



# Gestandaardiseerd document betreffende de aard van beleggingsinstrumenten

## Inhoudsopgave

### Deel I. De aard van de beleggingsinstrumenten

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1. Inleiding</b>   | <b>3</b>  |
| <b>2. Obligaties</b>  | <b>3</b>  |
| 2.1 Beschrijving  | 3         |
| 2.2 Algemene kenmerken  | 3         |
| 2.3 Belangrijkste types obligaties  | 4         |
| <b>3. Aandelen</b>  | <b>5</b>  |
| 3.1 Beschrijving  | 5         |
| 3.2 Algemene kenmerken  | 5         |
| 3.3 Belangrijkste types aandelen  | 6         |
| <b>4. Instellingen voor collectieve belegging (ICB's) ofwel beleggingsfondsen</b> | <b>6</b>  |
| 4.1 Beschrijving  | 6         |
| 4.2 Algemene kenmerken  | 6         |
| 4.3 Belangrijkste types ICB's   | 7         |
| <b>5. Afgeleide financiële instrumenten</b>                                       | <b>8</b>  |
| 5.1 Beschrijving  | 8         |
| 5.2 Algemene kenmerken  | 8         |
| 5.3 Belangrijkste types afgeleide financiële instrumenten                         | 9         |
| <b>6. Alternatieve investeringen</b>  | <b>11</b> |
| 6.1 Belangrijkste types alternatieve investeringen                                | 11        |
| <b>7. Levensverzekeringen</b>   | <b>13</b> |
| 7.1 Belangrijkste types alternatieve investeringen                                | 13        |
| <b>8. Vastgoed</b>  | <b>13</b> |
| 8.1 Belangrijkste types vastgoed  | 13        |
| <b>9. Grondstoffen</b>  | <b>14</b> |
| 9.1 Belangrijkste types grondstoffen  | 14        |
| <b>10. OTC-contracten</b>   | <b>14</b> |
| 10.1 Beschrijving   | 14        |
| <b>Deel II. De verschillende risico's van de beleggingsinstrumenten</b>           | <b>14</b> |
| <b>1. Definities verschillende types risico's</b>                                 | <b>14</b> |
| 1.1 Insolventierisico   | 14        |
| 1.2 Liquiditeitsrisico  | 15        |
| 1.3 Wisselrisico  | 15        |
| 1.4 Renterisico   | 15        |
| 1.5 Volatiliteitsrisico   | 15        |
| 1.6 Kapitaalrisico  | 15        |

|  |           |
|--|-----------|
| 1.7 Ander risico's                     | 15        |
| <b>2. Samenvattende tabel risico's</b> | <b>16</b> |

## Deel I. De aard van de beleggingsinstrumenten

We verwijzen naar de tabel in Deel II voor de risico's gekoppeld aan de verschillende types van de beleggingsinstrumenten.

### 1. Inleiding

Bij het kiezen van beleggingen moet u goed afwegen welke financiële instrumenten het beste passen bij uw kennis en ervaring, uw beleggingsdoelstellingen en uitgangspunten en uw financiële situatie. Koop geen producten die u niet begrijpt.

U dient zich te realiseren dat de ideale belegging – hoog rendement zonder enig risico – niet bestaat. Aan alle vormen van beleggen zijn risico's verbonden. De risico's van beleggingen zijn o.a. afhankelijk van de aard van de belegging. De kans bestaat dat het rendement dat u verwacht uiteindelijk hoger of lager uitkomt. Er zijn beleggingen waarbij u de hele inleg kunt verliezen of waaraan u zelfs schulden kunt overhouden. Meestal geldt dat een belegging met een hoger verwacht rendement grotere risico's met zich meebrengt. Vooral het schrijven van ongedekte opties, termijncontracten (en opties op termijncontracten) kan zeer risicovol zijn. U dient alleen in deze risicovolle beleggingen te handelen, als u het (eventuele) verlies kunt en wilt dragen en u zich terdege bewust bent van de risico's in verhouding tot het geïnvesteerde bedrag. Bij het beleggen in buitenlandse financiële instrumenten kan de overheidspolitiek in het desbetreffende land gevolgen hebben voor de waarde van de belegging. Daarnaast dient bij het beleggen in financiële instrumenten buiten het eurogebied rekening te worden gehouden met het valutarisico. Dus hoe hoger de kans op een hoog rendement, hoe groter ook de kans op aanzienlijke verliezen. Ga niet af op resultaten uit het verleden. Ze bieden geen garantie voor de toekomst.

