

Handel op OTC Markets

★ Over The Counter

OTC staat voor: "Over The Counter", oftewel: handel in effecten door middel van directe onderhandelingen, buiten de beurs om. Zo'n transacties kunnen meer risico inhouden, naar transparantie en tegenpartijrisico toe.

★ OTC Markets

OTC Markets faciliteert handel in financiële instrumenten die geen notering hebben op een gereguleerde beurs zoals NYSE of Nasdaq.

Retail investors moeten er hun transacties in effecten uitvoeren via een FINRA-geregistreerde broker-dealer. (FINRA = Financial Industry Regulatory Authority, een Amerikaanse toezichthouder).

★ Broker-dealer

Voor zo'n broker-dealer is op OTC Markets een **belangrijke rol** weggelegd.

De broker-dealer publiceert bid- en ask-koersen waartegen kan gehandeld worden. Deze koersen kunnen voortkomen uit interne klantenorders, maar da's niet noodzakelijk zo.

Wanneer een belegger een order plaats voor een OTC Markets-instrument gaat de broker-dealer eerst na of hij dat order intern kan afhandelen. Beschikt hij over zowel een aankoop- als een verkooporder met overeenkomende limietprijzen en hoeveelheden, dan zal de broker dat intern regelen.

Als interne matching niet mogelijk is, kan de broker-dealer ook beslissen om het order voor eigen rekening uit te voeren, in zijn rol als market maker. Op die manier draagt de broker-dealer bij aan de liquiditeit van het instrument.

Vindt de broker-dealer intern geen overeenstemmende orders om tot een transactie te komen, en wil hij het order niet uitvoeren voor eigen rekening, dan probeert hij het order via een andere broker-dealer te laten uitvoeren.

Die handel komt niet geautomatiseerd tot stand. Broker-dealers (zowel die van de koper als van de verkoper) onderhandelen over de uitvoeringsprijs en de uitvoeringshoeveelheid.

Verder houdt de broker-dealer zich nog bezig met rapportering van uitgevoerde transacties, en eventueel met clearing en settlement.

★ Handel via OTC Markets

Er zijn belangrijke verschillen tussen de handel "off the exchange" (via OTC Markets) en de handel via een reguliere beurs (zoals NYSE of Nasdaq):

- Op OTC Markets is er **geen centraal orderboek** en **geen centraal systeem dat orders matcht of uitvoert**.
- Orders worden slechts uitgevoerd wanneer brokers-dealers tot een akkoord komen. Dat akkoord kan tot stand komen via handelsplatformen die OTC Markets ter beschikking stelt van broker-dealers, maar ook telefonisch of via andere communicatiemiddelen.
- Een broker-dealer heeft niet noodzakelijk contact met alle andere broker-dealers actief op OTC Markets. Bij het zoeken naar een tegenpartij voor een order kan de broker-dealer zich mogelijk beperken tot z'n gekend netwerk van broker-dealers.
- De uitvoering van een order op OTC Markets verloopt niet geautomatiseerd en is minder transparant in vergelijking met de handel in effecten op een gereguleerde beurs als NYSE en Nasdaq.

Voor alle duidelijkheid: Keytrade Bank is zelf geen FINRA-geregistreerde broker-dealer, maar werkt wel samen met zo'n broker-dealer.

★ Segmenten op OTC Markets

OTC Markets bestaat momenteel uit de volgende segmenten:

- **OTCQX (Best Market)** : bedrijven in dit segment hebben gemiddeld de hoogste marktkapitalisatie. De voorwaarden om in dit segment opgenomen te worden zijn de strengste op het vlak van financiële standaarden, rapportering en corporate governance.
- **OTCQB (Venture)** : dit segment omvat bedrijven in groeifase die nog niet voldoen aan de strengere toelatingseisen van OTCQX. Voorwaarden voor dit segment zijn dus minder streng.
- **OTCID (Basic Market)** : bedrijven in dit segment voldoen aan een minimale vorm van informatieverplichtingen en publiceren beperkte gegevens.
- **Pink Limited Market** : Alle andere aandelen vallen onder dit segment. Broker-dealers kunnen hier aandelen verhandelen zonder de betrokkenheid van de bedrijven in kwestie (= de bedrijven hoeven niet te voldoen aan vereisten zoals publicatieplicht, corporate governance, ...).

