



## Succesvol beleggen in obligaties, obligatiebeleggingsfondsen en rentegarantieproducten

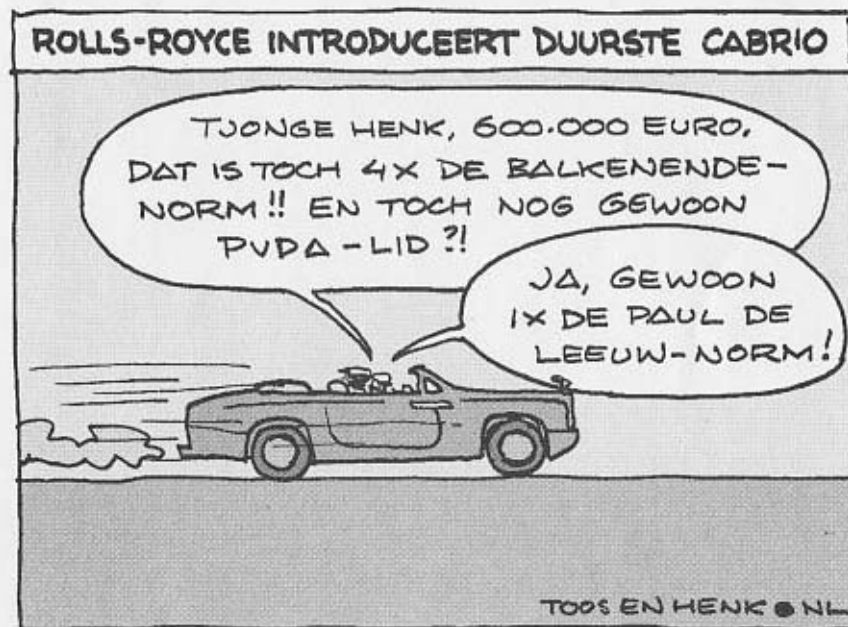
- Help! Rente stijgt. Wat nu obligatiebelegger?
- Is er een alternatief voor het doemscenario: langdurige koersverliezen op obligaties?

**Mutaties:** Gekocht: Obligatiefonds "Sparinvest High Yield Value Bonds EUR R" (rendement 2009: 80%)

Bekijk: [Advance Obligatieportefeuille + alternatieve garantieproducten / update:](http://www.advancebeleggen.com/portefeuilles/obligatieportefeuille.html)  
<http://www.advancebeleggen.com/portefeuilles/obligatieportefeuille.html>

Update obligatiekoersen, ook leningen in andere valuta:  
<http://www.advancebeleggen.com/obligatiekoersen.html>

Grafieken vreemde valuta: <http://www.advancebeleggen.com/trends/valuta.html>



### Help! Rente stijgt. Wat nu obligatiebelegger?

Als gevolg van ingrijpen door de overheden in de financiële sector, is de geldmarktrente extreem gedaald. Datzelfde geldt voor de rente op staatsleningen. In bedrijfsobligaties is sinds het voorjaar van 2009 zelfs een ware hype ontstaan. De gemiddelde coupon op nieuw uitgegeven bedrijfsleningen is gedaald van ca. 8% in april 2009 tot ca. 4% op dit moment. Leningen met een AAA status bieden nog maar 2 à 3%. De balans Risico/Rendement is zo

langzamerhand zoek bij het segment bedrijfsleningen. Ook het rendement op bankleningen is fors omlaag gekomen. Obligatiebeleggers hebben hierdoor in de laatste elf maanden een fraai rendement kunnen realiseren als gevolg van koerswinsten.

Al enige tijd wordt er rekening gehouden met een rentestijging op de geld- en kapitaalmarkten in het licht van een economisch herstel. Donderdag heeft de Amerikaanse FED de rente op noodleningen voor banken voor het eerst sinds de recessie verhoogd van 0,5 tot 0,75%. De ervaring leert dat na zo'n stap er nog vele zullen volgen. Uiteindelijk ook de tarieven die rechtstreeks bedrijven en de consument raken.

