

TIP

voor de thuisbelegger

Tijdens deze volatiele tijden moeten indexbeleggers, met name op minder liquide obligatiemarkten, rekening houden met forse spreads tussen in- en uitstapkoersen. In feite zijn dat extra kosten.

weinig transactiedata waarop ze zich kunnen baseren, waardoor intrinsieke waardes hopeloos kunnen achterlopen op de actuele prijsvorming van etf-participaties.

HIGH YIELD-OBLIGATIES

Voor Nederlandse particuliere etf-beleggers die gebruik willen maken van de gedaalde koersen van high yield-obligaties, is er weinig keuze. In Nederland zijn er twee etf's verkrijgbaar (zie het overzicht). De kosten zijn relatief hoog, onder meer omdat er relatief veel transactiekosten moeten worden gemaakt om bewegingen in het onderliggende indexmandje bij te kunnen houden. In een minder liquide markt is dat relatief kostbaar. Voor veel beleggingsexperts is dit reden om voor het high yield-segment een actief beleggingsfonds te prefereren.

Beleggers moeten zich verder realiseren dat de high yield-markt een stuk kleiner is dan de investment grade-markt. High yield-obligatieleningen zijn bovendien relatief klein van omvang en daarmee minder liquide. Ten slotte zijn high yield-obligaties, uitgegeven door minder sterke bedrijven, gevoeliger voor defaults.

Vooraf in het high yield-segment lopen de prognoses voor die defaults fors op. JP Morgan rekende in maart op een default-percentage van 13, ratingbureau Standard & Poor's was met 10 procent minder negatief, maar verwacht daarmee nog steeds een verdriedubbeling ten opzichte van eind 2019.

BODEM

Centrale banken hebben onder investment grade-obligaties een bodem gelegd met forse steun aankopen, steun die er in de high yield-markt niet is. Het investment grade-segment herstelde zich daardoor begin april beter van de koersval, al kleuren de 1-jaarsrendementen van veel etf's in dit segment nog steeds rood.

VAN INVESTMENT GRADE NAAR HIGH YIELD: FALLEN ANGELS

Belangrijk om in het oog te houden is de inmiddels sterk gegroeide onderklasse van investment grade. Dit zijn obligatieleningen met een credit rating die iets boven die van high yield ligt. Bij Standard & Poor's heet deze categorie triple B. Als

rating-bedrijven credit ratings in het BBB-segment verlagen – hoe erger de economische malaise des te groter het aantal downgradings zal worden – dan is er grote kans dat obligaties degraderen naar het high yield-segment (BB+ en lager).

Omdat het BBB-segment de laatste jaren fors in omvang is toegenomen – onder meer gefaciliteerd door het lage-rente-beleid van centrale banken – loopt een groot deel van de uitgevende bedrijven het risico naar high yield te degraderen en een zogeheten 'fallen angel' te worden.

Dat heeft directe gevolgen voor de obligatiehouders die met sterke koersdalingen geconfronteerd zullen worden. Veel institutionele beleggers zullen moeten verkopen omdat ze niet of nauwelijks in risicovolle obligaties mogen beleggen. Voor de uitgevende ondernemingen kan het een eerste stap zijn naar ernstige financiële problemen omdat ze enkel nog kunnen (her)financieren tegen een hogere rente.

Zelfs de indrukwekkende steunpakketten van centrale banken zullen een stijging van downgradings en defaults waarschijnlijk niet weten te voorkomen. Het risico in high yield (en in BBB investment grade) is daarmee momenteel relatief groot.

VIJF IN NEDERLAND VERKRIJGBARE ETF'S IN BEDRIJFSOBLIGATIES

bron: AF Advisors/Morningstar, peildatum: 31 maart 2020

	ISIN-code	Rendement 5 jr (ann.)	Rendement 3 jr (ann.)	Rendement 1 jr	Rendement 2020, tot peildatum	Lopende kosten
HIGH YIELD						
iShares € HY Corporate Bond ESG ETF EUR Acc	IE00BJK55C48				-14,72%	0,50%
PIMCO Euro ST HY Corporate Bond Source EUR Acc	IE00BD8D5G25			-10,94%	-14,34%	0,50%
INVESTMENT GRADE						
Amundi IS Euro AGG Corporate SRI IE-D	LU1050469011	1,68%	1,90%	-1,28%	-6,66%	0,15%
iShares € Covered Bond ETF EUR Dist	IE00B3B8Q275	0,97%	1,20%	1,06%	-0,12%	0,20%
iShares Euro Credit Bond (IE) Acc	IE0031080645	0,95%	1,04%	-0,58%	-3,10%	0,15%