



Obligaties

Brochure bestemd
voor particuliere beleggers

■ ■ ■ BASIC



Gepubliceerd door Bolero
in samenwerking met Euronext.

Index

1. Wat is een obligatie?	3
Definitie	3
Verschillen tussen aandelen en obligaties	4
De belangrijkste eigenschappen van obligaties	5
2. Waarom beleggen in obligaties?	7
De voordelen van beleggen in obligaties	7
3. Risico's inherent aan obligaties	9
Inflatierisico	9
4. De verschillende soorten obligaties	12
Verschillende soorten emittenten	12
5. Obligatierendement	13

Wat is een obligatie?

DEFINITIE

Een obligatie is een schuldvordering die vrij verhandeld wordt op een markt, en vertegenwoordigt dus een gedeelte van een lening.

Wanneer een belegger besluit te investeren in een obligatie, wordt hij schuldeiser ten opzichte van de emittent-onderneming waarvoor hij in ruil een vergoeding en op de vervaldag de aflossing van de nominale waarde ontvangt.

De belangrijkste emittenten die actief zijn in de obligatiemarkt zijn overheden, banken en grote bedrijven. Particuliere beleggers hebben toegang tot de secundaire markt, ofwel rechtstreeks via een financiële tussenpersoon (banken, brokers, online brokers), of indirect door middel van verschillende beleggingen zoals Instellingen voor Collectieve Belegging in Effecten (ICBE's) in obligaties* bijvoorbeeld.

* Definitie ICBE: Instellingen voor Collectieve Belegging in Effecten.

VERSCHILLEN TUSSEN AANDELEN EN OBLIGATIES

Een obligatie is een schuldvordering en een aandeel is een eigendomsrecht dat een gedeelte van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigt en aan de houder het statuut van associé verleent.

Dit juridische onderscheid ligt ten grondslag aan de verschillen tussen de rechten die verbonden zijn aan deze twee soorten instrumenten.

In tegenstelling tot aandelen waarvan het uitgekeerd dividend afhankelijk is van de resultaten van de emittent, is de te betalen

rente in verband met een belegging in obligaties contractueel vastgelegd en vooraf bekend. Dit geldt ook voor de terugvordering van het belegde kapitaal, dat voor een aandeel slechts plaatsvindt bij verkoop en tegen een niet vooraf bekende koers.

Ten slotte worden aandelen en obligaties verhandeld op de beurs, waardoor beleggers hun aandelen vrij op de markt kunnen verkopen.

De onderstaande tabel vat deze punten samen:

	Obligaties	Aandelen
Belegger status	Schuldeiser	Aandeelhouder
Juridische definitie	Schuldbewijs	Eigendomsrecht
Soorten inkomsten	Rente	Dividenden
Beloning effecten	Voorspelbaar (contractueel gedefinieerd)	Willekeurig (gekoppeld aan de activiteit)
Terugbetaling op de vervaldatum	Ja (met uitzondering van de eeuwigdurende obligaties)	Bij de verkoop van de aandelen
Verhandelbaar op de beurs	Ja	Ja

DE BELANGRIJKSTE EIGENSCHAPPEN VAN OBLIGATIES

Alvorens te beleggen in een obligatie, dient u zich op de hoogte te stellen van de eigenschappen om zodoende de specificiteiten en inherente risico's goed te kennen.

Deze worden gespecificeerd voor elke emissie in het prospectus*.

Een samenvatting van deze informatie is beschikbaar op de website bonds-directory.nyx.com.

De nominale rentevoet: de nominale rentevoet wordt vastgesteld bij de emissie en dient als basis voor de periodieke berekeningen van rentes die coupons genoemd worden. De rente kan vast of variabel zijn. Bij een obligatielening tegen een variabele rente, wordt de referentie-index die als basis dient voor de berekening van de coupon bij emissie aangegeven. De toepasselijke rente wordt over elke periode berekend en houdt rekening met de evolutie van de referentie-index.

De nominale waarde: de nominale waarde wordt gebruikt als de basis voor de berekening van de coupon. Afhankelijk van het type belegger waarvoor de lening is bestemd, bepaalt de emittent een hogere of lagere nominale waarde.

De coupon: de coupon is de rente die de emittent uitbetaalt aan de obligatiehouder. De frequentie waarmee de coupon uitbetaald wordt kan driemaandelijks, halfjaarlijks of jaarlijks zijn. De jaarlijkse coupon wordt berekend door de nominale waarde van de obligatie te vermenigvuldigen met de nominale rente.