In dit document zetten wij de eigenschappen uiteen van de financiële instrumenten waarin Van Lanschot voor de cliënt handelt. Dit document kan echter niet (alle eigenschappen van) alle financiële instrumenten beschrijven. Van Lanschot wijst er met nadruk op dat er zich afwijkingen kunnen voordoen ten opzichte van de beschreven eigenschappen of dat er bijzondere vormen van financiële instrumenten uitgegeven kunnen worden. Voor een toelichting bij deze financiële instrumenten kunt u contact opnemen met uw private banker.

### 2. Liquiditeiten

#### 2.1 Beschrijving

Een obligatie is een schuldinstrument uitgegeven door een emittent. Wanneer u belegt in een obligatie wordt u schuldeiser van de emittent. De emittent kan zijn: een overheid, een overheidsinstelling of een bedrijf. De vergoeding die u ontvangt voor een belegging in een obligatie bestaat uit interesten (coupons). In sommige gevallen is het ook mogelijk om een meerwaarde te realiseren op de koers. Het omgekeerde geldt ook. Wanneer de emittent failliet gaat, kan de obligatie waardeloos worden. Een belegger in een obligatie kan dus zijn volledige inleg verliezen. De meeste obligaties hebben een: actuele prijs, terugbetalingsprijs, coupon en vervaldag. Op basis van deze variabelen kan een rendement tot vervaldag berekend worden.

#### 2.2 Algemene kenmerken

##### Primaire / secundaire markt

Obligaties worden uitgegeven op de primaire markt en het is mogelijk om erop in te schrijven tijdens een inschrijvingsperiode. Na deze periode kunnen de obligaties worden verhandeld op de secundaire markt waar de prijzen dagelijks variëren (wanneer de rente stijgt, dalen de koersen en omgekeerd).

### Nominale waarde, uitgifteprijs en terugbetalingsprijs

Obligaties worden meestal uitgegeven en afgelost tegen de nominale waarde. Deze wordt uitgedrukt in een bedrag. De nominale waarde kan bijv. €1.000 bedragen. Als de koers van de obligatie op een gegeven moment bijv. 104% bedraagt, is de marktwaarde op dat moment €1.040.

Een obligatie kan a pari (uitgifteprijs = 100%) worden uitgegeven, boven pari (uitgifteprijs > 100%) en beneden pari (uitgifteprijs < 100%). De terugbetalingsprijs op vervaldag is meestal 100% van de nominale waarde.

### Looptijd

De looptijd van de obligatie wordt vastgesteld bij de uitgifte van de obligatie, maar er kan een vervroegde terugbetaling ('call') zijn bepaald. Een vervroegde terugbetaling of call betekent dat de emittent zich het recht voorbehoudt om op bepaalde data of periodes die werden vastgesteld op het moment van de emissie, de obligatie vervroegd terug te betalen (meestal tegen een vooraf bepaalde prijs). Het is ook mogelijk dat een latere terugbetaling wordt voorzien onder bepaalde omstandigheden. Meestal geldt: hoe langer de looptijd van de obligatie, hoe hoger de coupon. De meeste obligaties hebben een vaste looptijd, maar er bestaan ook obligaties die eeuwigdurend zijn (perpetueel). Deze obligaties worden in principe nooit terugbetaald / afgelost.

### Kwaliteit van de emittent

Voor zowel het rendement als het risico van een bepaalde obligatie is de (krediet)kwaliteit van de emittent van vitaal belang. Hoe lager de kwaliteit van de emittent, hoe hoger het risico en hoe hoger het rendement dat beleggers zullen eisen om te beleggen in obligaties van deze emittent en omgekeerd. De meeste obligaties krijgen een kredietrating van onafhankelijke kredietbeoordelaars (bijv. S&P, Moody's, Fitch...). Die rating geeft een inschatting van de kredietkwaliteit van de emittent en kan gedurende de looptijd van de obligatie wijzigen. Obligaties met een zogenaamde investment grade rating (hoger of gelijk aan BBB-) hebben een goede kredietkwaliteit, obligaties met een non-investment grade rating (lager dan BBB-) hebben een beduidend minder goede kredietkwaliteit. Deze laatste categorie obligaties worden ook wel high yield obligaties of junk bonds genaamd.

