

Inleiding tot de financiële markten – Richtlijnen Portfolio

Opdracht: financiële kranten **lezen** en artikels linken aan de cursus.

Evaluatie: 2 van de 20 examenpunten

Inleveren :

Wanneer: ten laatste op de dag van het examen

Waar : Secretariaat Accounting en Financiering B329 – postbakje Prof. De Ceuster of Dhr. Vandenbruaene (beiden op de derde verdieping in blok B, in het midden van de gang).

De portfolio wordt niet overgedragen naar een volgende zitting!

Aandachtspunten:

- Volledigheid: **20** artikels;
- Bronnen:
 - o Toegelaten: financiële kranten zoals De Tijd, de Financial Times, The Wall Street Journal,... van ten minste 3 verschillende dagen;
 - o Toegelaten maar met mate: algemene dagbladen zoals De Morgen, De Standaard, ... en verder financiële tijdschriften zoals bijvoorbeeld Netto en BudgetWeek;
- De spreiding van de onderwerpen over de cursus;
- De artikels geven duiding bij of zijn illustraties van noties uit de cursus;
- Het aangeven van de overeenstemmende paragraaf in de cursus: paragraafnr en titel en een toelichting bij het artikel in drie lijnen;
- Het onderlijnen of markeren van de kern van het artikel in de tekst;
- De artikels zijn originele, uitgeknipte papieren artikels, dus geen kopies of scans of downloads van het internet;
- Het vermelden van bron en datum bij ieder artikel;
- Orde en netheid binnen de standaardvorm;
- Het volgen van de standaardvorm:
 - o De volgorde van artikels in de portfolio stemt overeen met de structuur van de cursus;
 - o De portfolio bevat een inhoudstafel, deze vermeldt
 - Naam van het artikel;
 - Overeenstemmende paragraaf in de cursus (titel en nr);
 - Bron en datum;
 - o Natuurvriendelijk: geen gebruik maken van plastic of metaal;
 - o Artikels kleven/bevestigen op A4 papier;
 - o Inbinden mbv nietjes of koordje door twee gaatjes;
 - o Dikkere papiersoort gebruiken voor het voor- en achterblad;
 - o Minstens vermelden van Universiteit, richting, vak, academiejaar, naam, voornaam en examen nr op het **voorblad**;
 - o Indien u vreest voor losse/loskomende artikels kunt u het geheel in een kartonnen mapje met drie flappen steken, gelieve dit te vermijden.

Veel leesplezier.

Inleiding Financiële Markten 1

Prof. Dr. M. De Ceuster

Studiemateriaal



Gebruik geen boek
van vorig jaar, de
inhoud is ten dele
gewijzigd !!!!



Beschikbaar bij ACCO
49,95 EUR

Studiemateriaal

- De *publieke versie* van de transparanten zullen gratis beschikbaar zijn op www.educloud4u.com op de website van het boek. Deze transparanten bevatten niet de gebruikte foto's en krantenartikels (waarop copyright rust). Een link werd voorzien op Blackboard.
- Deze website is in opbouw. Het heeft GEEN zin om nu een licentie te kopen om toegang tot extra informatie of oefeningen te hebben. Mocht deze website dit academiejaar nog voldoende operationeel worden krijgt u daarvan een mail.

Lessen

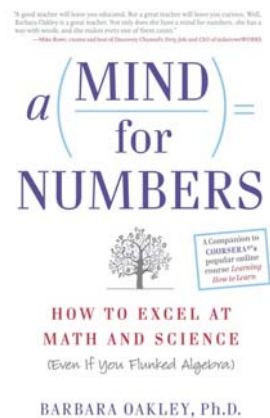
Datum	Tentatieve Inhoud
12/13 februari	H1 en H2
20 februari	H3 en H4
27 februari	H4, H5 en H6
6 maart (meelooples)	H7, H8, H9 en H10
13 maart	H11, H12, H13 en H14
20 maart	H15
27 maart	H16, H17 en H18
3 april	H19 en H20

Nota's en samenvattingen

- Het nemen van nota's is belangrijk!
- Wetenschappelijk onderzoek toont aan dat het handmatig nemen van nota's effectiever is naar het onthouden van leerstof toe.
- Vat de leerstof gerust samen MAAR publiceer uw samenvatting NIET op het internet. Dit is een flagrante schending van de auteurswet en je ontnemt een belangrijke leerdoelstelling aan anderen: het synthetiseren van leerstof.

Leren studeren

- Enkel lezen is niet effectief
- Echt leren vraagt tijd
- Wanneer denkt u dat *Jimmy Page (Led Zeppelin)* de gitaarsolo van *stairway to heaven* geleerd heeft? De dag/avond voor zijn eerste optreden?
- Kortetermijngeheugen vs langetermijngeheugen



Beoordeling

- **Individuele opdracht** staat op 2 punten van de 20 punten
 - Portfolio [Instructies zie Blackboard!!!]
 - [Alternatief voor wie graag met elektronische bronnen werkt: Paper van 20 pagina's met als titel: "Financiële hoogtepunten van het semester" gebaseerd op minstens 20 krantenartikels. Uiteraard met correcte referenties. Uiteraard speelt de keuze van de thema's een rol in de beoordeling.]
- **Schriftelijk computerexamen** staat op 18 van de 20 punten

Schriftelijk Computerexamen

Samenstelling vragen *(met tentatieve puntenverdeling)*

- | | |
|--|-------------|
| • 15 begrippen correct en precies definiëren of benoemen | (15 x 0.5p) |
| • 5 meerkeuzevragen | (5 x 0.5p) |
| (giscorrectie: bij fout antwoord – 0.5p) | |
| • 5 oefeningen (Excel gebruik is toegestaan) | (5 x 1p) |
| • 2 vergelijkingsvragen | (2 x 1p) |
| • 1 reflectievraag | (1 x 1p) |

Vragen

1. Denk eerst zelf na
2. Vraag na bij uw studiegenoten
3. Check het internet
4. Last resort
 - Jonas.vandenbruaene@uantwerpen.be (lokaal B332 na afspraak)
 - Marc.deceuster@uantwerpen.be
5. FAQ en gemelde fouten of onduidelijkheden in het boek zullen gepost worden op www.educloud4u.com

Hint: Wees beleefd, precies en concreet in uw vraagstelling!

Wat je van deze cursus mag verwachten

Prof. Dr. M. De Ceuster



“Het speelveld”

Financiële Architectuur

- H1 Financiële Architectuur Ontstaat Niet Spontaan
- H2 Bouwstenen van de Financiële Architectuur
- H3 Spelers van de Financiële Economie

Financiële Grondbegrippen

- H4 Eerste Principes van Waardering
- H5 Determinanten van Rentevoeten
- H6 Risico

Wat je van deze cursus mag verwachten

“De spelers”

Gezinnen

- H7 Betalen
- H8 Vermogensopbouw
- H9 Kredieten
- H10 Risicoafdekking

Bedrijven

- H11 Betalingen
- H12 Aandelen
- H13 Bedrijfskredieten
- H14 Obligaties
- H15 Risicoafdekking

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

3

Wat je van deze cursus mag verwachten

“De spelers”

Overheid

- H16 Overheidsobligaties

Financiële Sector

- H17 Financiële ondernemingen
- H18 De centrale bank

“De Architecten”

- H19 Regelgevers
- H20 Toezichthouders

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

4

Hoofdstuk 1

Financiële Architectuur Ontstaat Niet Spontaan

Prof. Dr. M. De Ceuster



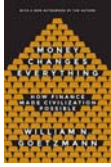
Positionering

Deel 1 Financiële architectuur

- H1 Financiële architectuur ontstaat niet spontaan
- H2 Bouwstenen van de financiële architectuur
- H3 Spelers van de financiële economie



Openingszin



“... civilizations demand sophisticated tools for managing the economics of time and risk.”

Bron: Goetzmann (2017, 2)



1.1 Intro

Wie waren de dominante naties in de ...

- 20^{ste} eeuw?
- 18^{de} en 19^{de} eeuw?
- 17^{de} eeuw?

En is dat toeval?



Financiële (r)evoluties waren voorlopers van economische vooruitgang

- Financieel system

“the connected universe of financial instruments, financial institutions and financial markets operating in a given place at a given time, that is, the financial superstructure of the economy.” (Goldsmith 1987, 1)

- Financiële architectuur omvat

- Instrumenten
- Markten
- Instituties
- Toezicht



1.2 Schuld en ruil liggen aan de wieg van onze beschaving

Jager-verzamelaars hadden een *sharing economy*

Primitieve volkeren hadden een *gift economy*

Financiële Concepten

Schuld

Interest

Ruil



Domesticatie leidt tot ...

- Urbanisatie
- Territoriale soevereiniteit
- Sociale stratificatie
- Belastingen

Financiële Concepten

Eigendom
Handel
Vermogen



Domesticatie leidt tot ...

- Urbanisatie
- Territoriale soevereiniteit
- Sociale stratificatie
- Belastingen
- Landbouw



Domesticatie leidt tot ...

- Urbanisatie
 - Territoriale soevereiniteit
 - Sociale stratificatie
 - Belastingen
 - Landbouw
-
- Tellen, boekhouding, schrift, contracten



Registreren

Vanaf 9000 vChr.

- basisvormen en afbeeldingen als “tokens”
- Klei-enveloppes (“Bullae”) met “tokens” erin
- Vlakke tabletten



Ruilhandel in Egypte

Financiële Concepten

Shât en Deben als rekeneenheden

Probleem van de samenvallende
behoeften wordt opgelost

Bron: <https://www.studenthandouts.com/world-history/ancient-egypt/pictures/ancient-egyptian-market-scenes.htm>

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld



11

Codex van Hammurabi (1780 voor Chr.)

Financiële Concepten

Contracten

Leencontracten (renteconcept)

Verzekeringscontracten

Risicospreiding via bodemerij

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld



12

Domesticatie leidt tot ...

- Urbanisatie
- Territoriale soevereiniteit
- Sociale stratificatie
- Belastingen
- Landbouw
- Tellen, boekhouding, schrift, contracten
- Langeafstandshandel



1.4 Van goederengeld naar munten

Financiële Concepten
Sparen



Geldfuncties

- Rekeneenheid (*numeraire*)
- Opslagmiddel van vermogen (*store of wealth*)
- Ruilmiddel (*medium of exchange*)



Zo rijk als Croesus

Financiële Concepten

Munthuis

Gouden standaard



Schoorvoetende innovaties

- Eerste 'financiële intermediars' avant-la-lettre
- Eerste vorm van rechtspersoon en 'aandelen'



1.5 Handel leidt tot ...

- Na 1000 ontstaan nieuwe steden.
- Bologna als eerste universiteit (1088)
- Van lenen bij FFF naar pandjeshuizen.
- Introductie van Hindu-Arabische cijfers.
- Introductie van rekentechnieken (*Liber Abaci*).



... netwerken

- Begin 9^{de} eeuw: Ontstaan van koopmannen en agentennetwerken.
- Uniform rekenmuntstelsel
 - 1 Pond = 20 Shelling = 240 Penningen
- Interregionale handel



... financiële infrastructuur

- Nood aan wisselaars
- Jaarmarkten in Champagne
- Van wisselaars naar echte *merchant*-bankiers



1.6 Ontstaan van financiële markten

- 13^{de} eeuw: Italiaanse stadsstaten geven (perpetuele) overdraagbare obligaties op naam uit (*prestiti*)
- Rond 1400: handel op vaste ‘markt’plaatsen met herbergiers als vertegenwoordigers (Familie Van Der Buerse in Brugge) en met een marktreglement
- Rond 1480 verliest Brugge zijn rol aan Antwerpen.
 - 1485 Huis Den Rhyn
 - Eerste handelsbeurs ter wereld aan de Meir



De Antwerpse Handelsbeurs

- “De Antwerpse Handelsbeurs werd gesticht in 1531 en is de oudste ter wereld. In de loop van haar geschiedenis ging ze twee keer in de vlammen op. In 1583 brandde het laatgotische gebouw een eerste keer af. De beurs werd herbouwd naar de originele plannen. De open binnenruimte kreeg in 1853 een vooruitstrevende koepel in staal en glas, naar het voorbeeld van het Londense Crystal Palace. Maar deze overkapping was geen lang leven beschoren: al op 2 augustus 1858 sloeg het noodlot opnieuw toe.”
- “Ook na deze tweede brand liet het Antwerpse stadsbestuur de beurs herbouwen in dezelfde stijl. In 1872 verrees het huidige gebouw, een eclectische combinatie van gotiek en ijzer-glas-architectuur. Na het sluiten van de Antwerpse effectenbeurs in 1997 was de zaal een paar jaar in gebruik als feest- en tentoonstellingszaal. Sinds 2003 is de beurs echter buiten gebruik vanwege... problemen met de brandveiligheid.”

<https://www.antwerpsehandelsbeurs.com/locatie>

<http://anet.be/submit.phtml?UDses=80702253%3A835923&UDstate=1&UDmode=&UDaccess=&UDrou=%25Start:bopwexe&UDopac=opacuaobj&UDextra=tg:uapr:584>



Na Antwerpen ...

- Londen volgt
- Nederlandse Republiek introduceert provinciale obligaties



De Nederlandse Republiek innoveert ...

Ontstaan van

- lenen met onderpand
 - Lijfrenten
 - Actuariële methoden
 - Rechtspersoon en aandelen
-
- Rov van de VOC
 - Eerste effectenbeurs ter wereld wordt Amsterdam



Innovaties ... en crashes blijven niet uit

- Joseph Penso de la Vega: van termijncontracten tot opties
- Speculatie leidt tot crashes
 - South Sea Bubble
- Lotenleningen

DT20181205



1.7 Ontstaan van centrale banken

- De Amsterdamse Wisselbank (1606)
- Wisselaar
- Introductie van giraal geld (rekeningen)
- Introductie van bankgiro's
- Het eerste bankbiljet in Europa (1661)



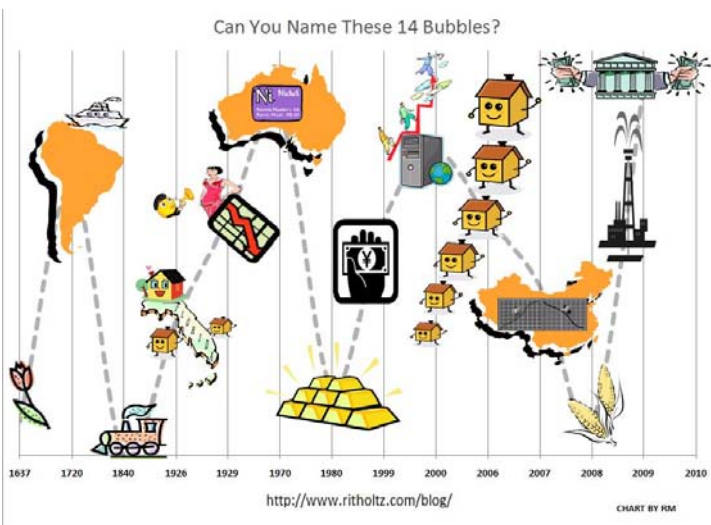
Conclusie

“It is often said that innovation in financial markets is increasing at an ever-faster pace. I disagree. The real innovators were the merchant bankers in Florence, the statesmen of Genoa, the regulators in Antwerp, the first shareholders and mutual fund managers in Amsterdam, the stockbrokers and investors in London. They revolutionized financial markets; most innovations that have appeared in the 20th and 21st century have just been variations of earlier versions. Even the asset backed security, which took center stage in the 2007-2008 financial crisis, already existed in the late 18th century.”

Bron: Mosselaar (2018, 12)



Uitsmijter - Kwis



Antwoorden

1. Tulip Mania
2. South Sea /Mississippi Company Bubbles
3. Railway Mania
4. Florida Speculative Building Mania
5. Roaring 1920s/1929
6. Poseidon Bubble
7. Gold
8. Japanese Asset Bubble
9. Dot Com/Tech/Telecoms
10. Global Real Estate/Credit Bubble
11. China/Shanghai Index Stock Bubble
12. Commodity Bubble
13. Oil Bubble
14. Leverage/Derivative/Financial Bubble



Hoofdstuk 2

Bouwstenen van de Financiële Architectuur

Prof. Dr. M. De Ceuster



Positionering

Deel 1 Financiële architectuur

- H1 Financiële architectuur ontstaat niet spontaan
- H2 Bouwstenen van de financiële architectuur
- H3 Spelers van de financiële economie

Deel 1 – Financiële Architectuur

H2 Bouwstenen van de Financiële Architectuur

Openingszin

"Quand il s'agit d'argent, tout le monde est de la même religion."

Voltaire (1694-1778)

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

3

Deel 1 – Financiële Architectuur

H2 Bouwstenen van de Financiële Architectuur

2.1 Bouwstenen

Betalen

Financieren

Risicoverschuiving

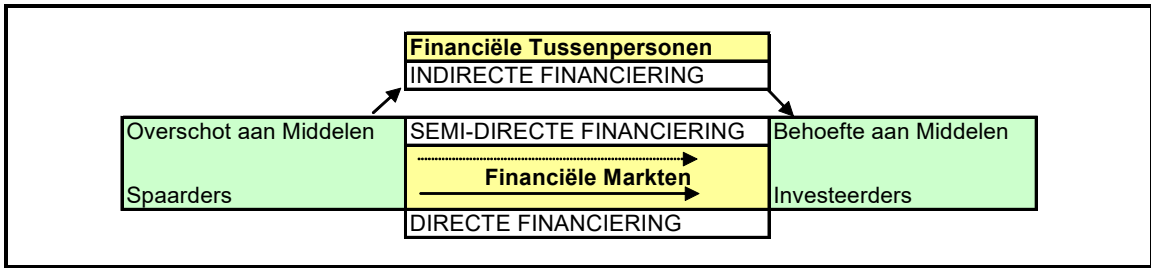
Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

4

2.2 Betalen

2.3 Financieringen



Directe financiering ... via tussenpersonen

- **Broker** (makelaar) verhandelt voor rekening van de klant
- **Dealer** (commissionair) verhandelt voor eigen rekening
neemt soms de rol van liquidity provider op
- **Broker-dealer**

Typologie van financiële markten

- Primaire versus secundaire markten
- Geldmarkt versus kapitaalmarkt
- Leningen versus effecten
- Beursmarkten versus buitenbeursmarkten
- Vloerhandel versus schermenhandel
- Prijsgedreven en ordergedreven markten
- Contantmarkten versus termijnmarkten

Typologie van financiële markten

- Nationale versus internationale markten
- Open versus gesloten markten
- Gereguleerde versus niet-gereguleerde markten
- Wholesale (institutionelen) versus retail (particulieren)
- Bilaterale versus multilaterale handelsomgeving
- Zwakke, halfsterke en sterke marktefficiëntie

Functies van financiële markten

- Prijsbepaling
- Liquiditeitsverschaffing
- Beperking van zoek- en informatiekosten
- Mogelijk maken van risicotransfers

Indirecte Financiering

- Bankieren via kredietinstellingen
- Schaduwbankieren

Functies van indirecte financiering

- Oplossers van informatie-asymmetrie
- Vertrouwensfunctie
- Transformatie van looptijden, grootte, liquiditeit en risicograad van financiële middelen

Optimale keuze tussen directe en indirecte financiering?

- Financiële dienstverlening loopt via contracten.
- Of deze contracten nu via directe of indirecte financieringskanalen verlopen is niet essentieel.
- Het belangrijkste is dat het geheel aan contractuele relaties zo geconcipieerd wordt dat de financiële dienstverlening op een efficiënte manier verloopt, waardoor de economische groei niets in de weg wordt gelegd.
- Het kan dus perfect zijn dat verschillende landen een zeer uiteenlopende financiële structuur hebben en dat zij toch beide een gelijkaardig niveau van efficiëntie en economische groei bereiken.

2.4 Risicotransformatie

Risico's kunnen

- Gediversifieerd worden
- Verzekerd worden
- Doorgeschoven worden

Hoofdstuk 3 Spelers van de Financiële Economie

Prof. Dr. M. De Ceuster



Positionering

Deel 1 Financiële architectuur

- H1 Financiële architectuur ontstaat niet spontaan
- H2 Bouwstenen van de financiële architectuur
- H3 Spelers van de financiële economie

Openingszin

“Assets put money in your pocket, whether you work or not, and liabilities take money from your pocket.”

