

# NOTE



het pas beter dan de onderliggende waarde als deze onderliggende waarde de komende drie jaar met meer dan 50 procent stijgt.

Dat is de prijs die beleggers moeten betalen voor de garantie op 90 procent. Een terugbetaling van 90 procent van de nominale waarde is gegarandeerd en dat is iets waar bij een directe belegging in grondstoffen natuurlijk geen sprake van is.

Het beperkte risico geldt ook voor het kredietrisico, want uitgevende instelling ING heeft een A+ rating bij S&P. De 'totale kosten' bedragen volgens de brochure maximaal 1,5 procent en deze worden door ING aan ABN Amro MeesPierson als distributievergoeding betaald. De kosten zullen in het eerste jaar in mindering worden gebracht op de koers van de Note.

Op het eerste gezicht zijn er verder geen kosten en verdient ING dus niets aan deze note. Dat lijkt ons sterk.

## WAT MOETEN WE HIERVAN DENKEN?

Ondanks de gebruikelijke aanwezigheid omtrent de kosten is dit

geen slecht garantieproduct. De belangrijkste twee pluspunten zijn aanwezig: beperking van het neerwaartse risico en een duidelijk opwaarts potentieel, zonder plafond. Wel is het zo dat de grondstoffenprijzen eerst met ruim 8 procent moeten stijgen om de einduitkering over drie jaar boven de startkoers te krijgen. Bij een beperkte stijging van de grondstoffenprijzen is een directe investering in grondstoffen dus een beter idee. Maar dat is ook riskanter.

## Product 2 Commerzbank 11,5% Reverse Exchangeable Note op KBC

### WAT IS HET EN VOOR WIE?

De Commerzbank 11,5% Reverse Exchangeable Note op KBC werd in december samen met vier andere nieuwe Reverse Exchangeables

## CHECKLIST Commerzbank 11,5% Reverse Exchangeable Note op KBC

- |                               |    |  |
|-------------------------------|----|--|
| 1 Rendementsperspectief       | VX | 11,5% is het hoogst haalbare                           |
| 2 Originaliteit               | X  | Reverse Exchangeables zijn er al jaren                 |
| 3 Neerwaarts risico           | X  | Groot: alleen de coupon geeft enige demping            |
| 4 Kredietwaardigheid          | V  | Voldoende, Commerzbank heeft een A rating bij S&P      |
| 5 Kosten: helder en redelijk? | VX | Geen informatie, kosten vermoedelijk in koers verwerkt |
| 6 Verhandelbaarheid           | VX | Beursnotering Euronext, bied-laatspread 1%             |
| 7 Begrijpelijkheid            | V  | Het is geen ingewikkeld product                        |
| 8 Informatievoorziening       | X  | Termen door elkaar, voorwaarden niet te vinden         |
| 9 Toegevoegde waarde          | X  | Puts schrijven kan ook en op meer manieren             |
| 10 Toezicht van de AFM        | V  | Product staat onder toezicht van de AFM                |

Totaalscore 4,5/10 Conclusie: niet doen

op de markt gebracht voor 99,8 procent. De Note heeft een looptijd van één jaar. Beleggers krijgen een rentecoupon van 11,5 procent. De aflossing is afhankelijk van de koers van het aandeel KBC, de Belgische bank. Als deze het komende jaar niet onder de 20,90 euro staat (80 procent van de startwaarde van 26,125 euro), lost de obligatie gewoon af op 100 procent en krijgt de belegger de coupon van 11,5 procent. Komt de koers van KBC daar wel onder (al is het maar even), dan wordt de slotuitkering vastgesteld op basis van de koers van KBC op 20 december 2013. Dan is de startwaarde van 26,125 euro weer van belang, want beleggers krijgen dan het procentuele verlies vanaf deze startwaarde. Eindigt KBC na de dip alsnog boven die startwaarde, dan is de einduitkering weer 100 procent. De coupon van 11,5 procent

krijgt men er altijd bij. De Reverse Exchangeable Note is beursgenoteerd in Amsterdam (ISIN-code: NL0010313904) en staat dankzij de koersstijging van het aandeel KBC nu ruim boven de uitgiftekoers. Er is sprake van *dirty pricing*: de opgelopen rente zit in de koers. Hierdoor zal de koers tegen het eind van de looptijd naar 111,50 procent neigen, als de koers van het aandeel tenminste op niveau blijft.

### KANSEN, KOSTEN EN RISICO'S?

De opwaartse kans is beperkt en dat is altijd een nadeel. Aan het eind

EEN EXTRA PUNT VAN KRITIEK IS OP ZIJN PLAATS VOOR DE INFORMATIE-VOORZIENING VAN COMMERZBANK