## 2.3 Belangrijkste types obligaties

### Naargelang het type emittent: overheidsobligaties en bedrijfsobligaties

Naargelang het type emittent zijn de twee belangrijkste te onderscheiden categorieën overheidsobligaties en bedrijfsobligaties. Doorgaans hebben overheidsobligaties een hogere kredietkwaliteit en langere looptijd dan bedrijfsobligaties, maar dit is zeker niet altijd het geval. Overheidsobligaties worden uitgegeven door overheden/overheidsinstellingen en bedrijfsobligaties door bedrijven. Andere vaak gebruikte termen voor overheidsobligaties zijn staatsobligaties of in het Engels government bonds. Andere vaak gebruikte termen voor bedrijfsobligaties zijn in het Engels corporate bonds of credits.

### Naargelang de aard van de obligatie

**Gewone obligaties** hebben een vaste looptijd en een intrestvoet die de volledige looptijd onveranderd blijft. De houders van gewone obligaties hebben geen bijzonder voorrecht; als de emittent failliet gaat, worden ze na alle bevoorrechte schuldeisers terugbetaald.

**Bevoorrechte obligaties** worden eerst terugbetaald als de emittent failliet gaat. Bepaalde activa van de emittent gelden als borg voor de uitbetaling van het kapitaal en de intrest. De terugbetaling van het kapitaal en de intresten wordt gewaarborgd door bepaalde activa van de debiteur.

**Achtergestelde obligaties** worden bij faillissement van de emittent pas na alle overige obligatiehouders (bevoorrechte en gewone schuldeisers) terugbetaald. Er bestaan verschillende gradaties / rangen van achterstelling. Bij obligaties uitgegeven door banken is de zwaarste rang van achterstelling bijv. een CoCo (Contingent Convertible) en de laagste rang non-preferred senior. Bij obligaties uitgegeven door niet-financiële instellingen spreekt men vaak over hybrids.

**Perpetuele obligaties** worden in principe nooit afgelost. Dit zijn dus obligaties zonder een vervaldag. Deze obligaties zijn bijna altijd achtergesteld.

**Obligaties met een variabele coupon** worden gekenmerkt door een coupon die niet vooraf vast staat. Vaak is de coupon van dergelijke obligaties gelieerd aan een kortetermijnrente met een bepaalde opslag. De coupon is gedurende de looptijd van de obligatie dus onderhevig aan wijzigingen.

**Obligaties met een nulcoupon** worden gekenmerkt door de afwezigheid van een coupon (de intrest wordt niet jaarlijks uitgekeerd maar wordt gekapitaliseerd tot aan de vervaldag) en uitgifte beneden pari. Dit type obligaties worden ook 'mantels' genaamd.

**Geïndexeerde obligaties** worden doorgaans uitgegeven door overheden. Zowel de nominale waarde als de coupon is meestal gelieerd aan de ontwikkeling van een inflatie-index.

**Converteerbare obligaties** of convertibles hebben, net als de gewone obligaties, een coupon en een vaste looptijd. Het verschil zit in het feit dat de obligatiehouder het recht (en niet de plicht) heeft om, gedurende een of meer bepaalde periodes en tegen vooraf vastgestelde voorwaarden, te vragen deze obligaties te converteren in aandelen.

**Reverse convertibles** hebben doorgaans een korte looptijd en een relatief hoge coupon. De terugbetaling kan zowel gebeuren in baar geld tegen de nominale waarde van de obligatie, in een bepaald aantal aandelen of in hun tegenwaarde in baar geld, afhankelijk van wat de emittent van de obligatie kiest. Rekening houdend met de risico's die eraan zijn gekoppeld, heeft de FSMA (Financial Services and Markets Authority) de kredietinstellingen gevraagd om de term 'obligatie' niet meer te gebruiken voor dit type instrument.

