

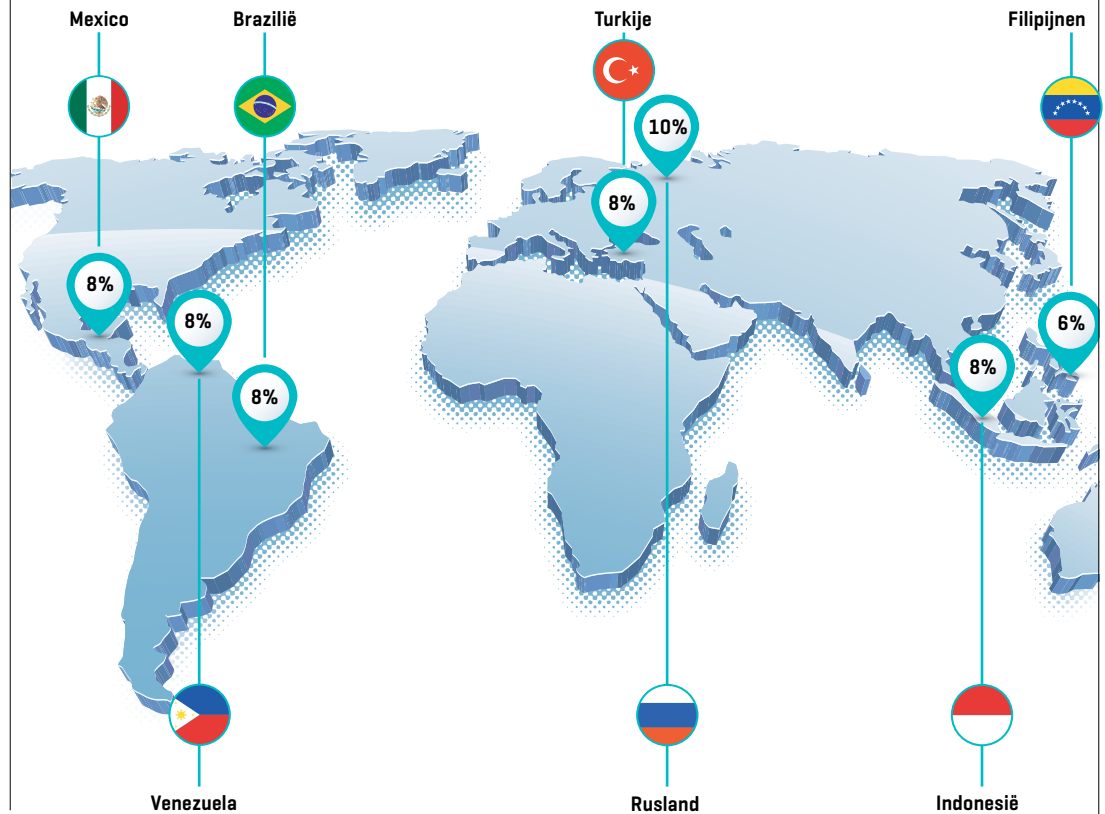
in eerste instantie te maken met de beperkte verhandelbaarheid. De handel is weinig liquide en vindt vooral onderhands plaats, dus niet via de beurs. Euronext biedt geen handel in dergelijke leningen, sommige buitenlandse beurzen wel, zij het beperkt.

Bovendien is beleggen in emerging market debt uiterst complex. Voor de gemiddelde nieuwsvolger is het haast onmogelijk om een goede inschatting te maken van het politieke risico van beleggen in een bepaald opkomend land. Particuliere beleggers zoeken daarom blootstelling aan emerging market debt via actief beheerde beleggingsfondsen en/of trackers.

Voor beleggers die in emerging market debt willen beleggen, zijn de obligaties in harde valuta's het minst risicovol. Alleen al het feit dat leningen in harde valuta worden uitgegeven onder regelgeving van de ontwikkelde landen waar de leningen noteren, biedt beleggers meer zekerheden. Dit in tegenstelling tot leningen in

## Waar sturen beleggingsfondsen hun geld heen?

Deel van het fondsvermogen dat de vijf geselecteerde 'harde valuta'-fondsen in de afzonderlijke opkomende landen investeren.



Fondsnaam	ISIN-code	Sterren	TER	Omloopfactor	1 jaar	3 jaar*	Volatiliteit	Max. verlies
Dexia Bonds Emerging Markets C	LU0083568666	*****	1,27	0,00	13,0	45,8	6,9	-13,1
Invesco Emerging Markets Bond Fund-A	IE00B01VQ362	*****	1,08	0,00	12,4	44,0	8,0	-11,6
BlackRock Global Funds - Emerging Markets Bond Fund A1	LU0200680436	*****	1,47	150,16	6,8	24,7	7,5	-11,0
KBC Bonds Emerging Markets	LU0082283374	****	1,32	0,00	11,6	44,6	8,1	-14,0
Goldman Sachs Growth & Emerging Markets Debt Portfolio Base	LU0234573003	****	1,50	0,00	12,1	44,4	8,0	-13,3

Alle cijfers zijn percentages

### ARGENTINIË EN VENEZUELA

#### Recent risico

Sterke economische groei heeft beleggen in schuldpapier van opkomende landen populair gemaakt. Toch blijft het een risicovolle onderneming, want spoken uit het verleden zijn nog niet verdreven, zo bewijzen twee recente kwesties. Een van de landen die als notoire wanbetalers te boek staan is Argentinië. Het Zuid-Amerikaanse land werd de afgelopen jaren regelmatig getroffen door een

financiële crisis. De crisis van 2002 lijkt het land nu opnieuw richting faillissement te sturen. Argentinië kon in 2002 niet meer aan zijn schuldverplichtingen voldoen. In 2005 en 2010 volgden daarop een twee ronden van schuldherstructureringen waarbij de uitstaande schuld tegen een korting werd ingekocht. Niet alle obligatiehouders gingen daarop in, waaronder een tweetal hedgefondsen: Aurelius Capital Management en Elliot Management.

Zij eisten eind vorig jaar bij een Amerikaanse rechtbank het volledige bedrag plus rente en werden in het gelijk gesteld. Argentinië weigert echter om het bedrag van in totaal 1,33 miljard dollar te betalen. De uitspraak stelt Argentinië voor een moeilijke keuze. Als het de twee hedgefondsen betaald, zullen ook de andere partijen die niet hebben meegedaan aan de herstructurering betaald moeten worden. Het bedrag dat dan op tafel moet komen, is

het vijfvoudige van het bedrag dat de twee hedgefondsen opstrijken. Betalen ze niet, dan zal de markt dat beschouwen als wanbetaling, wat feitelijk een faillissement betekent. De markt houdt Argentinië, dat bovendien worstelt met hoge inflatie en een wankelende economie, nauwlettend in de gaten en de rentes liepen de afgelopen periode fors op. Veel marktvorsers voorspellen nog dit jaar een faillissement. Een risico van een geheel andere