

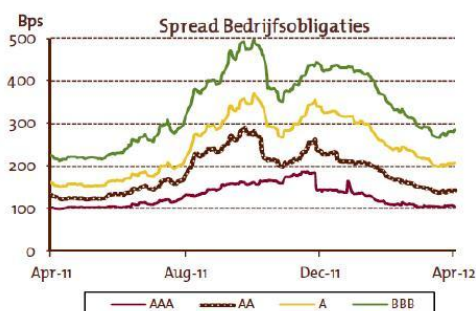
"Absoluut rendement  
vind ik nu belangrijker"



## In de herkansing

April 2012

De bedrijfsobligaties hebben een fraai 1e kwartaal achter de rug. Voor de categorie high yield (Barclays Euro Aggregate Corporate Index +9,8%) was het zelfs het beste kwartaal sinds 1999. De best presterende sectoren waren de banken (+31,5%), de verzekeraars (+24,7%) en de telecommers (+15,9%). Ook investment grade obligaties (Markit iBoxx Liquid High Yield Index +5,6%) lieten op individueel niveau goede resultaten zien. Voor de **Ortelius Corporate bond Portfolio** konden wij een performance van 16,2% noteren. Hiervan was zo'n 2% toe te schrijven aan het rente effect en was ruim 14% afkomstig van hogere koersen. De koersperformance was voor een belangrijk deel te danken aan de dalende spreads (risico opslagen) en onze sector allocatie. De thans weer toenemende volatiliteit op de financiële markten zet de koersen van sommige obligaties weer enigszins onder druk hetgeen ook weer nieuwe kansen biedt.



### Dynamiek van bedrijfsobligaties

Het meest gewaardeerde kenmerk aspect van obligaties is dat zowel de cashflow als de eindwaarde vooraf bekend zijn. Maar net zoals alle beursgenoteerde effecten fluctueren ook de koersen van obligaties. De mate waarin, hangt vooral af van het soort obligatie en de nog resterende looptijd. Een selectie van high yield obligaties (oa Fiat) heeft een jaarlijkse volatiliteit van zo'n 10 - 15% bij een gemiddelde yield van 7-8%. In de categorie investment grade obligaties daarentegen (oa Peugeot), ligt de volatiliteit doorgaans tussen 5% en 10% per jaar en schommelt de yield (BBB) nu rond de 4-5%. De actieve

belegger kan, net als met de aandelen, dus gebruik maken van tussentijdse koerscorrecties in de wetenschap dat de eindwaarde vast staat. Passieve beleggers gaan vooral voor de cash flow en laten tussentijdse "spanningen" op de financiële markten veelal aan zich voorbijgaan. Mede daarom willen wij benadrukken dat de **Ortelius Corporate Bond Portfolio** vooral bedoeld is om inzicht te geven in onze filosofie en werkwijze met betrekking tot het beleggen in individuele bedrijfsobligaties.

### Nieuwe kansen

De stemming op de effectenbeurzen is de afgelopen weken 180 graden gedraaid waardoor de AEX inmiddels alweer 9% lager staat sinds de top van afgelopen maand, dit ondanks de gunstige cijfers vanuit de VS. De hoge werkeloosheid in de ontwikkelde landen, het lage consumentenvertrouwen en de financiële situatie van Spanje worden gezien als de belangrijkste oorzaken van deze correctie. Maar ook het besef dat veel overheden flink moeten bezuinigen is een factor die telt. In dit verband blijft het opmerkelijk dat politici soms drukker zijn met partijpolitieke programma's dan met de groei van ons bruto nationaal product. Het is al eerder gezegd; hou rekening met een scenario (a la Japan) waarbij de economische groei voor langere tijd beperkt zal zijn en ook de rente laag zal blijven. En nu de eerste horde van Basel 3 bijna is genomen, is het te verwachten dat de rente op deposito's versneld omlaag zal gaan. Het lijkt ons dat elke mogelijkheid om een stevige cash flow en vaste eindwaarde te realiseren, serieus moet worden overwogen. En aangezien de volatiliteit weer is toegenomen en ook de spreads weer oplopen zien wij, vooral bij de obligaties waarvan de koersen lichtelijk zijn gedaald, fraaie kansen ontstaan.

Klik [hier](#) voor meer informatie