Voor deze aandelen zijn er vaak 1 of meerdere rode "knipperlichten" (compliance flags, zie verder bij "Manipulatie") van toepassing om beleggers te waarschuwen.

★ Manipulatie

Handel in aandelen op OTC Markets kan erg volatiel zijn. Een belangrijke oorzaak is de vaak beperkte liquiditeit van deze aandelen (lage verhandelde volumes / lage beurswaarde).

Voor sommige aandelen op OTC Markets woeden levendige discussies op sociale media, in chatgroepen, of in beleggersnieuwsbrieven of -platformen. Groeiverwachtingen worden soms vergeleken met bomen die tot in de hemel groeien. Vanuit "beleggershebzucht" kan zo een sterk opwaarts koersmomentum ontstaan. Beleggers kunnen geneigd zijn eveneens op de "rijdende trein" te springen om mee te profiteren.

De Amerikaanse toezichthouder SEC (Securities and Exchange Commission) waarschuwt nadrukkelijk voor dit type kuddegedrag. Hoewel het aanvankelijk mogelijk lijkt aandelen te verwerven zolang de trein nog rijdt, kan het bij een ommekeer van de trend volledig onmogelijk blijken om de positie te verkopen. De koers stort in, het verhandelde volume droogt op en beleggers blijven achter met forse verliezen.

Daarnaast worden soms promotiecampagnes van derde partijen opgezet om handel in bepaalde OTC-aandelen te stimuleren. De bedrijven zelf zijn daar niet altijd van op de hoogte. Dit kan duiden op een mogelijke "pump & dump": eerst wordt de koers artificieel opgedreven via misleidende informatie (de "pump"-fase) en daarna verkopen de oplichters hun posities tegen de kunstmatig hoge prijs (de "dump"-fase). De belegger die koopt tegen een veel hogere koers loopt het risico een nauwelijks verhandelbare en vrijwel waardeloze positie over te houden.

Op de website van [OTC Markets](#), krijgt elk instrument een set iconen, de zogeheten "compliance-flags". Deze flags geven een indicatie van potentiële risico's rond rapportage, financiële gezondheid en regulatory compliance

Caveat Emptor (Latijn : "koper wees op uw hoede")

Een van deze compliance flags is de zogeheten "Caveat Empor" vlag. OTC Markets plaatst deze vlag bij een instrument om beleggers te waarschuwen voorzichtig om te gaan met het aandeel in kwestie. De reden voor het plaatsen van deze flag kan onder andere zijn:

- Er is een mogelijk misleidende of manipulatieve promotiecampagne aan de gang op het instrument in kwestie
- Er is een vermoeden van fraude of andere criminele activiteiten aangaande het bedrijf, de aandelen ervan, of van insiders in het bedrijf.
- Een regulator heeft handel in het aandeel stopgezet of opgeschort
- Er is een corporate action (split, reverse split, fusie, overname, naamswijziging,...) aan de gang waar het publiek mogelijk onvoldoende van op de hoogte is
- ...

OTC Markets

Compliance Flags

OTC Markets Group has developed a suite of market “designations” and informational “flags” displayed below, to help identify opportunity and quantify risk. These visual data points are made publicly-available for free on the company’s quote page and distributed to broker-dealers and compliance departments as part of our Compliance Data feeds.

Penny Stock Exempt		This security is exempt from the definition of a Penny Stock under SEC Rule 240.3a51-1.
Verified Profile		The Company Profile data was verified by the issuer within the previous 6 months.
Transfer Agent Verified		The company’s share data, including authorized, outstanding, restricted and unrestricted shares, displayed on the company’s “Security Details” page, has been verified by its transfer agent.
Hot Sectors		The company is engaged in an emerging industry (Cannabis, Cryptocurrency/Blockchain).
Shell Risk		The company displays characteristics common to Shell Companies.
Shell		The company has self-reported as a Shell Company, as defined by Securities Act Rule 405 and Exchange Act Rule 12b-2, in its public filings.
Promotion Flag		The security is currently undergoing promotional activity.
Bankruptcy		The company is currently in bankruptcy or reorganization proceedings.
Control Dispute		Multiple parties are engaged in a dispute over control of the company.
Prohibited Service Provider		The company is affiliated or associated with an individual or firm on our “Prohibited Service Providers” list, which includes prohibited attorneys, accountants/auditors and other service providers.
Unable to Contact		OTC Markets Group is unable to verify contact information for the company.
Delinquent SEC Reporting		Company is not current in its reporting obligations under Section 13 or 15(d) of the Exchange Act.
Pink Limited Information		The company meets the minimum requirements for public quoting under Rule 15c2-11, but has made limited disclosure and/or financial information publicly available.
Dark or Defunct		The company is not able to provide disclosure to the public markets.
Caveat Emptor		Buyer Beware. There is a public interest concern associated with the company, which may include a spam campaign, questionable stock promotion, known investigation of fraudulent activity committed by the company or insiders, regulatory suspensions, or disruptive corporate actions.
Expert Market		Market serves broker-dealer pricing and investor best execution needs. Quotations in Expert Market securities are restricted from public view.

