

OBLIGATIEMARKT SCHIET DOOR

TEKST: RONALD VAN GENDEREN; FOTO: MARK VAN DEN BRINK

Hoewel minder sexy, de obligatiemarkt is tegenwoordig minstens zo interessant als de aandelenmarkt, vindt William de Vries, fondsmanager van het Kempen Global Bond Fund.

De rente is historisch laag, maar van een bubbel is geen sprake. De rente kan de komende jaren wel laag blijven. Beleggers willen niets meer in Zuid-Europa hebben en die situatie zal nog wel even voortduren. De benaming PIIGS voor Europese landen met een schuldenprobleem is niet terecht en de

Griekse overheid verdient daarom ook meer krediet voor haar werk, zegt William de Vries in gesprek met *Effect*.

OPHOUDEN MET PIIGS

“Er wordt gesproken over een bubbel in staatsobligaties, maar dat vind ik een te groot woord. In augustus zijn we naar mijn mening wel doorgeschoten. Het vertrouwen in Zuid-Europese staatsobligaties is geschaad. Er heeft een verschuiving plaatsgevonden naar leningen met een AAA-rating. Er is continu vraag naar obligaties van Duitsland, de Verenigde Staten en ook Nederland. Maar we schieten door, er zijn zelfs partijen die Frankrijk inmiddels uitsluiten.

We moeten ook maar eens ophouden wat de PIIGS betreft. Zo'n naam is even leuk, maar ik denk dat het woordgrapje nu eigenlijk geen recht meer doet aan de landen die het betreft. Natuurlijk is de schuldontwikkeling in die landen zorgelijk, maar het beeld van Zuid-Europese profiteurs die hun zakken vullen met onze spaarcenten vind ik te simplistisch en riekt naar demagogie. De Griekenland-crisis is zeker niet over haar hoogtepunt heen, maar er is sprake van uitsstel zodat de Griekse regering invulling kan geven aan een saneringsplan. Die zou meer goodwill voor haar werk moeten krijgen.”

GEEN RENDEMENT, WEL BESCHERMING

“Wij verwachten voor de komende jaren een positieve lage economische groei, in combinatie met een lage inflatie. In een dergelijke omgeving blijft de rente ook laag, wat geen grote koersverliezen op korte termijn voor obligaties betekent. Een lage rente betekent wel dat het rendement op staatsobligaties de komende jaren niet erg aantrekkelijk is. De vraag is of je er dan in moet beleggen. Ik ben obligatiebelegger, maar ik ga

geen reclame maken voor een tienjarige Nederlandse staatsobligatie met 2,5 procent rendement. Korte leningen bieden nauwelijks rendement meer, zeker wanneer je rekening houdt met 2 procent inflatie. Maar ze bieden nog wel zekerheid.

Een goed alternatief zijn bedrijfsobligaties van goede kwaliteit. Daarom hebben wij ook gekozen voor een grote allocatie naar bedrijfsobligaties. Maar veel aandelen bieden op dit moment een hoger dividendrendement dan de leningen van dezelfde onderneming aan rendement bieden. Het is voor een obligatiebelegger dan een gewetensvraag waar je beter in kunt beleggen. De eerste vraag is altijd wat de doelstelling van de belegging is. Maar als mensen nu willen beleggen met het oog op de langere termijn, bijvoorbeeld voor drie jaar of langer, dan is de keuze voor een dividendfonds verstandiger.”

RADICALE WIJZIGINGEN

“De belangrijkste doelgroep van het Kempen Global Bond Fund zijn Nederlandse particuliere beleggers. Het fonds is met name geschikt voor particulieren die naast hun spaarrekening een deel van hun vermogen wil beleggen in obligaties. Wij hanteren dan ook, naast de gebruikelijke obligatie-index, een absoluut rendementsdoel. Het streven is een gemiddeld rendement dat hoger is dan een spaardeposito.

De rendementen van het fonds lagen in de periode 2005 tot en met 2008 onder die van de benchmark. Ik ben zelf sinds juni 2007 verantwoordelijk voor het fonds, maar naar mijn inschatting is in de genoemde periode geen consistent beheerbeleid gevoerd. Toen de kredietcrisis uitbrak, werden we volledig verrast door het wegvallen van de liquiditeit en het disfunctioneren van de obligatiemarkt. Eind 2007 zijn het beleggingsproces en de

Persoonlijk prospectus

William de Vries (48)

Werkervaring
BNG, Stichting ASW, MN-services, Philips Pensioenfonds, BlackRock, Kempen & Co

Begint de dag met
de krant in de trein.

Gestart met beleggen
1993

Beste belegging
Obligaties van opkomende landen zijn altijd mijn favoriet geweest.

Grootste misser
Ooit heb ik bij een order drie nullen te veel in het handelssysteem gezet. Kocht ik ineens 4 miljard in plaats van 4 miljoen. Gelukkig zonder gevolgen, want ik kon de fout direct corrigeren.

Beste beleggingsboek
Bestaat niet. Maar als ik moet kiezen, dan liever iets luchtigs, zoals *The Bonfire of the Vanities* van Tom Wolfe.

Lijfblad
The Bank Credit Analyst

Favoriete website
www.biancoresearch.com