Robert Kiyosaki

3.1 De spelers (in een gesloten economie)

- Gezinnen
- Bedrijven
- De financiële sector
- De overheid

Vermogenspositie

Netto-vermogen = activa – schulden

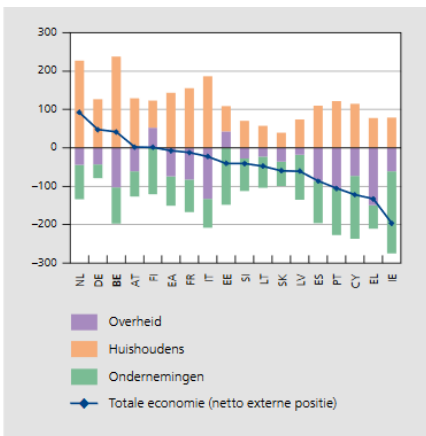
- Een gezin kan een woning van 100 bezitten maar tegelijk ook nog een hypotheekschuld van 20 hebben uitstaan. Het netto-vermogen bedraagt dan 80.

Activa

- **Reële activa** zijn goederen die hun waarde ontleen aan hun fysiek karakter.
- **Financiële activa** doen een recht ontstaan op een toekomstig financieel voordeel.

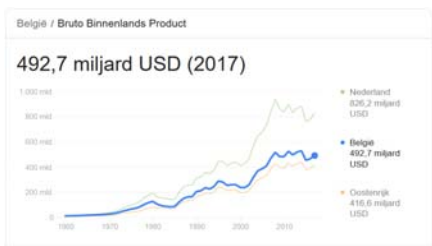
Netto financieel vermogen

In procent van het BBP, eind juni 2016



Bronnen: ECB, NBB.

(1) Verschil tussen de uitstaande financiële activa en passiva. Luxemburg en Malta zijn niet in de grafiek opgenomen vanwege de hoge volatiliteit van hun gegevens.



Deel 1 – Financiële Architectuur

H3 Spelers van de Financiële Economie

3.2 Gezinnen

Balans Gezinnen	
Activa	Passiva
Reële Activa	Hypotheekleningen
Vastgoed	
Voertuigen	
Andere	Consumentenleningen
Financiële Activa	
Aandelen	Belastingsschuld
Obligaties	
Overheidsobligaties	
Bedrijfsobligaties	
Beleggingsfondsen	
Deposito's	Netto-vermogen
Biljetten en munten	

Prof. Dr. M. De Ceuster

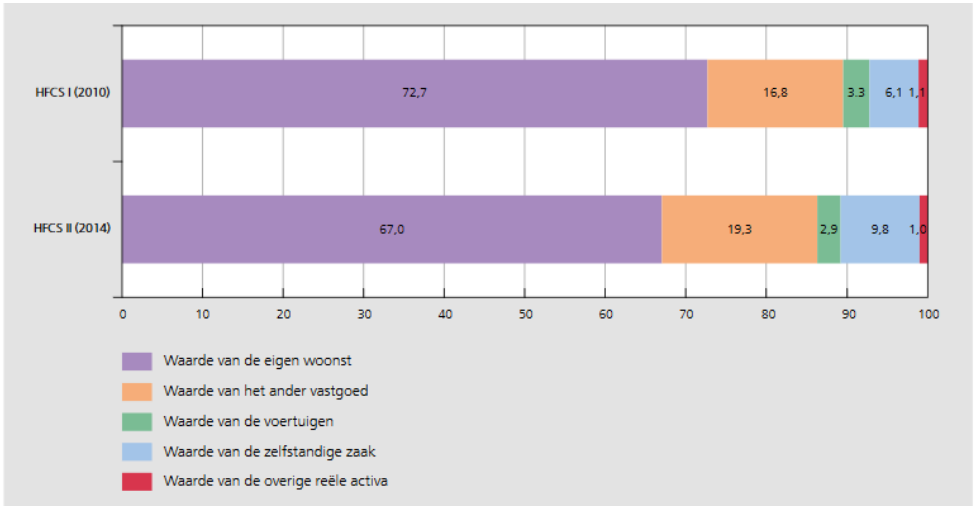
Wegwijs in de Financiële Wereld

7

Deel 1 – Financiële Architectuur		H3 Spelers van de Financiële Economie	
Keuze van ondernemerschapsvorm			
<ul style="list-style-type: none">• Zelfstandige - eenmanszaak• Vennootschap			
Prof. Dr. M. De Ceuster		Wegwijs in de Financiële Wereld	
		8	

Samenstelling van de reële activa van de gezinnen

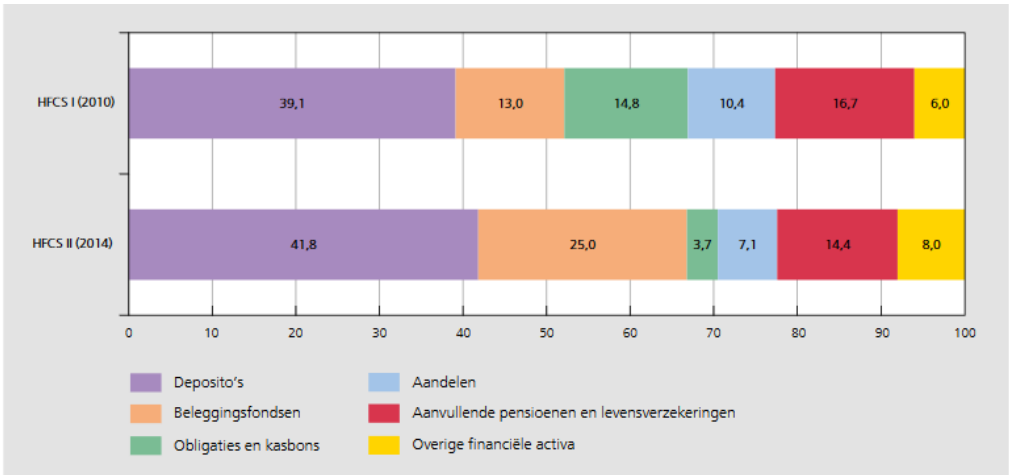
Procentueel aandeel in de totale waarde van de reële activa



Bron: Du Caju, 2016

Samenstelling van de financiële activa van de gezinnen

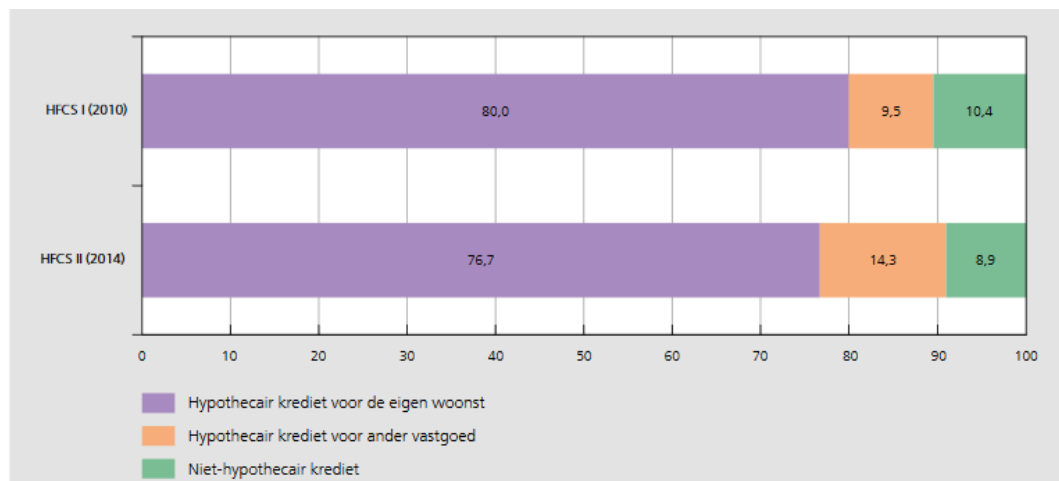
Procentueel aandeel in de totale waarde van de reële activa



Bron: Du Caju, 2016

Samenstelling van de schulden van de gezinnen

Procentueel aandeel in de totale waarde van de totale schulden

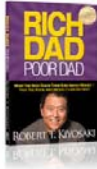
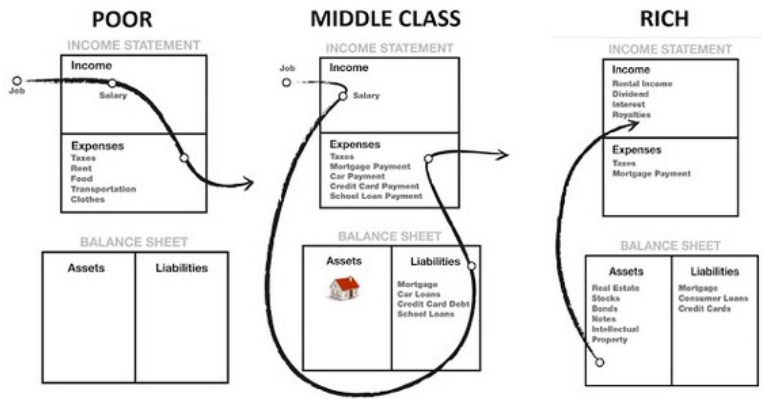


Bron: Du Caju, 2016

Hoe groeit mijn nettovermogen?

- Waardeschommelingen van activa en passiva
- Toevoegingen en onttrekkingen onder de vorm van
 - Arbeid
 - Kapitaal
 - Transfers
- Erfenissen, schenkingen

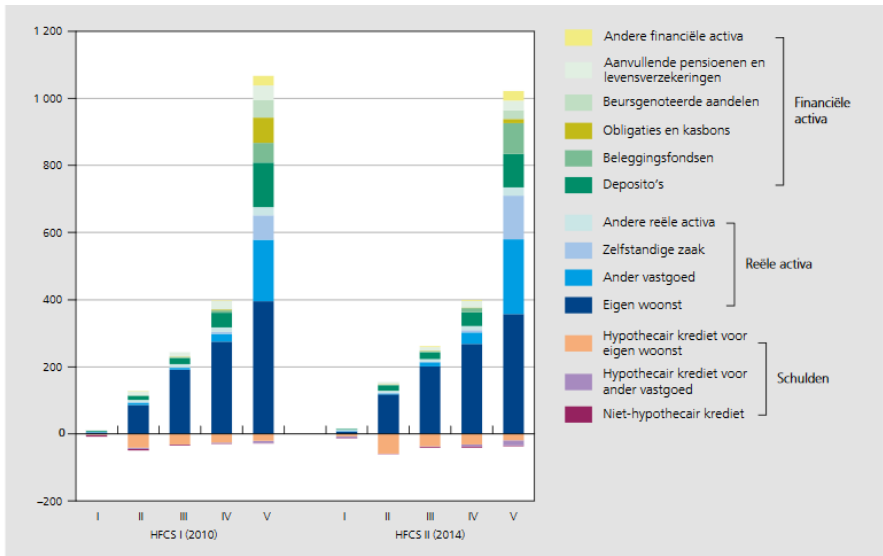
Het ene gezin is het nadere niet ...



... ook niet wat beleggingshorizon betreft.

Samenstelling en verdeling van het nettovermogen

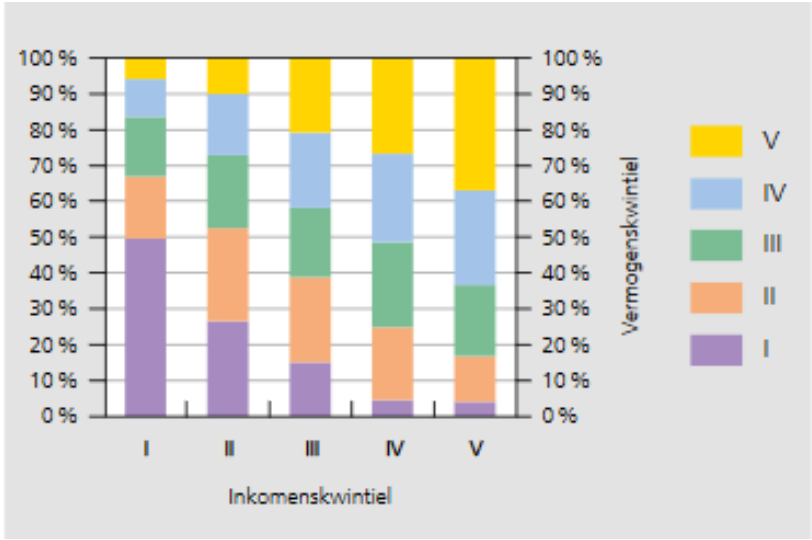
Gemiddelde waarde van activa en passiva in duizenden euro, naar vermogenskwintiel



Bron: Du Caju, 2016

Gezamenlijke verdeling van inkomen en vermogen

In procent van het totaal aantal gezinnen in een inkomenskwestiel in 2014



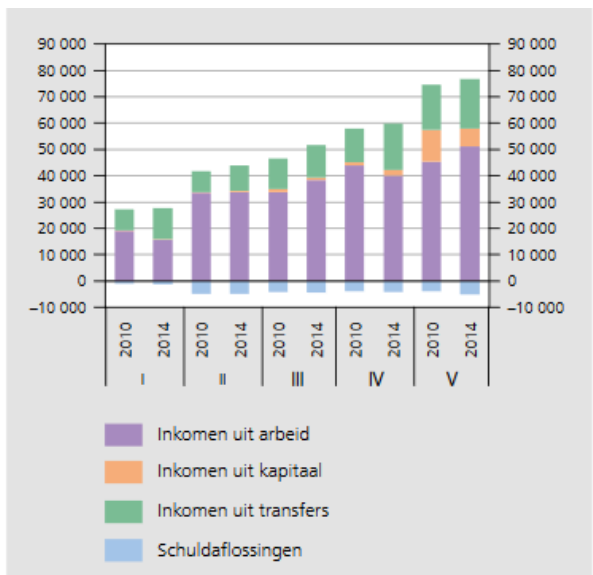
Bron: Du Caju, 2016

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

Samenstelling en verloop van het gezinsinkomen naar vermogenskwestiel

Gemiddeld inkomen naar vermogenskwestiel in 2010 en 2014



Bron: Du Caju, 2016

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

Deel 1 – Financiële Architectuur

H3 Spelers van de Financiële Economie

3.3 Bedrijven

Balans Bedrijven	
Activa	Passiva
(tegen marktwaarde)	
Vaste activa	Eigen vermogen
Immateriële vaste activa	Aandelen
Materiële vaste activa	
Financiële vaste activa	Vreemd vermogen
Langetermijn vorderingen	Obligaties
	Investeringskredieten
Vlottende activa	Andere bankleningen
Voorraden	Handelskredieten
Kortetermijnvorderingen	Belastingsschuld
Handelsvorderingen	
Financiële vorderingen	
Geldbeleggingen	
Deposito's e.a. liquiditeiten	

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

17

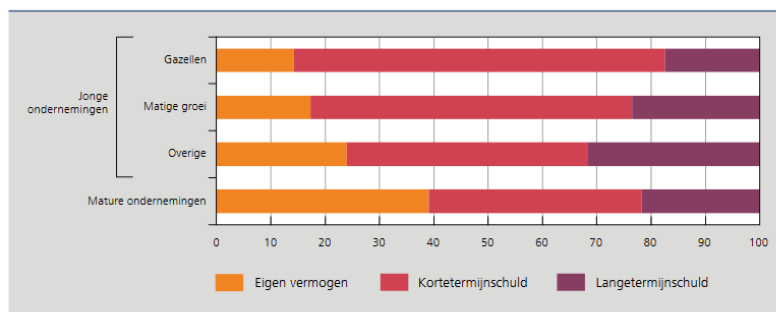
Deel 1 – Financiële Architectuur		H3 Spelers van de Financiële Economie	
Vermogensgroei			
<ul style="list-style-type: none">• De resultatenrekening geeft het resultaat van het boekjaar.• Het te verdelen resultaat = resultaat van het boekjaar + overgedragen resultaat van het vorige boekjaar			
Bestemmingen			
<ul style="list-style-type: none">• Reserveringsplichten,• Dividend• Vrijwillig aangelegde reserves• Overgedragen resultaat.			
Alle niet uitgekeerde winst doet het boekhoudkundig eigen vermogen en dus ook de marktwaarde van de aandelen stijgen.			
Prof. Dr. M. De Ceuster		Wegwijs in de Financiële Wereld	
		18	

Financieringsstructuur van jonge ondernemingen

GRAFIEK 75

FINANCIERINGSSTRUCTUUR VAN JONGE OndernEMINGEN⁽¹⁾

(in % van de totale passiva, autonome ondernemingen opgericht tussen 1995 en 2009, na vijf jaar van activiteit)



Bron: NBB.

(1) Een gazelle is een jonge onderneming die gedurende de eerste vijf jaar van haar bestaan over een periode van drie opeenvolgende jaren een gemiddelde jaarlijkse werkgelegenheids- of omzetgroei van minimaal 20 % laat optekenen. De matig groeiende ondernemingen laten een groei tussen 10 en 20 % optekenen. De groep van de mature ondernemingen omvat alle ondernemingen die al minstens tien jaar bestaan.

ECONOMISCHE EN FINANCIËLE ONTWIKKELINGEN | NBB Verslag 2017

3.4 De financiële sector

- Kredietinstellingen
- Beleggingsfondsen
- Verzekeringsmaatschappijen

Deel 1 – Financiële Architectuur

H3 Spelers van de Financiële Economie

Bedrijf versus kredietinstelling

A typical non-bank

Non-current assets

Working capital

Net debt

Equity

A typical bank

Loans

Trading assets

Property

Deposits

Trading liabilities

Debt

Equity

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

Deel 1 – Financiële Architectuur

H3 Spelers van de Financiële Economie

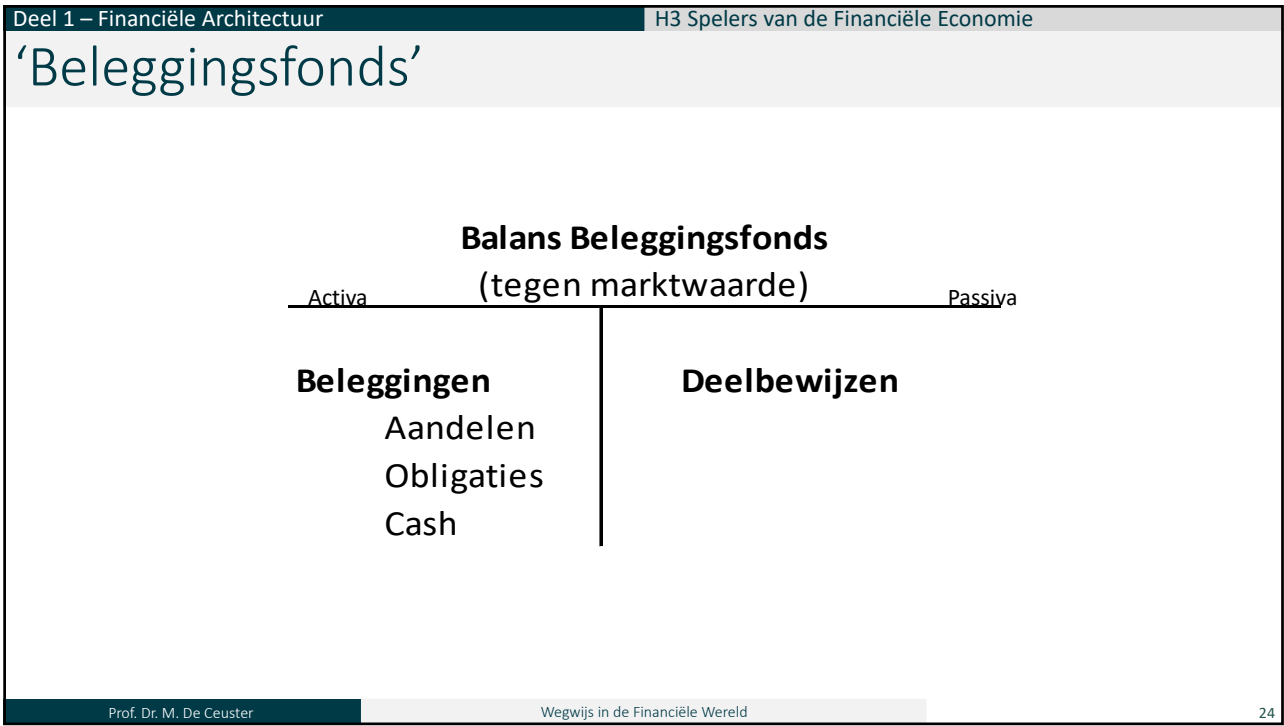
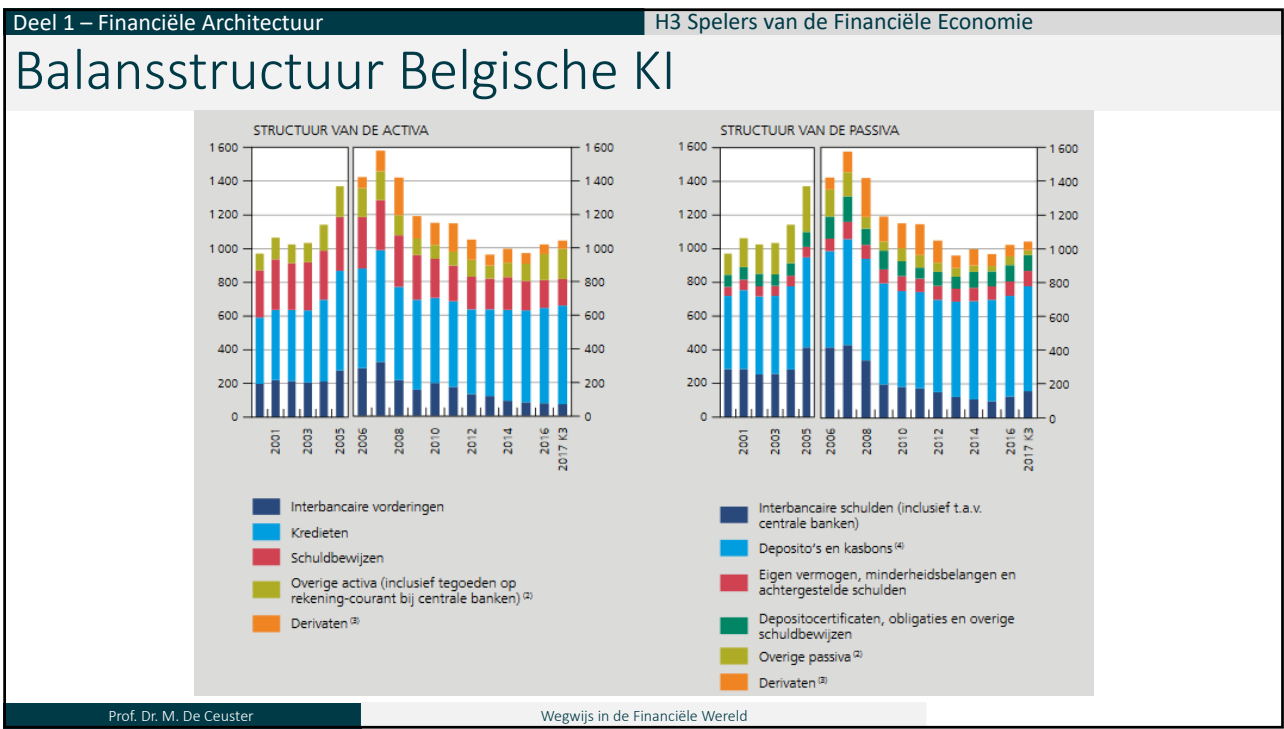
Kredietinstellingen

