



## Beleggen met voorwetenschap

maart 2016

Een jaar geleden lanceerde de ECB een ambitieus inkoopprogramma van obligaties in combinatie met een negatieve rente waarmee de groei en inflatie zou worden aangejaagd. Maar helaas gooiden de lage olieprijs en de malaise op de grondstoffenmarkten roet in het eten. Bovendien bleken consumenten minder kooplustig dan gehoopt en bleven de investeringen achter. En aangezien de inflatie dit jaar op slechts 0,10% blijft steken was het voor Mario Draghi tijd voor een nieuw offensief. Zo gaan de commerciële banken nu -0,40% betalen voor het geld dat men parkeert bij de ECB en kan er tegen 0% rente worden geleend bij de ECB. De meest relevante ontwikkeling is dat men maandelijks voor € 80 miljard (was € 60 miljard) obligaties gaat inkopen. Bovendien vallen nu ook de Investment Grade bedrijfsobligaties (ex financials) binnen het mandaat. Dit impliceert dat er een run komt op een deel van de euro bedrijfsobligaties en dat de ECB een stevige bodem onder de koersen legt. Relevant is ook dat het 'nieuwe' obligatiesegment waar de ECB uit kan putten eigenlijk maar € 560 miljard groot is. Zelfs wanneer de ECB hiervan 'slechts' € 100 miljard gaat opkopen zullen de koersen, net als bij de staatsobligaties, een sprong voorwaarts maken. Voorwetenschap of niet, wie het nieuwe beleggingsbeleid van Mario Draghi volgt kan met een degelijke obligatieselectie dit jaar nog steeds 2-3% aan coupons tegemoet zien en als het even meezit ook nog 3-4% koerswinst toucheren.

### Mario Draghi als voorganger

Eigenlijk is Mario Draghi uitgegroeid tot de beste en meest voorspelbare 'beleggingsadviseur' van deze tijd. Door aan te kondigen waar de ECB in gaat beleggen kan op voorhand eigenlijk al worden uitgerekend wat het beleggingsresultaat zal zijn. Immers, obligaties betalen vaste coupons en hebben een eindwaarde. Prettig is ook dat de ECB heeft aangegeven dat de beleidsrentes nog lang laag zullen blijven. En dat maakt het allemaal tamelijk eenvoudig en is er voorlopig geen enkele reden voor de ECB om in aandelen te gaan beleggen. Beleggers die dat wel doen hebben weliswaar kans op meer rendement maar er is geen sprake van een eindwaarde. Daarbij komt dat de resultaten van veel bedrijven al geruime tijd stagneren en we mogelijk in de laatste fase van een 7-jaars cyclus zitten. En aangezien het allerminst zeker is dat het beleid van de ECB positief uitpakt voor de groei, dienen de aandelenbeleggers alert te blijven. De optimisten onder ons zullen misschien denken dat het binnenkort allemaal weer beter zal gaan maar gelet op het feit dat Mario Draghi nu alles uit de kast haalt om de onderliggende problemen het hoofd te bieden geeft aan dat de situatie in de Eurozone nog altijd verre van rooskleurig is. Reden temeer om een conservatieve koers te kiezen waarbij onder andere de 2,375% Urenco per 2024 een interessante obligatie is die volledig voldoet aan de criteria van Mario Draghi's portfolio.



### 2,375% Urenco per 2024, koers 98,50%, effectief rendement 2,65% per jaar

Urenco is met een marktaandeel van 29% 's werelds grootste aanbieder van licht verrijkt uranium. De klanten van Urenco zijn vooral elektriciteitsbedrijven en ziekenhuizen. In 2015 realiseerde Urenco een EBITDA van bijna € 1,2 miljard. De eigenaren van Urenco zijn de Nederlandse- en Britse overheid alsmede RWE en E.ON. Deze obligatie heeft een BBB+ rating.