Logisch dat nu alvast de nervositeit op de obligatiemarkten toeneemt, met als gevolg een begin van verkoop van met name obligaties van leningen met een looptijd langer dan 6 jaar. Pas echt vervelend begint het te worden wanneer obligatiehandelaren uitsluitend longposities durven in te nemen tegen flink lagere koersen. Dan kunnen obligatiekoersen in een vrije val terechtkomen. Zover is het overigens nog niet.

Zet het economisch herstel in het westen langzaam maar zeker door, dan doen beleggers in met name langerlopende obligaties er goed aan zich voor te bereiden op jaren met koersverliezen op hun belegd vermogen. Om dit te voorkomen zal men de bakens moeten verzetten.

Bijvoorbeeld door ruil in 2 à 3-jarige obligaties. Helaas is het te behalen rendement gering. Voor sparen geldt hetzelfde. Een andere mogelijkheid is aankoop van specifieke bankproducten van grootbanken met 100% hoofdsomgarantie. Eerder hebben wij al eens genoemd de ABN-AMRO/RBS Range Accrual Notes 2005-2035. Tot 2010 een vaste rente van 6%. Daarna voor elke dag, dat de 10-jaarsrente hoger is dan de 2-jaars, een rente van 5,5% op jaarbasis. Onbekend maakt onbemind. De meeste particuliere beleggers zijn onbekend met het feit dat vrijwel altijd de 10-jaars rente hoger is dan kortlopende tarieven. Men noemt dat niet voor niets een "normale rentestructuur". Vanwege eerdergenoemde vermeende onzekerheid noteren de stukken van dit bankproduct te laag. Huidige koers 72%. Stel dat in 90% van de resterende looptijd tot 2035 er sprake is van een normale rentestructuur. Een coupon van  $5,5\% \times 90\% =$  afgerond 5% bij een inleg van 720 euro per note levert een couponrendement op van 6,9%. Het gaat hier om een beleggingsproduct zonder een achtergesteld karakter, dat in 2035 afgelost zal worden tegen 100%. De koers zal dus theoretisch jaarlijks moeten stijgen tot maximaal  $100\% \text{ min } 72\% = 28$  procentpunten. Bij een aankoopkoers van 72% laat zich een koerswinst berekenen van 39%. Effectief op jaarbasis is dat ca. 1,2%. Dit gevoegd bij het couponrendement komt het totale rendement uit op liefst 8,1%. Ondanks de vrij lange looptijd is naar onze mening deze beleggingsvorm minder gevoelig voor een algemene rentestijging op de kapitaalmarkt vanwege het reeds aanwezige hoge (theoretische) basisrendement.

Nóg een koopsuggestie, maar dan voor beleggers die enig risico niet schuwen terwille van een mogelijk hoog rendement.

Inleiding: Obligatieleningen van topkwaliteit hebben een Standard & Poor's rating van AA en AAA. De meeste leningen van grotere bedrijven zijn van redelijke kwaliteit. Rating BBB. Bedrijven die het iets moeilijker hebben vallen al snel in de categorie B of CCC.

Weinig pensioenfondsen mogen in dit soort leningen beleggen. Gevolg: een dramatisch lage koers. Historie laat echter zien dat vanwege de meeste debiteuren in de klasse B en CCC hun schulden uiteindelijk netjes aflossen. Het verlies op de paar leningen die niet afgelost worden, wordt ruimschoots gecompenseerd door de aflossingswinsten en hoge rente op het overgrote deel van de leningen.

In de VS zijn er tal van beleggingsfondsen gespecialiseerd in beleggen in dit soort obligaties. Daarbij worden de risico's ruim gespreid. Doelrendement 10% per jaar. Dat daarbij de algemene rentestand in bepaalde jaren stijgt, maakt niets uit. De koersen waren immers toch al fors gedaald. In Europa zijn minder partijen actief op zoek naar dit soort "pareltjes" met als effect, nóg lagere (aankoop)koersen met als beloning een nog hoger rendement.