Activa	Balans Kredietinstelling (tegen marktwaarde)	Passiva
Materiële vaste activa		Eigen Vermogen
Financiële vaste activa		Aandelen
Handelsboek		Vreemd Vermogen
Leningen		Deposito's
Hypotheekleningen		Obligaties
Consumentenleningen		Centrale bankfinanciering
Investeringskredieten		Interbancaire leningen
KT Bedrijfskredieten		Belastingsschuld
Interbancaire leningen		
Leningen aan de overheid		
Obligaties		
Deposito's bij de centrale bank		
Liquide middelen		

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

22



Deel 1 – Financiële Architectuur

H3 Spelers van de Financiële Economie

Verzekeringsmaatschappij

Balans Verzekeraar	
Activa	Passiva
(tegen marktwaarde)	
Materiële Vaste Activa	Eigen Vermogen
	Aandelen
Beleggingen	Vreemd Vermogen
Aandelen	Financiële schulden
Obligaties	Belastingsschulden
Cash	Technische voorzieningen

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

25

Deel 1 – Financiële Architectuur		H3 Spelers van de Financiële Economie	
3.5 De overheid			
<p><i>Quand on a l'État en vue, on travaille pour soi ; le bien de l'un fait la gloire de l'autre. Quand le premier est heureux, élevé et puissant (l'État), celui qui en est cause en est glorieux et, par conséquent, doit plus goûter que ses sujets, par rapport à lui et à eux, tout ce qu'il y a d'agréable dans la vie.</i></p>			
<p>Lodewijck XIV (1638-1715)</p>			

Prof. Dr. M. De Ceuster	Wegwijs in de Financiële Wereld	26
-------------------------	---------------------------------	----

3.6 Bronnen en toepassingen

*“The **flow of funds** is a system of ... accounting in which (a) the economy is divided into a number of sectors and (b) a ‘sources-and-uses-of-funds statement’ is constructed for each sector. When all these sector sources-and-uses-of-funds statements are placed side by side, we obtain (c) the flow-of-funds matrix for the economy as a whole. That is the sum and substance of the matter.” (Ritter 1963)*

Sectorbalans

Household 1				Household 2				Households			
Real Assets	100			Real Assets	50	FL (d)	20	Real Assets	150	FL (d)	20
Money	20			Money	10			Money	30		
FA (e)	20			FA (e)	0			FA (e)	20		
FA (d)	80	Net Worth	220	FA (d)	0	Net Worth	40	FA (d)	80	Net Worth	260
	220		220		60		60		280		280

Deel 1 – Financiële Architectuur

H3 Spelers van de Financiële Economie

Bronnen en aanwendungen

t

Household 1

Real Assets	100		
Money	20		
FA (e)	20		
FA (d)	80	Net Worth	220
	220		220

Household 2

Real Assets	50	FL (d)	20
Money	10		
FA (e)	0		
FA (d)	0	Net Worth	40
	60		60

Households

Real Assets	150	FL (d)	20
Money	30		
FA (e)	20		
FA (d)	80	Net Worth	260
	280		280

t+1

Household 1

Real Assets	120		
Money	22		
FA (e)	30		
FA (d)	75	Net Worth	247
	247		247

Household 2

Real Assets	60	FL (d)	19
Money	12		
		Net Worth	53
	72		72

Households

Real Assets	180	FL (d)	19
Money	34		
FA (e)	30		
FA (d)	75	Net Worth	300
	319		319

Δt

Household 1

Real Assets	20		
Money	2		
FA (e)	10		
FA (d)	-5	Net Worth	27
	27		27

Household 2

Real Assets	10	FL (d)	-1
Money	2		
		Net Worth	13
	12		12

Households

Real Assets	30	FL (d)	-1
Money	4		
FA (e)	10		
FA (d)	-5	Net Worth	40
	39		39

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

29

Deel 1 – Financiële Architectuur		H3 Spelers van de Financiële Economie	
Definities			
Bron	daling van de activa stijging van de passiva		
Aanwending	stijging van de passiva daling van de passiva		

Deel 1 – Financiële Architectuur

H3 Spelers van de Financiële Economie

Bronnen en aanwendungen

Households			
Real Assets	150	FL (d)	20
Money	30		
FA (e)	20		
FA (d)	80	Net Worth	260
	280		280

Business			
Real Assets	100	FL (d)	60
Money	10	FL (e)	20
		Net Wort	30
	110		110

Economy			
Real Assets	250	FL (d)	80
Money	40	FL (e)	20
FA (e)	20		
FA (d)	80	Net Worth	290
	390		390

Households			
Real Assets	180	FL (d)	19
Money	34		
FA (e)	30		
FA (d)	75	Net Worth	300
	319		319

Business			
Real Assets	140	FL (d)	56
Money	16	FL (e)	30
		Net Wort	70
	156		156

Economy			
Real Assets	320	FL (d)	75
Money	50	FL (e)	30
FA (e)	30		
FA (d)	75	Net Worth	370
	475		475

Households			
Real Assets	30	FL (d)	-1
Money	4		
FA (e)	10		
FA (d)	-5	Net Worth	40
	39		39

Business			
Real Assets	40	FL (d)	-4
Money	6	FL (e)	10
		Net Wort	40
	46		46

Economy			
Real Assets	70	FL (d)	-5
Money	10	FL (e)	10
FA (e)	10		
FA (d)	-5	Net Worth	80
	85		85

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

31

Deel 1 – Financiële Architectuur		H3 Spelers van de Financiële Economie	
Nadelen			
<ul style="list-style-type: none">• We zien geen wijzigingen binnen een sector.• We zien geen vermogensbewegingen tussen meetmomenten.• Vermogensstromen ontstaan ook door kapitaalwinsten/verliezen.			
Prof. Dr. M. De Ceuster		Wegwijs in de Financiële Wereld	
		32	

Hoofdstuk 4

Eerste Principes van Waardering

Prof. Dr. M. De Ceuster



Positionering

Deel 1 Financiële Architectuur

- H1 Financiële Architectuur Ontstaat Niet Spontaan
- H2 Bouwstenen van de Financiële Architectuur
- H3 Spelers van de Financiële Economie

Deel 2 Financiële Grondbegrippen

- H4 Eerste Principes van Waardering
- H5 Determinanten van Rentevoeten
- H6 Risico

Openingszin

“In essence, financial technology is a time machine we have built ourselves. It can’t move people through time, but it can move their money.”

Goetzmann (2017)

4.1 Oprenten en verdisconteren

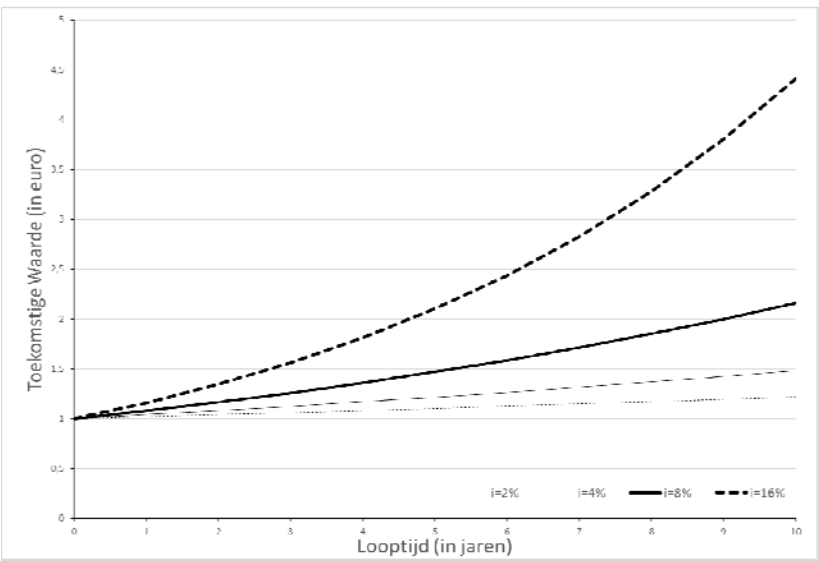
- Present value (huidige waarde)
- Future value (toekomstige waarde)

4.2 Oprenten

$$V_T = V_0 \times (1 + i \times T)$$

$$V_T = V_0 \times (1 + i)^T$$

Samengestelde rente



... met elke periode een ander rendement

$$V_T = V_0 \times [(1 + i_1) \times (1 + i_2) \times \cdots \times (1 + i_T)]$$

4.3 Verdisconteren is terugrekenen

$$V_0 = \frac{V_T}{(1 + i)^T}$$

Waarde-additiviteit

$$V_0 = \sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+i)^t}$$

4.4 Populaire kasstromenreeksen

- Eenvoudige lening
- Nulcouponobligatie
- Annuïteitenlening
- Couponobligatie

Deel 2 – Financiële Grondbegrippen

H4 Eerste Principes van Waardering

De eenvoudige lening

t=0

t=1

↑

↓

-100

+110

Nominale waarde

Intern rendement

$$\sqrt[1]{\frac{110}{100}} - 1 = 10\%.$$

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

11

Deel 2 – Financiële Grondbegrippen

H4 Eerste Principes van Waardering

Nulcouponobligatie

t=0

t=1

↑

↓

-90,90

+100

Intern rendement

$$\sqrt[1]{\frac{100}{90.90}} - 1 = 10\%.$$

= contantrente
= spot rate

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

12

Deel 2 – Financiële Grondbegrippen

H4 Eerste Principes van Waardering

Annuïteitenlening

t=0

t=1

t=2

+100

-57,62

-57,62

Waardering

$$\frac{57.62}{(1 + 10\%)^1} + \frac{57.62}{(1 + 10\%)^2} = 100$$

Excel Tip! =pmt ()

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

13

Deel 2 – Financiële Grondbegrippen

H4 Eerste Principes van Waardering

Couponobligatie

Driejarige couponobligatie op een nominale waarde van 100 die een couponrente van 10% per jaar uitkeert

t=0

t=1

t=2

t=3

+100

-10

-10

-110

Waardering

$$\frac{10}{(1 + 10\%)^1} + \frac{10}{(1 + 10\%)^2} + \frac{110}{(1 + 10\%)^3} = 100$$

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

14

Obligatieprijzen

- Onder pari
- Tegen pari (of a pari)
- Boven pari

(Verwacht) intern rendement gegeven de marktprijs

$$P_0 = \sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1 + \bar{i})^t}$$

$$85 = \frac{10}{(1 + \bar{i})^1} + \frac{110}{(1 + \bar{i})^2}$$

$$\bar{i} = 19.79 \text{ procent}$$

4.5 Obligatierendementen

$$\text{current yield} = \text{couponrendement}_1 = \frac{c}{V_0}$$

$$\text{kapitaalwinstpercentage}_1 = \frac{V_1 - V_0}{V_0}$$

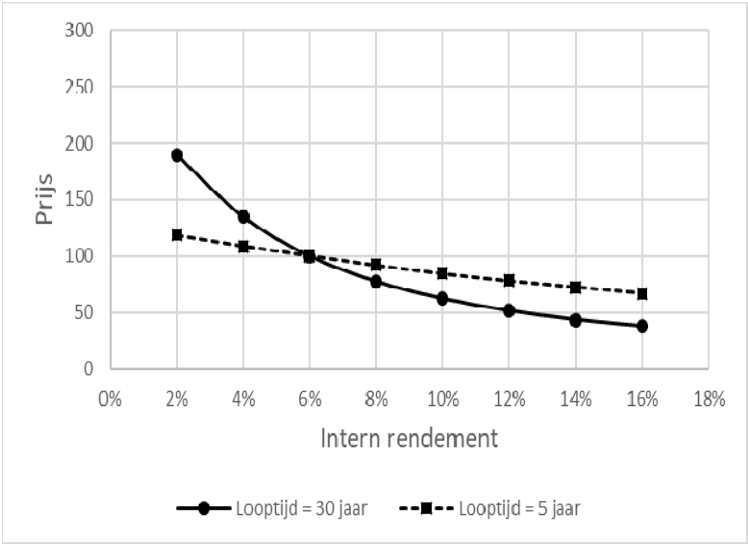
$$R_1 = \frac{V_1 + c - V_0}{V_0} = \frac{c}{V_0} + \frac{V_1 - V_0}{V_0}$$

Pull to par

Parameters: $c = 10\%$, $F = 100$, Looptijd = 5 jaar

Resterende looptijd	Intern rendement over resterende looptijd	Waarde	Coupon- rendement	Kapitaalwinst- percentage	Rendement
5	10%	100,00 €			
4	14%	88,35 €	10,00%	-11,65%	-1,65%
3	11%	97,56 €	11,32%	10,43%	21,75%
2	8%	103,57 €	10,25%	6,16%	16,41%
1	5%	104,76 €	9,66%	1,15%	10,81%
0		100,00 €	9,55%	-4,55%	5,00%

4.6 Prijs-intern rendement relatie



4.7 Sensitiviteit van obligatieprijzen

Excel Tip! `=pv(6%;5;-6;-100)`

	Couponrente = 6%			Couponrente = 0%		
	T=5	T=10	T=30	T=5	T=10	T=30
i=3%	113.74	125.59	158.80	86.26	74.41	41.20
i=6%	100.00	100.00	100.00	74.73	55.84	17.41
i=9%	88.33	80.75	69.18	64.99	42.24	7.54
i=3% → i=6%	-12%	-20%	-37%	-13%	-25%	-58%
i=6% → i=3%	14%	26%	59%	15%	33%	137%
i=6% → i=9%	-12%	-19%	-31%	-13%	-24%	-57%

4.8 Duration

$$P_0 = \frac{c}{(1+i)^1} + \frac{c}{(1+i)^2} + \dots + \frac{c+F}{(1+i)^T}$$

$$\frac{dP_0}{di} = - \left[1 \times \frac{c}{(1+i)^2} + 2 \times \frac{c}{(1+i)^3} + \dots + T \times \frac{c+F}{(1+i)^{T+1}} \right]$$

$$\Delta P_0 = - \underbrace{\left[1 \times \frac{c}{(1+i)^2} + 2 \times \frac{c}{(1+i)^3} + \dots + T \times \frac{c+F}{(1+i)^{T+1}} \right]}_{\text{Dollar Duration}} \times \Delta i$$

Dollar Duration

$$\Delta P_0 = -D_s \times \Delta i$$

Voorbeeld

Gegeven een tienjarige nulcouponobligatie met een intern rendement van 6 procent.

De dollar duration bedraagt dan 526.79 (i.e. $10 \times 100 / (1.06)^{11}$).

Wanneer we echter een kleinere schok van één basispunt (i.e. 0.0001) gebruiken dan berekenen we $\Delta P = -526.79 \times 0.0001 = -0.05$.

De obligatieprijs zal

- van 55.84 naar 55.89 zal stijgen wanneer het intern rendement zou dalen van 6 naar 5.99 procent.
- van 55.84 dalen naar 55.79 indien het intern rendement zou stijgen van 6 naar 6.01 procent.

Liever een semi-elasticiteit?

$$\Delta P_0 = - \left[1 \times \frac{c}{(1+i)^2} + 2 \times \frac{c}{(1+i)^3} + \dots + T \times \frac{c+F}{(1+i)^{T+1}} \right] \times \Delta i$$

$$\frac{\Delta P_0}{P_0} = - \left\{ \frac{1}{(1+i)} \left[1 \times \left(\frac{\frac{c}{(1+i)^2}}{\frac{P_0}{(1+i)^2}} \right) + 2 \times \left(\frac{\frac{c}{(1+i)^3}}{\frac{P_0}{(1+i)^3}} \right) + \dots + T \times \left(\frac{\frac{c+F}{(1+i)^{T+1}}}{\frac{P_0}{(1+i)^{T+1}}} \right) \right] \right\} \times \Delta i$$

Macaulay Duration

$$\frac{\Delta P_0}{P_0} = - \left\{ \frac{1}{(1+i)} D_{mac} \right\} \times \Delta i$$

Modified Duration

$$\frac{\Delta P_0}{P_0} = -D_{mod} \times \Delta i$$

Voorbeeld (vervolg)

- *Macaulay duration* = 10
- *Modified duration* = 9.43

Een positieve renteschok van één procentpunt (in ons voorbeeld van 6 naar 7 procent) wordt doorgegeven naar de obligatieprijs als een daling van 9.43 procent.

Hoofdstuk 5

Determinanten van de Rentevoeten

Prof. Dr. M. De Ceuster



Positionering

Deel 1 Financiële Architectuur

- H1 Financiële Architectuur Ontstaat Niet Spontaan
- H2 Bouwstenen van de Financiële Architectuur
- H3 Spelers van de Financiële Economie

Deel 2 Financiële Grondbegrippen

- H4 Eerste Principes van Waardering
- H5 Determinanten van Rentevoeten
- H6 Risico

Openingszin

“A lower interest rate doesn’t make a debt go away.”

