

HET GEMAK VAN NOTES: VOOR NIETS GAAT DE ZON OP

TEKST: PATRICK BEIERSBERGEN

Gestructureerde financiële producten zijn opgebouwd uit verschillende componenten. Dat biedt de belegger gemak, maar elke component kost geld. Kijk er altijd kritisch naar.

De belegger die werkt met een beleggingsadviseur, kent hem zeker: de 'note'. Zijn adviseur heeft er in de afgelopen jaren ongetwijfeld meerdere onder zijn aandacht gebracht. Nu kunnen deze soms inventieve producten een goede aanvulling op een beleggingsportefeuille vormen, maar een directe participatie in de onderliggende markt is vrijwel altijd voordeliger. De reden dat de adviseur deze producten graag verkoopt is vooral dat de bank (en hijzelf) er zo goed aan verdient. Het is daarom van belang dat de belegger weet dat hij kiest voor gemak en dat daarvoor betaald moet worden. Voor niets gaat immers de zon op.

FINANCIERINGSINSTRUMENT

Gestructureerde producten zijn samengesteld uit een aantal bouwstenen. In de basis is het een obligatie: er is (meestal) sprake van een hoofdsom, eventueel een coupon en het product heeft een vastgestelde looptijd. Door het toevoegen van allerhande opties worden de hoofdsom, de coupon en soms ook de looptijd variabel. Er zijn talloze varianten, want de mogelijkheden zijn eindeloos. Zo zijn er producten met hoofdsomgarantie, met een bepaalde participatie in een onderliggende waarde en producten met rentecoupons die afhankelijk zijn van bepaalde voorwaarden.

Aanbieders van gestructureerde producten kopen die verschillende bouwstenen in bij een bank. Banken als Rabobank en ING zullen dat bij een interne afdeling doen, een vermogensbeheerder als Wijs & van Oostveen zal daarvoor bij een externe partij moeten aankloppen.

Voor banken is het obligatiedeel van de gestructureerde producten een financieringsinstrument. Een lage kredietwaardigheid moet dan worden gecompenseerd met betere voorwaarden. Beleggers met gestructureerde Lehman-producten weten

wat daarvan de risico's zijn. Het is daarom van belang de ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de financiële instelling achter het product in de gaten te houden. Niet alleen vanwege een mogelijk faillissement zoals dat van Lehman, maar ook omdat een verlaging van een 'credit rating' zal resulteren in een lagere koers van de note.

ONZICHTBARE EN BIJKOMENDE KOSTEN

Vaak wordt in de brochure van een gestructureerd product aangegeven wat de kosten zijn. Deze bestaan uit initiële en jaarlijkse kosten. Op het eerste oog zijn deze kosten vaak alleszins redelijk. Maar er is bij de notes een niet te onderschatten onzichtbare kostencomponent. Deze bestaat vooral uit de opslag in de prijs waartegen de uitgevende instelling de verschillende componenten van het product aanschafte. Nu is voor zaken als 'knock-in' putopties die bij een clickfonds worden gebruikt, bepaald geen

goed vergelijkingsmateriaal voorhanden. De bank kan dus een voor haar prettig hoge prijs vaststellen en het is niet uit te sluiten dat dit ook gebeurt. Het koersverloop van notes in de eerste maanden na introductie doet dat in ieder geval vaak vermoeden.

Naast de onzichtbare kosten zijn er de bijkomende kosten. Ten eerste die van herbelegging. Notes hebben altijd een eendige looptijd die kan variëren van een paar maanden tot vele jaren, maar twee tot vijf jaar komt het meest voor. Aan het eind van de looptijd komt er geld vrij dat opnieuw moet worden belegd. Een directe belegging in bijvoorbeeld aandelen heeft geen looptijd. Voor uitgevende instellingen betekent beleggen in notes dus steeds kassa.

Ten tweede is er de flinke bied-laatspread. De handel in notes is zeer dun nadat deze eenmaal zijn geplaatst. In de praktijk is er eigenlijk alleen de bied- en de laatprijs van de uitgevende instelling. Het verschil tussen



Rabo AEX Note mei 2016

Het is tijd voor de Rabobank.