



*"Europe was created by history.
America was created by philosophy."*
Margaret Thatcher

Nieuwe obligatiebeleggers

juli 2015

Traditioneel hebben institutionele beleggers een grote voorliefde voor obligaties. Met name omdat de uitgeleende gelden niet op de balans van de bank staan, er sprake is van een vaste eindwaarde en er een relatief hoge rente wordt genoten. Maar sinds de kredietcrisis hebben ook veel particuliere beleggers deze asset-class ontdekt waarbij de regelgeving een steeds belangrijkere grote rol speelt. Immers, banken en vermogensbeheerders zijn 'verplicht' om cliënten (mede als gevolg van de vergrijzing) vaker te adviseren om behoudend te beleggen. Vooral wanneer het gaat om pensioengeld. Helaas is wel zo dat deze nieuwe lichte beleggers regelmatig voor extra volatiliteit zorgt op de obligatiemarkten. Want waar de traditionele obligatiebelegger veelal rustig zijn coupons incasseert en wacht op de aflossingen, gedragen veel van de nieuwe obligatiebeleggers zich meer als aandelenbeleggers. Zo wil men regelmatig 'winst nemen' en lijkt er bij deze groep sprake te zijn van een ingebakken angst voor rentestijgingen. Want zodra er in de krant staat dat een bank de hypotheekrente met 0,10% verhoogd staat een eerste contingent verkopers alweer klaar.



Er is meer dan alleen de rente

Voor veel beleggers zijn de obligatiemarkten lastig te doorgronden. Daarbij komt dat het primaire referentiekader van de nieuwe lichte vaak is gebaseerd op de doorgaans nogal subjectieve berichtgeving in de media, met name als het gaat om de rentevoorspellingen. Ook heeft men op basis van het historische perspectief vaak het gevoel dat 'de rente' nu te laag is terwijl men nauwelijks onderscheid maakt tussen de verschillende soorten rentes. Zo worden de tarieven van de centrale bankiers regelmatig verward met de rente op bijvoorbeeld een 10-jaars staatslening. Helemaal lastig wordt

het wanneer het om bedrijfsobligaties gaat en men zich vaak onvoldoende realiseert dat de koers van een Investment Grade obligatie in principe meer rentegevoelig is dan een High Yield obligatie. Laatstgenoemde categorie daarentegen is doorgaans wat gevoeliger voor volatiliteit. Een cruciale en vrijwel onzichtbare factor is de prijs van een CDS (kredietverzekering). Zodra de prijs van een CDS stijgt dan heeft dit een prijsdrukkend effect op de obligatie, en omgekeerd. En mede omdat de prijzen van deze kredietverzekeringen voor de doorsnee belegger vrijwel onzichtbaar zijn, wordt in geval van 'onverklaarbare' koersdalingen (vergeefs) gezocht naar de oorzaken. En dan valt te begrijpen dat de nieuwe obligatiebelegger soms het zekere voor het onzekere neemt en feitelijk uit onwetendheid op de verkoopknop drukt. Dit in tegenstelling tot de professionele partijen die tijdens angstmomenten juist hun slag slaan. Want ook al zorgt de Griekse saga nu voor onzekerheid, met het merendeel van de multinationals die obligaties uit hebben staan is niets mis anders dan dat de koersen tijdelijk onder druk staan. Wie zich realiseert dat de eindwaarde en de vaste rente onverkort van kracht blijven, kan dus van de situatie gebruik maken om bijvoorbeeld onderstaande 5% Trafigura per 2020 aan te schaffen. Temeer omdat de ECB de komende tijd nog een negatieve rente hanteert en ook de spaarrente nog lang laag blijft.



5% Trafigura per 2020, koers 99,30%, effectief rendement 5,15% per jaar

Trafigura is gerenommeerde 'handelaar' in grondstoffen (olie & metalen) met een omzet van € 115 miljard en een balanstotaal van € 36 miljard (boekjaar 2014). Deze onlangs uitgegeven obligatie is genoteerd in euro's.