

waren het daar volstrekt niet mee eens en beargumenteerden dat blootstelling aan andere valuta's dan de eigen valuta juist goed was voor de diversificatie. Uiteindelijk ligt de waarheid ergens in het midden en zijn valuta's een bron van risico, diversificatie en in toenemende mate ook een bron van rendement.

De eerste zienswijze is vaak terug te vinden bij beleggingsfondsen in aandelen. Veel aandelenfondsen voeren geen actief valutabeleid. Zij zijn aandelenbeleggers en accepteren de valutashommelingen als een gegeven van het feit dat ze buiten de grenzen van hun land of valutazone beleggen.

Maar er zijn ook aandelenfondsen die eventuele over- of onderwegingen in valuta's terugbrengen tot het gewicht in de benchmark. Stel dat een wereldwijde aandelenbelegger een zeer positieve visie heeft op de Verenigde Staten. Daarom belegt hij daar 70 procent van zijn portefeuille en niet ongeveer 50 procent zoals een benchmark-index zou voorschrijven. Dat betekent niet alleen dat hij overwogen zit in Amerikaanse aandelen, maar ook in de Amerikaanse dollar. Hij kan dan het overgewicht van 20 procent in de Amerikaanse dollar afdekken met valutaderi-

VEEL BELEGGERS ZAGEN VOORAL DE RISICO VAN VALUTA'S EN WILDE DIT ZO VEEL ALS MOGELIJK VERMINDEREN

vaten om zodoende geen actieve valutapositie in te nemen ten opzichte van de index.

De meest extreme variant is de belegger die geen enkel valutarisico wil lopen. Die dekt iedere positie in een andere dan zijn eigen valuta volledig af. Dergelijke fondsen zijn over het algemeen al aan de naam te herkennen, omdat daar bijvoorbeeld de term "euro hedged" in is opgenomen.

OBLIGATIES ANDERS

Onder obligatiebeleggers is het beeld heel anders. Een aansprekend voorbeeld is Michael Hasenstab, een van 's werelds grootste obligatiebeleggers. Het algemene idee is dat een obligatiebelegger zijn rendement behaalt uit de cou-



ponrente en koersveranderingen van obligaties. Voor Hasenstab is er duidelijk nog een derde bron waaruit hij rendement probeert te behalen en dat zijn valuta's.

In reactie op de schokgolf die de Amerikaanse centrale bank veroorzaakte na berichten dat ze haar steunmaatregelen aan de financiële markten zouden verminderen ("tapering"), merkte Hasenstab op

dat de sterke daling van valuta's van opkomende landen overtrokken was. "De angst dat tapering door de Fed neerkomt op een niveau van het monetaire beleid dat opkomende markten zou afknijpen, is onjuist." Hij ziet de sterk gedaalde valutakoersen juist als kans en heeft daarbij vier favorieten. Hij denkt dat de valuta's van Zuid-Korea, Singapore, Maleisië en Mexico kunnen gaan stijgen ten opzichte van de Amerikaanse dollar.

NIEUWE BELEGGINGSCATEGORIE

Hasenstab staat niet alleen in zijn mening dat valuta's niet alleen een risico vormen, maar juist een bron van rendement zijn. Valuta's zijn steeds meer aan een opmars bezig als aparte beleggingscategorie. Veel obligatiebeleggers zien het de laatste tijd als instrument om extra rendement te maken nu wereldwijd de renteniveaus sterk zijn gedaald. Hierdoor zijn de mogelijkheden om rendement te maken op rentecoupons en koerswinsten sterk afgenomen.

Beleggingsfondsen in valuta's

Bron: Morningstar

Fondsnaam	ISIN Code	TER	1 jaar	3 jaar	Volatiliteit
Amundi Funds Absolute Forex AE-C Class	LU0568619638	0,94	3,9	1,2	2,1
DWS Invest Income Strategy Currency LC	LU0273151430	1,04	-1,8	-0,6	1,0
GAM Star Discretionary FX EUR Acc	IE00B5983B16	1,77	-0,7	-0,8	13,2
Goldman Sachs Global Currency Plus Base EUR Hedged Inc	LU0378962921	2,40	0,9	-0,5	3,8
ING (L) Renta Fund FX Alpha P EUR Inc	LU0529380155	1,26	-4,4	-	-
Investec GSF Emerging Markets Currency A Acc USD	LU0565900726	1,68	-6,9	-	-
PIMCO Funds: Global Investors Series plc Emerging Markets Currency Fund E Acc EUR (Hdg)	IE00B600QL41	1,75	-6,1	0,0	6,0
Schroder ISF Currency Absolute Return€ A	LU0575584403	1,69	0,3	-	-
Schroder ISF Global Managed Currency A EUR Hdg Acc	LU0463030592	1,29	-2,6	-1,9	5,2