



ACTIEF THESAURIE- BEHEER RENTERISICO'S

VEERTIENDAAGSE
NIEUWSBRIEF
m.m.v. BACOB Bank,
ERNST & YOUNG en
DVV Verzekeringen.
Uitgave: AKSIS.
Verschijnt niet in juli.

U wilt uiteraard bij uw investeringen een zo laag mogelijke interest genieten. In een steeds concurrentiëlere omgeving is dit een must. Daarom is het belangrijk oog te hebben voor het renterisico. Door dit risico te beheersen, drukt u de financiële kosten.

Om na te gaan hoe we dit risico kunnen beheersen, nemen we twee situaties als uitgangspunt.

- U investeert volgend jaar. De rente is vandaag laag. U wilt vandaag voorkomen dat u op het investeringstijdstip door een plotse opstoot van de rente aan 2% hoger moet ontlenen.
- U hebt destijds aan dit hoge tarief ontleend en wilt vandaag de daaruit voortvloeiende hoge financieringslast terugbrengen naar normalere proporties.

In beide situaties gaan we na hoe u vandaag met een financiële techniek het beoogde doel kunt bereiken. Dit kan slechts wanneer u een visie ontwikkelde over de **rente-evolutie** en een keuze maakte uit de **financiële instrumenten**...

EEN VISIE ONTWIKKELEN EN KEUZES MAKEN

EEN VISIE OVER DE RENTE- EVOLUTIE

De slechtste houding die u zichzelf in dit verband kunt aanmeten, is het renterisico negeren. Op een dag zou u dit wel eens duur kunnen betalen. Stel u daarom de vraag wat u denkt over de rente. Zal deze stijgen of dalen en in welke mate?

Een visie ontwikkelen aangaande deze rente-evolutie - al dan niet met behulp van uw bankier - is dus aan te raden. Het doel is duidelijk: bv. vermijden dat u op het moment van het aangaan van

ACTIEF THESAURIE- BEHEER: RENTERISICO'S

1. Een visie ontwikkelen en keuzes maken.
 - een visie over de rente-evolutie
 - de keuze van het financieel instrument
2. U wilt volgend jaar investeren.
3. U hebt destijds ontleend aan een hoge interest.

een lening (bv. 1 maart 1998) door strubbelingen op de financiële markten aan een hoge interestvoet moet ontleneren.

Een beslissing over het al dan niet indekken van renterisico's hangt af van uw visie op de evolutie van de rente. De slechtste houding bestaat erin om het risico te negeren.

Er kunnen tal van redenen zijn waarom u het 'zekere' voor het 'onzekere' zou willen nemen: u kunt bijvoorbeeld gegronde twijfels hebben omtrent het vlotte verloop van de introductie van de euro en de daarmee gepaard gaande effecten op de rentes. Misschien voorziet de financiële wereld gewoonweg een hogere rente op basis van positieve groeivoorzichten.

DE KEUZE VAN HET FINANCIËEL INSTRUMENT

Eénmaal u beslist hebt hoe u het renterisico zult aanpakken, moet u het financieel instrument kiezen. Financiële instrumenten bestaan er naar ieders smaak. Wenst u geen enkel of toch nog iets van risico te lopen? Wenst u eventueel een mogelijkheid te behouden om te profiteren van een voor u gunstige wending van de rentevoeten? Wenst u zich enigszins in te dekken, maar hebt u daarvoor slechts een beperkt budget? De instrumenten zijn kneedbaar naar de behoeften van de ondernemer.

Omdat het binnen het bestek van dit artikel niet mogelijk is om dit kleurrijke landschap te verkennen, beperken wij ons tot **twee type-technieken**, namelijk de 'FRA' of 'Forward Rate Agreement' en 'IRS' of 'Interest Rate Swap'. U zult merken dat een goed begrip van vooral de FRA, voor u een belangrijke hulp zal zijn bij het begrijpen van andere technieken. Andere instrumenten zijn veelal een variant op deze basistechniek.

U WILT VOLGEND JAAR INVESTEREN

Stel dat u plannen hebt om op 1 maart 1998 te investeren en uw investering via een roll-over-krediet wilt financieren. U verwacht een rentestijging en beslist zich in te dekken. Doch uw financiële bewegingsruimte is beperkt zodat u zich geen dure indekkingstechniek kunt veroorloven.

...EEN FRA KAN U HELPEN

U kunt met uw bankier **een overeenkomst (FRA genoemd) afsluiten** waarbij hij u vandaag een interestvoet garandeert voor de financiering die u op 1 maart 1998 moet afsluiten. Die garantie betekent dat de bank u zal vergoeden indien de rente boven een bepaalde afgesproken drempel (FRA-rente) stijgt. Die vergoeding zal gelijk zijn aan het verschil tussen de op 1 maart 1998 geldende marktrente en deze FRA-rente, gerekend over een bepaalde periode, bijvoorbeeld 6 maanden.

