachting uit over het rendement of koersverloop van die beleggingen. De waarde van uw belegging kan fluctueren en in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De informatie in dit document is gebaseerd op door Achmea IM gemaakte aannames. Het is mogelijk dat andere aannames worden gemaakt dan de door Achmea IM gemaakte aannames. De door Achmea IM getrokken conclusies zijn daarom niet noodzakelijkerwijs juist en/of volledig.

U mag de informatie in dit document alleen voor eigen persoonlijk gebruik kopiëren. Informatie over de beleggingsinstellingen van Achmea IM kan een publicitaire mededeling bevatten. Raadpleeg het prospectus van de beleggingsinstellingen op [achmeainvestmentmanagement.nl](http://achmeainvestmentmanagement.nl) voordat u een beleggingsbeslissing neemt. U mag de informatie niet overnemen, vermenigvuldigen, distribueren of openbaren zonder schriftelijke toestemming van Achmea IM. Alle informatie (teksten, foto's, illustraties, grafisch materiaal, handelsnamen, logo's, woord- en beeldmerken) blijft eigendom van of in licentie bij Achmea IM en wordt beschermd door auteursrecht, merkenrecht en/of intellectueel eigendomsrecht. Er worden geen rechten of licenties overgedragen bij gebruik van of toegang tot deze informatie.

Uitgegeven door: Achmea Investment Management B.V., statutair gevestigd te Zeist en kantoorhoudende te Zeist (Handelsregister nr. 18059537). Achmea IM is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") in Amsterdam (AFM registratie 15001209) als beheerder van beleggingsinstellingen zoals bedoeld in artikel 2:65a Wft en is onder deze vergunning bevoegd tot het verlenen van de beleggingsdiensten als opgenomen in het door de AFM gehouden register.