



BEDRIJFSOBLIGATIES: DE NIEUWE OBLIGATIESTER

Voor beleggers in bedrijfsobligaties is de renteopslag ten opzichte van staatsobligaties gelukkig nog steeds historisch hoog.

TEKST: VICTOR VERBERK (ROBECO)

Vooral sinds eind 2009 staan staatsobligaties en de gestegen risicoopslag in de belangstelling. De aandacht is gericht op landen met een moeilijke financiële situatie, zoals op dit moment met name Griekenland. Daarentegen hebben bedrijfsobligaties het al sinds de kredietcrisis erg goed gedaan, tegen relatief weinig risico.

Obligaties vormen een belangrijk onderdeel van bijna elke portefeuille, vanwege diversificatie en om het aandelenrisico in een portefeuille te verminderen. Wel is tijdens de kredietcrisis voor veel mensen duidelijk geworden dat er veel verschillen bestaan tussen de verschillende soorten obligaties. Zo zijn de meer volatiele high-yieldobligaties hard gedaald, maar ook weer zeer sterk opgeveerd. Veel portefeuilles hebben echter meer dan werd verwacht geleden van de daling van achtergestelde obligaties van banken. Juist banken, gezien als veilig, kwamen in de problemen. De risicodragende, achtergestelde leningen kwamen sterk onder

druk door het risico op faillissementen en nationalisatie. Maar hoe staan we er inmiddels voor?

HOGЕ RENTEOPSLAG

Obligaties staan nog steeds sterk in de belangstelling. Veel beleggers willen minder risico in aandelen lopen, maar het rendement op spaargeld, geldmarktbeleggingen en ook op staatsobligaties is laag. Voor beleggers in bedrijfsobligaties is de renteopslag ten opzichte van staatsobligaties gelukkig nog steeds historisch hoog.

Als bedrijfsobligatiebeleggers stellen we eens per kwartaal uitgebreid de vooruitzichten vast. Dit gebeurt in een meeting met onze analisten en portfoliomanagers, maar ook middels uitgebreide presentaties van en discussies met externe economen en beleggingsstrategen van grote buitenlandse banken. Onze conclusie van de meeting van medio maart is dat bedrijfsobligaties het komende kwartaal nog steeds erg aantrekkelijk zijn: we verwachten betere resultaten

op bedrijfsobligaties dan op staatsobligaties.

WALL OF WORRIES

De titel van ons kwartaalvooruitzicht is *Climbing a wall of worries!* Want hoewel we denken dat op lange termijn een super-schuldencyclus zal barsten – met een groot risico dat overheden in de toekomst te veel geld zullen printen om uit de schulden te komen – zijn we geen eeuwige ‘bears’. Sterker, we denken dat de huidige omgeving bijna perfect is voor bedrijfsobligaties van een goede kwaliteit.

In onze opinie is de huidige economische cyclus fundamenteel sterk en is de wereld bezig met een breed herstel. De werkgelegenheid begint weer aan te trekken in de Verenigde Staten en de Amerikaanse consument besteedt weer voorzichtig. Investerings kunnen het herstel, ingezet door een voorraadcorrectie, versterken en de opkomende markten dragen sterk bij aan de groei van de wereldeconomie. We