

3. JUNKBONDS: DALINGEN DEMPEN

De dalende rendementen op staatsobligaties zorgden ervoor dat beleggers hun heil in andere vastrentende beleggingscategorieën hebben gezocht. Zo is er veel meer geld geïnvesteerd in schuld papier van kredietwaardige bedrijven. Mede hierdoor is het effectieve rendement op dergelijke obligaties tegenwoordig nauwelijks hoger dan die op staatsleningen. Dat maakt obligaties van minder kredietwaardige bedrijven een redelijk alternatief. Beleggers ontvangen wereldwijd circa 5,8 procent aan effectief rendement op deze zogenoemde *junk bonds* of *high yield bonds*, in Europa iets minder, in de VS meer. De reden voor beleggers om in deze categorie te schuilen is niet zozeer

direct het hogere rendement zelf, want hier staat bijvoorbeeld ook een hoger risico tegenover, vooral het kredietrisico - het risico dat de bedrijven failliet gaan.

De kansen die deze obligaties bieden, liggen in de koersen. Die dalen naar verwachting minder dan op staatspapier. Dat heeft te maken met de risico-opslag, het verschil in effectief rendement tussen staatsobligaties en high yield bonds. Net als staatsobligaties hebben high yield bonds last van een rentestijging en dus koersdalingen. Alleen daalt in zo'n omgeving vaak ook de risico-opslag die beleggers voor high yield bonds eisen. Dat dempt de koersdaling.

Een stijgende rente betekent vaak een beter draaiende economie. Het bedrijfsleven profiteert daarvan. Daardoor is het beter in staat om aan de schulden te voldoen en hierdoor hebben high yield bonds een lager risico en vragen beleggers een lagere risico-opslag.

High yield bonds kunnen juist in een omgeving met stijgende rentes een, weliswaar risicovoller geacht, alternatief voor staatsobligaties vormen vanwege hun lagere gevoeligheid voor oplopende rentes.



4. OBLIGATIES VER WEG

De afgelopen jaren stroomde beleggingsgeld overvloedig richting obligaties van opkomende landen. Allereerst omdat hier hogere rendementen te krijgen waren dan op de gekende, veilige staatsobligaties. Ten tweede leken de risico's van de schulden van opkomende landen almaar af te nemen nu die landen hun economieën steeds sterker zagen worden.

Vette opbrengsten zijn nu niet meer aan de orde. Beleggers trekken massaal hun geld terug uit opkomende landen, waardoor aandelen- en obligatiekoersen onder druk komen. Ook valuta's van opkomende landen als Brazilië gaan hard onderuit met forse verliezen voor beleggers tot gevolg. Daarmee lijken obligaties van opkomende landen geen geschikt en veilig alternatief voor obligaties van de Verenigde Staten of Nederland. Maar wie denkt dat de huidige koersvallen worden veroorzaakt door het terugtrekken van speculatief geld kan dit juist als een goed koopmoment zien. De huidige dip is in die redenering niet meer dan

een knik in de langjarige trend waarin de opkomende landen aan kracht winnen. In dat geval mag verwacht worden dat de obligatiekoersen en valuta's op middellange termijn weer herstellen. Ook al kan op korte termijn nog een turbulente koersprestatie in het vooruitschiet liggen. Het gemiddelde effectief rendement van 5,5 tot 6,5 procent compenseert dat risico ruimschoots.

BELEGERS TREKKEN NU MASSAAL HUN GELD TERUG UIT OPKOMENDE LANDEN



5. NAAR AANDELEN MET HOOG DIVIDEND ÉN BESCHERMING

Via aandelen en een putoptie kan een positie verkregen worden die niet of nauwelijks meer neerwaarts risico kent en een hoger (dividend) rendement heeft dan het huidige effectieve rendement op een 10-jarige staatsobligatie. Bovendien is er de kans op koerswinst.

Een voorbeeld:

Een belegger koopt 100 aandelen Shell tegen een koers van 23,93. Daarnaast koopt hij een putoptie die hem het recht geeft om zijn 100

aandelen te mogen verkopen tegen een koers van 30 euro tot en met 15 december 2017. Deze optie kost hem 9,65 euro, zodat de totale investering uitkomt op 3357,50 euro.

Van de hele investering kan niet meer dan 357,50 euro verloren gaan. De aandelen mogen immers tegen 30 euro verkocht worden. Op de totale investering bedraagt het verlies maximaal 10,6 procent. Dat is niet veel meer dan het koersverlies op een 10-jarige staatsobligatie bij een rentestijging van 1 procentpunt. Een

belegger die meer of minder risico wenst te lopen, kiest een putoptie met een lagere of hogere uitoefenprijs.

Het rendement daarentegen is veel aantrekkelijker dan staatsobligaties. Shell keert circa 1,34 euro per aandeel uit, zodat het dividendrendement over de totale investering een riant 4 procent bedraagt. Bijna het dubbele van het effectieve rendement op een 10-jarige staatsobligatie.

Hiervoor moet u wereldwijd naar aandelen zoeken. Maar weinig Nederlandse aandelen hebben een hoog genoeg dividendrendement of bieden opties met een looptijd van meerdere jaren.

