

“Change before you have to”

Jack Welch, CEO General Electric (1981 -2001)



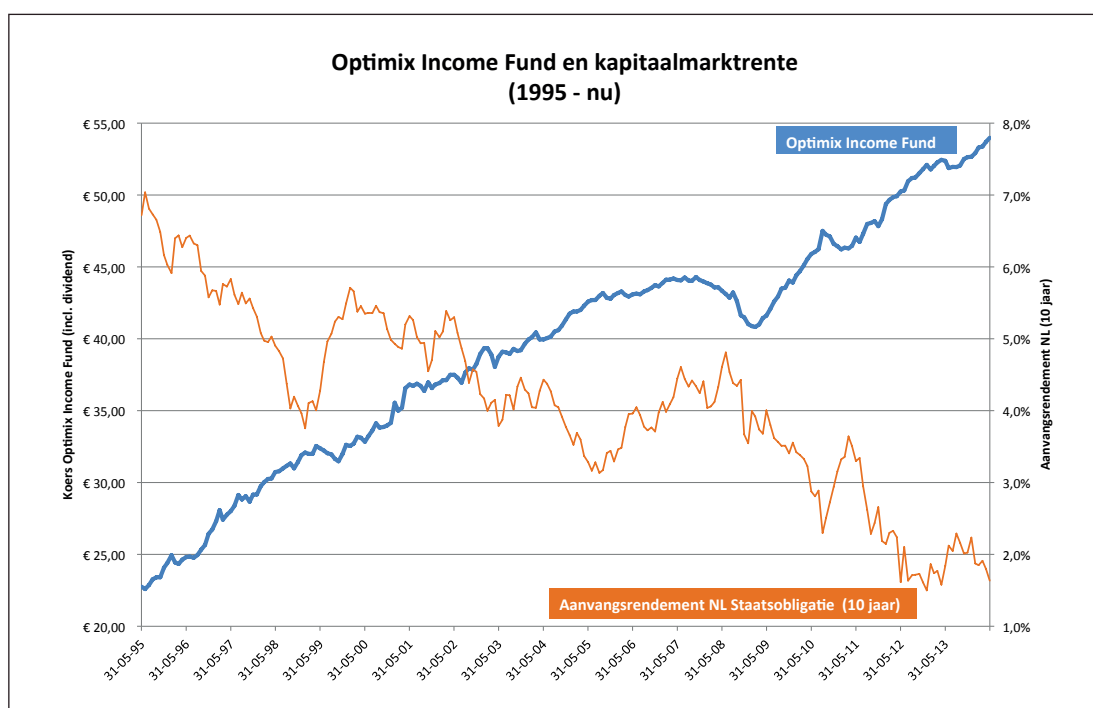
Amsterdam, 3 juni 2014

Het beleggingsbeleid van Optimix Income Fund gaat veranderen. De recente resultaten zijn goed, maar aanpassing is wenselijk om ook de komende jaren succesvol te blijven. In deze inleiding introduceren wij het vernieuwde beleid en de gevolgen die dit heeft voor het risicoprofiel van het fonds. Ook geven we een korte toelichting op enkele nieuwe posities binnen onze beheermandaten.

Optimix Income Fund werd opgericht in mei 1995 als een rentegroefonds, toen nog onder de naam **OptiFisc**. Zoals de naam doet vermoeden, had het fonds destijds een fiscaal oogmerk. Door de rentecouponinkomsten die op de obligatiebeleggingen werden ontvangen her te beleggen in plaats van uit te keren, konden OptiFisc-beleggers belaste rente-inkomsten ‘omzetten’ in onbelaste vermogensgroei. Nadat bij de aanpassing van de Wet Inkomstenbelasting in 2001 (Commissie Oort) de forfaitaire rendementsheffing werd geïntroduceerd

verdween dit voordeel en werd OptiFisc voortgezet als Optimix Income Fund, een beleggingsfonds dat voor tenminste 75% in obligaties belegt en een laag risicoprofiel kent.

In de afgelopen 19 jaar steeg de koers van Optimix Income Fund, inclusief de na 2001 uitgekeerde dividenden, van NLG 50 (€ 22,69) naar € 53,98. Deze stijging van 138% rekt terug naar een gemiddeld jaarrendement van 4,6%. De Amerikaanse fondsenvergelijker Morningstar waardeert het fonds daarvoor met vijf sterren, de hoogst mogelijke score.



In de grafiek op de vorige pagina is de koersontwikkeling van Optimix Income Fund afgezet tegen de ontwikkeling van de kapitaalmarktrente. De aanzienlijke koersstijging van het fonds vond plaats tegen de achtergrond van een gestaag dalende kapitaalmarktrente. Precies zoals van een obligatiefonds verwacht mag worden! De kapitaalmarktrente daalde sinds 1995 van bijna 7% tot recent onder 2%. Tot zover echter het goede nieuws....

Nu het aanvangsrendement op een Nederlandse staatslening met een looptijd van tien jaar is gedaald tot 1,6%, is het niet langer realistisch om te verwachten dat Optimix Income Fund bij ongewijzigd beleid ook de komende jaren nog een rendement van 4 à 5% zal behalen. Binnen onze partnership hebben wij herhaaldelijk het hoofd gebogen over dit probleem en zijn wij tot de conclusie gekomen dat het raadzaam is om het beleggingsbeleid van Optimix Income Fund op een nieuwe leest te schoeien. De portefeuille zal daarbij gespreid gaan worden over meer verschillende soorten beleggingen. Deze beleggingen hebben in beginsel echter met elkaar gemeen dat ze inkomsten genereren, zogenaamde 'yielding assets' dus. De meest voor de hand liggende beleggingscategorieën zijn, naast staatsobligaties, bedrijfsobligaties, indirect vastgoed en dividendgenererende aandelen. Het doel is daarbij om ieder kwartaal een dividend van 1% uit te keren (4% op jaarbasis) aan de aandeelhouders van Optimix Income Fund.