Dave Ramsey

5.1 Lenen

- Lenen maakt het mogelijk om vandaag te consumeren wat men later zal verdienen/betalen.
- Een rentevoet kan dan ook gedefinieerd worden als
 - de huurprijs van geld
 - het rendement dat een economisch agent behaalt wanneer die zijn consumptie uitstelt

De hoogte van de rentevoet

De **reële risicoloze rente** is de vergoeding voor de uitgestelde consumptie

Risico's

voor de verwachte inflatie

Premie voor de verwachte inflatie
→ ***nominale risicoloze rente***

voor de looptijd gedurende dewelke de leningverschaffer niet over zijn geld kan beschikken

Termijnpremie
→ ***termijnstructuur van de (risicoloze) rentevoeten***

de verwachte kredietverliezen

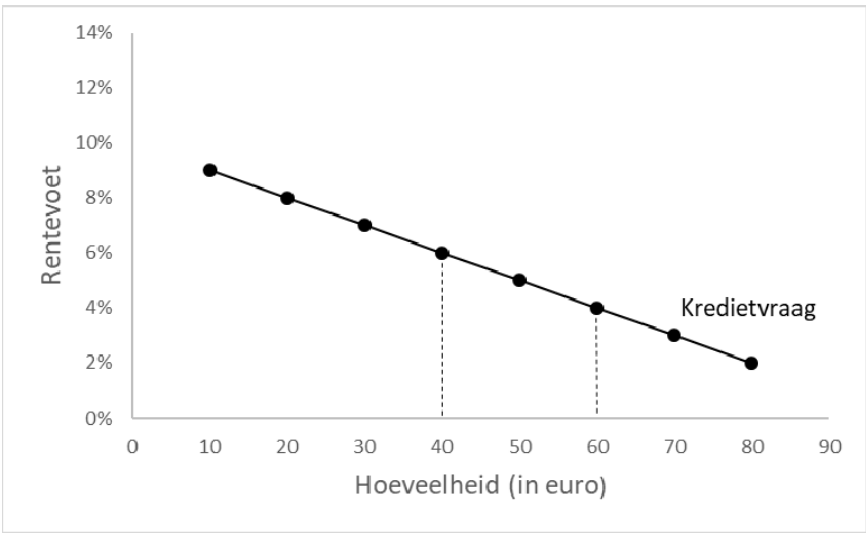
Kredietrisicopremie
→ ***nominale (risicodragende) rente***

Bijzondere contractuele voorzieningen

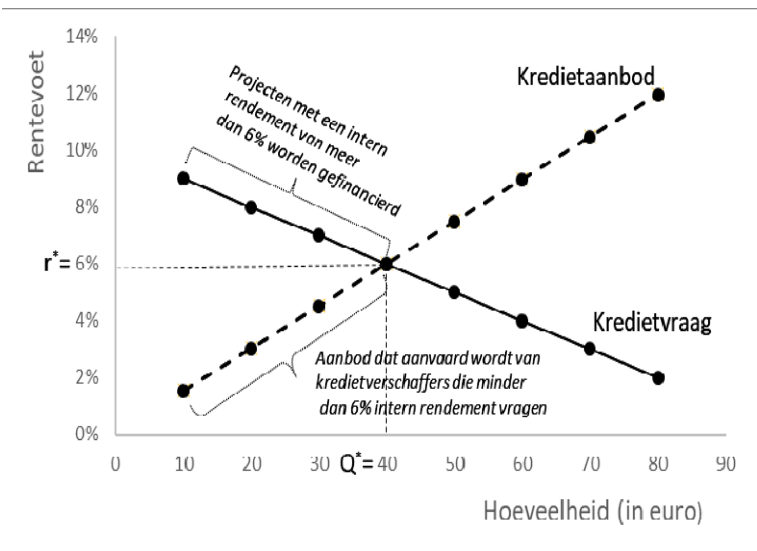
5.2 Determinanten van het reële renteniveau

- De hoogte van de rentevoet bepaald door de vraag naar en het aanbod van krediet (***loanable funds***)
- Het financiële instrument dat gebruikt wordt om de vraag naar en het aanbod van krediet vorm te geven, doet er niet toe
 - aanvragen van leningen
 - aanbieden van rentedragende effecten (obligaties)
- De vraag naar krediet vloeit voort uit de **geaggregeerde kredietvraag**

De kredietvraag



De kredietvraag en -aanbod



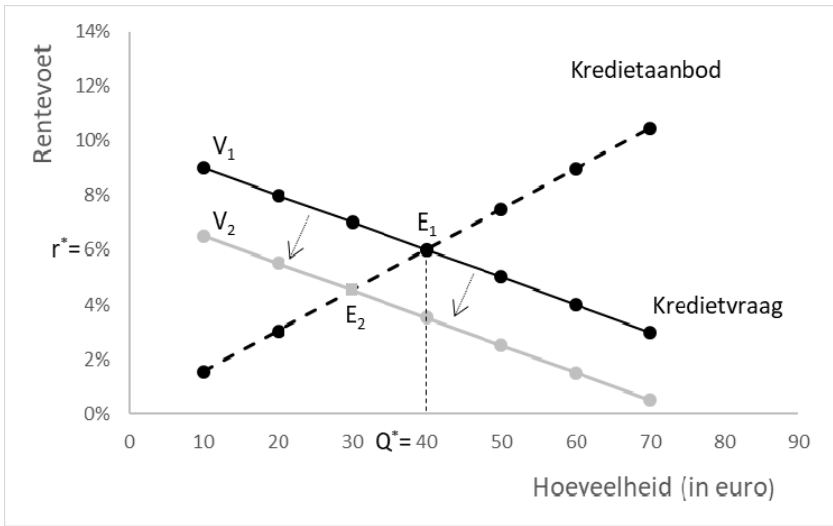
Kredietaanbodsfactoren

- Groter vermogen en/of groter inkomen
- Expansief monetair beleid
- Verwachte versterking van de euro
- Dalende aankoopbehoeften

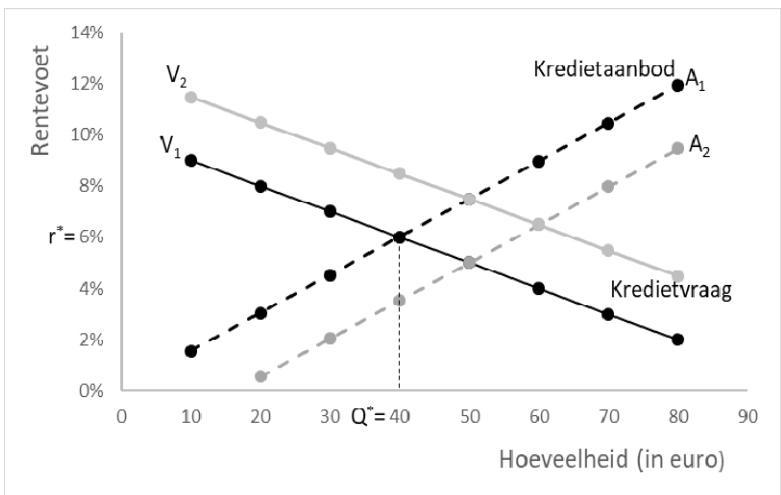
Factoren met invloed op zowel kredietvraag- en aanbod

- Economische groei
- Belastingen

Een daling in het consumentenvertrouwen

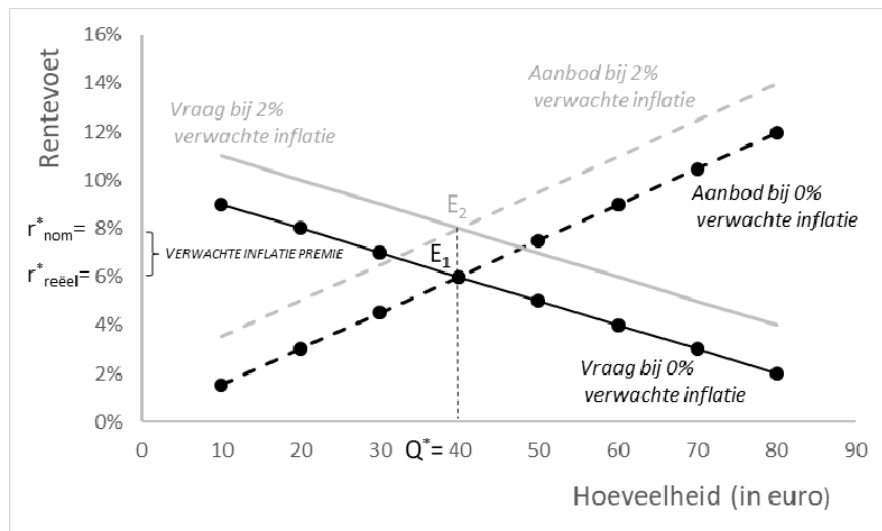


Overheidstekorten en open-markttransacties



Met eventueel een crowding out effect tot gevolg.

5.3 Rol van de verwachte inflatie

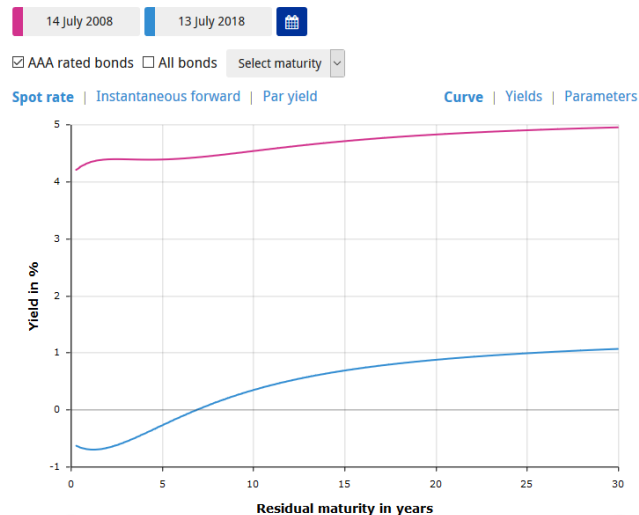


De Fisherhypothese

$$(1+i) = (1+r) \times (1+\pi^e)$$

$$i \approx r + \pi^e$$

5.4 Rentestructuur (op euro-gedomineerde AAA-obligaties)



Waarom een positieve termijnpremie?

De **verwachtingstheorie**: de termijnrente die vandaag in de markt hangt is een **onvertekende schatter** van de toekomstige éénjarige rente.

Voorbeeld

- Gegeven $s_1 = 3\%$ en $s_2 = 4\%$
- 1000 euro rent op naar 1081,60 euro over twee jaar
- De impliciete termijnrente van jaar 1 naar jaar 2 bedraagt 5.01%

$$\sqrt[2]{(1 + 3\%) \times (1 + 5.01\%)} - 1 = 4\%.$$

Waarom een positieve termijnpremie?

- Elegant om normale en inverse rentestructuren te verklaren
 - verwacht men dalende kortetermijnrentevoeten zal dat resulteren in een dalende rentecurve
- Maar
 - veronderstelt dat beleggers geen inherente preferentie hebben voor korte of langetermijn beleggingen.
 - De verwachtingstheorie gaat er ook vanuit dat beleggers indifferent (i.e. risico-neutraal) zijn ten opzichte van risico terwijl langetermijnobligaties rentegevoeliger zijn dan kortetermijnobligaties

Waarom een positieve termijnpremie?

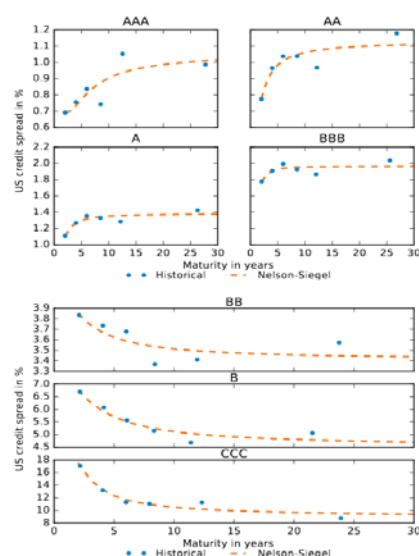
- De **liquiditeitspremietheorie**: bij het verschaffen van een langetermijnkrediet gaat de kredietverschaffer de verplichting aan om zijn consumptie lang uit te stellen. Wanneer hij echter tussentijds zijn geld nodig heeft moet hij
- het krediet doorverkopen (obligatie) met prijsrisico
 - zelf gaan lenen
- Noot: De literatuur beschouwt dit als een liquiditeitspremie omdat ze het prijsrisico moet dekken wanneer de kredietverschaffer zich terug liquide wenst te maken. Wellicht correcter is om dit te beschouwen als een renterisicopremie.

Waarom een positieve termijnpremie?

Ons voorbeeld

- rentestructuur kan vlak zijn op 3 procent (wat in de verwachtingshypothese betekent dat de markt denkt dat de éénjaarsrente constant zal blijven in de toekomst) maar vraagt een kredietverschaffer een liquiditeitspremie van 2.01 procent voor het uitbreiden van zijn krediet van één naar twee jaar.
- We krijgen dan dezelfde formule maar de interpretatie is verschillend. De 5.01 procent is de som van de verwachte éénjaarsrente (3 procent) verhoogd met een liquiditeitspremie (2.01 procent).

5.5 Kredietrisicopremies op ondernemingsobligaties



Bron: Hennink (2016)

Contractuele bepalingen

- Callable bonds
- Puttable bonds
- Achtergestelde obligaties
- Rente caps en floors
- ...

Hoofdstuk 6 Risico

Prof. Dr. M. De Ceuster



Positionering

Deel 1 Financiële Architectuur

- H1 Financiële Architectuur Ontstaat Niet Spontaan
- H2 Bouwstenen van de Financiële Architectuur
- H3 Spelers van de Financiële Economie

Deel 2 Financiële Grondbegrippen

- H4 Eerste Principes van Waardering
- H5 Determinanten van Rentevoeten
- H6 Risico

Openingszin

« Risk is the central element that influences financial behavior. »
(Merton 1999)

6.1 De belangrijkste les van deze cursus

- Tegenover elk risico dat men neemt staat een verwacht rendement.
- Bij elk verwacht rendement hoort een risico.
- Er bestaan geen 'free lunches' waarbij risicoloos rendementen worden gehaald die hoger zijn dan de risicoloze rente.

6.2 Financiële risico's

- Strategisch ondernemingsrisico
- Financiële risico's
 - Kredietrisico
 - Marktrisico
 - Operationeel risico
 - Liquiditeitsrisico
 - Systeemrisico
 - Settlement risico
 - Legal risk
 - Regulatory risk
 - ...

Kredietrisico

"I'm not so much interested in the return ON my money as I am in the return OF my money"

Will Rogers

Amerikaans acteur-humorist

(1879-1935)

Marktrisico

Risico op verandering in de **marktwaarde** van een activum

- Renterisico
- Spread risk (credit & liquidity)
- Wisselkoersrisico
- Inflatierisico
- Aandelenrisico
- Grondstoffenrisico
- Volatiliteitsrisico

Operationeel risico

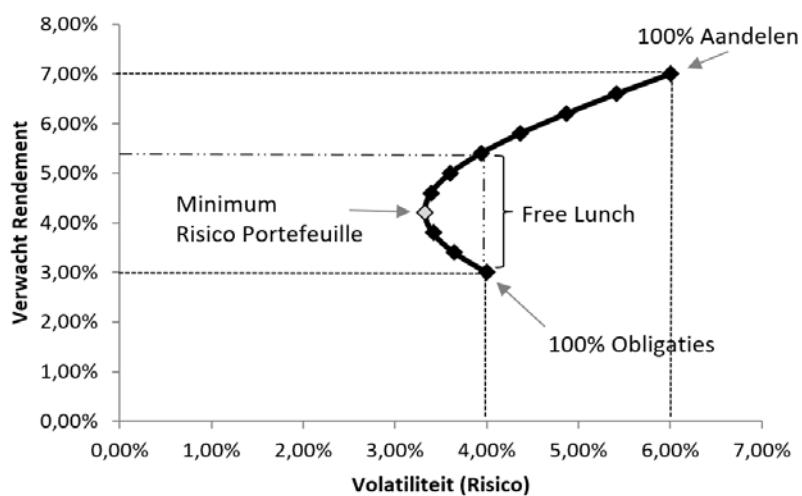
“the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events”. ... “This definition includes legal risk, but excludes strategic and reputational risk.”

Basel Committee on Banking Supervision (2011)

6.2 Financiële risico's

- Strategisch ondernemingsrisico
- Financiële risico's
 - Kredietrisico
 - Marktrisico
 - Operationeel risico
 - Liquiditeitsrisico
 - Systeemrisico
 - Settlement risico
 - Legal risk
 - Regulatory risk
 - ...

6.3 Portefeuillerisico en diversificatie



Hoofdstuk 7

Betalingen door Gezinnen

Prof. Dr. M. De Ceuster



Positionering

Financiële Architectuur

- H1 Financiële Architectuur Ontstaat Niet Spontaan
- H2 Bouwstenen van de Financiële Architectuur
- H3 Spelers van de Financiële Economie

Financiële Grondbegrippen

- H4 Eerste Principes van Waardering
- H5 Determinanten van Rentevoeten
- H6 Risico

Gezinnen

- H7 Betalen
- H8 Vermogensopbouw
- H9 Kredieten
- H10 Risicoafdekking

Openingszin

*“Stores are never nice to people.
They’re nice to credit cards.”*

J.F. Lawton (Pretty woman)

7.1 Betalen

Betalen is het bevrijdend voldoen van een schuld.

7.2 Vormen van geld

Gezinnen betalen met maatschappelijk geld

- Chartaal geld = bankbiljetten en munten met een fiduciair karakter
- Giraal geld = geld op **zicht**rekeningen (en dat onmiddellijk opvraagbaar is)
 - Klassieke zichtrekening
 - Forfaitrekening
 - Basis-bankdienst
 - Bankverhuisdienst

Chartaal geld garandeert (dat)

- versleten of beschadigd fiatgeld kan ingeruild worden
- verschuldigde belastingen ermee kunnen betaald worden
- het fiatgeld de status krijgt van wettig betaalmiddel
- betaling in cash gefaciliteerd wordt
 - mag men weigeren wanneer
 - (1) het aangeboden eurobiljet niet in verhouding staat met het bedrag van de aankoop,
 - (2) wanneer de schuldeiser twijfels heeft over de echtheid van het biljet of
 - (3) wanneer het biljet beschadigd is.
 - moet men weigeren wanneer dit strijdig is met regelgeving ingevoerd in het kader van de bestrijding van anti-witwaspraktijken.
- moeilijke namaakbaarheid
- dat de centrale bank een strategische voorraad aanhoudt

7.3 Betalingsinstrumenten

Traditionele betalingswijzen

- Cash
- Overschrijving
 - Eenmalinge betalingsopdracht
 - Doorlopende opdracht
 - Domiciliëring
- Cheque

De biljetten

Lijst van voorzitters

	Voorzitter	Land
1	Wim Duisenberg	Nederland
2	Jean-Claude Trichet	Frankrijk
3	Mario Draghi	Italië



De overschrijving

De volgende gegevens moeten verplicht worden vermeld :

- het bedrag
- het IBAN van de opdrachtgever (*)
- het IBAN en de naam van de begunstigde (*)
- uw handtekening
- de BIC van de bank van de begunstigde, wanneer het IBAN van de begunstigde niet met "BE" begint (*)

(*) Zie keerzijde.

Begin vanaf links bij het invullen van de vakjes voor de vermelding van de IBAN-rekening-nummers en de BIC. Voor meer informatie hierover : zie keerzijde.

OVERSCHRIJVINGSOPDRACHT

Bij invulling met de hand, één HOOFDLETTER of cijfer in euro (of bilanco) per vakje

010713

Rekening opdrachtgever (IBAN) BE57539007547135

Naam en adres opdrachtgever ROBERT SCHUMAN

Rekening begunstigde (IBAN) BE68539007547034

BIC begunstigde BANKBEBB

Naam en adres begunstigde FIRMA ABC

Handtekening +++123/4567/89101+++

Meestal heeft de begunstigde de gestructureerde mededeling vooraf afgedrukt.

Bron: <http://www.mijngeldenik.be/nl/betalen/overschrijving>

De cheque

Betaal tegen deze cheque de som van / Payez contre ce chèque la somme de / Zahlen Sie gegen diesen Scheck die Summe von / Pay against this cheque the sum of

Negenduizend euro

bedrag in letters / en toutes lettres / in Buchstaben / in letters

Aan / à / an / to Hinderehulp Rwanda

Betaalbaar / Payable à / Zahler / Payable to Meulebeke

08/07/2017

Datum / Date

KBC

Handtekening

Handtekening / Signature

Betalingsinstrumenten

- Debetkaart (bankkaart)
- Kredietkaart ('pay after' kaart)
- Pay before kaarten
 - Elektronische portefeuille
 - Pre-paid-betaalkaart

Card STOP

A A A | [Contact](#) | [go](#) | [Andere website](#) [go](#) | [nl](#) | [fr](#)

CARD
070 344 344
STOP
24/24

Welcome to
Card Stop 070 344 344
operated by Worldline

[Lees meer](#)

› [Wat blokkeren?](#) › [Wanneer blokkeren?](#) › [Hoe blokkeren?](#) › [Veilig kaartgebruik](#) › [FAQ](#) › [Over Card Stop](#)

Hoofdstuk 8 Vermogensopbouw

Prof. Dr. M. De Ceuster



Openingszin

“It requires a great deal of boldness and a great deal of caution to make a great fortune, and when you have it, it requires ten times as much skill to keep it.”

Ralph Waldo Emerson

Amerikaans essayist (1803-1882)

8.1 Sparen versus beleggen?

Macro-econoom

- Sparen = deel van het inkomen dat niet geconsumeerd wordt

Bankier

- Sparen = risicoloos beleggen (zonder krediet- en marktrisico)
- Beleggen = aanvaardbaar rendement realiseren in functie van de genomen risico's

8.2 Vermogensopbouw onder depositogarantie

- Depositobescherming
- Spaarrekeningen
- Termijnrekeningen
- Kasbons
- Tak-21 producten

Depositobescherming

Garantiefonds voor Financiële Diensten

- kredietinstelling (onder Belgisch recht)
- kredietinstelling die valt onder het recht van een land dat geen lid is van de Europese Economische Ruimte (EER)
- Noot: De bijkantoren van kredietinstellingen die vallen onder het recht van een andere lidstaat van de EER, zijn aangesloten bij het beschermingssysteem van het betrokken land en in geval van falen zal de klant op de buitenlandse beschermingsregeling kunnen terugvallen.