De datum waarop een lening rente gaat dragen dient als referentie voor de berekening van de coupon. Deze datum kan eerder zijn dan de inschrijvingsdatum als gevolg waarvan het bedrag van de eerste coupon hoger is.

De uitgifteprijs: de uitgifteprijs is de prijs die de inschrijver betaald heeft voor de obligatie bij emissie en kan afwijken van de nominale waarde. Wanneer de uitgifteprijs gelijk is aan de nominale waarde spreekt men van een emissie "a pari". Sommige inschrijvers kunnen een emissiepremie (agio) ontvangen wanneer de uitgifteprijs lager is dan de nominale waarde.

De aflossingsprijs: de aflossingsprijs wordt betaald aan de obligatiehouder voor de aflossing van het oorspronkelijk uitgeleend kapitaal. Dit bedrag kan hoger zijn dan de nominale waarde: de obligatiehouder ontvangt in dit geval een aflossingspremie.

* Het prospectus is een informatief document voor het grote publiek dat elke onderneming dient te publiceren alvorens één of meerdere obligatie-emissie(s) te kunnen lanceren.

De vervaldatum of aflossingsdatum: het prospectus geeft de duur en de vervaldatum van de lening aan. In sommige leningen zijn clausules opgenomen voor een vroegtijdige aflossing.

Er bestaan eeuwigdurende obligaties zonder vervaldatum. Aan de belegger worden niettemin jaarlijks coupons uitbetaald.

Het actuarieel rendement: Dit kan op elk gewenst moment berekend worden. Dit rendement wordt bereikt wanneer de eigenaar de obligatie tot aan de vervaldatum aanhoudt. Dit percentage wordt berekend op basis van de frequentie waarmee coupons uitbetaald worden, hun waarde en het verschil tussen de actuele koers van de obligatie en de aflossingsprijs van het kapitaal op de vervaldatum.

Resterende looptijd: de resterende looptijd van een lening is de resterende tijd tot aan de vervaldatum.

De wijze van aflossing of terugbetaling:

Het kapitaal van een obligatielening kan op verschillende manieren worden afgelost.

- Bij een bulletlening wordt het kapitaal in één keer op de vervaldag terugbetaald. Dit is de meest frequente methode in obligatiemarkten.
- De aflossing op basis van een **constante terugbetaling** vindt tijdens de totale looptijd van de lening plaats, aan het einde van elke termijn. In de praktijk vindt dit plaats op een willekeurige basis. Aan de houder wiens effecten uitgeloot zijn op een datum voorafgaande aan de vervaldatum, wordt het totaal belegde kapitaal terugbetaald.
- De aflossingsmethode op basis van uitloting wordt ook toegepast op leningen met **constante annuïteiten**. Voor de emittent is de terugbetaling op elke termijn een vast bedrag en stijgt de aflossing van het kapitaal geleidelijk tijdens de gehele looptijd van de lening.
- Ten slotte bestaan er ook obligatieleningen met een **zogenoemde nulcoupon**, waarbij de rente en het kapitaal uitbetaald worden op de vervaldatum.

Waarom beleggen in obligaties?

DE VOORDELEN VAN BELEGGEN IN OBLIGATIES

Middel voor diversifiëring

De obligaties zijn een goede manier om een portfolio te diversifiëren en is om verschillende redenen een aanvullende belegging op andere activaklassen:

- obligaties hebben dankzij beter voorspelbare inkomsten die ze genereren, stabielere koersen dan aandelen,
- de belangrijkste factoren die doorslaggevend zijn voor obligatiekoersen zijn niet noodzakelijk de factoren die koersen van andere activa bepalen.

Door een portefeuille in verschillende activaklassen op te splitsen (diversifiëring) kunnen verliezen in een segment door de stijging van de activawaarde in een ander segment worden gecompenseerd,

- de belangrijkste risico's verbonden aan beleggingen in obligaties kunnen verschillen van die van andere beleggingen. Daardoor is een belegger niet blootgesteld aan één type risico.

Voorspelbaarheid van rendement

Bij een belegging in een vastrentende obligatie, is de rente en de aflossing op de vervaldatum van tevoren bekend. De belegger is dus bij inschrijving (op het effect) op de hoogte van het rendement op de vervaldag.