★ Beperkingen bij Keytrade Bank

Om beleggers te beschermen beperkt Keytrade Bank de handel in aandelen op OTC Markets die met 1 of meerdere van onderstaande "compliance flags" geconfronteerd worden.

Het invoeren van een aankooporder voor zo'n instrument is niet mogelijk. Voor reeds bestaande posities zal Keytrade Bank op basis van "best effort" voor verkooporders trachten een uitvoering te verkrijgen, zonder garantie op succes.

- **Caveat Emptor** : Dit zijn financiële instrumenten van bedrijven waarvoor er een waarschuwing van de OTC Markets Group is. (Caveat emptor is Latijn voor "koper, wees op uw hoede")
- **Shell companies** : Dit zijn lege vennootschappen en worden ook wel lege beurshulzen genoemd. Ze bestaan enkel op papier en hebben geen operationele activiteiten (meer).
- **Expert market** : Bedrijven die niet aan bepaalde minimale informatieverplichtingen kunnen of willen voldoen worden ingedeeld in dit segment. Eventuele beschikbare bid- of ask koersen zijn niet publiek beschikbaar. Enkel broker-dealers hebben daar toegang toe. Naast een totaal gebrek aan informatieverplichtingen vanuit het bedrijf zelf heeft de belegger dus evenmin op eventuele vraag naar het aandeel van zo'n bedrijf.

Ook handel in aandelen in het zogeheten "Grey market" segment wordt niet ondersteund.

Los van deze beperkingen kan Keytrade Bank of haar partners eventueel ook voor andere aandelen op OTC Markets de handel niet te faciliteren.

★ Delisting

Om op een gereguleerde beurs als NYSE of Nasdaq te mogen noteren moet een bedrijf aan een reeks **voorwaarden** voldoen. Het bedrijf moet onder andere bepaalde omvang hebben (qua marktkapitalisatie), heeft rapporteringsverplichtingen (bijvoorbeeld periodieke publicatie van resultaten), ... Ook moet de koers van het aandeel boven een bepaalde minimumdrempel blijven.

Als het bedrijf één of meerdere van deze voorwaarden niet respecteert en onvoldoende maatregelen treft om opnieuw aan die voorwaarden te voldoen wordt het aandeel **delisted** van de beurs in kwestie.

Vervolgens is dat aandeel enkel nog OTC-verhandelbaar.

Enkele gevolgen daarvan kunnen zijn:

- Een mogelijk minder goede verhandelbaarheid wegens een lagere liquiditeit en mogelijk een hogere bid-ask spread
- Minder gereguleerd
- Sommige institutionele beleggers hebben beperkingen met betrekking tot handel in OTC-aandelen. Indien zij daar niet mogen in handelen moeten ze bij een delisting verplicht hun stukken te verkopen
- ...

Een mogelijk gevolg van zo'n delisting is met andere woorden een onder druk staande koers, en een belegging waar u minder vlot kan in handelen.

In theorie kan zo'n bedrijf zich opnieuw in regel stellen met de voorwaarden opgelegd door NYSE of Nasdaq, en vervolgens opnieuw een listing op die beurzen claimen. In de praktijk gebeurt dat zelden, en is een delisting een teken aan de wand.

Merk op dat een bedrijf ook vrijwillig kan kiezen voor een delisting, bijvoorbeeld bij een overname, of omdat het bedrijf verder wil als privaats, niet-beursgenoteerd bedrijf.

★ American Depositary Receipts (ADR)

Een aandeel op OTC Markets is niet per definitie een belegging van lage kwaliteit of hoog risico. Zo noteren een heel wat buitenlandse, gerespecteerde aandelen op OTC, bijvoorbeeld in de vorm van een ADR (ADR = American Deposit Receipt).