Depositobescherming

- Producten
 - Zichtrekeningen
 - Spaarrekeningen
 - Termijnrekeningen en kasbons
 - Tak-21 levensverzekeringen (omwille van het min. gegarandeerd rendement)
- Munt
 - euro
 - andere munten die bij de EER horen
- Grootte
 - 100 000 euro per klant en per bank (gelijke delen bij gemeenschappelijke rekeningen)

Spaarrekeningen

Wat

- Niet-transactionele rekening (geen betaalfunctie) met beperkte rentevergoeding

Vormen

- Gereguleerde spaarrekening
 - Basisrente
 - Getrouwheidspremie
- Niet-gereguleerde spaarrekening

Vergelijk spaarrekeningen (België)

Laatste verificatie: maandag 11 februari 2019

Naam spaarrekening	Basisrente	Getrouwheid	Totaal	Meer info
Deutsche Bank DB Saving Plan	0,60%	0,30%	0,90%	
medirect MeDirect Fidelity Sparen	0,05%	0,80%	0,85%	
Santander Consumer Bank Santander Consumer Bank Vision+ plus	0,15%	0,65%	0,80%	
Beobank Step Up spaarrekening	0,10%	0,70%	0,80%	
ING Tempo Sparen	0,01%	0,55%	0,56%	
bpost bank Cocoon Spaarrekening	0,40%	0,15%	0,55%	
Banca Monte Paschi Belgio Roc	0,05%	0,50%	0,55%	
Banca Monte Paschi Belgio Fedeltà	0,05%	0,45%	0,50%	
Izola Bank Saver Account	0,42%	---	0,42%	
medirect MeDirect ME6 Spaarrekening	0,40%	---	0,40%	

Termijnrekeningen

De **termijnrekening**: een depositorekening waarbij de klant een bepaald bedrag op rekening plaatst voor een vooraf afgesproken termijn en tegen een vooraf afgesproken rentevergoeding

Modaliteiten

- Looptijden van 1 maand tem 10 jaar
- Principieel niet opvraagbaar
- Stilzwijgende verlening

Termijnrekeningen

U bevindt zich hier: Home > Kasbons > Termijnrekeningen en kasbons vergelijken

Termijnrekeningen en kasbons vergelijken

Vergelijk de rentevoeten van kasbons en termijnrekeningen van de Belgische banken. Met een kasbon of termijnrekening kan u sparen aan een vaste rente gedurende een afgesproken termijn.

Op elke kasbon en termijnrekening wordt roerende voorheffing afgehouden door de bank. U hoeft hier zelf niets voor te doen. Meer informatie kan u vinden in onze dossiers. De beste kasbons en termijnrekeningen aan de hoogste rente kan u vergelijken via onderstaande overzicht.

Er zijn **226** termijnrekeningen en kasbons gevonden

Type	Aanbieder	Bruto rente	Netto rente	Termijn	Minimum
Geen fil...	- Geen filter -			- Geen fil...	
1	Izola Bank Saver+	2.60%	1.82%	10 jaar	€500
1	Izola Bank Saver+	2.25%	1.58%	7 jaar	€500
3	Banca Monte Paschi Belgio Paschi PREMIUM	1.84%	1.29%	7 jaar	€2500
1	Izola Bank Saver+	1.80%	1.26%	5 jaar	€500
3	Banca Monte Paschi Belgio Paschi PREMIUM	1.65%	1.16%	5 jaar	€2500
1	medirect MaDirect	1.50%	1.05%	5 jaar	€0
1	Izola Bank Saver+	1.50%	1.05%	4 jaar	€500
1	CKV	1.50%	1.05%	10 jaar	€0
1	CKV	1.35%	0.95%	8 jaar	€0

Deel 3 – De Gezinnen

Er zijn 19 termijnrekeningen en kasbons gevonden

Termijnrekeningen

Type	Aanbieder	Bruto rente	Netto rente	Termijn	Minimum
Geen filter	Argenta			- Geen filter	< Toon alle
ⓘ	Argenta	0.80%	0.56%	8 jaar	€250
ⓘ	Argenta	0.70%	0.49%	7 jaar	€250
ⓘ	Argenta	0.60%	0.42%	6 jaar	€250
ⓘ	Argenta	0.50%	0.35%	5 jaar	€250
ⓘ	Argenta	0.25%	0.18%	4 jaar	€250
ⓘ	Argenta	0.20%	0.14%	2 jaar	€250
ⓘ	Argenta	0.20%	0.14%	3 jaar	€250
ⓘ	Argenta	0.10%	0.07%	1 jaar	€250
ⓘ	Argenta	0.05%	0.04%	3 maanden	€250
ⓘ	Argenta	0.05%	0.04%	4 maanden	€250
ⓘ	Argenta	0.05%	0.04%	5 maanden	€250
ⓘ	Argenta	0.05%	0.04%	1 maand	€250
ⓘ	Argenta	0.05%	0.04%	2 maanden	€250
ⓘ	Argenta	0.05%	0.04%	6 maanden	€250
ⓘ	Argenta	0.05%	0.04%	7 maanden	€250
ⓘ	Argenta	0.05%	0.04%	8 maanden	€250
ⓘ	Argenta	0.05%	0.04%	9 maanden	€250
ⓘ	Argenta	0.05%	0.04%	10 maanden	€250
ⓘ	Argenta	0.05%	0.04%	11 maanden	€250

Prof. Dr. M. De Ceuster

11

Deel 3 – De Gezinnen

H8 Vermogensopbouw

Kasbons

De **kasbon**: gedematerialiseerd waardepapier (een effect) dat doorlopend (on tap, au robinet) door een bank wordt uitgegeven en op een effectenrekening wordt geplaatst.

Modaliteiten

- Looptijden van 1 tem 10 jaar
- Bredere waaier van interestmodaliteiten
- Iets grotere liquiditeit dan de termijnrekening

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

12

Kasbons

Er zijn 38 kasbons gevonden

Type	Aanbieder	Bruto rente	Netto rente	Termijn	Minimum	
kasbon	- Geen filter -			- Geen filter...	< Toon alle	
	Belfius Bank	1.20%	0.84%	10 jaar	€250	
	Belfius Bank	1.10%	0.77%	9 jaar	€250	
	Deutsche Bank	1.08%	0.76%	10 jaar	€1000	
	Belfius Bank	1.00%	0.70%	8 jaar	€250	
	Deutsche Bank	0.92%	0.64%	9 jaar	€1000	
	Belfius Bank	0.90%	0.63%	7 jaar	€250	
	Deutsche Bank	0.75%	0.53%	8 jaar	€1000	
	CPH Bank	0.75%	0.53%	7 jaar	€250	
	Belfius Bank	0.70%	0.49%	6 jaar	€250	
	Deutsche Bank	0.60%	0.42%	7 jaar	€1000	
	Crelan Renta 5	0.55%	0.39%	5 jaar	€0	
	Crelan CLASSIC	0.55%	0.39%	5 jaar	€0	
	vdK bank Spaarbond	0.50%	0.35%	6 jaar	€0	

Tak-21 producten

De Tak-21 producten zijn spaarproducten op de middellange en lange termijn in de vorm van een levensverzekeringscontract.

Modaliteiten

- kapitaalbescherming
- gegarandeerd minimumrendement (geplafonneerd door de wetgever)
- eventuele winstdeling

Tak-21 – De verzekeringsbon

De **verzekeringsbon** is een individuele levensverzekering

- Klant doet éénmalige storting doet aan een verzekeraar bij aanvang
- Verzekeraar betaalt op de vervaldag of bij het overlijden van de verzekerde
 - het gespaarde kapitaal,
 - de gekapitaliseerde rente
 - een eventuele winstdeelname.

Tak-21 – De verzekeringsbon

Modaliteiten

- Minimuminleg (bvb 2 500 euro) onderhevig aanverzekeringstaks (2%), instapkosten (1 tot 5%) en desgevallends een premie voor een overlijdensdekking.
- Looptijd tussen één jaar en acht jaar + 1 dag.
- Uitstappen op de vervaldag gebeurt kosteloos maar tussentijds uitstappen wordt gepenaliseerd met een afkoopvergoeding.
- Onderworpen aan roerende voorheffing op een hoge fictieve rente tenzij
 - looptijd van meer dan 8 jaar.
 - overlijdensdekking van minstens 130 procent van het startkapitaal

Tak-21 – De spaarverzekering

De **spaarverzekering** is een individuele levensverzekering

- **Klassieke Tak-21 verzekering** legt alle parameters (op winstdeelname na) vast:
 - De hoogte van de premies,
 - De data waarop de premies verschuldigd zijn en
 - De rentevoet die op het contract toegepast wordt
- **Verzekering *Universal Life***: laat de spaarder de grootte en de timing van zijn premiestortingen bepalen:
 - De rentevoet die op moment van storting geldt, wordt toegepast
 - Geen gewaarborgde rente voor toekomstige premies
 - Geniet van winstdeelname

Tak-21 – De spaarverzekering

Fiscale voordelen om mensen aan te moedigen om via levensverzekeringen een aanvullend pensioen op te bouwen:

- De interesten vrijgesteld van **roerende voorheffing** op voorwaarde dat je het product voor minstens acht jaar en één dag aanhoudt.
- De premies kunnen soms in de aangifte van de **personenbelasting** worden ingebracht om ook daar een fiscaal voordeel te realiseren.
 - de klassieke levensverzekering,
 - de premie voor het pensioensparen en
 - de persoonlijke bijdragen in een collectieve pensioentoezegging

Tak-21 – De spaarverzekering

Als zelfstandige kun je deelnemen aan het **vrij aanvullend pensioen voor zelfstandigen (VAPZ)**. De premie hangt af van je inkomen en is begrensd. De premie kan afgetrokken worden als sociale bijdrage.

De verzekeringnemer kan zelfs beslissen om een aantal jaren geen premie(s) te storten.

8.3 Vermogensopbouw zonder depositogarantie

- De klant die in **effecten** wil beleggen, komt in een wereld met andere spelregels terecht. Leg eerst uw **doelstellingen** vast.
- **MIFID I en II** (Markets in Financial Instruments Directive)
 - Zorgplicht
 - Transparantie
- Bescherming omvat zowel
 - het beleggingsadvies (i.e. bescherming vóór de uitvoering van de belegging)
 - de uitvoering van de transactie

'Ken uzelf': die wijsheid gaat zeker op voor beleggers. Voor de samenstelling van de ideale portefeuille - die bestaat uit allerlei activa met specifieke risico's - brengt uw bankier bij vermogensbeheer vooraf uw beleggersprofiel in kaart.

Daarbij houdt hij rekening met uw financiële en familiale toestand, uw doel, uw verwachtingen en uw risicobereidheid. Via een vragenlijst polst hij naar uw kennis van en ervaring in beleggingsproducten en de markten.

'Als belegger moet je in de eerste plaats je doelstellingen vastleggen', bevestigt Marc De Ceuster, hoogleraar economie aan de Universiteit Antwerpen en academic director van de Antwerp Management School. 'Daarbij is de juiste volgorde erg belangrijk. Voor de meeste mensen is het behoud van hun levensstandaard de primaire doelstelling. Daarna volgen andere objectieven, zoals een wereldreis, een mooi schilderij of de kinderen helpen als die het huis verlaten.'

Portefeuille samenstellen

'Afhankelijk van de specifieke doelen, bouw je een portefeuille op met de gepaste finan-

ciële producten', zegt De Ceuster. 'Je kunt zo'n portefeuille vergelijken met een auto. Ook die heeft een hoofddoel: je van punt A naar punt B brengen. Om die doelstelling te bereiken, is de wagen opgebouwd uit al-

// ALS BELEGGER MOET U IN DE EERSTE PLAATS UW DOELSTELLINGEN VASTLEGGEN.



Marc De Ceuster, UAntwerpen en AMS

lerlei onderdelen: de motor, de versnellingsbak, de airbags, ... Elk element heeft zijn eigen functie en unieke specificaties. Dat is ook zo voor de verschillende activa van uw beleggingsportfolio.'

De samenstelling van uw portefeuille is dus gebaseerd op uw persoonlijk beleggersprofiel. Maar wat als de marktomstandigheden

wijzigen: moet u uw profiel dan aanpassen? 'Nee, dat zou de wereld op zijn kop zijn', waarschuwt professor Marc De Ceuster. 'Je beleggersprofiel houdt rekening met een bepaalde, persoonlijke risicotolerantie in functie van je vooropgestelde doelstellingen. En die staan los van de marktomstandigheden. Je verandert de onderdelen van je wagen toch ook niet zodra je in de file staat?'

Ongeacht de markt

Toch kan uw beleggersprofiel wel door de jaren heen wijzigen, maar dan ongeacht wat er gebeurt op de financiële markten. 'Op latere leeftijd of als je bijvoorbeeld een bepaalde doelstelling bereikt hebt, krijg je als belegger mogelijk andere prioriteiten', verduidelijkt De Ceuster. 'Ook een belangrijke gebeurtenis in je leven - je trouwt, je krijgt een kind of je erft - kan je eerdere doelstellingen beïnvloeden. Dat heeft gevolgen voor je risicohouding en dus ook voor je beleggersprofiel.'

Aan beleggen zijn steeds kosten en risico's verbonden.

MIFID II

- Verborgen kosten worden zichtbaar:
 - Retrocessies = de beheerder van het fonds betaalt een deel (meestal de helft) van de beheersvergoeding door aan de bank-distributeur zolang je het fonds houdt.
 - Nederland verbood ze in 2016
 - In België moet de distributeur een toegevoegde waarde aantonen
- Bank moet toereikende maatregelen nemen om de beste beleggingsproducten te selecteren (zorgplicht)
- KYC / KYP
 - Vrijblijvende vragenlijst ("Weet u wat een aandeel is?") wordt een 'examen' ("Wat is een aandeel?")

Beleggingsprofiel

Klantenidentificatie (KYC) als

- een **retail klant**
- een **professionele klant**

Beleggingsdiensten

- **Portefeuillebeheer of vermogensbeheer:** discretionair beheer in overeenstemming met een schriftelijk mandaat
- **Beleggingsadvies:** verschaffen van persoonlijke aanbevelingen met betrekking tot één of meerdere transacties in financiële instrumenten, hetzij op vraag van de klant, hetzij op eigen initiatief.
 - **structureel beleggingsadvies** volgt de volledige portefeuille op en er wordt contact opgenomen met de klant wanneer men voorstellen tot bijsturing wil formuleren. De klant blijft de beslissingnemer.
 - **Ad hoc beleggingsadvies** beperkt zich tot één verrichting nadat de behoeften en de voorkeuren van de klant bepaald werden. De klant doet met het advies wat hij wil. De belegging wordt door de beleggingsadviseur niet meer opgevolgd.
 - Beleggingsadvies kan kwalificeren als **niet-onafhankelijk beheer**.

Beleggingsdiensten

Vragenlijst gaat het verstrekken van beleggingsdiensten vooraf

- kennis en ervaring,
- beleggingsdoelstellingen
- financiële situatie

Beleggingsprofielen gaan van defensief tot dynamisch.

Bij het verstrekken van beleggingsdiensten moet nagegaan worden of deze geschikt zijn voor die specifieke klant

Excution only: Niet bindende passendheidsbeoordeling wanneer de wet dit type van product complex acht.

Beleggingsrekening (Effectenrekening)

- De effectenrekening geeft een overzicht van al de aandelen, obligaties, kasbons, beleggingsfondsen en opties die je in portefeuille hebt.
- De inkomsten uit je beleggingen worden meestal rechtstreeks op de zichtrekening geboekt die aan de effectenrekening gekoppeld is.
- **Beschermingsfonds** voorziet in een bescherming tot 20 000 euro per persoon. De waarde van de effecten wordt gemeten op het moment van de deficiëntie.

Beleggen via beleggingsfondsen

Instellingen voor collectieve belegging (ICB, UCITS)

Beleggen via ICB's

Voordelen

- Diversificatievoordeel
- Geen nood aan het actief opvolgen van de gekochte bedrijven
- Beleggen in gesloten markten
- Soms gunstige fiscaliteit
- Professioneel beheer 🤔 😂 😂

Deel 3 – De Gezinnen

H8 Vermogensopbouw

Taxonomie op basis van

Type van beheer

- Actief beheerde ICB's
- Passief beheerde ICB's (trackers of ETF's)

Type van klant

• Particulieren	openbare ICB's	openbaar bod
• Institutionele	openbare of institutionele ICB's	OB/rechtstreeks
• Private beleggers	openbare of private ICB's	OB/rechtstreeks

Type van rechtsvorm

- Beleggingsfonds s.s. (contractuele type)
- Beleggingsvennootschap (statutaire type)

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

29

Deel 3 – De Gezinnen

H8 Vermogensopbouw

Taxonomie op basis van

Openheid van de kapitaalstructuur

- Open ended funds
- Closed end funds

Bezit van Europees paspoort

- Geharmoniseerde fondsen
- Niet-geharmoniseerde fondsen

Kapitalisatiepolitiek

- Kapitalisatiefondsen
- Distributiefondsen

Prof. Dr. M. De Ceuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

30

Taxonomie op basis van

Beleggingspolitiek

- monetaire ICB's
- obligatie ICB's
- aandelen ICB's
- gemengde ICB's (*balanced funds*),
- ICB's met kapitaalbehoud,
- dakfondsen,
- hedge funds
- ...

Kapitaalbehoud: What's in a name?

Kapitaalgarantie

- Het ingebrachte kapitaal voor alle deelnemers gegarandeerd op vervaldag
- Deze waarborg wordt verleend door één derde partij die onder prudentieel toezicht staat en die gevestigd is in een lidstaat van de EER

Kapitaalbescherming

- Het ingebrachte kapitaal voor alle deelnemers gegarandeerd op vervaldag
- Deze bescherming geboden wordt via een beleggingsstrategie waarin belegd wordt in deposito's, schuldinstrumenten die zijn uitgegeven door een onderneming die onder prudentieel toezicht staat en die gevestigd is in de EER en/of schuldinstrumenten die zijn uitgegeven of gewaarborgd door een lidstaat van de EER.

Fondsen met bodembewaking via constant proportional portfolio insurance (CPPI).

Transparantie

- Prospectus
- Essentiële beleggingsinformatie (KII)
- Risicoklassen
- Inventariswaarde
- Total expense ratio
- Morningstar ratings
- MIFID II kostenoverzicht
- GIPS certification

Tak-23 producten

Verzekeringsfondsen: levensverzekeringen waarbij de gestorte premies geïnvesteerd worden in een portefeuille van aandelen en obligaties.

Modaliteiten

- Geen gegarandeerd rendement
- Geen fiscaal aftrekbare premies
- Niet onderworpen aan de beurstaks
- (Meestal) Vrijgesteld van de roerende voorheffing
- Grotere beleggingsvrijheid dan bancaire fondsen

Beleggen in andere producten

- Deviezenrekeningen
- Aandelen
- Obligaties
- Vastgoedcertificaten en gereglementeerde vastgoedvennootschappen
- ... Cryptocurrencies misschien?

