

De terugkeer van gestructureerde producten

De topman van Belsipa, Thomas Wulf, neemt je mee in de wondere wereld van de gestructureerde producten. “Een voorbeeld van hun unieke effect is de mogelijkheid om rendement te halen in zijwaarts bewegende aandelenmarkten.”

Heb je je ooit afgevraagd wat dat auto callable-product is dat je bank net op haar website aanbood of wat er schuilgaat achter het tak23-product dat je verzekeringsmakelaar gisteren telefonisch noemde? Welnu, beide maken deel uit van wat in de financiële wereld algemeen bekend staat als gestructureerde producten. Maar wat schuilt er precies achter die term?

Gestructureerde producten behoren tot het universum van ‘pas-sieve’ beleggingsproducten. Dat betekent dat, in tegenstelling tot een actieve beheerder die permanent beslissingen neemt over wat te kopen en te verkopen zoals in de wereld van beleggingsfondsen, een gestructureerd product altijd enkele jaren loopt en een vooraf gedefinieerde prestatie vertoont in een specifieke marktomgeving.

De prestatie van een gestructureerd product is in een gegeven markt volledig voorspelbaar en altijd duidelijk beschreven in het informatiemateriaal. Om een eenvoudig voorbeeld te geven: stel je een product voor dat vijf jaar loopt, waarbij je, als de Bel20 aan

het einde van de vijf jaar is gedaald ten opzichte van het huidige niveau, maximaal 10 procent van je investering verliest, terwijl je, als de Bel20 stijgt, tweemaal de stijging krijgt met een maximum van 30 procent. Je kapitaal zou in dit voorbeeld voor 90 procent beschermd zijn, maar je kunt profiteren van stijgende aandelenmarkten. Dat biedt met andere woorden een kans om te profiteren van een stijging in de Bel20 zonder elke dag te moeten controleren of hij daalt of stijgt.

Dat is niet alles. Onafhankelijk van wat je als belegger aan het einde van de looptijd ontvangt, leveren de meeste gestructureerde producten die in België worden verkocht ook een vaste jaarlijkse coupon. Het principe is: hoe hoger het ingebouwde risico (om minder te ontvangen dan de initiële investering), hoe hoger de coupon. Als een gestructureerd product bijvoorbeeld 100 procent kapitaalbescherming heeft, is de jaarlijkse coupon lager dan zonder die bescherming.

Variaties en combinaties

Nu weet je hoe het product werkt. Wat je niet zeker weet, is waar de Bel20 in de toekomst zal staan. Maar omdat gestructureerde producten kunnen worden aangepast aan alle marktverwachtingen en risicobereidheden, heb je de keuze - ofwel kiezen voor een product met een volledige of gedeeltelijke kapitaalbescherming, ofwel je eigen marktvisie volgen door het beleggingsrisico te nemen waarmee je tevreden bent. De variaties en combinaties van uitbetalingstypes en jaarlijkse couponniveaus, die samen de specifieke risicoblootstelling van het geïnvesteerde kapitaal vertegenwoordigen, zijn legio.

“Een gestructureerd product vertoont een vooraf gedefinieerde prestatie in een specifieke marktomgeving.”

“Bijna net zo divers zijn de rollen die gestructureerde producten kunnen spelen in een portefeuille.”

Bijna net zo divers als de variaties van gestructureerde producten, zijn de rollen die ze kunnen spelen in een portefeuille. Een voorbeeld van hun unieke effect is de mogelijkheid om rendement te halen in zijwaarts bewegende aandelenmarkten, bijvoorbeeld via de jaarlijkse couponbetaling, op een moment waarop een directe belegging in aandelen, afgezien van een onzekere dividendbetaling, geen winst zou opleveren.

Een ander voorbeeld voor het nemen van gerichte (en beperkte) risico's zijn producten die de bank naar eigen goeddunken of op een vooraf bepaald moment kan beëindigen. De belegger wordt voor dat risico gecompenseerd door een premie (opnieuw ontvangen via een jaarlijkse rentevergoeding). Dat zijn zogenaamde *callable*-producten die ook in veel variaties bestaan.