Een voorbeeld van een beleggingsfonds dat zich volledig toelegt op dit terrein is het Deense "Sparinvest High Yield Value Bonds EUR R". Belegd vermogen 332 mln euro. (ISIN code LU0232765429). Huidige koers 124 euro. Vanwege de goede prestaties sinds de oprichting van dit fonds eind 2005 heeft Morning Star aan dit fund 3 sterren toegekend. Het fonds belegt overwegend in Europa en de VS. Nagenoeg niet in opkomende markten. Het rendementsverloop sinds 2005 is opvallend. 2006: plus 5,2%, 2007 (het jaar dat de crisis begon): min 1%, 2008 (crisisjaar): min 37%; 2009: + 80%; januari 2010: plus 4%.

De kans dat in de toekomst de koers van dit fonds opnieuw een dip van 37% laat zien en een jaar later een stijging van 80%, achten wij gering, of er zou opnieuw een bankencrisis moeten komen. Positief is verder, dat de koers van een doorsnee aandelenbeleggingsfonds nog ver onder de top van 2007 bungelt, terwijl de koers van Sparinvest daar inmiddels ruim boven staat. Ook vandaag de dag, aan de vooravond van economisch herstel, staan koersen van leningen uitgegeven door debiteuren met een rating van B en CCC nog fors onder pari. Voor Sparinvest biedt dat naar onze mening ook in 2010 weer volop kansen om een gunstig rendement te laten zien. Dit beleggingsfonds is niet geschikt voor voorzichtige beleggers.

Vorige week heeft fundbeheerder Klaus Blaabjerg een bezoek gebracht aan Nederland en op het kantoor van Sparinvest in Amstelveen een presentatie gegeven aan professionele beleggers. Wilt u meer weten over deze beleggingsvorm bekijk dan eens hun **presentatie**: <http://www.advancebeleggen.com/downloads-presentaties.html> (klik aan)

Onderstaande ruimte wordt gevuld met grafieken zodra u uw toetsenbord en muis loslaat



Nevenstaande grafiek laat zien het koersverloop van Sparinvest High Yield Value Bonds (donkerrode lijn) ten opzichte van de vergelijkbare obligatie-index (oranje) en de outperformance van het fonds t.o.v. de index (groen).

Conclusies: na een wat achterblijvende start van dit fonds (opgericht eind 2005) in 2006 en 2007, komt Sparinvest met een enorme inhaalslag in 2009. Ook in 2010 lijkt Sparinvest haar voorsprong te vergroten.

Fonds	5,2	-1,1	-37,1	80,2	3,9
+/-Cat	-0,8	0,7	-7,2	26,4	1,5
+/-Idx	-6,1	0,9	-2,9	4,1	0,9

Categorie: Obligaties Euro High Yield

Index: BarCap Pan Euro HY Euro TR EUR

Bron: Morningstar

### Obligaties en alternatieve garantieproducten

#### ISIN- en fondscodes Binck en Alex

Fondsnaam	ISIN code	fondscode Binck	Fondscode Alex
ABN-AMRO/RBS Range Accrual notes 2006-2035	NL0000116796	11679	11679
Sparinvest High Yield Value Bonds EUR	LU0232765429	125068	2)
Van Lanschot AEX Trigger Note 20010-2015	NL0009341874	934187	934187
Banque PSA Fin. Peugeot 3,875% 2010-2013 Coupures € 50.000,-	XS0478488066	135731*	2)
Frankfurt Airport 5,25% 2009-2019 Coupures € 50.000,-	XS0447977801	132944*	2)
Heineken 4,625% 2009-2016 Coupures € 1.000,-	XS0456567055	133443*	2)
RBS Royal AEX notes 10%; AEX 380	NL0009263854	926385	926385
Volvo 4% 2009-2011. Coupures € 50.000,-	XS0447616029	132742*	2)
6,25% RABO 2010-2013 in Austr. dollars	XS0477495658	139587*	2)
7% Daimler Fin. 2009-'13 idem	XS0470974527	onbekend	2)
5,75% BNP Paribas 2009/5-11-'12 idem	XS0457789591	onbekend	2)

Alle bovengenoemde leningen kunnen in beginsel worden gekocht via uw bank.

