

INTERVIEW

'HIGH YIELD OBLIGATIES ZIJN KOMENDE JAREN INTERESSANTER DAN AANDELEN'

Beleggen in obligaties is een compleet andere tak van sport dan de aandelenhandel. Wat zijn de verschillen en welke vooruitzichten zijn er voor high yield obligaties? Patrick Maldari, portfolio manager bij de obligatiebeleggers van Aberdeen, licht het toe in een kort interview. Tot 2008 werkte Maldari voor Merrill Lynch en sinds 2013 hij actief bij het Schotse fondshuis Aberdeen, dat zo'n 225 miljard euro onder beheer heeft van beleggers. Aberdeen heeft verschillende fondsen die beleggen in high yield obligaties.

Is het nu aantrekkelijk voor beleggers om in high yield obligaties te stappen?

"Veel mensen stellen dat high yield duur is. Ik zou ook zo tien redenen kunnen verzinnen waarom aandelen duur zijn. Het gaat dus om je perspectief. Als ik zou verwachten dat aandelen de komende jaren 12 procent maken, dan is high yield minder interessant. Ligt het verwachte rendement op aandelen lager, dan komt high yield zeker in beeld. Ten opzichte van aandelen is er dan bovendien het voordeel dat

IK ZOU ZO TIEN REDENEN KUNNEN VERZINNEN WAAROM AANDELEN DUUR ZIJN. HET GAAT OM JE PERSPECTIEF



Patrick Maldari, portfolio manager bij de obligatiebeleggers van Aberdeen

de koersen van high yield obligaties een stuk minder beweeglijk zijn dan die van aandelen. Ik ben ervan overtuigd dat deze categorie in de meeste toekomstige scenario's interessanter is dan de aandelenhoek."

Kijken high yield beleggers eigenlijk naar dezelfde dingen als aandelenbeleggers?

"Ook wij kijken naar de jaarcijfers van de bedrijven die obligaties uitgeven en naar de prestaties van concurrenten in de markt. Net als aandelenbeleggers zijn we geïnteresseerd in de toekomst van een bedrijf, hoe concurrerend het is en hoe gaat er winst behaald worden. Aandelenbeleggers schatten vaak toekomstige omzetten en winsten en plakken op basis daarvan een prijs op een aandeel. Obligatiebeleggers leggen veel meer de nadruk op de vrije kasstromen van een onderneming.

Wij willen weten of de obligatiehouders betaald kunnen worden uit het geld dat elke maand binnenstroomt. Een gelijkblijvende kasstroom kan dan al goed genoeg zijn voor ons."

Aberdeen belegt onder meer in staalproducent ArcelorMittal.

Wat is het verhaal hierachter?

"ArcelorMittal had twee jaar geleden nog een goede rating. Vervolgens is de vraag naar staal ingezakt en heeft het bedrijf te veel schuld op zich genomen waardoor de rating daalde. Het bedrijf is druk bezig om de schuldenberg die op de top zo'n 25 miljard dollar was, terug te brengen en de rating zo weer investment grade te krijgen. De afgelopen tijd is de schuld al met 7,5 miljard dollar teruggebracht, en wij denken dat de obligatie weleens binnen twee tot drie jaar omhoog kan."

En dan?

"Als dit gebeurt dan worden de obligaties die we hebben flink meer waard. Nu worden ze verhandeld op een rendement van ongeveer 7,7 procent, 170 basispunten meer dan vergelijkbare lange termijn industriële bedrijven. De teller gaat lopen als dit rendement richting het sectorgemiddelde beweegt, helemaal omdat de obligatie door haar lange looptijd gevoelig is voor renteveranderingen. Tel daar couponbetalingen bij op en je zit mogelijk al snel boven de 20 procent rendement de komende jaren."