



DE KWESTIE GRIEKENLAND IS NOG STEEDS CRUCIAAL VOOR DE OBLIGATIE- MARKT

vooral om de inflatie, waarbij de ECB mikt op een niveau iets onder de 2 procent. Als de prijzen beginnen te stijgen, kan dat dus het teken zijn dat de obligatiemarkt op zijn piek zit. Beleggers doen er dan goed aan winst te nemen op hun obligaties of deze te verruilen voor kortere looptijden.

Naar verwachting blijft de inflatie voorlopig heel laag. Op dit

moment ligt de geldontwaarding rond het nulpunt. In 2016 zal het vermoedelijk rond de 1 procent zijn, om pas in 2017 richting het door de ECB gewenste niveau van bijna 2 procent te gaan. Voorspellingen over de economische groei in de eurozone zijn in 2015 gestaag verhoogd. De ECB verwacht voor 2016 een groei van 1,9 procent en 2,1 procent voor 2017.

GRIEKENLAND

De kwestie Griekenland is cruciaal voor de obligatiemarkt. Griekse staatsobligaties zitten in het verdomhoekje en kunnen pas weer als onderpand voor leningen bij de ECB worden gebruikt als Griekenland voldoet aan de afspraken die zijn verbonden aan de noodsteun voor het land. Griekenland moet economische hervormingen en bezuinigingen doorvoeren. De ECB heeft al zo'n 100 miljard euro aan de Griekse banken uitgeleend en zal er alleen al daarom alles aan doen de Grieken in de euro te houden en een faillissement van het land te voorkomen. Als dat niet lukt, zullen beleggers weer massaal vluchten naar de veiligste obligaties, die van Duitsland en zijn economische vazalstaten waaronder Nederland.

VERENIGDE STATEN

De meeste aandacht van obligatiemarkten zal komende tijd naar de VS uitgaan, waar de eerste renteverhoging in bijna tien jaar niet al te lang meer op zich zal laten wachten. Na de eerste renteverhoging volgen er doorgaans meer, wat ook doorwerkt in de rentes van obligaties met langere looptijden. De dollar zal ervan profiteren, wat goed is voor de Europese aandelenbeurzen, maar voor beleggers in obligaties betekent het dat zij rekening moeten houden met lagere obligatiekoersen.

Bescherming daartegen kan worden verkregen door de rentegevoeligheid van de portefeuille te verlagen door te kiezen voor kortere looptijden. Portefeuilles met een lage *duration* (de gemiddelde looptijd, de maatstaf voor rentegevoeligheid) hebben daarom de voorkeur.

Ook door te kiezen voor bedrijfsobligaties die een wat lagere kredietrating hebben dan de meeste staatsobligaties kan het verwachte rendement worden verhoogd. Nu het dieptepunt van de crisis achter de rug lijkt, kan dat goed uitpakken. Een ruime spreiding over verschillende uitgevende instellingen is dan wel van groot belang.

houden tot ze niet langer deel uitmaken van de Index en het praktisch haalbaar is om ze te verkopen. Het fonds hield de index in de afgelopen jaren goed bij. De *duration* van de portefeuille ligt iets boven de 6. De VEB geeft [nog] geen rating, Morningstar waardeert dit fonds met 4 sterren.

2 DELTA LLOYD CORPORATE BOND FUND ISIN-CODE: NL0009692912

Het Delta Lloyd Corporate Bond Fund wordt zowel bij Morningstar als bij de VEB met 4 sterren hoog gewaardeerd. Dit fonds heeft een actief beleggingsbeleid, maar is toch relatief voordelig met een lopende kostenfactor van 0,34 procent. De *duration* van de portefeuille is lager dan 5 en dat is niet al te hoog. Risicomanagement is belangrijk

voor dit fonds, dat werkt met een 'risicobudget' voor rente- en kredietrisico dat is gebaseerd op de benchmark. Binnen dit risicobudget streeft het fonds ernaar door middel van actief beheer de benchmark te verslaan. Er wordt wereldwijd belegd, hoofdzakelijk in obligaties die zijn uitgegeven door bedrijven. Er kan echter ook in financiële instrumenten worden belegd die zijn uitgegeven in andere valuta's dan de euro. Dan wordt wel het valutarisico afgedekt.

3 NN EURO OBLIGATIE FONDS - P ISIN-CODE: NL0006311797

Ook dit fonds wordt zowel bij Morningstar als bij de VEB met 4 sterren hoog gewaardeerd. Het NN Euro Obligatie Fonds kent een lopende kostenfactor

van 0,5 procent. Het fonds belegt in een gespreide portefeuille van vastrentende waarden en fondsen die beleggen in vastrentende waarden uitgedrukt in euro. De *duration* ligt momenteel iets boven de 6. Er wordt direct en indirect (via beleggingsfondsen) belegd in staats- en bedrijfsobligaties van hoge kwaliteit (met een rating van AAA tot en met BBB- of een gelijkwaardige rating). Maximaal 20 procent van het vermogen mag worden belegd in schuldtitels zonder officiële rating, mits de Beheerder daaraan een eigen rating heeft toegekend die minstens gelijkwaardig is aan de laagste rating zoals hierboven vermeld. Indien beleggingen door marktontwikkelingen op enig moment niet meer minimaal voldoen aan bovengenoemde (minimum) creditrating dan worden deze binnen drie maanden verkocht, tenzij de verkoop niet in het belang is van beleggers in het fonds.