

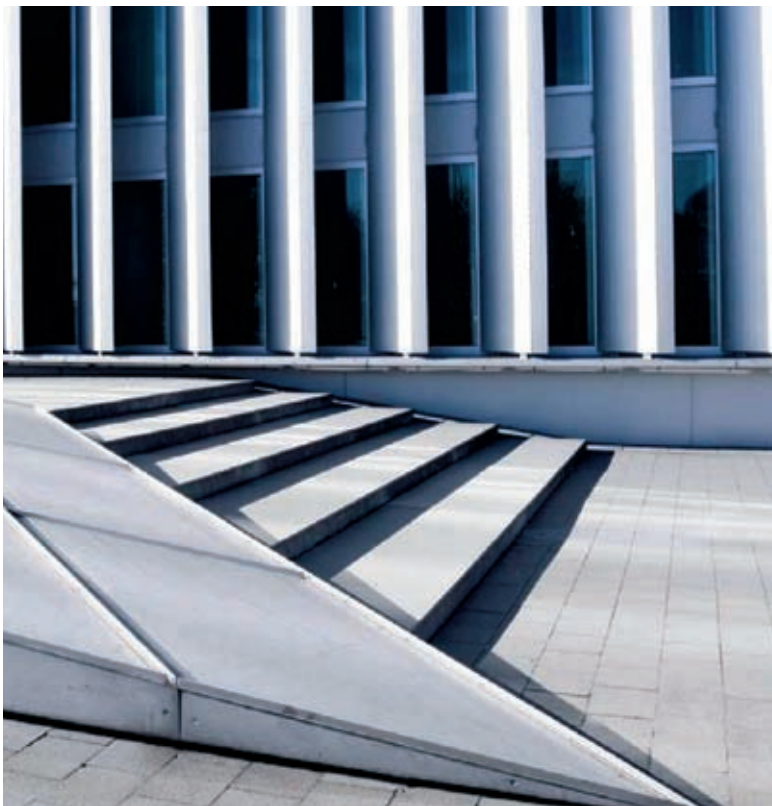
# BELEGGEN IN **INVESTMENT GRADE** BEDRIJFSOBLIGATIES

Niet alle staatsobligaties blijken een veilige haven en de rente op leningen van wel kredietwaardige landen is zeer laag. Bedrijfsobligaties bieden wellicht perspectief.

TEKST: RONALD VAN GENDEREN

**B**edrijfsobligaties zijn onderdeel van het vreemd vermogen van een onderneming. In vergelijking met een ander veelvoorkomend financieringsinstrument als bankleningen kennen zij minder zekerheden en over het algemeen worden ze dan ook niet gedekt door bezittingen van het bedrijf. Rating agencies als Moody's en Standard & Poor's geven meestal een kredietoordeel af en op basis hiervan is een tweedeling te maken in categorieën. De meest kredietwaardige groep heet 'Investment Grade' en heeft een rating van minimaal BBB, terwijl de risicovolle leningen binnen de categorie 'High Yield Bonds' vallen, ofwel hoogrenderende obligaties.

Investment grade bedrijfsobligaties kunnen aantrekkelijk zijn voor beleggers omdat tegenover het hogere risico ten opzichte van staatsobligaties een kans op extra rendement staat. Dit verschil in rendement wordt uitgedrukt in de 'credit spread' en geeft de risicopremie weer ten opzichte van een zeer kredietwaardige staatsobligatie. Daarnaast reageert de koers van een bedrijfsobligatie anders op de ontwikkeling van de rente dan staatsobligaties omdat andere factoren als de kredietwaardigheid een rol spelen. Een belegging in bedrijfsobligaties kan daardoor dienen als middel om het renterisico



te verminderen en biedt goede diversificatiemogelijkheden.

De markt voor bedrijfsobligaties is echter niet makkelijk te doorgronden, omdat veelal specialistische kennis vereist is. Bijvoorbeeld voor het analyseren van de convenanten van een lening. Dit zijn overeenkomsten waarin de voorwaarden van een specifieke obligatie zijn vastgelegd. Bovendien is de beurshandel vaak illiquide en vindt deze voor een groot deel plaats in grote pakketten tussen instituten onderling en buiten de beurs om. Het aankopen

(of verkopen) van een positie kan daarmee aanzienlijk lastiger zijn dan in het geval van aandelen. Deze kenmerken maken bedrijfsobligaties voor particuliere beleggers vaak minder geschikt om direct in te beleggen. Een beleggingsfonds of tracker kan dan uitkomst bieden.

## RECENTE ONTWIKKELINGEN

De kredietcrisis die met de val van Lehman in 2008 een hoogtepunt bereikte, had net als voor de meeste financiële markten ook directe gevolgen voor de markt voor bedrijfsobligaties. De credit spreads schoten omhoog en bereikten een top die slechts ten tijde van de Grote Depressie eerder werd gezien. Beleggers gedroegen zich extreem risicomijdend en vroegen hoge premies voor alles wat risicovoller dan een staatslening was. Voor bedrijven werd het daarnaast buitengewoon

moeilijk om nieuwe leningen te plaatsen.

Vanaf maart 2009 zijn de financiële markten in brede zin hersteld. Wereldwijd hebben overheden stimuleringsmaatregelen genomen om de economie op gang te houden, zijn banken gered van de ondergang en zijn bedrijven aan de slag gegaan om hun balans minder risicovol te maken of bestaande schulden in ieder geval te herfinancieren. Alle maatregelen lijken effect te sorteren en de winstgevendheid van het bedrijfsleven is verbeterd. De zorgen over de kwaliteit van de balansen zijn daarmee voor