Fiscaliteit

Aanslagvoeten van de roerende voorheffing (RV) van toepassing vanaf 01.01.2018¹

Aard van de inkomsten	Verwijzing naar het WIB 92 ²	Aanslagvoet van de RV
DIVIDENDEN		
1. Dividenden onderworpen aan de <u>gewone aanslagvoet</u> Onder andere de liquidatieboni of ingeval van inkoop van eigen aandelen	269, § 1, 1°	30 %
2. Dividenden verkregen uit nieuwe KMO aandelen (de aanslagvoet is verschillend naargelang het jaar van de toekenning van de inkomsten)	269, § 2	20 % - 15 %
2b. Dividenden van een private PRIVAK in de mate dat deze inkomsten voortkomen uit dividenden zoals bedoeld in punt 2	269, §2, 9°	20 % - 15 %
3. Dividenden van BEVAK's of GVV's die beleggen in "aan woonzorg of gezondheidszorg aangepaste wooneenheden"	269, § 1, 3°	15 %
4. Dividenden die voortvloeien uit een aantasting van de <u>liquidatiereserve</u> zoals bedoeld in art. 184quater of 541, WIB 92 (de aanslagvoet is verschillend naargelang het jaar van de toekenning van de inkomsten) <ul style="list-style-type: none">• reserve aangelegd voor een belastbaar tijdperk dat verbonden is met het aanslagjaar 2017 of een vroeger aanslagjaar• reserve aangelegd voor een belastbaar tijdperk dat ten vroegste verbonden is met het aanslagjaar 2018	269, § 1, 8°	17 % - 5 % 20 % - 5 %
5. Dividenden afkomstig van inbrengen "art. 537, WIB 92" (de aanslagvoet is verschillend naargelang het jaar van de toekenning van de inkomsten)	537	17 % - 10 % - 5 %
INTERESTEN³		
1. Interesten van schuldvorderingen en leningen, vastrentende effecten, gelddeposito's,... die onderworpen zijn aan de <u>gewone aanslagvoet</u> Onder andere de inkomsten van: <ul style="list-style-type: none">- verzekeringsbons- BEVEK's met gewaarborgd rendement- ICB van het type "obligaties"- bepaalde GBF van het distributietype	269, § 1, 1°	30 %
2. <u>Gewone</u> Belgische of buitenlandse spaardeposito's	269, § 1, 2°	15 %
3. Staatsbons van 24.11.2011 - 02.12.2011 (" <u>Leterme</u> " bons)	534	15 %

Bron
<https://financien.belgium.be/sites/default/files/downloads/167-aanslagvoeten-roerende-voorheffing-20170101.pdf>

Fiscaliteit van financiële activa in 2018

- Vandaag
- Vanaf 2018
- Niet van toepassing

		Roerende voorheffing			Belastingvermindering			Taks op obligatie-meer-waarde ⁽¹⁾		Beurstaks		Taks op effectenrekeningen ⁽¹⁾		
		Tarief	Vrijstelling tot		Tarief		Maximale storting per jaar			Tarief	Plafond			
Aandeel	Spaarrekening	15%	1880	940	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
	Pensioenspaarfonds of -levensverzekering ⁽²⁾	*	*	*	30%	30/25%	940	940/1.200	*	*	*	*	*	
	Genoteerd	30%	30%	*	627	*	*	*	*	0,27%	0,35%	1.600	1.600	* Ja
	Niet-genoteerd ingeschreven op effectenrekening	30%	30%	*	627	30/45% ⁽³⁾	25/30/45% ⁽⁴⁾	100.000	100.000	*	*	*	*	* Ja
	Op naam	30%	30%	*	627	30/45% ⁽³⁾	25/30/45% ⁽⁴⁾	100.000	100.000	*	*	*	*	* Ja
Levensverzekering van ⁽⁵⁾	Obligatie	30%	30%	*	*	*	*	*	*	0,09%	0,12%	1.300	1.300	* Ja
	Tak 21	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
	Tak 23	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
	Kasbon	30%	30%	*	*	*	*	*	*	*	*	*	* Ja	
	Termijnrekening	30%	30%	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	
Gemeenschappelijk beleggingsfonds	Staatsbon	30%	30%	*	*	*	*	*	*	*	*	*	* Ja ⁽⁶⁾	
	Leterme-staatsbon	15%	15%	*	*	*	*	*	*	*	*	*	* Ja ⁽⁶⁾	
	Beursgenoteerd, België	30% ⁽⁷⁾	30% ⁽⁸⁾	*	*	*	*	25% ⁽⁹⁾	10% ⁽¹⁰⁾	0,09%	0,12%	1.300	1.300	* Ja
	Beursgenoteerd, buitenland	30% ⁽⁷⁾	30% ⁽⁸⁾	*	*	*	*	25% ⁽⁹⁾	10% ⁽¹⁰⁾	0,27%	0,35%	1.600	1.600	* Ja
	Niet-beursgenoteerd	30% ⁽⁷⁾	30% ⁽⁸⁾	*	*	*	*	25% ⁽⁹⁾	10% ⁽¹⁰⁾	*	*	*	* Ja	
Beveik	Beursgenoteerd, België, kapitalisatie	*	*	*	*	*	*	25%	10%	1,32%	1,32%	4.000	4.000	* Ja
	Beursgenoteerd, België, distributie	30%	30%	*	*	*	*	*	0,09%	0,12%	1.300	1.300	* Ja	
	Beursgenoteerd, buitenland	30% ⁽⁷⁾	30% ⁽⁸⁾	*	*	*	*	25% ⁽⁹⁾	10% ⁽¹⁰⁾	0,27%	0,35%	1.600	1.600	* Ja
	Niet-genoteerd, kapitalisatie, inschrijving	*	*	*	*	*	*	25%	10%	*	*	*	* Ja	
	Niet-genoteerd, kapitalisatie, aankoop	*	*	*	*	*	*	25%	10%	1,32%	1,32%	4.000	4.000	* Ja
	Distributie	30%	30%	*	*	*	*	*	*	*	*	*	* Ja	

Bron: L'Echo, 25/11/2017.

(1) Perennante obligaties voor de toepassing van 30% voorheffing. (2) 0,15% als in aanmerking komende activa 500.000 euro bedragen. (3) 0% belasting op het kapitaal na 10 jaar. (4) 2% taks op elke storting. (5) Start-up micro-onderneming (MSE), start-up kmo (KMO), groeiend bedrijf (GBF). (6) Tarief de staatsbon op naam is ingeschreven bij de Dienst van de Grootboeken. (7) Indien distributiefonds of -beveik. (8) Indien kapitaalvervalsing of -beveik.

Bron: Deutsche Bank

37

Deel 3 – De Gezinnen

H8 Vermogensopbouw

TOB- Tarief van kracht op 1 januari 2018

1.6 Belasting op beursverrichting (TOB) ¹	% van het bedrag	EUR
• Inschrijving		
- Normaal tarief	0	
• Wederinkoop of liquidatie door de BEVEK		
- Normaal tarief	0	
- Publieke ² kapitalisatiebeveks (inclusief trackers)	1,32	max. 4.000
• Aankoop en verkoop (secundaire markt)		
- Normaal tarief	0,27	max. 1.600
- Publieke ² kapitalisatiebeveks (inclusief trackers)	1,32	max. 4.000
- Publieke ² distributiebeveks (inclusief trackers)	0,09	max. 1.300
- Publieke ² gemeenschappelijke beleggingsfondsen (inclusief trackers)	0,09	max. 1.300
- Belgische certificaten van buitenlandse aandelen	0,09	max. 1.300
- Obligaties en Structured Notes met kapitaalgarantie (100%)	0,09	max. 1.300
- Lineaire obligaties (OLO)	0	
- Gereguleerde vastgoedvennootschappen	0,09	max. 1300

Bron: ING

Prof. Dr. M. De Geuster

Wegwijs in de Financiële Wereld

38

De Taks op Effectenrekeningen (Effectentaks)

- **Wie**
 - Natuurlijke personen met één of meerdere (Belgische of buitenlandse) effectenrekeningen met een totale waarde van minstens 500 000 euro.
 - Voor gezamenlijke rekeningen worden gelijke eigendomsdelen vermoed (kan gecorrigeerd worden)
 - Minderjarige kinderen worden geacht aparte belastingsplichtigen te zijn.
- **Belastbare effecten**
 - Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde aandelen (of aandelencertificaten)
 - Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde obligaties (of obligatiecertificaten)
 - Kasbons, beleggingsfondsen, trackers en warranten
- **Tarief**
 - 0.15% op de totale waarde van de portefeuille gemeten als een gemiddelde waarde op 31 maart, 30 juni, en 30 september.
- **Inning**
 - Bronheffing wanneer de waarde van de effectenrekeningen bij één bank meer waard is dan 500 000 euro.
 - Opt-in mogelijkheid of zelf via de aangifte aangeven

Hoofdstuk 9

Kredieten aan Gezinnen

Prof. Dr. M. De Ceuster



Positionering

Deel 1 Financiële Architectuur

Deel 2 Financiële Grondbegrippen

Deel 3 Gezinnen

- H7 Betalen
- H8 Vermogensopbouw
- H9 Kredieten
- H10 Risicoafdekking

Openingszin

“He that goes a borrowing goes a sorrowing.”

Benjamin Franklin

Amerikaans politicus en wetenschapper

(1705-1790)

9.1 Kredietverschaffing

Op krediet kan je veel kopen waardoor je kunt consumeren waarvoor je nog geen financiële middelen hebt.

Kredieten aan gezinnen

- Consumentenkredieten (maar niet voor levende dieren)
- Hypothecaire leningen

Kredietverschaffers

Spelers

- Kredietagenten
- Kredietmakelaars
- Verkopers die bijkomende kredietfaciliteiten aanbieden

Bescherming van de kredietnemer

- Erkenning via Federale Overheidsdienst Economie
- Gedragcodes van de Beroepsvereniging van het Krediet
- Centrale voor Kredieten aan Particulieren
- Ombudsmannen (Financiële Sector en Verzekeringen)

Bescherming van de kredietnemer is nodig



Name and shame Chinese app
exposes debtor living next door

9.2 Consumentenkrediet

- **Verrichtingen op afbetaling** voor de aanschaf van een specifiek consumptieartikel
 - Lening op afbetaling afgesloten bij een KI
 - Verkoop op afbetaling afgesloten bij een verkoper
 - Financieringshuur (leasing)
- **Kredietopening** bestaat uit het openen van een flexibele geldreserve
 - Overbruggingskrediet
 - Budgetfaciliteit

Consumentenkrediet

- Ontwerpkredietovereenkomst
- Informatiefiche in Europese standaardvorm
- Via overschrijving of via een bankcheque
- Na de ondertekening 14 dagen bedenktijd
- Mag enkel gewijzigd worden in het voordeel van de consument

Maximale terugbetalingstermijn

Bedrag van het krediet	Maximale terugbetalingstermijn in maanden
500 tot en met 2 500 euro	24
2 501 tot en met 3 700 euro	30
3 701 tot en met 5 600 euro	36
5 601 tot en met 7 500 euro	42
7 501 tot en met 10 000 euro	44
10 001 tot en met 15 000 euro	60
15 001 tot en met 20 000 euro	84
20 001 tot en met 37 000 euro	120
Meer dan 37000	240

Loonbeslag

Nieuwe grenzen voor loonbeslag vanaf 1 januari 2018

9 januari 2018

De grensbedragen voor loonbeslag of loonoverdracht worden elk jaar aangepast aan de index. Op 27 december 2017 werden de geïndexeerde bedragen gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad.

Voor de bedragen uitgekeerd ter uitvoering van een arbeidsovereenkomst, een leerovereenkomst, een statuut, een abonnement, alsook bedragen uitgekeerd aan personen die tegen loon onder het gezag van een andere persoon arbeid verrichten buiten een arbeidsovereenkomst, en het vakantiegeld betaald in toepassing van de wetgeving jaarlijkse vakantie, gelden vanaf 1 januari 2018 de volgende grenzen:

Nettoloon	Vatbaar voor beslag	Maximale inhouding
€ 0 – 1.105	/	/
€ 1.105,01 – € 1.187	20%	€ 16,40
€ 1.187,01 – € 1.309	30%	€ 36,60
€ 1.309,01 – € 1.432	40 %	€ 49,20
€ 1.432 en meer	Onbeperkt	Onbeperkt

Deze grenzen kunnen onder bepaalde voorwaarden en mits bepaalde formaliteiten worden verhoogd met € 68 per kind ten laste:

<https://www.besox.be/nieuwe-grenzen-loonbeslag-vanaf-1-januari-2018/?referrer=sidebar>

9.3 Hypothecaire kredieten

Woonkredieten

- Het **onderhandse krediet** via een onderhandse akte en gewaarborgd door een hypothecaire volmacht
- Het **garantiekrediet** via een onderhandse akte en gewaarborgd door een hypotheek op een ORG van een derde die borg staat
- Het **hypothecair krediet** via een notariële akte en gewaarborgd door een hypotheek (met een $LTV < 1$)
 - voor aankoop van een ORG
 - voor verbouwing

Leentechnieken

Hernieuwbaarheid

- standaard lening leen je een bepaalde som voor een bepaalde periode
- revolving krediet geeft de kredietverlener de mogelijkheid om binnen een kredietlijn over een bepaald kredietbedrag te beschikken.

Patroon in de kapitaalaflossing

- constante afbetalingen
- afbetalingen met een vaste kapitaaldelging

Rente

- vaste rente
- variabel rentetarief

Gevolgen van goedkoop krediet

Hong Kong homes retain title of world's most expensive helped by cheap credit

FT 20190123

Hoofdstuk 10

Risicoafdekking door Gezinnen

Prof. Dr. M. De Ceuster



Positionering

Deel 1 Financiële Architectuur

Deel 2 Financiële Grondbegrippen

Deel 3 Gezinnen

- H7 Betalen
- H8 Vermogensopbouw
- H9 Kredieten
- H10 Risicoafdekking

Openingszin

“Begrafenisverzekering: de enige verzekering waar je zelf gegarandeerd nooit een cent van terugziet.”

Fons Jansen

10.1 Verzeker je hamster niet tegen ziektekosten

Source: Verdegaal, E., 2013, Hoe je rijk wordt. En blijft, Borgerhoff & Lambergits, 53-145.

10.2 Woning en auto

De woningverzekering (brandverzekering)

- Niet verplicht maar absoluut nodig voor eigenaars en huurders.
- Dekt schade aan een woning en zijn inboedel aangericht door brand, waterschade, natuurrampen en diefstal.
- Schade die jou woning kan aanrichten aan derden
- Vele mogelijke aanvullende dekkingen

De Burgerlijke Aansprakelijkheidsverzekering Auto

- Wettelijk verplicht voor elk motorrijtuig dat gebruikt wordt
- Materiële en lichamelijke schade door het gebruik van het voertuig
- **Mini-omnium** verzekert aanvullend brand, diefstal, glasbreuk, schade door natuurelementen en de aanrijding door dieren
- **Omnium** verzekert ook de materiële of eigen schade aan het voertuig
- **Bestuurdersverzekering** verzekert de bestuurder tegen lichamelijke schade

10.3 Burgerrechtelijke aansprakelijkheid

De familiale verzekering

- Niet verplicht maar een absolute must
- dekt (na aftrek van een franchise) de schade aan derden waarvoor je in je privéleven burgerrechtelijk aansprakelijk (niet contractueel) voor bent.
- wereldwijd voor jou, je gezin en zelfs je huisdieren
- Aanvullende **rechtsbijstand** zal de verzekeraar je helpen om de schadevergoeding waar je eventueel recht op hebt in rechte af te dwingen

10.4 Gezondheid

- Een **adverse selectie probleem**
 - iedereen verplicht zich aan te sluiten bij het sociaal zekerheidssysteem
 - gefinancierd op basis van de bijdragen van werknemers, werkgevers, zelfstandigen en de overheid
- **Werknemers en ambtenaren**
 - Bij de **Hulpkas voor Ziekte- en Invaliditeitsverzekering (HZIV)** of een **ziekenfonds** naar keuze
 - Bijkomende diensten
 - Facultatieve verzekering voor tandheelkunde of hospitalisatie
- **Zelfstandigen**
 - Verplicht zich aan te sluiten bij een **Sociale Verzekeringskas voor Zelfstandigen** of anderszins automatisch aangesloten bij de **Nationale Hulpkas voor Zelfstandigen**
 - Kwartaalbijdragen in functie van beroepsinkomen
 - Net zoals de werknemers moeten zij zich bovendien ook aansluiten bij een ziekenfonds of de HZIV

Gezondheid

- **Aanvullende hospitalisatieverzekering**
 - Collectief
 - Individueel

10.5 Arbeidsongeschiktheid en invaliditeit

- De werkgever is verplicht om een **verzekering tegen arbeidsongevallen** af te sluiten voor zijn werknemers. Doet hij dat niet dan komt het **Fonds van Arbeidsongevallen** ook tussen maar het Fonds zal alle tussenkomsten recupereren van de werkgever. De zelfstandige heeft recht op uitkeringen omwille van arbeidsongeschiktheid via het ziekenfonds waar hij bij aangesloten is.
- Ben je nog niet op pensioen, dan kan je een **verzekering gewaarborgd inkomen** afsluiten die, in geval van arbeidsongeschiktheid, een inkomensgarantie geeft. Deze verzekering kan je zelf afsluiten of kan collectief door een werkgever worden afgesloten. Er is ook een ganse waaier van **individuele ongevallenverzekeringen** beschikbaar.

10.6 Overlijden

Een overlijdensverzekering

- tegen betaling van een eenmalige of periodieke premie wordt een overeengekomen kapitaal uitgekeerd aan de begunstigde(n) bij overlijden van de verzekeringnemer gedurende de looptijd van het contract
- **Bij de schuldsaldoverzekering** betaalt de verzekeraar de resterende schuld af wanneer deze zou overlijden voordat de lening volledig terugbetaald is

10.7 Pensioenrisico

Wettelijke pensioenen (pijler 1)

- Geven een basisinkomen na het beëindigen van de loopbaan
- Repartitiestelsel

Extra-legale (aanvullende) pensioenen (pijler 2)

- Beperken inkomensverlies na pensionering
- De werknemer (of de werkgever) spaart vrijwillig via een 'groepsverzekering' of via en afzonderlijk aanvullend pensioenfonds
 - Via ondernemingspensioenstelsels en multi-ondernemingspensioenfondsen
 - De werkgever moet op de bijdragen een minimaal rendement waarborgen (dat hoger is voor bijdragen van de werknemers dan voor de bijdrage van de werkgever zelf). Wordt het minimum gewaarborgd rendement niet gehaald moet de werkgever het verschil bijpassen.
- Eind jaren '80 werd nog een **derde pijler** geïntroduceerd: het **individueel pensioensparen**. In deze pijler kan elke belastingbetaler **vanaf de leeftijd van 18 tot en met de leeftijd van 64 jaarlijks een**

10.7 Pensioenrisico

Individueel pensioensparen (pijler 3)

- Elke belastingbetaler vanaf de leeftijd van 18 tot en met de leeftijd van 64 jaarlijks een bepaald bedrag sparen via een levensverzekering of via een pensioenspaarfonds
- Belegd via ...
 - De **pensioenspaarverzekeringen** bieden kapitaalbescherming en een minimum gewaarborgd rendement.
 - De **pensioenspaarfonds** zijn onderhevig aan de beursevoluties maar je kan wel overstappen naar een ander (bijvoorbeeld meer defensief) fonds als je dat wenst.

Fiscale stimuli

- Pensioensparen:
 - Gespaarde bedrag tot een jaarlijks bepaald maximum is fiscaal aftrekbaar
 - Je krijgt 30 procent van de stortingen terug via de personenbelasting.
- Fiscaal langetermijnsparen
 - via een spaarverzekering bij een verzekeraar die gevestigd is binnen de EER
 - voor iedereen die minstens 18 jaar is en nog geen 65 jaar is
 - afgesloten op het hoofd van de verzekeringnemer en met
 - de verzekeringsnemer als begunstigde aanduiden in geval van leven
 - de echtgenoot of wettelijk samenwonende partner of bloedverwanten tot en met de tweede graad als begunstigde bij een vroegtijdig overlijden
 - De einddatum van het contract is ten vroegste de datum waarop je 65 jaar wordt.

Fiscale stimuli

- Het bedrag dat jaarlijks maximaal kan inbrengen in je belastingen hangt af van je beroepsinkomsten en is begrensd.
- De fiscus betaalt 30 procent van de betaalde premie terug.
- Niet combineerbaar met het fiscaal voordeel dat je kan genieten bij het verwerven van een onroerend goed.
- Wanneer je premies hebt ingebracht in je belastingen
 - Eenmalige heffing op het opgebouwde kapitaal van 10 procent
 - Ingehouden
 - Op je 60^{ste} verjaardag als je de spaarverzekering voor je 55^{ste} startte.
 - Begon je later, dan betaal je de heffing op het moment dat het contract 10 jaar oud is. De premies blijven het fiscaal voordeel genieten

Hoofdstuk 11

Betalingen door Bedrijven

Prof. Dr. M. De Ceuster



Positionering

Deel 1	Financiële Architectuur
Deel 2	Financiële Grondbegrippen
Deel 3	Gezinnen
Deel 4	Bedrijven

- H11 Betalingen
- H12 Aandelen
- H13 Bedrijfskredieten
- H14 Obligaties
- H15 Risicoafdekking

Openingszin

“More and more of our imports come from overseas.”

George W. Bush

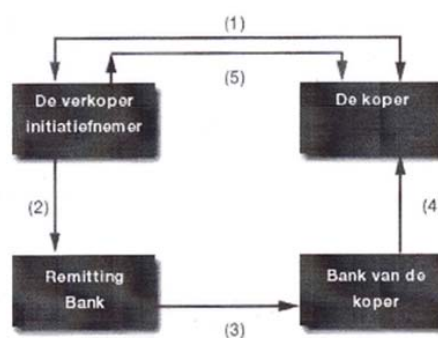
11.1 Betaalmiddelen

- Alle betaalmiddelen die de gezinnen hebben
- Scharnierrekeningen

11.2 Betalingsstrategieën

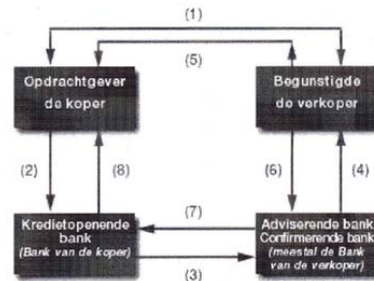
- *Open account or cash in advance*
- Documentair incasso
- Documentair krediet

Documentair incasso



- 1 Opstellen van een commercieel contract tussen koper en verkoper.
- 2 Afgifte van documenten, vergezeld van duidelijke instructies in verband met de betaling door de koper.
- 3 Doorsturen van de documenten naar de bank van de koper.
- 4 Afgifte van de documenten aan de koper tegen betaling of tegen het aanvaarden van een wisselbrief.
- 5 Levering van goederen of diensten.

