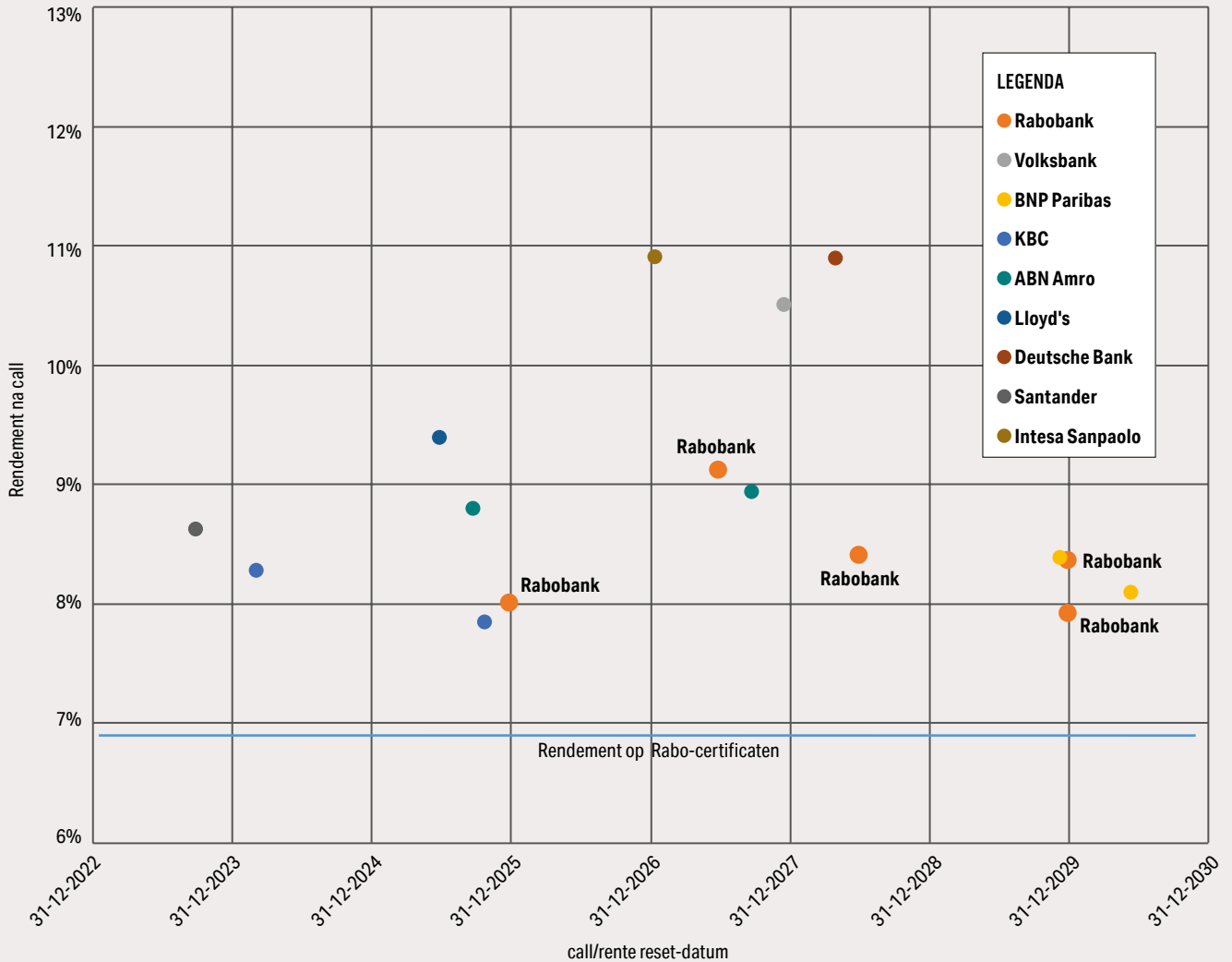


LAGER RISICO EN HOGER RENDEMENT: COCO'S LATEN RABO-CERTIFICATEN DE HIELEN ZIEN



Bron: Bloomberg. Yield na de call-datum. Peildatum: 21 maart 2023.

maar het risicoprofiel is ook lager.

COCO

Voor een ander instrument waar een certificaat mee kan worden vergeleken, is de situatie wat betreft risico omgekeerd. Het gaat om de zogenoemde *contingent convertibles*, in de volksmond ook wel coco's. Banken geven dit hybride papier graag uit, omdat de instrumenten tot het bufferkapitaal mogen worden gerekend.

Dat de toezichhouder dit toelaat, zegt alles over het hoge risicoprofiel. Coco's zijn obligaties die onder bepaalde voorwaarden

door de uitgevende instelling – vaak als bufferratio's onder een minimumniveau zakken – in aandelen worden omgewisseld of (deels of helemaal) worden afgeschreven.

Bij de Zwitserse reddingsoperatie van Credit Suisse werd dit soort achtergesteld papier helemaal afgeschreven, terwijl aandeelhouders nog een vergoeding van circa 3 miljard euro ontvingen. Dat is de wereld op zijn kop en druist in tegen de *bail-in*-hiërarchie, waarbij aandeelhouders als eerste de pijn moeten nemen (meer over de situatie bij

**DE
CERTIFICATEN
MAKEN MAAR
CIRCA EEN
VIJFDE VAN
HET EIGEN
VERMOGEN UIT**

Credit Suisse leest u op pagina 37). De Europese bankautoriteiten en de Bank of England waren er als de kippen bij om erop te wijzen dat daar het normale raamwerk met de bestaande hiërarchie voor schuldeisers wordt gehanteerd indien banken in de problemen komen.

Met andere woorden: in de eurolanden en het VK blijven coco's minder achtergesteld dan aandelen, of in het geval van de Rabobank, de certificaten.

MINDER RISICO, HOGER RENDEMENT
Gegeven de hogere rang in de pik-