

Phoenix Fund

Productgegevens

Koers:	11,29 euro
Belegd vermogen:	15,7 miljoen euro
TER 2008:	2,23%
Omloopfactor 2008:	12%
Oprichtingsdatum:	1 oktober 2007
Benchmark:	CSFB Western Europe High Yield
ISIN-code:	NL0006056491

Grootste belangen (31 december 2008)

IWP International	8,4%
Concordia Bus	7,6%
Finmatica	7,4%
Deutsche Nickel	6,7%
Proventec	6,6%

Opvallend is overigens dat de bedrijven met de hoogste kredietrating de hardste klappen hebben gekregen.”

Wat verwacht je voor de komende periode?

“Onze stijl doet het goed na een recessie. Historisch is het bovendien zo dat de kredietmarkt eerder herstelt dan de aandelenmarkt. De obligatiemarkt lijkt nu iets te stabiliseren. Wij zijn daarom op korte termijn positiever over obligaties dan over aandelen. Het is op dit moment echter nog wel een moeilijke markt. We overwegen altijd of we betere kansen zien in de markt dan wat we op dit moment in portefeuille hebben, maar de huidige posities hebben voldoende potentieel. Bovendien is het niet altijd mogelijk om huidige belangen te verkopen en met de opbrengst iets anders te kopen. Met de kasstromen die onze portefeuille genereert uit aflossingen, couponbetalingen en uitkeringen uit faillissementen kunnen we wel aankopen doen.

Het einde van de crisis is nog niet bereikt. Er komen nog klappen. De financiering is nog niet overall rond en het herstel zet pas echt in wanneer alle bedrijven de herfinanciering kunnen starten. De huidige situatie biedt ongekende mogelijkheden. Zo zijn er

leningen in de markt te koop op zeg 30 procent. Wanneer zo'n bedrijf failliet gaat kan zo'n lening na afwikkeling een waarde hebben van 80 tot 90 procent! Maar de vraag is altijd of zo'n positie beter is dan wat we op dit moment al in portefeuille hebben. Vaak niet, en de kosten om te handelen zijn hoog. We kijken vooral naar nieuwe liquide posities. In de markt zijn leningen te vinden met een rendement van 10 procent. Dat is niet zo hoog, maar ze hebben een relatief laag risico.”

Waar liggen op dit moment de grootste kansen?

“Of het de meest kansrijke sector is weet ik niet, maar financiële waarden zijn in ieder geval interessant om te volgen. Ze ogen wellicht kansrijk, maar de vraag is of ze dat ook inderdaad zijn. De leningen zijn vaak achtergesteld en dan is er niets dat de bodem beschermt. Daar blijven wij liever van af. Het is bij banken daarnaast moeilijk te bepalen wie uiteindelijk het eigendom zal hebben door mogelijk ingrijpen van de overheid. Dat maakt het nog gecompliceerder. Niet-klassieke banken en andere financiële instellingen zijn daarentegen naar onze mening wel kansrijk, bijvoorbeeld GMAC. We zijn dus niet direct positief of negatief, maar het is wel veel moeilijker te analyseren dan andere sectoren.

De autosector, of beter gezegd de toeleveranciers, zijn op dit moment risicovol. Het is onmogelijk om te bepalen wat de komende periode de verkopen zullen zijn omdat onduidelijk is wat de consument in dit economisch klimaat doet.”

Welke obligaties zijn op dit moment aantrekkelijk?

“Dan zou ik op dit moment die van Lehman noemen. Het is echter goed uitkijken welke lening je koopt, want de prospectussen en voorwaarden zijn allemaal verschillend. Uit de gewone leningen gaat meer waarde komen dan de huidige koersen doen vermoeden en deze zijn zeer liquide. De curator heeft aangegeven dat het faillissement in anderhalf tot twee jaar zal worden afgewikkeld. Dat is een relatief korte periode en de waarde kan dus ook al snel gerealiseerd worden. De obligaties die de basis vormen van gestructureerde producten kunnen beter vermeden worden.” ■