



Wat gaat u doen in 2013?

november 2012

Volgens Angela Merkel is de eurocrisis op z'n vroegst in 2018 voorbij en staat de begrotingsdiscipline voorlopig centraal. Echter, dit betekent niet dat de overheden gaan snijden in de uitgaven maar vooral dat men meer belasting gaat heffen. Het gevolg is evenwel dat de koopkracht onder druk blijft staan en we in 2013 nauwelijks enige economische groei mogen verwachten. Volgens onderzoekers hebben zeer vermogenden hierop al geanticipeerd door massaal over te stappen naar obligaties. Dat dit een goede keuze is geweest blijkt uit het feit dat obligaties in 2012 uitzonderlijk goed hebben gepresteerd. En dan te bedenken dat obligaties een relatief lage standaarddeviatie hebben in combinatie met de vaste cash flow en eindwaarde. Maar er zijn ook verraderlijke situaties ontstaan op de obligatiemarkten, niet in de laatste plaats als gevolg van de lage rente.



Pas op met obligatiefondsen

Steeds vaker worden beleggers verleid om te investeren in obligatiefondsen op basis van historische rendementen. Een gebrek aan kennis kan ertoe leiden dat u met een goed gevoel in obligatiefondsen stapt maar zich niet realiseert dat de yields to market en yields to maturity vaak gevaarlijk laag zijn. Zo laag zelfs dat de kosten hoger zijn dan het toekomstige rendement. Dit geldt met name voor fondsen die zich richten op obligaties met hoge ratings en

looptijden van gemiddeld 5 jaar. Voor wie het nog niet wist; een 5-jaars obligatie van onze overheid geeft effectief slechts 0,6% rente per jaar terwijl de werkelijke kostenload binnen veel obligatiefondsen al snel 1,0% per jaar bedraagt. Maar ook een 5-jaars obligatie van bijvoorbeeld DSM biedt nauwelijks meer dan 1,1% per jaar als gevolg waarvan het netto rendement hier nog maar net positief zal zijn. En vreemd genoeg zijn de yields op obligaties in de opkomende landen inmiddels ook opvallend laag. Zo zijn de rendementen op 5-jaars obligaties van vele Zuid-Amerikaanse overheden (in US\$) gemiddeld genomen niet veel hoger dan 1,5% rente per jaar. Obligaties van oliestaten zoals Qatar of de VAE (in US\$), met yields van 2% per jaar, overtuigen evenmin, zodat het nog maar de vraag is of obligaties uit de opkomende landen op dit moment wel zo interessant zijn.

Bedrijfsobligaties ook in 2013 favoriet

Al met al blijven wij, op basis van rationele argumenten, positief voor het beleggen in individuele (bedrijfs)obligaties. Hierdoor weten onze cliënten waarin wordt geïnvesteerd en is er geen sprake van onnodige kosten. Niet onbelangrijk is dat de obligaties ook daadwerkelijk in uw bezit zijn binnen uw persoonlijke effectendepot en niet 'stiekem' worden uitgeleend ter meerdere glorie van de desbetreffende fondsmanager. Voorts is het prettig om te weten dat u, na verloop van tijd, het beheer desgewenst kunt overdragen aan uw persoonlijke account manager. Transparantie en flexibiliteit zijn dan ook kernbegrippen waar vooral ondernemers nu veel waarde aan hechten. Momenteel richten wij ons vooral op de talloze bankenobligaties die onder Basel 3 zullen verdwijnen. Met een gemiddelde yield van zo'n 6% per jaar en kans op 'snelle' aflossingswinsten kunnen in dit segment nog steeds fraaie selecties worden opgebouwd. De eerlijkheid gebied wel te zeggen dat de populariteit van bedrijfsobligaties ertoe heeft geleid dat het niet erg waarschijnlijk is dat we in 2013 dit recordjaar zullen evenaren. Gelet op het gebrek aan alternatieven voelen wij ons voorlopig zeer comfortabel bij 'onze' liquide bedrijfsobligaties waar een vaste cashflow en eindwaarde centraal staat.