Let wel, het omgekeerde kan zich ook voordoen: indien de marktrente op datzelfde tijdstip, in tegenstelling tot uw verwachtingen, onder de FRA-rente blijft, zal u de bank het verschil moeten betalen. Is dit een nadeel? Neen. Aangezien u reeds bij aanvang uw financieringskost 'vastgelegd' hebt op het niveau van de drempel (FRA-rente), kan het betalen van de vergoeding tot het niveau van de drempel **geen impact meer hebben op uw financiële planning**.

Met een FRA kunt u zich met minimale kosten indekken tegen een mogelijke rentestijging.

Technisch spreekt men van een FRA-contract 3/9 of het vastleggen van een rentevoet voor een periode van 6 maanden, vertrekkend binnen 3 maanden. Het werken met dit instrument vereist een zekere vertrouwdeheid met deze terminologie, die echter niet onoverkomelijk is. Een voorbeeld zal een en ander verder verduidelijken.

VOORBEELD

U koopt een FRA waarbij u over een periode van 3 maanden de interestvoet vastlegt, vertrekkende binnen 6 maanden. Dit is dus een FRA 6/9. De FRA-rente (drempel) bedraagt 3,55%. D.w.z. u kunt de FRA kopen aan 3,55%

STEL...	
marktrente na 6 maanden:	
3,70%	3,30%
U betaalt op de lening...	
3,70% interest	3,30% interest
...doch, na uitoefening van de FRA,	
ontvangt u van de bank	betaalt u aan de bank
0,15%	0,25%
Globaal resultaat	
u betaalt 3,55%	u betaalt 3,55%

Een FRA is vrij te modelleren in functie van de behoeften van uw onderneming. In de praktijk moet u echter wél rekening houden:

- met een door de bank opgelegd minimumbedrag (bv. 25.000.000 BEF) en
- een maximale duurtijd van 2 jaar

TIP

Het kan zinvol én kostenbesparend zijn om de dekking van de renterisico's niet volledig te doen. In die zin kunt u er belang bij hebben om de globale positie van de onderneming op haar renterisico te beoordelen en niet elke operatie afzonderlijk. Daarenboven kunt u zich in veel gevallen beperken tot het afsluiten van goedkopere (doch niet 100% risico-eliminierende) 'standaard-FRA's'. Standaard-FRA's kunnen ook gemakkelijker vroegtijdig beëindigd worden.

U HEBT DESTIJD ONTLEEND AAN EEN HOGE INTEREST

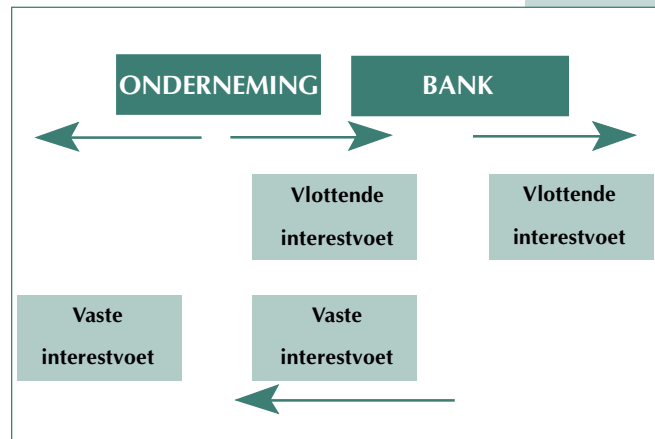
We stappen over naar ons tweede uitgangspunt. U leende enkele jaren terug aan een vaste interestvoet van 8%. Deze beslissing was ingegeven door het feit dat de vlottende interestvoet op dat moment 7% bedroeg. De meerkost van 1% was een verantwoorde uitgave gezien de grotere financiële zekerheid die u met de vaste rentevoet verwierf.

Vandaag ziet u echter met lede ogen aan dat de interestvoeten fors zijn gedaald (bv. voor een vaste interestvoet van 6,25%) én dat het verschil tussen de vaste en vlottende interestvoeten merkbaar groter is geworden (bv. voor een vlottende interestvoet van 3,60%).

Kunt u ook hier de nieuwe financiële technieken gebruiken om aan deze toestand te verhelpen? Ja, maar met enige kennis van zaken en voorzichtigheid.