Moratorium

Gestructureerde producten zijn in de jaren negentig ontwikkeld in Zwitserland, Duitsland en Azië als een eenvoudigere en goedkopere manier om sneller te reageren op beleggingsideeën zonder elke keer een dure fondsstructuur op te zetten. Ze worden tegenwoordig wereldwijd uitgegeven in alle grote markten door de belangrijkste retailbanken. In België worden gestructureerde producten aangeboden als notes (ook soms certificaten genoemd), die technisch gezien altijd schuldbewijzen zijn uitgegeven door een financiële instelling. De markt in België kent ook gestructureerde fondsen en gestructureerde verzekeringsproducten. Die laatste worden tak23-producten genoemd.

Voor reguliere retailbeleggers (in juridische termen, beleggers zonder een minimum van 500.000 euro contant geld gestort bij één bank) verkopen financiële instellingen gestructureerde producten alleen onder de beperkingen van het zogenaamde moratorium opgesteld door de FSMA in 2012 en ondertekend door de meeste Belgische distributeurs. Elk gestructureerd product dat in België wordt verkocht, moet worden goedgekeurd door de FSMA, die het controleert op de naleving van het moratorium. De producttypes die beschikbaar zijn voor retailbeleggers zijn daarom enigszins beperkt in vergelijking met andere markten in de Europese Unie. Het kapitaal in die producten is vaak gedeeltelijk of volledig beschermd. Voor klanten met contante activa boven de genoemde drempel gelden de beperkingen van het moratorium niet. Ten slotte mag niet onvermeld blijven dat de belegging in gestructureerde producten in België en alle andere EU-markten niet wordt beschermd door de depositogarantiestelsel van de bankensector.

Afhankelijk van marktrente

Je vraagt je misschien af waarom er de afgelopen jaren minder belangstelling was voor gestructureerde producten in België en waarom dat de jongste maanden is veranderd. Daarvoor is het belangrijk te begrijpen dat gestructureerde producten, vooral die met kapitaal-

bescherming, sterk afhankelijk zijn van de marktrente om technische redenen¹. De nulrente of zelfs de negatieve rentevoeten wereldwijd tussen 2016 en 2021 maakten het onmogelijk kapitaalbeschermd oplossingen aan te bieden. Vandaar de relatieve stilte rond die activaklasse in de bredere retailbusiness in België de afgelopen jaren. Maar professionele vermogensbeheerders en ook heel wat klanten bleven ook gedurende de periode met een negatieve rente in die producten beleggen, met de focus op die zonder kapitaalbescherming.

Vandaag zijn gestructureerde producten terug in België. Retailklanten in ons land bezitten gestructureerde producten ter waarde van ongeveer 23,4 miljard euro (juni 2024) en de trendlijn wijst duidelijk omhoog.

Wil je meer weten? Naast het raadplegen van je financiële dienstverlener over zijn aanbod, vind je samenvattende informatie in het Nederlands en het Frans op de website van de Belgian Structured Investment Products Association (BELSIPA). Belsipa heeft ook meer marktinformatie in het Engels beschikbaar. ■

De auteur is de secretaris-generaal van Belsipa, de Belgische vereniging van uitgevers van gestructureerde producten. De in het artikel geuite meningen zijn zijn eigen.



“De negatieve rentevoeten maakten het onmogelijk om kapitaalbeschermd oplossingen aan te bieden.”

¹ De marktrente bepaalt de hoeveelheid geld die beschikbaar is voor het genereren van winst. Waarom? De winst van een kapitaalbeschermd product wordt gegenereerd door een deel van het geld van de belegger te investeren in een derivaat, zoals een optie. De kapitaalbescherming wordt daarentegen gegenereerd door een ander deel van het geld van de belegger te investeren in een nulcouponobligatie. Daar is de link tussen de twee delen: hoe hoger de marktrente, hoe lager de initiële waarde van de obligatie en hoe meer geld er bij de lancering van het product kan worden geïnvesteerd in een derivaat.