Transparantie en follow-up van het kredietrisico

De rating gepubliceerd door de ratingbureaus en het rendement dat de markt van een bepaalde emittent vereist, stellen beleggers in staat het kredietrisico waaraan zij blootgesteld zijn te evalueren. Bovendien kan dankzij een periodieke herwaardering van ratings door ratingbureaus het risico van de emittent regelmatig gevolgd worden.

Andere sector- en bedrijfsgebonden factoren dienen te worden meegewogen voor een volledige analyse. De ratings van de ratingbureaus zijn geen adviezen over het groeipotentieel van de winst van een bedrijf en vormen daarom geen beleggingsadvies. De rating betreft uitsluitend een advies over de solvabiliteit van de emittent.

Publiciteit

Informatie over de eigenschappen van alle op NYSE Euronext genoteerde effecten is beschikbaar op onze website en op die van de emittent. Het prospectus bij emissie wordt ook verspreid door de emittent.

Een groot aantal verschillende effecten zijn geschikt voor uiteenlopende strategieën

Dankzij de veelvoud van emittenten, rendementen, looptijden en aflossingsmodaliteiten, kunnen beleggers door middel van obligaties een portefeuille samenstellen in lijn met hun strategie en risicoprofiel.

Vanwege het beter voorspelbare en relatief minder riskante karakter, zijn obligaties een eersteklas belegging voor elke belegger die zijn portefeuille wenst te diversifiëren. Afhankelijk van de risico-aversie van de belegger, zullen obligaties in de portefeuille zwaarder of lichter wegen. Hoewel de belangrijkste eigenschappen van een obligatie-emissie vooraf bekend zijn, is dit type belegging niet zonder risico.

Risico's inherent aan obligaties

INFLATIERISICO

De inflatie heeft een negatief effect op het rendement van een obligatie. Bij een hoge inflatie kunnen inkomsten uit een vastrentende emissie en de aflossing van de nominale waarde op de vervaldatum tijdens de looptijd worden gedeprimeerd. Het is daarom belangrijk te redeneren in termen van de reële rente. U vindt hieronder een vereenvoudigde manier om deze reële rente te evalueren:

$$\begin{array}{r} \text{Nominale rente} \\ - \text{Inflatie} \\ \hline = \text{Reële rente} \end{array}$$

Renterisico

De waarde van een vastrentende obligatie is in het tijdsverloop niet stabiel en afhankelijk van het algemene renteniveau. Als rentes stijgen ontstaan nieuwe beleggingsmogelijkheden tegen gunstigere rentes.

De waarde van de obligatie zal daarom dalen totdat het rendement van de obligatie gelijk is aan het rendement op de nieuwe emissies.

Wanneer daarentegen het algemene renteniveau daalt, stijgt de waarde van vastrentende obligaties.

Bij een ongunstige ontwikkeling wordt het kapitaalverlies van de belegging pas bij de verkoop van de effecten geconstateerd. Wanneer een belegger vastrentende effecten aanhoudt tot aan de vervaldag, is het rendement op de beleggingen dus gelijk aan het actuariële rendement.

Een manier om het renterisico onder controle te houden is te beleggen in obligaties met een variabele rente.

↑ Marktrente	↓ Obligatiekoers
↓ Marktrente	↑ Obligatiekoers

Kredietrisico

Het kredietrisico of betalingsrisico duidt op de situatie waarin de emittent rente en / of het kapitaal op de vervaldag respectievelijk niet kan betalen/aflossen. Het is moeilijk voor een belegger een dergelijk risico te beoordelen. Om die reden, kennen gespecialiseerde bedrijven, ratingbureaus, noteringen (of ratings) toe die de capaciteit aangeven van emittenten om aan hun verplichtingen te voldoen.

Voor middellange tot lange termijn operaties worden ratings tussen AAA en C door S & P (Standard & Poor's) en Fitch en tussen Aaa en C door Moody's toegekend. **Hoe hoger de rating (zo dicht mogelijk bij AAA) hoe lager is het kredietrisico.** Obligaties met een rating vanaf BBB worden ingedeeld als Investment Grade en lagere noteringen worden gekwalificeerd als Speculative

Grade (Speculatieve beleggingen). Hierna wordt de ratingtabel weergegeven zoals die door Standard & Poor's, Moody's en Fitch worden toegepast:

De rating toegewezen aan een obligatie-uitgifte kan verschillen van een emittent op grond van verschillende redenen: de structuur van het effect, externe garanties, enz.