Documentair krediet



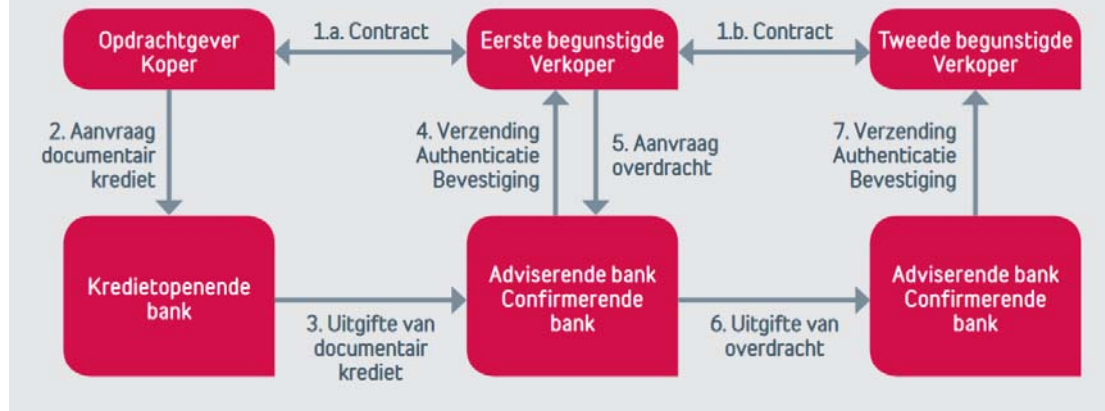
- 1 Opstellen van een commercieel contract tussen koper en verkoper.
- 2 Aanvraag tot het openen van een documentair krediet door de koper aan zijn bank.
- 3 Doorsturen van het documentair krediet naar de bank van de verkoper.
- 4 Notificatie van de opening van een documentair krediet aan de verkoper. Eventueel confirmatie van het krediet door de bankier van de verkoper.
- 5 Levering van goederen of diensten door de verkoper.
- 6 Overmaken van de documenten door de verkoper aan zijn bank. Deze controleert of zij overeenkomen met de specificaties van het documentair krediet.
- 7 Overmaken van de documenten aan de bank van de koper. Op basis van deze documenten zal deze de bank van de verkoper betalen
- 8 Overmaken van de documenten van de verkoper zodat de koper in het bezit wordt gesteld van de goederen.

Documentair krediet

- Herroepelijke of onherroepelijk karakter
- Red clause
- Revolving documentair krediet
- Overdraagbaar documentair krediet

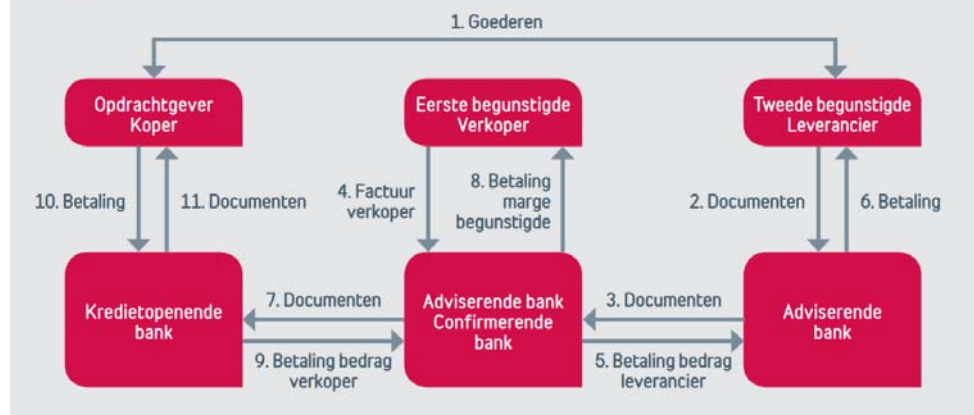
Documentair krediet

Tot standkoming van een overdraagbaar documentair krediet (opening)



Documentair krediet

Realisatie van een overdraagbaar, geconfirmeerd documentair krediet op zicht



11.3 Deviezen

- De **wisselkoers** is de prijs van een andere munt.
 - Benoemde munten
 - De *greenback* (USD),
 - de *loonie* (CAD),
 - de *kiwi* (NZD)
 - de *aussie* (AUD)
 - Valutasymbool
 - Britse pond (£)
 - de dollar (\$),
 - de yen (¥),
 - de roepie (₹)
 - euro (€).
 - ISO-code

https://en.wikipedia.org/wiki/ISO_4217

Active codes [\[edit \]](#)

The following is a list of active codes of official ISO 4217 currency names. In the standard the values are called "alphabetic code", "numeric code", and "minor unit".

Code	Num	€	Currency	Locations using this currency
AED	784	2	United Arab Emirates dirham	United Arab Emirates
AFN	971	2	Afghan afghani	Afghanistan
ALL	008	2	Albanian lek	Albania
AMD	051	2	Armenian dram	Armenia
ANG	532	2	Netherlands Antillean guilder	Curaçao (CW), Sint Maarten (SX)
AOA	973	2	Angolan kwanza	Angola
ARS	032	2	Argentine peso	Argentina
AUD	036	2	Australian dollar	Australia, Christmas Island (CX), Cocos (Keeling) Islands (CC), Heard Island and McDonald Islands (HM), Kiribati (KI), Nauru (NR), Norfolk Island (NF), Tuvalu (TV)
AWG	533	2	Aruban florin	Aruba
AZN	944	2	Azerbaijani manat	Azerbaijan
BAM	977	2	Bosnia and Herzegovina convertible mark	Bosnia and Herzegovina
BBD	052	2	Barbados dollar	Barbados
BDT	050	2	Bangladeshi taka	Bangladesh
BGN	975	2	Bulgarian lev	Bulgaria
BHD	048	3	Bahraini dinar	Bahrain

WISSELMARKT KOERSEN VAN 14.15U GEPUBLICEERD DOOR EUROPESE CENTRALE BANK					
MUNT	ISO	Huidig	Vorig	BANKBIJLJETTEN	U koopt U verkoopt
12.02.19					
Amerikaanse dollar	USD	1.12940	1.13090	Amerikaanse dollar	1.0787 1.1772
Australische dollar	AUD	1.59250	1.59830	Australische dollar	1.5143 1.6708
Braziliaanse real	BRL	4.20130	4.22700	Brits pond	0.8440 0.9122
Brits pond	GBP	0.87700	0.87610	Canadese dollar	1.4269 1.5637
Bulgaaarse lev	BGN	1.95530	1.95850	Deense kroon	7.1127 7.7869
Canadese dollar	CAD	1.49690	1.50050	Japanse yen	119.1312 129.4063
Chinees yuan	CNY	7.64770	7.67810	Noorse kroon	9.3484 10.2392
Deense kroon	DKK	7.46230	7.46370	Zweedse kroon	9.9743 10.9255
Filippijnse peso	PHP	58.85000	58.97400	Zwitserse frank	1.0945 1.1779
Hongkongsse dollar	HUF	317.79000	319.66000	Bron: KBC, transacties boven 500 euro	
Indische roepie	INR	78.87214	80.44800	NIET-COURANTE BANKBIJLJETTEN U koopt U verkoopt	
Indonesische rupiah	IDR	15991.78000	15924.05000	04.02.19	
Israëlsche shekel	ILS	4.11120	4.11960	BULGARIA	1,8600 2,0600
Japanse yen	JPY	124.70000	124.63000	CROATIA	7,1000 7,9000
Kroatische kuna	HRK	7.48000	7.40750	CZECH REPUBLIC	24,0000 28,0000
Maleisische ringgit	MYR	4.66580	4.60560	HONG KONG	8,5000 9,5000
Mexicaanse peso	MXN	21.29490	21.59070	HUNGARY	300,0000 340,0000
Nieuw-Zeelandse dollar	NZD	1.66760	1.67680	ISRAEL	4,0000 4,5000
Noorse kroon	NOK	9.97500	9.81900	MOROCCO	10,0000 12,0000
Poolsse zloty	PLN	4.32590	4.31580	NEW ZEALAND	1,5950 1,7000
Roemeense leu	RON	4.74140	4.74050	POLAND	4,0000 4,5000
Russische roebel	RUB	74.05800	74.17350	SAUDI ARABIA	4,0500 4,7000
Singaporese dollar	SGD	1.53340	1.53640	SINGAPORE	1,4600 1,6500
Thaise baht	THB	35.35600	35.53300	SOUTH AFRICA	14,2500 16,2500
Tsjechische kroon	CZK	25.82100	25.83600	UNITED ARAB EMIRATES	4,0000 4,5000
Turkse lira	TRY	9.59360	9.59880	Bron: Leo Stevens & Company	
Zuid-Afrikaanse rand	ZAR	15.55210	15.53440	SPECIALE TREKKINGSRECHTEN	
Zuid-Koreaanse won	KRW	1269.23000	1272.60000	12.02.19 11.02.19	
Zweedse kroon	SEK	10.47250	10.48580	Euro	1.2279 1.2280
Zwitserse frank	CHF	1.13810	1.13510		

Noteringen

Directe notering

- Hoeveel kost één USD als ik in euro betaal?
- Bijvoorbeeld: één USD kost 0.8853 euro

Indirecte notering

- Hoeveel USD krijg ik voor 1 euro?
- In ons voorbeeld: voor 1 euro krijg je 1.1296 USD

Indirecte notering

WISSELMARKT KOERSEN VAN 14.15U GEPUBLICEERD DOOR EUROPESE CENTRALE BANK						
MUNT	ISO	Huidig	Vorig	BANKBILJETTEN	U koopt	U verkoopt
12.02.19			Indicatie 13.01.19			
Amerikaanse dollar	USD	1.12960	1.13090	Amerikaanse dollar	1.0787	1.1772
Australische dollar	AUD	1.59260	1.59830	Australische dollar	1.5143	1.6708
Braziliaanse real	BRL	4.20130	4.22700	Brits pond	0.8440	0.9122
Brits pond	GBP	0.87700	0.87610	Canadese dollar	1.4269	1.5637
Bulgaarse lev	BGN	1.95580	1.95580	Deense kroon	7.1127	7.7869
Canadese dollar	CAD	1.49690	1.50050	Japanse yen	119.1312	129.4063
Chinese yuan	CNY	7.64770	7.67810	Noorse kroon	9.3484	10.2392
Deense kroon	DKK	7.46230	7.46370	Zweedse kroon	9.9743	10.9255

Dus 7.64770 CNY = 1 €

Bid-ask spread op de USD

- Notering 1.1772 - 1.0787
 - Hoeveel USD krijg ik voor 1 euro?
- Interpretatie met indirecte notering
 - Je kan voor één euro, 1.0787 dollar (ask) krijgen als je de euro verkoopt (=dollar aankopen)
 - Je betaalt voor één euro, 1.1772 dollar (bid) als je de euro aankoopt (=dollar verkopen)
- Interpretatie met directe notering
 - Je kan één dollar kopen aan 0.927042 euro (ask)
 - Je kan één dollar verkopen aan 0.849473 euro (bid)
- De bid-ask spread is dus 0.077568 euro of 8.37% (in termen van de ask).

BANKBILJETTEN	U koopt	U verkoopt
Indicatie 13.01.19		
Amerikaanse dollar	1.0787	1.1772
Australische dollar	1.5143	1.6708
Brits pond	0.8440	0.9122
Canadese dollar	1.4269	1.5637
Deense kroon	7.1127	7.7869

Bid ask spread op de USD

Notering 1.1772 - 1.0787

- Interpretatie met indirecte notering
 - Je kan voor één euro, 1.0787 dollar krijgen als je de euro verkoopt (=dollar aankopen)
 - Je betaalt voor één euro, 1.1772 dollar als je de euro aankoopt (=dollar verkopen)
- Interpretatie met directe notering
 - Je kan één dollar kopen aan 0.927042 euro (ask)
 - Je kan één dollar verkopen aan 0.849473 euro (bid)
- De bid ask spread is dus 0.077568 euro of 8.36% in termen van de laatprijs.

BANKBILJETTEN	U koopt	U verkoopt
Indicatie 13.01.19		
Amerikaanse dollar	1.0787	1.1772
Australische dollar	1.5143	1.6708
Brits pond	0.8440	0.9122
Canadese dollar	1.4269	1.5637
Deense kroon	7.1127	7.7869

Kruiselingse wisselkoersen

KRUISELINGSE WISSELKOERSEN

voor 1 euro krijg je 1.1296 USD

één USD kost 0.8853 euro

	EUR	USD	GBP	CHF	SEK	NOK	DKK	CAD	ZAR	AUD	NZD	JPY
EUR	-	1.1296	0.8770	1.1381	10.4725	9.7950	7.4623	1.4969	15.5521	1.5926	1.6767	124.7000
USD	0.8853	-	0.7764	1.0075	9.2710	8.6712	6.6061	1.3252	13.7678	1.4099	1.4843	110.3931
GBP	1.1403	1.2880	-	1.2977	11.9413	11.1688	8.5089	1.7068	17.7333	1.8160	1.9119	142.1893
CHF	0.8787	0.9925	0.7706	-	9.2017	8.6064	6.5568	1.3153	13.6650	1.3994	1.4732	109.5686
SEK	0.0955	0.1079	0.0837	0.1087	-	0.9353	0.7126	0.1429	1.4850	0.1521	0.1601	11.9074
NOK	0.1021	0.1153	0.0895	0.1162	1.0692	-	0.7618	0.1528	1.5878	0.1626	0.1712	12.7310
DKK	0.1340	0.1514	0.1175	0.1525	1.4034	1.3126	-	0.2006	2.0841	0.2134	0.2247	16.7107
CAD	0.6680	0.7546	0.5859	0.7603	6.9961	6.5435	4.9852	-	10.3895	1.0639	1.1201	83.3055
ZAR	0.0643	0.0726	0.0564	0.0732	0.6734	0.6298	0.4798	0.0963	-	0.1024	0.1078	8.0182
AUD	0.6279	0.7093	0.5507	0.7146	6.5757	6.1503	4.6856	0.9399	9.7652	-	1.0528	78.2996
NZD	0.5964	0.6737	0.5231	0.6788	6.2459	5.8418	4.4506	0.8928	9.2754	0.9498	-	74.3723
JPY	0.0080	0.0091	0.0070	0.0091	0.0840	0.0785	0.0598	0.0120	0.1247	0.0128	0.0134	-

Kruiselingse wisselkoersen

- Eén NOK kost 0.1021 euro
- Een CHF kost 0.8787 euro
- Hoeveel NOK kost dan één CHF?
- Eén CHF kost 0.8787 euro
- Eén euro kost 9.795 NOK
- Eén CHF kost dus 8.6064 NOK



	EUR	USD	GBP	CHF	SEK	NOK
EUR	-	1.1296	0.8770	1.1381	10.4725	9.7950
USD	0.8853	-	0.7764	1.0075	9.2710	8.6712
GBP	1.1403	1.2880	-	1.2977	11.9413	11.1688
CHF	0.8787	0.9925	0.7706	-	9.2017	8.6064
SEK	0.0955	0.1079	0.0837	0.1087	-	0.9353
NOK	0.1021	0.1153	0.0895	0.1162	1.0692	-

Noot: Kleine afrondingsfouten treden op waardoor je de cijfers van de krant niet perfect kan repliceren.

Hoofdstuk 12 Aandelen

Prof. Dr. M. De Ceuster



Positionering

Deel 1	Financiële Architectuur
Deel 2	Financiële Grondbegrippen
Deel 3	Gezinnen
Deel 4	Bedrijven

- H11 Betalingen
- H12 Aandelen
- H13 Bedrijfskredieten
- H14 Obligaties
- H15 Risicoafdekking

Openingszin

“Echte beleggers doen uiterst weinig transacties. Diegenen die veel transacties doen, mogen zichzelf eigenlijk niet ‘belegger’ noemen. Het is alsof iemand die elke avond een ander liefje heeft, van zichzelf vindt dat hij een romanticus is.”

Warren Buffet

4.1 Fortuinen worden gemaakt en verloren ...

4.2 Aandelen en hun kenmerken

Aandelen zijn “de juridische uitdrukking van het geheel van rechten en verplichtingen van een vennoot/aandeelhouder op grond van zijn deelname aan een vennootschap” (Braeckmans & Houben 2012, 451).

Vermogensrechten

- recht op winstuitkering
- recht om te delen in het liquidatiesaldo
- in kapitaalvennootschappen het voorkeurrecht bij kapitaalverhoging
- Participatie bij bonusaandelen en aandelensplitsingen

Lidmaatschapsrechten

- Stemrecht
- vraagrecht,
- recht om bestuurders te benoemen of te ontslaan
- recht om controle uit te oefenen op het gevoerde bestuur
- het recht om de algemene vergadering bijeen te roepen, ...

4.2 Aandelen en hun kenmerken

Wat?

Waardebegrippen

- Nominale waarde
- Fractiewaarde
- Boekhoudkundige waarde
- Marktwaaarde

Taxonomie

Vennootschappen

- Private vennootschappen.
- Vennootschappen met een publiek karakter

Aandelen

- Aandelen op naam
- Gedematerialiseerde aandelen

Dividend en stemrecht

- BVBA
 - alle aandelen geven recht op een proportionele deelname in de winst
 - aandelen zonder stemrecht krijgen een preferent dividend
- NV
 - Kapitaalaandelen
 - Gewoon
 - (Cumulatief) preferentieel dividend zonder stemrecht
 - Winstbewijzen (dividendaandelen, reserveaandelen, oprichtersaandelen, ...)

Vermogensrechten

Recht op winstuitkering = dividend

Vorm

- Cash
- Aandelen

Uitkering kan in schijven

- Interim dividend op reeds geboekte winst + slotdividend
- Tussentijdsdividend/bonusdividend uit de beschikbare reserves

Vergeet de fiscaliteit niet!

Vermogensrechten

Voorkeurrecht (inschrijvingsrecht)

- Voorrang tot intekening met *décote* van bestaande aandeelhouders bij een kapitaalverhoging om hun belang in de vennootschap te behouden.
- Via *scrips* en *rumps*.

Waarde voorkeurrecht

Stel EV = 4 aandelen (N_{voor}) met een fractiewaarde van 300 (P_{voor})

Stel dat we voor vier scrips, één nieuw aandeel (N_{nieuw}) toekennen, met een *décote*, aan 250 euro ($P_{via scrip}$).

$$N_{voor} \times P_{voor} + N_{nieuw} \times P_{via scrip} = (N_{voor} + N_{nieuw}) \times (P_{voor} - Scrip)$$

$$Scrip = (P_{voor} - P_{via scrip}) \times \left(\frac{N_{nieuw}}{N_{na}} \right) = 10 \text{ euro}$$

$$\text{Alternatief : } Scrip = (P_{na} - P_{via scrip}) \times \frac{N_{nieuw}}{N_{voor}}.$$

Vermogensrechten

Recht op bonusaandelen bij conversie van beschikbare reserve

- Stel dat een onderneming 100 uitstaande aandelen (N_{voor}) heeft die een eigen vermogen vertegenwoordigen van 600 euro waaronder nog 100 euro beschikbare reserves.
- Stel nu dat het bedrijf de beschikbare reserves in kapitaal wenst te converteren door de uitgifte van 20 extra aandelen (N_{nieuw}). Het eigen vermogen wijzigt niet maar de fractiewaarde daalt van 6 naar 5 euro
- Vermits $N_{voor} \times P_{voor} = N_{na} \times P_{na}$ en $P_{na} = P_{voor} - TR$

$$TR = P_{voor} \times \left(\frac{N_{nieuw}}{N_{na}} \right) = 1 \text{ euro}$$

Lidmaatschapsrechten

- Deelnemen aan de AV
- Stemrecht
- Vraagrecht
- Coöperatieve lidmaatschapsrechten

Waardering van een aandeel

- Boekwaarde (fractiewaarde)
- Marktwaaarde via een vergelijkingsmethode
 - koers/winst verhouding (*price/earnings* ratio, P/E ratio)
 - ...
- Dividend discount model

$$V_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1 + r_e)}$$

De kost van het eigen vermogen

Capital Asset Pricing model (het CAP-M)

- de risicoloze rente (r_f)
- een risicopremie die een lineaire functie is van de marktriscopremie

$$E(r_e) = r_f + \beta[E(r_m) - r_f]$$

Waardering van een aandeel

Constant dividend

$$V_0 = \frac{D_1}{r_e}$$

Dividend groeit tegen een constant ritme g

$$V_0 = \frac{D_1}{r_e - g}$$

Bijgevolg

$$r_e = \frac{D_1}{V_0} + g$$

... in termen van retentiegraad en ROE

$$EV_1 = EV_0 + W_1 \times RET$$

$$W_1 = ROE \times EV_0$$

$$\frac{V_0}{W_1} = \frac{(1 - RET)}{r_e - ROE \times RET}$$

12.4 Aandelen van publieke vennootschappen

IPO of 'seasoned public offering'

- openbaar bod tot verkoop
- openbaar bod tot inschrijving
- gecombineerd bod.

