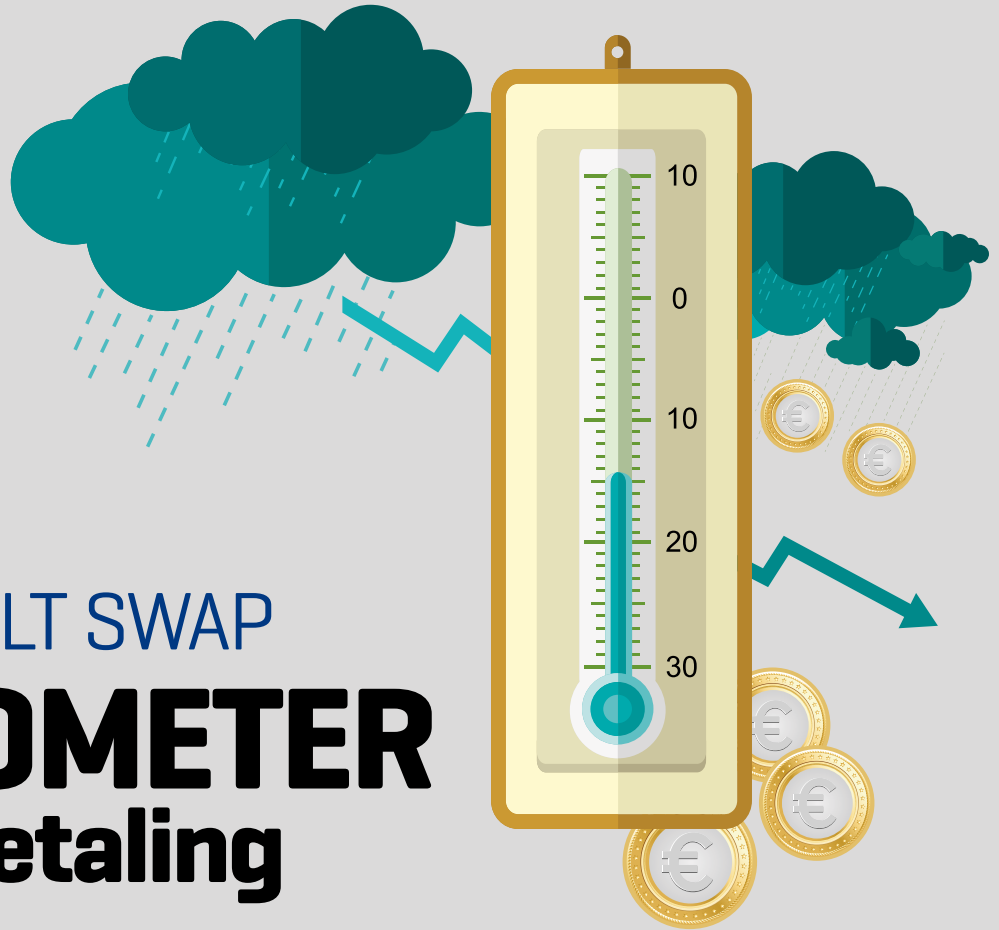


Grote beleggers kunnen zich met derivaten verzekeren tegen wanbetalers op financiële markten. Hoe werken deze instrumenten en wat heeft een belegger eraan?



CREDIT DEFAULT SWAP THERMOMETER voor wanbetaling

Hoe lang betalen Grieken nog met euro's en wat zijn de gevolgen van een Grexit voor de rest van de Europa? Deze twee vragen hielden iedereen de laatste weken bezig.

Behalve financiële markten zelf, zo leek het. Beleggers voorzien dat de Grieken hun schulden niet volledig zullen aflossen, maar vrezen niet dat andere zuidelijke eurolanden in de val worden mee-geleurd.

Dit valt af te lezen aan de premies van *credit default swaps* (CDS) van de landen Italië, Spanje en Portugal. De verzekeringspremie die beleggers moeten betalen om zich in te dekken tegen wanbetaling op schuld papier zijn niet schrikbarend opgelopen.

BRANDVERZEKERING

Een CDS is niets anders dan een brandverzekering. Twee partijen

spreken af dat de één de ander schadeloos zal stellen als een schuldenaar niet aan zijn verplichtingen kan voldoen.

Als die uitgever van schuld in gebreke blijft (in het Engels: *default*) is de verkoper van het CDS-contract verplicht de schade te compenseren. Vanzelfsprekend geeft de verkoper van een CDS-contract deze garantie niet gratis. De verkopende partij, vaak een bank of verzekeraar, rekent een jaarlijkse vergoeding die wordt uitgedrukt in basispunten van de hoofdsom.

Vlak na het Griekse "oxi" in het eerste weekend van juli moest een belegger die zich wilde verzekeren tegen een default van Griekenland ongeveer 44 procent per jaar betalen voor een vijfjaarobligatie. Een grote belegger met een leningenportefeuille van 10 miljoen euro betaalt dus maar liefst 4,4 miljoen euro per jaar om het kredietrisico

DE DUURSTE EN GOEDKOOPSTE

Verzekeringen tegen wanbetaling wereldwijd

Hoogste risico	Premie (in % van de hoofdsom)	Laagste risico	Premie (in % van de hoofdsom)
Venezuela	47,8	Zwitserland	0,16
Griekenland	43,9	Noorwegen	0,17
Oekraïne	27,5	Verenigde Staten	0,19

De CDS-markt is duidelijk. De kans is groot dat Venezuela, Griekenland en Oekraïne op korte termijn zullen aankondigen dat zij niet aan hun financiële verplichtingen kunnen voldoen. In het geval van Venezuela en Griekenland vreet de CDS-premie de hele hoofdsom in iets meer dan twee jaar op. In het geval van Oekraïne is na 4 jaar bescherming de hoofdsom helemaal opgevreten. Beleggers zijn alleen bereid zulke torenhoge premies te betalen als de kans dat het misgaat groot is. Daar tegenover staat Zwitserland dat het veiligste papier uitgeeft als naar kredietverzekeringen wordt gekeken. Beleggers betalen slechts 16 basispunten om zich tegen wanbetalingen in te dekken.

*Bron: Bloomberg