**Gestructureerde obligaties** of ook wel 'structured notes' genaamd, zijn obligaties die meestal kapitaalgarantie bieden en waarvan de coupon en/of terugbetalingsprijs gekoppeld is aan de evolutie van een onderliggende waarde. De onderliggende waarden van een gestructureerde obligatie kunnen instellingen voor collectieve beleggingen, een bepaalde rentestand, aandelen, indexen, een aandelenkorf, (indexen op) grondstoffen enz. zijn.

## 3. Aandelen

### 3.1 Beschrijving

Een aandeel vertegenwoordigt een deel van het eigen vermogen van een onderneming. Wie belegt in aandelen is dus een aandeelhouder en is dus eigenaar van de vennootschap waarvan hij aandelen heeft naar rata van het aantal aandelen dat hij bezit. Bij een faillissement van de onderneming is het mogelijk dat de aandelen van die onderneming waardeloos worden. Een belegger in aandelen kan dus zijn volledige inleg verliezen.

Aandelen kunnen naar de beurs gebracht worden door een beursintroductie, ook wel IPO (Initial Public Offering) genaamd. Een bedrijf kan (een gedeelte van) haar aandelenkapitaal naar de beurs brengen omdat bestaande aandeelhouders hun aandelen op die manier willen verkopen. Daarnaast kunnen bedrijven via een beursintroductie ook vers kapitaal ophalen dat ze vervolgens kunnen gebruiken om bepaalde bedrijfsactiviteiten te financieren. In dat geval gaat het om een kapitaalverhoging.

### 3.2. Algemene kenmerken

Aandelen kennen geen vervaldag. Men kan slechts 'uitstappen' door het effect te verkopen of over te dragen. Er is geen contractueel vastgelegde terugbetaling. Aandelen bieden geen vast rendement noch nominale of vaste waarde. De koers van een aandeel komt tot stand door vraag en aanbod op de beurs. Die koers is onderhevig aan schommelingen door o.a. bedrijfsspecifieke factoren, sectorspecifieke factoren, politieke gebeurtenissen, de economische en monetaire toestand, het sentiment op de beursvloer... Die koersschommelingen kunnen in bepaalde omstandigheden hevig zijn. Een belegging in aandelen dient dan ook als een belegging op lange termijn te worden beschouwd. Het is ook belangrijk om voldoende te spreiden over aandelen van verschillende ondernemingen. Zo kan de impact van bepaalde bedrijfsspecifieke factoren verlaagd worden.

#### Rechten verbonden aan een aandeel

**Recht op een deel van de winst:** als de onderneming winst gemaakt heeft en de algemene vergadering besluit om de winst uit te keren, heeft de aandeelhouder recht op een deel van die winst, het dividend. Het dividend kan verschillen van jaar tot jaar en is niet gewaarborgd. Soms heeft de aandeelhouder ook de mogelijkheid om het te innen in de vorm van nieuwe aandelen. Dit noemt men een stock-dividend. De algemene vergadering kan ook beslissen om de winst niet uit te keren, maar te herinvesteren in het bedrijf. Naast het betalen van een dividend

kopen ook steeds meer bedrijven hun eigen aandelen op als een alternatieve manier om de aandeelhouders meer mee te laten genieten van de winst van de onderneming.

**Stemrecht:** in de gewone- en buitengewone algemene vergaderingen kan men stemmen voor de goedkeuring van jaarrekeningen, de aanwijzing en het ontslag van de bestuurders en de goedkeuring van het dividendbedrag. Zo heeft de aandeelhouder een controlerecht op het bestuur.

**Informatierecht:** dankzij het informatierecht kan een aandeelhouder de balans, de effectenportefeuille, het verslag van de commissarissen en revisoren en andere periodieke of sporadische informatie die de vennootschap meedeelt, vóór de algemene vergadering inkijken. Hij mag ook uitleg vragen over de bedrijfstoestand.