Secundaire markt

Exit en delisting

12.5 Aandelenindexen

- Basis ('constituants')
- Weging
 - gelijkgewogen index
 - prijsgewogen index
 - gewogen op basis van de marktkapitalisatie (met eventueel een cap)
- Dividenden.
 - prijsindex
 - rendementsindex

Hoofdstuk 13 Bedrijfskredieten

Prof. Dr. M. De Ceuster



Positionering

Deel 1	Financiële Architectuur
Deel 2	Financiële Grondbegrippen
Deel 3	Gezinnen
Deel 4	Bedrijven

- H11 Betalingen
- H12 Aandelen
- H13 Bedrijfskredieten
- H14 Obligaties
- H15 Risicoafdekking

Openingszin

“It’s easy to get a loan unless you need it.”

Norman Ralph Augustine

Aerospace business man

13.1 Bedrijfskredieten

Balans Bedrijven (tegen marktwaarde)	
Vaste activa <ul style="list-style-type: none">Immateriële vaste activaMateriële vaste activaFinanciële vaste activaLangetermijn vorderingen	Eigen vermogen <ul style="list-style-type: none">Aandelen Vreemd vermogen <ul style="list-style-type: none">ObligatiesInvesteringskredietenAndere bankleningenHandelskredietenBelastingsschuld
Vlottende activa <ul style="list-style-type: none">VoorradenKortetermijnvorderingenHandelsvorderingenFinanciële vorderingenGeldbeleggingenDeposito's e.a. liquiditeiten	

13.2 Bedrijfskredieten op korte termijn

Handelskrediet (Leverancierskrediet)

- Wettelijke rentevoet
- Kortingen
 - Betalingsuitstel van 90 dagen
 - Korting van 2 % bij betaling binnen de 10 dagen
 - Opportuïteitskost : $(2/98) \times (365/80) = 9.31$ procent

Kaskrediet (KO)

- Voorschotten op R/C
- Voorschotten op effecten, facturen, ...

Straight Loan (voorschot op vaste termijn)

Bedrijfskredieten op korte termijn

Intercompany loans

Borgstellingskrediet

- Optie op een krediet geschreven door de bank

Warrant-ceel

- Warrant = eigendomsrecht
- Ceel = bewijs dat er goederen in bewaring werden gegeven en dat aan de bank gegeven wordt

Herfinanciering door het ten gelde maken van vorderingen (wissels)

- Clientendisconto als verkoper de kost draagt
- Leveranciersdisconto als koper de kost draagt

Factoring en forfaiting

13.3 Bedrijfskredieten op lange termijn

- Investeringskrediet
- Wentelkrediet
- Uitrustingsfinanciering (cfr lening op afbetaling)
- Financieringshuur
- Winwinlening

Hoofdstuk 14 Obligaties

Prof. Dr. M. De Ceuster



Positionering

Deel 1	Financiële Architectuur
Deel 2	Financiële Grondbegrippen
Deel 3	Gezinnen
Deel 4	Bedrijven

- H11 Betalingen
- H12 Aandelen
- H13 Bedrijfskredieten
- **H14 Obligaties**
- H15 Risicoafdekking

Openingszin

*"I try not to borrow, first you borrow
then you beg."*

Ernest Hemingway

American journalist and novelist
(1899-1961)

14.1 Begrip

- Vorm van directe financiering
- Onder de vorm van effecten
- Modaliteiten zijn vrij

Een heel oude obligatie



1624

Nog oud, maar iets jonger



Kenmerken en parameters

- Bedrag van de lening
- Senioriteit
- De emittent (en zijn rating)

Ratings

Fixed income

**S&P Global becomes first foreign agency
allowed to rate domestic bonds in China**

Ratings

Standard & Poor's		Moody's		Fitch		Kwaliteitsbeoordeling
Lange termijn	Korte termijn	Lange termijn	Korte termijn	Lange termijn	Korte termijn	
AAA	A-1+	Aaa	P-1	AAA	F1+	Uitzonderlijke kwaliteit prime
AA+		Aa1		AA+		Uitstekende kwaliteit high grade
AA		Aa2		AA		
AA-		Aa3		AA-		
A+	A-1	A1	P-2	A+	F1	Goede kwaliteit upper medium grade
A		A2		A		
A-	A-2	A3	P-3	A-	F2	Aanvaardbare kwaliteit lower medium grade
BBB+		Baa1		BBB+		
BBB	A-3	Baa2		BBB		
BBB-		Baa3		BBB-		
BB+	B	Ba1	NP	BB+	B	Labele kwaliteit speculative
BB		Ba2		BB		
BB-		Ba3		BB-		
B+		B1		B+		
B	C	B2		B	C	Zwakke kwaliteit highly speculative
B-		B3		B-		
CCC+		Caa		CCC		
CCC		Ca		CCC		
CCC-		C		DD		Betalingen zijn gestaakt default
D				D		

Global S&P cumulative default rates

	S&P	1 year	2 years	3 years	4 years	5 years
High grade	AAA	0.00	0.03	0.14	0.25	0.35
	AA+	0.00	0.06	0.06	0.11	0.17
	AA	0.02	0.04	0.09	0.23	0.38
	AA-	0.03	0.10	0.21	0.30	0.38
Upper medium grade	A+	0.06	0.12	0.25	0.40	0.52
	A	0.07	0.18	0.28	0.42	0.57
	A-	0.09	0.22	0.36	0.49	0.68
Lower medium grade	BBB+	0.15	0.41	0.70	0.98	1.26
	BBB	0.23	0.56	0.85	1.26	1.67
	BBB-	0.36	1.06	1.83	2.67	3.44
	Investment grade	0.12	0.32	0.54	0.80	1.06
	Speculative grade	4.29	8.28	11.61	14.19	16.25
	All rated	1.59	3.12	4.44	5.51	6.40

← Lowest investment grade rating

Table 1. The table shows the probability of default for AAA rated to BBB- including average default rates of investment grade, speculative grade and all rated. Data from S&P's 2015 annual global corporate default study and rating transitions report

Source: FIIG Securities, Standard and Poor's

<http://thewire.fii.com.au/article/2017/02/28/quantifying-the-risk-of-bonds-with-sp-credit-ratings>

Kenmerken en parameters

- Bedrag van de lening
- Senioriteit
- De emittent (en zijn rating)
- De vergoeding
- De looptijd
- De terugbetalingsprijs
- De uitgifteprijs



FT 20180621

Segmenten

- Naar de emittent
 - Bedrijfsobligaties
 - Overheidsobligaties
 - Supra-nationale instellingen
- Naar looptijd
 - Obligaties
 - Commerical paper

Hoofdstuk 15

Risicoafdekking door Bedrijven

Prof. Dr. M. De Ceuster



Positionering

Deel 1	Financiële Architectuur
Deel 2	Financiële Grondbegrippen
Deel 3	Gezinnen
Deel 4	Bedrijven

- H11 Betalingen
- H12 Aandelen
- H13 Bedrijfskredieten
- H14 Obligaties
- H15 Risicoafdekking

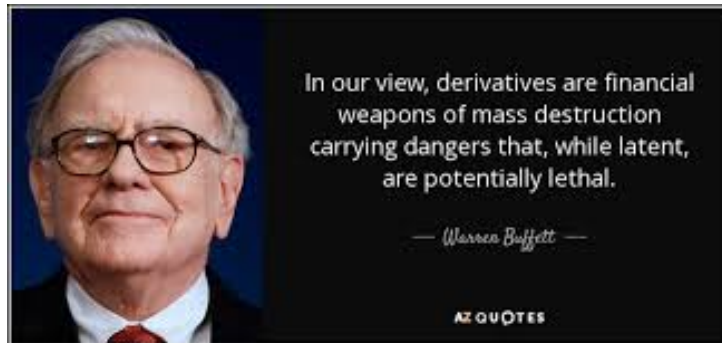
Openingszin

“What we have found over the years in the marketplace is that derivatives have been an extraordinarily useful vehicle to transfer risk from those who shouldn't be taking it to those who are willing to and are capable of doing so.”

Alan Greenspan

15.1 We zouden kunnen denken aan verzekeringen

A quote



Another quote

“Whether you love derivatives or hate them, you cannot ignore them!”

John Hull

Wisdom

The use of a growing array of derivatives
and the related application of
more-sophisticated approaches to
measuring and managing risk are key
factors underpinning the greater resilience
of our largest financial institutions
Derivatives have permitted the unbundling
of financial risks.

Alan Greenspan

Derivaten

Lineaire producten

- Termijncontracten
 - Forward contracts
 - Futures
- Swaps

Niet-lineaire producten

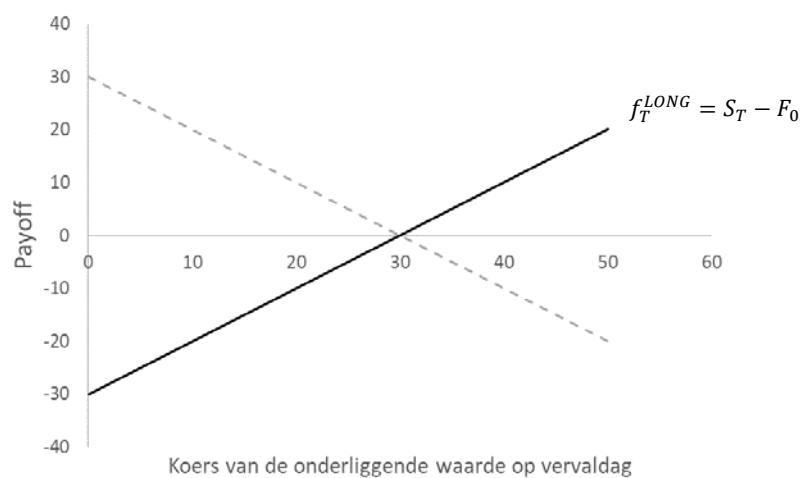
- Opties

15.2 Het termijncontract

Een **termijncontract** is ...

een contract waarbij overeengekomen wordt om een bepaalde onderliggende waarde op een bepaald ogenblik in de toekomst te leveren (bij verkoop) of in ontvangst te nemen (bij aankoop) tegen een **leveringsprijs** die we bij het afsluiten van de overeenkomst vastleggen.

Pay-off profiel van een termijncontract



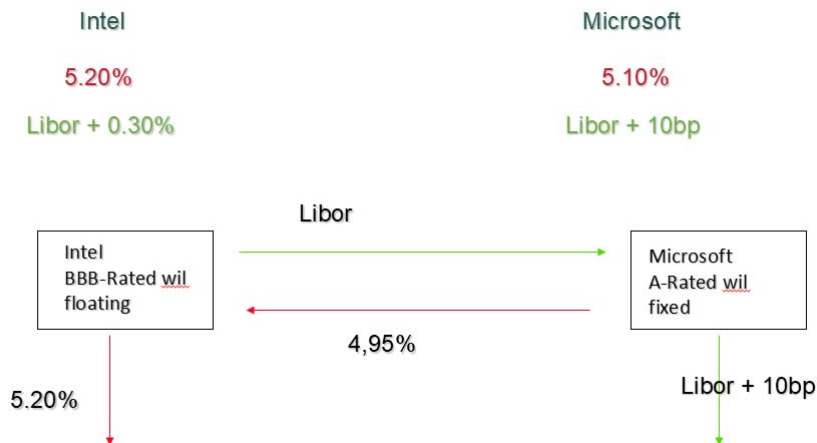
Waarde van een termijncontract

$$f_t^{LONG} = S_t - PV(Inkomsten) - F_0$$

15.2 Futures

- Standardisatie
- Marking to market

15.3 Swaps



15.4 Opties

Een **optie** is ... een financieel instrument dat

de houder

tegen de betaling van een premie

het recht geeft

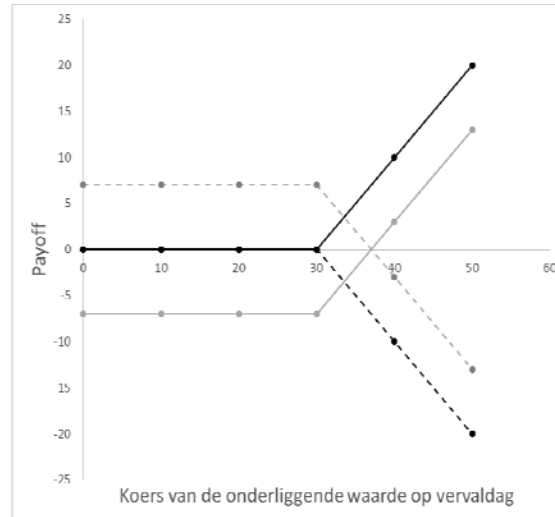
om een bepaalde hoeveelheid

van een onderliggende waarde

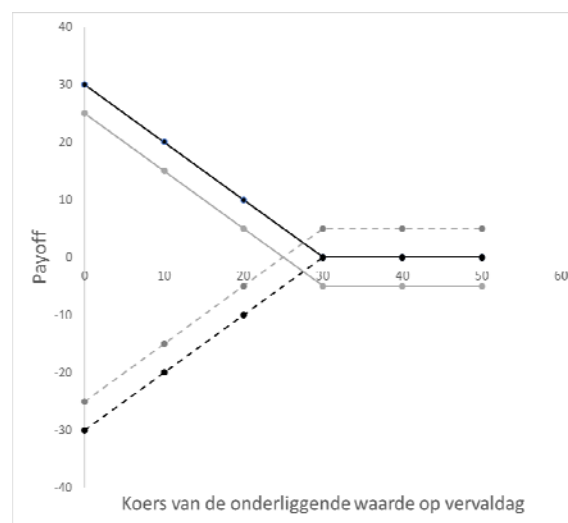
te kopen (**call optie**) of te verkopen (**put optie**)

aan een afgesproken uitoefenprijs.

Pay-off en winstdiagrammen van Calls



Pay-off en winstdiagrammen van Puts



Enkele voorbeelden van exotische opties

- Packages
- Compound options
- Chooser options
- Binaire opties of digitale opties
- Barrière opties
- Europese lookback call - Europese lookback put
- Aziatische opties
- Exchange options
- Rainbow opties
- Basket options

Warrants

- Gedekte warrant
- Ongedekte warrant

Hoofdstuk 16

Overheidsobligaties

Prof. Dr. M. De Ceuster



Positionering

Deel 1	Financiële Architectuur
Deel 2	Financiële Grondbegrippen
Deel 3	Gezinnen
Deel 4	Bedrijven
Deel 5	De Overheid

- H16 Overheidsobligaties

Openingszin

“Always borrow money from a pessimist, he doesn't expect to be paid back.”

Auteur onbekend

Overheidsfinanciën

<https://www.quora.com/What-is-the-earliest-recording-of-Greek-GDP>

16.1 Begrip “overheidsschuld”

- de nominale waarde van alle aan het einde van de rapporteringsperiode uitstaande brutoverplichtingen van de macro-economische sector “overheid”
- De sector “overheid” omvat volgens ESER
 - de centrale (federale) overheid
 - een deelstaat (Gemeenschappen en Gewesten)
 - de lagere overheden (provincies en gemeenten) en
 - de sociale verzekeringsinstellingen.

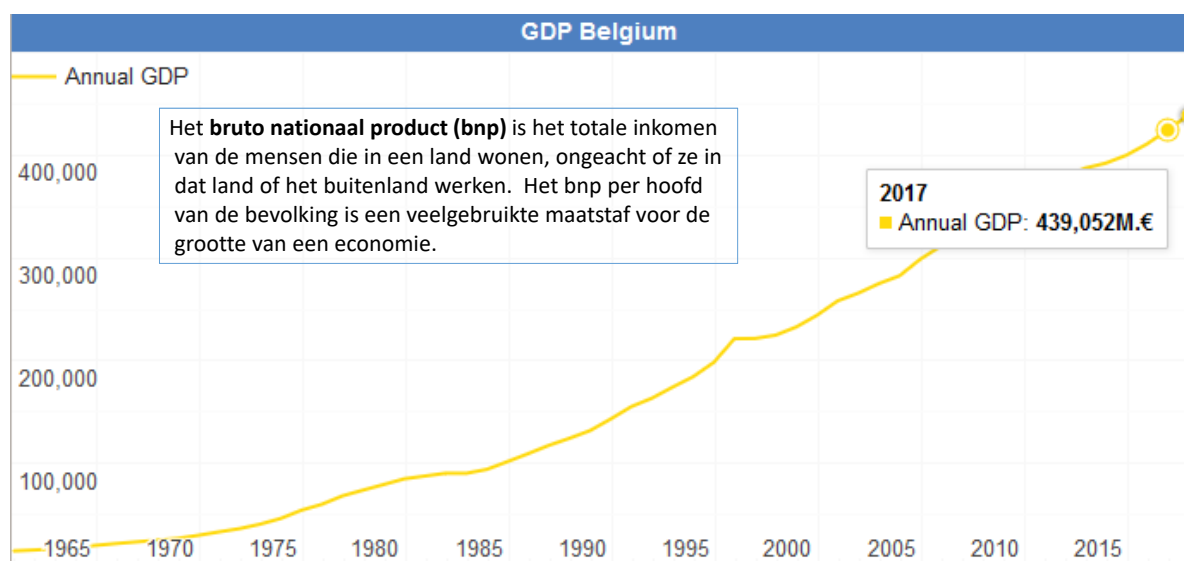
Begrip “overheidsschuld”

- **Federale overheidsschuld**
 - schuld die werd uitgegeven of werd overgenomen door de federale overheid
 - schuld van andere instellingen zoals het **Amortisatiefonds van de Lening voor Sociale Huisvesting** waarvoor de staat tussenkomt in de financiële lasten
- **Geconsolideerde schuld**
- **Primair saldo** is het begrotingsoverschot gezuiverd van rentelasten

16.2 Geschiedenis van de overheidsschuld

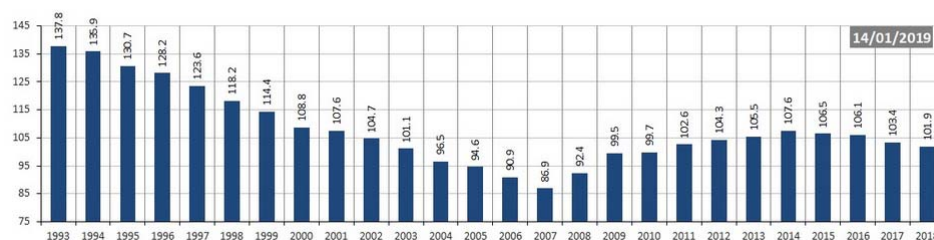
	<u>1980</u>	<u>1985</u>	<u>1990</u>	<u>1995</u>	<u>2000</u>	<u>2005</u>	<u>2010</u>
Korte termijn	28.1	36.8	34.5	21.2	14.9	11.39	14.61
Lokale munt	24.6	28.3	26.9	18.2	14.2	10.98	14.57
<i>waaronder SKC</i>	15.8	19.8	23.4	16.2	11.4	9.73	11.83
Deviezen	3.5	8.5	7.6	3.0	0.7	0.41	0.04
Lange termijn	71.9	63.2	65.5	78.8	85.1	88.61	85.39
Lokale munt	67.6	51.5	57.7	70.4	82.2	88.39	85.39
<i>waaronder OLO's</i>	<i>nb</i>	<i>nb</i>	5.7	50.6	68.4	77.57	75.49
Deviezen	4.3	11.7	7.8	8.4	2.9	0.22	0.0
Totaal in MM euro	49	123	181	238	251	278	342

BNP



Evolutie van de Belgische overheidsschuld

Evolutie van de schuldgraad (in % van het BBP - ESR 2010) :



Bron: <https://www.debtagency.be/nl/cijfers/nlensemble-des-pouvoirs-publics/datagovernmentdebtdebratio>

<https://commodity.com/debt-clock/belgium/>



Op 19 februari 2019

16.3 De instrumenten van overheidsfinanciering

- Overheidsobligaties (OLO's) en hun STRIPS
- Schatkistcertificaten
- Euro MTN's
- Schatkistbons (ECP)
- Schuldscheine
- Staatsbons
- Deposito's