Veel Amerikaanse beleggers geven er immers de voorkeur aan om een buitenlands aandeel te verhandelen in USD, op een Amerikaans platform met Amerikaanse handelsuren. Om aan die vraag te voldoen kunnen er een significant aantal buitenlandse aandelen verhandeld worden op een van de reguliere beurzen als NYSE of Nasdaq. Ofwel via een platform als OTC Markets.

- **(Un)sponsored ADR**: Wanneer de financiële instelling die de ADR uitgeeft in de VS daar een formeel akkoord voor heeft met het buitenlandse bedrijf spreken we van een "sponsored ADR". Heeft de uitgever van een ADR geen dergelijk akkoord, dan betreft het een "unsponsored ADR".

- **Ratio** : De ratio geeft aan hoeveel stuks van de buitenlandse waarde worden vertegenwoordigd door 1 ADR.

Voorbeeld:

Ratio 1:1: 1 ADR vertegenwoordigt 1 stuk van het buitenlands aandeel

Ratio 1:5: 1 ADR vertegenwoordigt 5 stuks van het buitenlands aandeel.

- **Wisselkoers** : De buitenlandse aandelen waarop een ADR slaat noteren per definitie in (vanuit Amerikaans perspectief) vreemde valuta, zoals bijvoorbeeld in EUR, GBP of Japanse Yen. Dit terwijl de ADR zelf in USD noteert.

De houder van een ADR loopt wel degelijk wisselkoersrisico. In de koers van de ADR zal in principe rekening gehouden worden met de evolutie van de buitenlandse munt ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Mocht een te groot voor- of nadeel ontstaan in de koers ADR, bijvoorbeeld door wisselkoersverschillen, zal dit door arbitrage worden gecorrigeerd door marktpartijen actief in de ADR en/of het buitenlandse aandeel.

- **OTC Markets** : Op OTC Markets noteren een groot aantal ADR's. Zo heeft de belegger toegang tot aandelen waar hij anders niet rechtstreeks zou kunnen in handelen. In het algemeen heeft het verhandelen van een aandeel op de thuisbeurs meestal de voorkeur, bijvoorbeeld omwille van de hogere verhandelde volumes.

★ Pennystocks

Met "pennystock" wordt bedoeld dat de koers van een aandeel een lage nominatieve waarde heeft. In de praktijk ligt die drempel meestal op 1 EUR of 1 USD. Van zodra het aandeel een koers heeft van minder dan 1 EUR of 1 USD wordt het aandeel dus letterlijk in "centjes" (of pennies) verhandeld.

Gereguleerde markten als NYSE en Nasdaq hebben een reeks voorwaarden waaraan bedrijven moeten voldoen om te mogen noteren op hun beurs. Een van die voorwaarden is: er voor zorgen dat de koers van het aandeel boven een bepaalde minimumwaarde blijft.

Als een aandeel door een slechte beursprestatie gedurende een bepaalde periode een pennystock wordt zal het aandeel worden geschrapt van NYSE of Nasdaq. Dit is een zogeheten "delisting". De handel kan dan eventueel verder gaan via OTC Markets.

In de praktijk zijn hierdoor heel wat pennystocks op OTC Markets terechtgekomen: omwille van de zwakke koersprestatie (wellicht ontstaan door zwakke bedrijfsprestaties) werd het aandeel "verbannen" naar OTC Markets.

Voor veel marktpartijen staat handel op OTC Markets daarom gelijk aan handel in pennystocks. Toch klopt dit niet volledig. Er noteren een behoorlijk aantal effecten op OTC Markets die géén pennystock zijn.

★ Enkele kenmerken van handel op OTC Markets

Algemeen kunnen we stellen dat aan handel in financiële instrumenten op OTC Markets enkele van de volgende kenmerken van toepassing zijn:

- Potentieel hogere volatiliteit door lagere liquiditeit
- Potentieel hogere BID-ASK spreads
- Geen centraal orderboek
- Geen centraal orderuitvoeringssysteem
- Lagere transparantie met betrekking tot beschikbare bid- en ask-prijzen
- Lagere transparantie met betrekking tot orderuitvoering
- Tegenpartij- en executierisico door de opzet met broker-dealers.
- Lage(re) informatieverplichtingen
- Financiële instrumenten van bedrijven die zelfs niet voldoen aan die op zich reeds lage(re) informatieverplichtingen
- Verhoogd risico op marktmanipulatie
- beperkte of geen investeerdersbescherming