**Spreidingsrecht:** als de vennootschap wordt ontbonden, heeft de aandeelhouder recht op een deel van het vermogen.

**Inschrijvingsrecht:** (voorrang voor nieuwe aandelen), in geval van een kapitaalverhoging waartoe is beslist in overeenstemming met de aandeelhouders. Een aandeelhouder die niet aan die kapitaalverhoging wenst deel te nemen, kan zijn inschrijvingsrecht op de beurs verkopen, als het aandeel is genoteerd. Bepaalde ondernemingen delen soms gratis aandelen uit die 'bonusaandelen' worden genoemd.

**Recht van overdracht:** aandelen van beursgenoteerde ondernemingen kunnen door de aandeelhouder op een beurs verkocht worden.

### 3.3. Belangrijkste types aandelen

#### Aandelen met of zonder stemrecht

Aandelen met stemrecht geven de aandeelhouder het recht om als mede-eigenaar deel te nemen aan de algemene vergadering, aan de stemming en aan het bestuur. Aandelen zonder stemrecht geven recht op een dividend dat niet kleiner mag zijn dan dat voor aandelen met stemrecht.

#### Preferente aandelen

Preferente aandelen kunnen vóór alle overige aandelen recht geven op een deel van de jaarlijkse winst. Als de vennootschap wordt ontbonden, worden preferente aandeelhouders vóór alle overige aandeelhouders terugbetaald.

#### Winstaandelen

Winstaandelen vertegenwoordigen geen kapitaal en geen materiële inbreng. Ze worden uitgegeven als bewijs van een niet-financiële inbreng en hebben geen nominale waarde. Winstaandelen geven recht op een deel van de winst tijdens de levensduur of bij de ontbinding van de vennootschap. De eigenaars mogen hun stemrecht alleen gebruiken in welomschreven gevallen.

#### Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde aandelen

Opdat een aandeel voor notering op de beurs in aanmerking kan komen, moeten bepaalde door de marktautoriteiten vastgestelde voorwaarden worden vervuld. In Europa zijn Euronext en de London Stock Exchange de belangrijkste beurzen waarop beursgenoteerde aandelen verhandelen. Aandelen die niet-beursgenoteerd zijn, kunnen niet verhandeld worden via een beurs. Deze zijn dus per definitie illiquide.

## 4. Instellingen voor collectieve belegging (ICB's) ofwel beleggingsfondsen

### 4.1 Beschrijving

Een instelling voor collectieve beleggingen (ICB), beter gekend onder de noemer beleggingsfonds, is een algemene term om een entiteit, met of zonder rechtspersoonlijkheid, aan te duiden die geld aantrekt bij het publiek en het collectief belegt volgens het principe van risicospreiding. ICB's zijn een vorm van collectief portefeuillebeheer. Als men in België spreekt over ICB's, denkt men vooral aan 'beveks'. De term ICB dekt echter een hele lading producten: beveks (beleggingsvennootschappen met veranderlijk kapitaal), gemeenschappelijke beleggingsfondsen (GBF), bevaks (beleggingsvennootschappen met vast kapitaal) waaronder bevaki's (vastgoedbevaks), privaks (beleggingsvennootschappen met vast kapitaal die beleggen in niet-beursgenoteerde vennootschappen en

groeivenootschappen), VBS (vennootschappen voor beleggingen in schuldvorderingen)... We beperken ons in dit document tot beveks en gemeenschappelijke beleggingsfondsen.

#### 4.2 Algemene kenmerken

##### **Toezicht en wettelijk verplichte documentatie**

ICB's die geregistreerd zijn voor verkoop in België, zijn onderworpen aan een specifieke wetgeving en het bedrijfs economische toezicht door de regelgever FSMA (Financial Services and Markets Authority). ICB's moeten de bepalingen naleven op het gebied van informatieverstrekking aan de beleggers (een prospectus, essentiële beleggers informatie (KIID), jaarverslag, halfjaarverslag over het rendement, publicatie van de inventariswaarde ...).

##### **Inventariswaarde**

De inventariswaarde komt overeen met de marktwaarde, per deelbewijs, van de netto-activa in portefeuille. Die inventariswaarde wordt periodiek berekend, meestal dagelijks, en bekendgemaakt in o.a. de financiële pers.