EEN INTEREST RATE SWAP (IRS) IS DE TYPE-OPLOSSING

'Swap' is het Engelse woord voor 'ruil'. Dit geeft de essentie weer van de overeenkomst die u sluit met de bank. Bij een IRS spreekt u met de bank af dat zij de (hoge) vaste interest van uw krediet zal betalen, terwijl u de (lagere) vlottende interest (+ een marge)



die de bank normaal moet betalen voor uw rekening neemt.

U komt dus in een situatie waarbij u de (hoge) vaste interestvoet - voor een bepaalde periode - geruild hebt voor de (lagere) vlottende interestvoet.

Met een IRS kunt u een (hoge) vaste interestvoet ruilen voor een (lagere) vlottende.

U kunt zich voorstellen dat u bij een dergelijke transactie met **nogal wat financiële stromen** moet rekening houden. De ervaring leert dat u met deze financieel-technische aspecten echter vlug vertrouwd kunt geraken.

Belangrijker is nog dat u de gevolgen van een dergelijke swap-transactie nauwgezet in het oog houdt. De IRS zal uw financiële lasten verlagen. Doch dit zal slechts het geval blijven indien in ons geval de vlottende rente onder de 8% blijft. Stijgt de vlottende rente hierboven uit, dan hebt u een hogere financieringslast. De financiële techniek kan dus uw **financieringslast verlagen**, doch u moet nog rekening houden met het **risico op een hogere rente**. Vandaar dat u deze techniek met voorzichtigheid moet hanteren.

Een situatie waarin wij deze IRS in overweging zouden nemen, is deze waarbij uw onderneming over een lange periode over liquiditeiten beschikt die u kort belegt. Het voormelde risico verbonden aan de IRS kan in deze situatie de facto geminimaliseerd of uitgeschakeld worden.

Een forse stijging van de vlottende interestvoet zal immers steeds gepaard gaan met een (quasi) evenredige stijging van uw financiële opbrengsten op uw kortetermijnbeleggingen.

Een constant overschot aan liquiditeiten in de onderneming is een van de situaties waarin deze IRS het overwegen waard is om de financieringslast te drukken.

Deze laatste zullen dus zorgen voor de nodige fondsen om eventuele meeruitgaven als gevolg van het IRS-contract te neutraliseren.

De swap waarbij u een vaste interestvoet ruilt voor een vlottende is maar één vorm van de vele 'swaptransacties' die er vandaag bestaan.

Zoals bij een FRA kunt u bij de swaps een formule zoeken die bij uw onderneming past. In tegenstelling tot de FRA kunt u een swap voor langere periodes afsluiten, variërend van 3 maanden tot 10 jaar. In de praktijk moet u echter eveneens rekening houden met een door de bank opgelegd minimumbedrag van bv. 25.000.000 BEF.

Een lage rente vandaag roept de vraag op naar een dekking van het renterisico op uw toekomstige investering. Een hoge interestvoet op bestaande leningen kunt u enigszins rechtzetten.

Tekst: Joris Laenen, Sales BACOB Bank, en
Philippe Van Merris, Senior Project Manager,
Corporate Banking BACOB Bank.

VEERTIENDAAGSE NIEUWSBRIEF van AKSIS m.m.v. BACOB Bank, ERNST & YOUNG en DVV Verzekeringen.

VERANTWOORDELIJKE UITGEVER: AKSIS bvba, Ivo Ribbens, Achterheide 9, 2870 Puurs.

PRIJS: 2500 BEF/jaargang, incl. btw. (Verschijnt niet in juli)

ABONNEMENTEN:

- BACOB Bank C.V., Directie Communicatie, Trierstraat 25, 1040 Brussel.
Tel. 02/285.15.49. Fax 02/285.15.70. e-mail: communicatie@bacob.be.
- ERNST & YOUNG, Marcel Thiry laan 204, 1200 Brussel.
Tel. 02/774.91.11. Fax 02/774.90.90. e-mail: info@ey.be.
- DVV Verzekeringen, Dienst Corporate, Livingstonelaan 6, 1000 Brussel. Tel. 02/286.68.66. Fax 02/286.70.69. e-mail: info@dvvlap.be.

Mits bronvermelding mogen artikels uit deze publicatie overgenomen worden. De adviezen die in dit blad voorkomen worden alleen bij wijze van inlichting verstrekt. Voor hun juistheid aanvaarden wij geen aansprakelijkheid. De verwerking van uw persoonlijke gegevens is onderworpen aan de wet van 08.12.92 betreffende de bescherming van het privé-leven. Ze worden opgenomen in ons marketingbestand. U kunt uw recht op inzage en rechtzetting uitoefenen.



ERNST & YOUNG