

Het beste van twee werelden

Converteerbare obligaties worden interessant als de rente stijgt en beurzen beweeglijk zijn. Beleggers zijn echter sterk aangewezen op actief beheerde beleggingsfondsen, want het aanbod van etf's in deze categorie is schraal.

Een moeilijke vraag voor de grote beleggersquiz. Welke vastrentende belegging excelleert vaak in periodes dat de rente stijgt en aandelenmarkten dalen? Antwoord: een bedrijfsobligatie met een vaste coupon, die gedurende de looptijd kan worden omgezet in een vooraf vastgesteld aantal aandelen. Ook wel een converteerbare obligatie, of convertible geheten.

Obligaties met een geïntegreerde calloptie op aandelen van het uitgaande bedrijf werden circa 150 jaar geleden in de Verenigde Staten voor het eerst gebruikt voor de financiering van spoorwegprojecten. Een naar hedendaagse bedragen omgerekend miljardenproject van de Rome, Watertown and Ogdensburg Railroad werd als eerste gefinan-

CONVERTEERBARE
OBLIGATIES
HOUDEN ZICH VAAK
GOED STAANDE IN
ONZEKERE
MARKTEN

ciërd met een converteerbare obligatielening met een vaste coupon van 7 procent. De emissie vertelt alles over het unieke karakter van de beleggingscategorie.

De obligaties zouden worden omgezet in aandelen van de spoorweguitbater als de koers van het aandeel een bepaald niveau had bereikt. Dat was een prettig idee voor beleggers, die zo konden meedelen in de potentiële groei van het bedrijf. Spoorweguitbaters waren immers de technologiebedrijven van hun tijd. Bij dalende of volatiele markten werden ze beschermd door het defensieve karakter van de obligaties, terwijl bij een stijgende aandelenmarkt ze voor een groot deel konden meeprofitieren van de koerswinst van het aandeel doordat de obligatie ook meer waard werd.

Dertig jaar lang wachtten de obligatiehouders op het moment dat zij aandeelhouder werden. De conversiegrens, waarbij obligatie werd ingewisseld voor aandeel, bleef echter de gehele looptijd van de lening buiten bereik. Aan het einde van de rit – een nieuwe eeuw – waren beleggers hun geld overigens niet kwijt. Net als bij gewone obligaties worden aan het einde van

de looptijd converteerbare obligaties afgelost tegen de nominale waarde. Was de Rome, Watertown and Ogdensburg Railroad echter failliet gegaan, dan hadden zij een probleem gehad.

STROEF DEBUUT

Ondanks het stroeve debuut bestaat de convertible heden ten dage nog. Met een omvang van 300 miljard dollar en 800 emissies beslaat het mondiale universum van converteerbare obligaties een piepklein stukje van de wereldwijde obligatiemarkt, die ruim honderdduizend miljard dollar telt. De meeste hybride obligaties zijn afkomstig uit de Verenigde Staten en Europa. In opkomende landen is de markt amper ontwikkeld. Uitgevende bedrijven variëren van bekende namen als Boeing, Vodafone en Intel tot snelle groeiers als Twitter en Tesla. Het gros van het schuldpapier heeft geen kredietoordeel of is volgens kredietbeoordelaars relatief riskant.

Wat converteerbare obligaties aantrekkelijk maakt, is dat zij het beste van twee werelden in zich verenigen. Ze houden zich daardoor vaak goed staande in onzekere markten. Omdat ze gekoppeld zijn