##### **Rechtspersoonlijkheid**

Zowel bij beveks als gemeenschappelijke beleggingsfondsen kan de inventariswaarde stijgen of dalen. Het grote verschil tussen beide vormen is dat de bevek rechtspersoonlijkheid heeft en een gemeenschappelijk beleggingsfonds niet: het fonds is de onverdeelde eigendom van zijn aandeelhouders. Dat heeft vooral fiscale gevolgen, maar die komen hier niet ter sprake.

##### **Beheer door specialisten**

Het beheer van de activa wordt toevertrouwd aan specialisten die de opgehaalde bedragen in diverse roerende waarden beleggen (aandelen, obligaties, geldmarktinstrumenten, vastgoedcertificaten, valuta's, termijnbeleggingen, enz.), overeenkomstig het beleid inzake de belegging van het kapitaal dat in het prospectus staat beschreven. De belegger heeft geen recht van inzage in het beleggingsbeleid dat gevolgd wordt door de ICB. Wil hij weten of een ICB aan zijn behoeften tegemoetkomt, dan moet hij zich baseren op het uitgifteprospectus van die ICB.

##### **Risicospreiding**

ICB's herbeleggen het kapitaal dat het publiek hen toevertrouwt volgens het principe van risicospreiding. Zo zal bijv. een aandelenfonds beleggen in aandelen van (heel) veel verschillende ondernemingen om het risico te spreiden. Sommige ICB's beleggen zelfs over verschillende activaklassen (aandelen, obligaties, beursgenoteerd vastgoed, grondstoffen...) om een nog bredere risicospreiding te bekomen.

##### **Toegestane beleggingen**

ICB's worden uitsluitend beheerd in het belang van de deelnemers. Elke ICB moet kiezen uit verschillende categorieën toegestane beleggingen. Ze moet rekening houden met de door de wet opgelegde beleggingslimieten bij het diversifiëren van de financiële activa. De FSMA houdt toezicht op de inachtneming van de beleggingsregels door de ICB's naar Belgisch recht.

#### 4.3 Belangrijkste types ICB's

Naast het onderscheid tussen ICB's volgens hun juridische vorm, zie ook 4.1 en 4.2, kan men ze ook opdelen volgens het uitkeringsbeleid, hun verhandelbaarheid en de beleggingsstrategie. Hieronder omschrijven we kort de verschillen.

##### **Naargelang het uitkeringsbeleid**

Er wordt een onderscheid gemaakt tussen distributieaandelen en kapitalisatieaandelen. De meeste beleggings vennootschappen laten de belegger de keuze tussen de twee types.

**Distributieaandelen** geven de belegger de mogelijkheid om een periodiek dividend te ontvangen. De geïnde inkomsten worden geheel of gedeeltelijk teruggestort aan hun eigenaar.

**Kapitalisatieaandelen** geven de belegger geen dividend. Alle ontvangen inkomsten worden automatisch herbelegd en aan het belegde kapitaal toegevoegd. Er is geen uitkering van inkomsten of dividenden. Pas bij de verkoop van zijn deelbewijzen krijgt de belegger de opbrengst van zijn belegging: op dat ogenblik zal hij een inkomen ontvangen in de vorm van een meerwaarde. Dit uiteraard voor zover er een meerwaarde is.

**Naargelang de verhandelbaarheid**

**Beursgenoteerde ICB's** geven de belegger de mogelijkheid om via de beurs hun ICB te kopen en verkopen. Dit type ICB's worden ook wel ETF's genoemd.

**Niet-beursgenoteerde ICB's** worden uitsluitend verhandeld aan hun inventariswaarde, buiten de beurs.

**Naargelang de beleggingsstrategie**

**Monetaire ICB's:** beleggen overwegend in liquide middelen en in waarden op korte termijn, zoals termijndeposito's, schatkistcertificaten, obligaties waarvan de vervaldatum niet veraf ligt, handelspapier en depositocertificaten.

**Obligatie ICB's:** beleggen hoofdzakelijk in obligaties. Er bestaan obligatie-ICB's die in één specifiek type obligaties beleggen, maar er bestaan eveneens obligatie-ICB's die in verschillende types obligaties beleggen.