Om dit mogelijk te maken zal het nieuwe mandaat van Optimix Income Fund de volgende kenmerken hebben:

- Ten minste 60% van het fondsvermogen zal in eurobeleggingen (inclusief liquiditeiten) worden aangehouden.
- Maximaal 60% van het fondsvermogen zal belegd worden in risicovollere beleggingen als 'high yield' obligaties, indirect vastgoed, 'emerging markets debt', aandelen en alternatieve beleggingen. De aandelenweging is daarbij gemaximeerd op 40%. De beheerder kan daarnaast (put)opties gebruiken om het aandelenrisico te beperken en het dividendrendement veilig te stellen.
- Minimaal 30% van de portefeuille is belegd in 'investment grade' obligaties; dit wil zeggen obligaties met een beoordeling van S&P van ten minste BBB- of een vergelijkbare kredietwaardigheid.

Het beoogde risicoprofiel van het fonds is dat van een defensief mixfonds, dus tussen dat van Optimix EuroRente Fonds en Optimix Mix Fund in. Het fonds krijgt daarbij een samengestelde benchmark bestaande uit 60% euro staatsobligaties en 40% euro 'high yield' obligaties. Wij hebben er alle vertrouwen in dat Optimix Income Fund daarmee ook in de komende jaren, waarin de kapitaalmarktrente naar onze verwachting geleidelijk zal gaan oplopen, een aantrekkelijke belegging blijft.

De wijziging van het beleggingsbeleid zal van kracht worden op 22 juli 2014. Op het eerste gezicht een merkwaardige datum. Dit is echter de datum dat nieuwe Europese wetgeving van kracht wordt in Nederland en het prospectus van het fonds sowieso aangepast had moeten worden. Mocht u momenteel zelfstandig in Optimix Income Fund beleggen en liever belegd blijven in een traditioneel obligatiefonds, dan kunt u tot het moment van wijziging kosteloos overstappen naar **Optimix EuroRente Fonds**. Dit fonds behoort eveneens tot de best presterende obligatiefondsen (Morningstar) en wordt beheerd door dezelfde beheerder. Indien u wenst over te stappen kunt u hiervoor contact opnemen met Optimix Beleggersgiro of uw vertrouwde Optimix-contactpersoon.



Griekse economie vertoont eerste tekenen van herstel

## Nieuwe accenten beheermandaten

Afgelopen maand hebben wij een aantal wijzigingen in onze beleggingsmix doorgevoerd. Begin mei is gedeeltelijk winstgenomen op de positie iShares S&P Global Energy. De opbrengsten zijn herbelegd in een tracker op de Russische aandelenmarkt. De Russische Micex Index wordt gedomineerd door ondernemingen uit de sectoren energie en grondstoffen. Als gevolg van de spanningen rond Oekraïne zijn zowel de Russische beurs als de Russische roebel sterk gedaald. Door nu een tracker op de Russische beurs te kopen kan op zeer goedkope wijze blootstelling worden verkregen naar de energiesector. Zoals wij eerder in de Strategiebrief schreven, gaan wij ervan uit dat het Oekraïense conflict uiteindelijk politiek beslecht zal worden.

Aan het einde van de maand hebben wij ook winstgenomen op het restant van de energie-tracker. Met de opbrengst wordt Dimensional Emerging Markets Targeted Value Fund aangekocht. Dit fonds belegt op kwantitatieve wijze in een zeer goed gediversificeerde portefeuille van 'small & mid cap' aandelen in de opkomende markten.

Voor portefeuilles met een neutraal of offensief risicoprofiel hebben we bovendien winstgeno-

men op de tracker op de Europese bankensector. Hiervoor in de plaats hebben wij een positie ingenomen in een tracker op de Griekse aandelenmarkt. Sinds het uitbreken van de 'eurocrisis' is het lot van Europese bank aandelen nauw verbonden met dat van Griekenland. Nu in Griekenland de eerste lichtpuntjes van het hervormingsbeleid zichtbaar worden en de belangrijkste Griekse banken reeds extra kapitaal hebben aangetrokken, denken wij dat de Griekse beurs de komende maanden een opwaartse inhaalslag kan maken.

Nu we aan de vooravond staan van verdere monetaire verruiming door de ECB, waarbij negatieve rentetarieven niet worden uitgesloten, hebben wij besloten om een extra gedeelte van de liquiditeiten te beleggen in Neuberger Berman Emerging Market Debt Blend Fund (zie ook Strategiebrief mei 2014). Het fonds kende overigens een zeer goede start. De koers is sinds aankoop reeds 4% gestegen. Voor de defensief georiënteerde portefeuilles, waarvoor doorgaans meer liquiditeiten worden aangehouden, is er daarnaast het voornemen om een positie in te nemen in Kames Absolute Return Bond Fund. Dit dagelijks verhandelbare fonds heeft als doelstelling een jaarlijks rendement te behalen van de geldmarktrente plus 2 à 3% bij een laag risicoprofiel.

*Met hartelijke groet,*

Michel Alofs, Ivan Moen en Jaap Westerling