De rating van een emittent is in het tijdsverloop niet stabiel en kan variëren als zijn economische en financiële situatie verslechteren.

De rente die over een effect uitbetaald wordt, zal, afhankelijk van de kwaliteit van de emittent, hoger of lager zijn. Hoe lager de rating van een emittent is, des te hoger is de rente op die obligatie.

STANDARD & POOR'S	MOODY'S	FITCH
AAA	Aaa	AAA
AA	Aa	AA
A	A	A
BBB	Baa	BBB
BB	Ba	BB
B	B	B
CCC	Caa	CCC
CC	Ca	CC
C	C	C
C	C	C

Categorie Investment Grade
Emittenten met een laag betalingsrisico

Categorie Speculative Grade
Emittenten met een hoog betalingsrisico

Liquiditeitsrisico

Op een financiële markt is de liquiditeit van een actief het gemak waarmee een belegger dit actief kan aankopen of verkopen zonder een premie te betalen of waardeverlies dankzij de aanwezigheid van een groot aantal beleggers.

Wanneer u belegt in obligaties bent u niet altijd zeker uw effecten onder gunstige voorwaarden te verkopen.

Om hieraan het hoofd te bieden ondertekenen sommige emittenten waarvan de obligaties zijn genoteerd op de NYSE Euronext, markt-animatiecontracten met één of meerdere financiële instellingen. Deze instellingen zeggen toe continu aankoop- en/of verkoopprijzen aan te bieden om de dagelijkse liquiditeit van de effecten op de gereguleerde markt te garanderen.

De verschillende soorten obligaties

Er zijn veel verschillende obligaties die de beleggers in staat stellen een portefeuille samen te stellen die afgestemd is op hun behoefte. Het risico- / rendementsprofiel van het effect hangt af van het type emittent.

VERSCHILLENDE SOORTEN EMITTENTEN

Obligaties worden vaak ingedeeld naar het type emittent. Dit zijn: supranationale organisaties, overheden, overheidsbedrijven,

semi-overheidsbedrijven en particuliere bedrijven. Het belang van een dergelijke indeling is dat het een eerste indicatie over de kwaliteit van de solvabiliteit van de uitgever geeft.

Staatsobligaties (government bonds of Govies)

Landen genieten vaak een relatief hoge rating.

Obligaties met een lange looptijd uitgegeven door de Belgische staat zijn "OLO's" (Obligations Lineaires / Lineaire Obligaties).

Andere landen zoals Frankrijk, Nederland, Portugal, Oostenrijk geven NYSE Euronext genoteerde obligaties uit.

Bedrijfsobligaties (corporate bonds)

Voor middellange financieringen kunnen bedrijven een beroep op de markt doen via een obligatie-emissie. Bedrijfsobligaties bieden doorgaans een hoger rendement dan obligatie-emissies door landen. Bepaalde effecten uitgegeven door overheidsbedrijven of financieel gezonde ondernemingen genieten een hoge rating. Er bestaan daarentegen ook hoogrentende obligaties (high-yield) uitgegeven door ondernemingen met een hoog betalingsrisico. Dit kunnen ondernemingen zijn in financiële problemen waarvan de rating verlaagd is, jonge ondernemingen en LBO's*. Het is echter een activaklasse met een hoger risico die een uitstekende financiële kennis vereist. Tussen deze twee uitersten bestaan zeer uiteenlopende rendementen en emittenten, zodat beleggers beleggingsmogelijkheden in lijn met hun risicoprofiel kunnen vinden.

* LBO (leveraged buy-out) is een techniek voor de overname van ondernemingen met hefboomwerking.

Obligatierendement

In tegenstelling tot de nominale rente in het prospectus van emissie, kan de meer expliciete term actuariel rendement, beleggers een indruk geven van de feitelijke rentabiliteit van hun belegging.

De definitie van actuariel rendement die ingewikkeld kan lijken, maakt gebruik van een in de financiële wereld belangrijk concept: het begrip actualisering.

In het begrip actualisering wordt rekening gehouden met de factor tijd bij de waardering van een actief.

€ 1 vandaag is, rekening houdend met de rente van de belegging r op jaarbasis, over een jaar € $1 \times (1+r)$ waard (principe van kapitalisatie).