\*) uitsluitend verkrijgbaar via een bij Binck aangesloten vermogensbeheerder.

2) Deze fondsen kunnen niet via Alex worden gekocht

Voor disclaimer zie [www.AdvanceBeleggen.nl](http://www.AdvanceBeleggen.nl)

### Kwaliteit obligaties

#### Standard & Poor's

#### Moody's

Uitstekende kwaliteit	AAA	Aaa
Hoge kredietkwaliteit	AA	Aa
Goede kredietkwaliteit onder redelijke economische omstandigheden	A	A
Voldoende kredietkwaliteit; risico's bij tegenvallende economie	BBB	Baa
Voldoende kwaliteit; heeft meevallende economie nodig op langere termijn	BB	Ba
Voldoende korte termijnkwaliteit; toekomst onzeker	B	B
Slechte kwaliteit; grote kans op faillissement	CCC	Caa
Slechte kwaliteit; kans op overleven klein	CC	Ca
Slechte kwaliteit; terugbetaling is kwestie van geluk hebben	C en D	C en D

**Hoe "veilig" zijn obligaties met een vaste rente  
na een algemene rentestijging op de obligatiemarkt?**

Huidig rendement op de Europese kapitaalmarkt (staatsleningen)	Gemiddelde looptijd	Koersdaling obligaties na 1% rentestijging op de kapitaalmarkt
1,1%	2 jaar	3 %punten
2,4%	5 jaar	4 %punten
2,9%	7 jaar	5 %punten
3,4%	10 jaar	7 %punten
3,8%	15 jaar	10 %punten

**Laat uw beleggingen beheren conform  
de beleggingsportefeuilles van Advance  
via Onafhankelijk Vermogensbeheer 's-  
Gravenhage  
(vanaf € 200.000,-)**

*Rendement defensieve portefeuille Advance  
2009: 31% mede dankzij de hype in  
bedrijfsobligaties. Wat wordt de volgende hype?*

*Beheer op basis van uw persoonlijk Risico-/  
Rendementsprofiel, variërend van  
"Kapitaalbehoud" t/m "Ondernemend"*

*Uniek! Motieven van elke mutatie in uw  
beleggingsportefeuille vindt u terug in de  
nieuwsbrieven van Advance*

*Voor nadere info klik aan*



Voor disclaimer zie [www.advancebeleggen.nl](http://www.advancebeleggen.nl)

Bron koersgrafieken: [www.Jaad.nl](http://www.Jaad.nl)

*Samensteller: Gerard Jager.*

*Jager is eigenaar van Advance en werkzaam als vermogensbeheerder bij Onafhankelijk Vermogensbeheer 's-Gravenhage B.V. (OVG). Hij schrijft zijn columns op persoonlijke titel. Vermogensbeheerrelaties van Jager hebben in beginsel een longpositie in beleggingen, die hij aanbeveelt. De informatie in deze column is niet bedoeld als persoonlijk beleggingsadvies of als aanbeveling aan de lezer tot het doen van bepaalde beleggingen. Uw reactie is welkom op [Advance@amail.nl](mailto:Advance@amail.nl)*

*Wenst u onze nieuwsbrieven niet te ontvangen? Stuur dan dit bericht zonder commentaar aan ons retour.*

**[www.Advancebeleggen.nl](http://www.Advancebeleggen.nl)**