

# PERPETUELE SCHADE

## LASTIG HARD TE MAKEN

TEKST: ANDRÉ ETTEMA (PELS RIJCKEN);  
ILLUSTRATIE: JOSJE VAN KOPPEN

Beleggers bereiden claims voor tegen vermogensbeheerders vanwege het advies om bepaalde producten in de portefeuilles op te nemen, waaronder de zogenaamde 'perpetuals'.

**P**erpetuals of 'perpetuele obligaties' zijn een bijzonder type obligaties. 'Gewone' obligaties zijn geldleningen met een bepaalde looptijd, waarvoor als tegenprestatie periodiek een vergoeding wordt uitgekeerd (de rentecoupon). De uitgevende instelling (de onderneming) is aan het einde van de looptijd verplicht het geleende geld terug te betalen.

Bij perpetuals is ook sprake van een lening met een rentecoupon, maar dan zonder vaste looptijd. De onderneming heeft geen verplichting om het geleende geld na een bepaalde tijd af te lossen. Wel kan de onderneming vaak zelf besluiten om de lening eerder af te lossen of de uitkering van de couponrente op te schorten. Hier staat tegenover dat de belegger een hogere rentecoupon ontvangt dan bij een normale obligatie. Deze coupon kan zowel vast als variabel zijn. Veel is afhankelijk van hetgeen is bepaald in de voorwaarden van de perpetual.

### RISICO'S VAN PERPETUALS

Een hoger rendement impliceert meestal ook een hoger risico. Dit geldt ook voor perpetuals. Het hogere risico bij perpetuals is voornamelijk gelegen in de rentegevoeligheid.

De beurskoers van obligaties wordt door veel factoren bepaald. De hoogte van de marktrente speelt een belangrijke rol. Als de couponrente hoger is dan de marktrente zal de beurskoers van de obligatie meer dan 100 procent bedragen. Dit betekent dat als de rente stijgt obligaties over het algemeen in waarde dalen. Bij een stijgende rente zullen immers nieuwe obligaties worden uitgegeven tegen een hogere couponrente waardoor de bestaande obligaties minder in trek zullen zijn. Dit effect zal echter afnemen naarmate de obligatie het einde van

de looptijd nadert, aangezien obligaties gewoonlijk op een koers van 100 procent worden afgelost.

Perpetuals kennen geen vaste looptijd en zijn daardoor veel gevoeliger voor de schommelingen in de rente dan gewone obligaties. Als de rente stijgt en de beurskoers daalt, kan een perpetual in theorie dus 'voor eeuwig' een lage rente en beurskoers hebben. Als de rente daalt en de beurskoers stijgt, zal de uitgevende instelling bovendien vaak overwegen om de perpetuals vervroegd af te lossen, omdat dezelfde lening door de uitgevende instelling tegen een lagere coupon kan worden uitgezet.

Een ander risico van perpetuals is dat deze veelal achtergesteld zijn bij een eventueel faillissement. Dat betekent dat de gewone obligatiehouders – indien mogelijk – eerst zullen worden uitbetaald en dat de kans kleiner is dat vervolgens de houders van perpetuals hun geld zullen terugkrijgen.

Door de huidige kredietcrisis is het vertrouwen in de achterliggende ondernemingen van perpetuals (meestal financiële instellingen) hard gedaald. De verslechterde kredietwaardigheid van de ondernemingen vergroot de kans dat de lening niet vervroegd wordt afgelost of dat de couponbetalingen worden opgeschort. Bovendien is het risico van een faillissement meer denkbaar dan ooit. Hierdoor zijn de koersen van veel perpetuals gedaald.

### DE BELEGGER BESLIST

In hoeverre kan een belegger zijn beleggingsadviseur aansprakelijk houden voor het (koers)verlies dat is geleden op de perpetuals? Bij een adviesrelatie komt een beleggingsbeslissing in beginsel voor rekening en risico van de belegger zelf.

De beleggingsadviseur kan dan ook niet zomaar aansprakelijk worden gesteld als het gegeven advies