Wanneer ik daarentegen zeker weet zeker over een jaar € 1 te ontvangen, is het gelijkwaardige bedrag vandaag € $1 / (1+r)$ waard.

In financiën is de contante waarde van een actief de geactualiseerde som van toekomstige stromen die het actief in het tijdsverloop genereert. Als de waarde van een effect op de markt lager is dan zijn contante waarde, betekent dit dat de belegger verwacht dat dit effect hem meer zal opleveren dan zijn initiële belegging.

Laten we het voorbeeld nemen van een obligatie met een nominale waarde N en een looptijd van 10 jaar.

C_1 is de coupon die in het eerste jaar wordt uitbetaald, C_2 in het tweede jaar C_3 in het derde jaar en r is het vereiste rendement terwijl de contante waarde van de obligatie gelijk is aan:



$$\text{Huidige waarde} = \frac{C_1}{(1+t)} + \frac{C_2}{(1+t)^2} + \frac{C_3}{(1+t)^3} + \dots + \frac{C_{10+N}}{(1+t)^{10}}$$

Het rendement van een obligatie is het percentage dat de belegging (de uitgifteprijs of de aankoopprijs) gelijkschakelt met de contante waarde van toekomstige stromen uit de obligatie. Op basis van bovenstaand voorbeeld is de rekenformule van het rendement R:

P is in deze formule de aflossingsprijs of doorverkoopprijs.

Gelet op de complexiteit van de formule, kunt u beter gespecialiseerde calculators gebruiken.



$$\text{De uitgifte prijs} = \frac{C1}{(1+T)} + \frac{C2}{(1+T)^2} + \frac{C3}{(1+T)^3} + \dots + \frac{C10+P}{(1+T)^{10}}$$



Gepubliceerd door Bolero
in samenwerking met Euronext.

Disclaimer

Deze publicatie is louter informatief en bevat geen beleggingsadvies. Deze publicatie, wordt aangeboden zoals ze is, zonder enige waarborg van welke aard dan ook. Hoewel de nodige aandacht werd besteed aan de opstelling van de inhoud, geeft Euronext geen garantie met betrekking tot de juistheid, geschiktheid of volledigheid van de informatie in deze publicatie. Euronext kan niet aansprakelijk gesteld worden voor enig verlies of schade van welke aard dan ook, voortvloeiend uit het gebruik van, het vertrouwen op of het handelen ten gevolge van de verstrekte informatie. De inhoud van deze publicatie of informatie waarnaar in deze publicatie wordt verwezen vormt in geen geval de basis voor enig contract. Het ontstaan van rechten en verplichtingen met betrekking tot financiële producten die worden verhandeld op beurzen die worden geëxploiteerd door dochterondernemingen van Euronext is volledig afhankelijk van de van toepassing zijnde regels van de marktexploitant. Tenzij hierna anders is bepaald, behoren alle eigendomsrechten en belangen in of met betrekking tot deze publicatie toe aan Euronext. Deze publicatie of delen daarvan mogen niet zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van Euronext worden verspreid. Delen van deze publicatie bevatten materiaal of informatie waarop auteursrechten, merkrechten of andere rechten van derden rusten. Er is geen toestemming gegeven om dit materiaal van derden te gebruiken.

Gegevens tot [DATUM]. Euronext heeft geen enkele verplichting deze informatie te actualiseren.

Euronext omvat Euronext N.V. en de aan haar gelieerde ondernemingen. Informatie met betrekking tot merken en intellectuele eigendomsrechten van Euronext is beschikbaar op de volgende website: <https://www.euronext.com/terms-use>.

© 2014 Euronext N.V. – Alle rechten voorbehouden.

Bolero is het execution-only beleggingsplatform van KBC Bank NV en staat los van alle andere beleggingsdiensten die geleverd kunnen worden door KBC Bank NV. Deze publicatie is enkel bedoeld voor informatieve doeleinden. De informatie is enkel van algemene aard en heeft een uitsluitend educatief karakter. Ze mag in geen geval opgevat worden als persoonlijk beleggingsadvies, noch als een aanbod, aansporing of aanbeveling tot het kopen of verkopen van een belegging of tot het verwezenlijken van een andere verrichting van welke aard dan ook. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze informatie voor uw persoonlijke beleggingsbeslissingen. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero niet garanderen dat de informatie volledig, accuraat en up to date is, en moet u rekening houden met mogelijke wijzigende omstandigheden (wetgeving, fiscale behandeling).