

De obligatielening als veilige belegging

De wereldwijde effectenbeurzen laten ook dit jaar een grote beweeglijkheid zien. Een verschil tussen de hoogste en laagste koers van meer dan 10% in zowel aandelen, vastgoed als obligaties is tot op heden geen uitzondering. Veel zekerheidszoekende beleggers keren zich in deze turbulente tijden af van de aandelenmarkten en gaan voor vastrentend. Echter, ook in deze vastrentende markten kunnen de uitslagen (en risico's) groot zijn.

In een eerder artikel ('Geen hoge rente zonder risico') zijn de voors en tegens van zogenaamde steepeners besproken; in dit artikel worden de obligatiemarkten nogmaals belicht. Met de relatief lage rente van het laatste jaar (10-jaars tussen 3,5 en 4,5%) hebben veel beleggers zich laten verleiden tot het opnemen van risicovollere obligatietypen in hun beleggingsportefeuille.

Een van deze mogelijk risicovolle obligaties betreft de zogenaamde CDO. Dit staat voor Collateralized Debt Obligation en betekent schuldbekentenis met onderpand. Het onderpand betreft in veel gevallen bedrijfsleningen, vaak 100 of meer. Bij deze bedrijfsleningen kunnen goede, minder goede en slechte zitten; dit is afhankelijk van de uitgevende instelling en het gewenste risico. Dit onderpand is door de uitgevende instelling verpakt als obligatie en uitgegeven aan haar klanten en/of derden. In het recente verleden was dit type obligatieleningen voorbehouden aan institutionele beleggers, sinds een aantal jaren wordt ook de particuliere markt hiermee benaderd. De rente op deze CDO's ligt hoger dan op bijvoorbeeld Staatsleningen, hetgeen (uiteraard) betekent dat ook het risico hoger is. Bij de CDO ligt dit risico op het failliet gaan van een vooraf vastgesteld aantal bedrijven waarvan leningen zijn opgenomen. Overschrijdt dit aantal bijvoorbeeld de twaalf, dan kan niet alleen rentebetaling op de CDO maar zelfs ook de aflossing in gevaar komen.

Op het moment van schrijven zitten we nog midden in de Amerikaanse hypotheekcrisis of misschien wel de mondiale bankencrisis. Een soortgelijke verpakking is ook hier aan de orde. Een geldverstrekker stopt 100 hypotheekleningen bij elkaar en verkoopt deze vervolgens aan geïnteresseerden in de vorm van een zogenaamde Asset Backed obligatie. Dit verkopen van de hypotheekportefeuille door banken wordt securitisatie genoemd. Voor de betreffende bank is dit interessant omdat hiermee haar balans wordt ingekort en het vermogensbeslag afneemt. Wat tevens gebeurt is dat een bancaire instelling van 100 verschillende CDO's (of hypotheekleningen) een klein stukje koopt, deze kleine stukjes samenvoegt en vervolgens weer verkoopt.

Op deze wijze is het in sommige gevallen moeilijk te achterhalen waar het risico zich bevindt en hoe groot dit risico is. Als er dan ook nog derivaten (afgeleide financiële instrumenten) worden gecreëerd op deze CDO's lijkt een en ander vrijwel ondoorzichtig.

Een gevolg van deze hypotheekcrisis is dat koersen van sommige betrokken beleggingsproducten een forse veer hebben moeten laten. Niet alleen omdat er slechte leningen in het product zouden zitten, ook omdat het vertrouwen geslonken is. Voor sommige gestructureerde obligatieproducten wordt momenteel zelfs geen adviesprijs meer afgegeven.

Een aantal financiële instellingen heeft reeds aangegeven als gevolg van deze crises een verlies te moeten melden, maar of inmiddels alle zeer boven water is, valt te betwijfelen.

Van belang blijft dat de belegger in obligaties zich te allen tijde blijft realiseren dat ook obligaties risicovolle beleggingen kunnen zijn. Als maatstaf kan de effectieve rente op de tienjarige Nederlandse Staatslening genomen worden. De kans dat de Nederlandse Staat niet aan haar verplichtingen kan voldoen wordt als zeer gering ingeschat. Men kan namelijk in het uiterste geval nog altijd de belastingen verhogen.

Vanuit deze effectieve rente kan gekeken worden naar het verschil met andere obligaties en obligatieproducten (de opbrengstenkant) en naar de mate van risico die wordt gelopen. Uiteindelijk bepaalt iedere belegger voor zich of het extra rendement dat hij ontvangt opweegt tegen het extra risico. En dan nog voor welk deel van zijn portefeuille hij dit risico wenst te lopen.

Zit u dan als belegger alsnog op de blaren vanwege fors gedaalde obligatiekoersen, dan resten u (naast het uitzitten van de rit) nog een aantal andere mogelijkheden, te weten:

- als het verlies op de obligatie plaatsvindt in de BV, kunt u overwegen deze lening naar privé over te halen. In de BV is het verlies aftrekbaar voor de vennootschapsbelasting (Vpb) en de (verwachte) aangroei kan nu vrijwel onbelast plaatsvinden;
- als het verlies op de obligatie plaats vindt in privé, dan is schenking aan (klein)kinderen misschien een aardige optie. Het bespaart u in ieder geval schenkingsrecht en de aangroei bij het (klein)kind vindt nu vrijwel onbelast plaats.



Alex Holt is Senior Beleggingsadviseur rayon Groningen en Assen bij Friesland Bank. Vragen of reacties kunt u mailen naar a.holt@frieslandbank.nl.

Voor de in deze publicatie verwerkte gegevens is gebruik gemaakt van bronnen die door Friesland Bank betrouwbaar worden geacht. Deze publicatie bevat algemene informatie en houdt geen advies of aanbeveling in tot het doen van bepaalde transacties. De beloning van de opsteller van deze publicatie is niet gekoppeld aan door Friesland Bank verrichte zakenbanktransacties voor bedrijven die in deze publicatie worden genoemd. Meer algemene informatie over onze beleggingsaanbevelingen kunt u vinden op www.frieslandbank.nl onder Particulieren/Beleggen. Friesland Bank doet uitsluitend suggesties die zij fiscaal haalbaar acht op basis van wetgeving en jurisprudentie die Friesland Bank redelijkerwijs bekend kan zijn. Voor fiscaal advies verwijzen wij u naar uw adviseur.

Deze rubriek wordt samengesteld met medewerking van Friesland Bank, Alex Holt, senior beleggingsadviseur, de Jong & Laan Accountants Belastingadviseurs in Groningen, De Winter Subsidium in Hoogezand en Bald Consulting in Haren. De rubriek wordt met de grootst mogelijke zorgvuldigheid samengesteld. De redactie kan geen aansprakelijkheid aanvaarden voor de juistheid en volledigheid van de verstrekte informatie. Aan de verstrekte informatie kunnen geen rechten worden ontleend.