**Aandelen ICB's:** beleggen hoofdzakelijk in (beursgenoteerde) aandelen. Er bestaan aandelen-ICB's die in één specifieke aandelensector of regio beleggen, maar er bestaan ook aandelen-ICB's die verschillende sectoren, regio's of beleggingsstijlen combineren.

**Vastgoed ICB's:** beleggen hoofdzakelijk in (beursgenoteerd) vastgoed.

**Grondstoffen ICB's:** beleggen hoofdzakelijk in derivaten die gelinkt zijn aan grondstoffenprijzen/bepaalde grondstoffenindices.

**Gemengde ICB's:** beleggen in verschillende activaklassen, dus in een bepaalde combinatie van aandelen, obligaties, vastgoed, grondstoffen... Afhankelijk van de verhouding van de verschillende activaklassen in de ICB en de bandbreedtes waarbinnen deze mogen bewegen, worden sommige gemengde ICB's als eerder defensief (weinig aandelen), neutraal (ongeveer evenveel aandelen als obligaties) of dynamisch (veel aandelen) bestempeld. Er bestaan ook gemengde ICB's met zeer ruime bandbreedtes waarbij het gewicht van aandelen bijv. kan variëren tussen 0%-100%. Dit type gemengde ICB's wordt als flexibel bestempeld.

**ICB's met kapitaalbescherming:** dit zijn ICB's die meestal een vervaldag hebben. Op die vervaldag bieden zij een kapitaalbescherming, hetzij volledig (100%) of gedeeltelijke. Er bestaan ook ICB's met een bepaalde vorm van neerwaartse bescherming (bijvoorbeeld CPPI structuur) zonder vervaldag.

**Hedge funds:** dit zijn vaak (dus niet altijd) gedereguleerde fondsen die gebruik maken van zogenaamde 'alternatieve' of niet-traditionele portefeuillestrategieën om de portefeuille in te dekken tegen ('to hedge') beursschommelingen of speculatieve schommelingen of die positieve rendementen willen genereren, ongeacht de ontwikkeling van de financiële markten (ook wel absolute return-fondsen genoemd). Een aantal van die fondsen proberen ook, in het kader van die strategieën, een 'hefboomeffect' te creëren, wat de risico's aanzienlijk doet toenemen. Er bestaan echter ook low risk hedge funds.

**5. Afgeleide financiële instrumenten****5.1 Beschrijving**

Afgeleide financiële producten zijn ontworpen om wissel-, rente- en volatiliteitsrisico te dekken. De benaming 'afgeleid' heeft te maken met het feit dat die instrumenten 'zijn afgeleid' van de onderliggende financiële instrumenten waarvoor ze als dekking zijn bedoeld. Ze kunnen als dekking of speculatief worden gebruikt.

**5.2 Algemene kenmerken**

Een afgeleid product geeft aan de eigenaar het recht of de verplichting om een onderliggende waarde zoals een aandeel, een vreemde munt of een beursindex, gedurende een bepaalde periode te kopen of te verkopen tegen een vooraf vastgestelde prijs. Een afgeleid product mag niet worden verward met een belegging in een onderliggende waarde. Na de vervaldag heeft het afgeleide product geen waarde meer. De belangrijkste categorieën afgeleide financiële instrumenten zijn: opties, warrants en futures.



### Hefboomeffect

Met afgeleide financiële instrumenten kan een belegger een in verhouding tot de inbreng veel hogere winst halen. Dit noemt men het hefboomeffect. Het volstaat bijvoorbeeld een premie te betalen om in opties te beleggen en toch aanzienlijke winst te boeken. Maar er is ook een keerzijde. Als de koers tijdens de looptijd van het instrument niet evolueert zoals verwacht, dan kan de geldelijke inbreng en zelfs meer verloren gaan. Het hefboomeffect speelt in beide richtingen. Als belegger moet u altijd voor ogen houden dat een grote winstverwachting samengaat met een hoog risico.

### Voor beleggers die risico durven nemen

Afgeleide financiële instrumenten kunnen erg riskante beleggingen zijn. Het resultaat van de belegging is erg wisselvallig. En het is lang niet zeker dat het geïnvesteerde bedrag wordt teruggewonnen. Afgeleide producten maken best maar een beperkt deel van de totale portefeuille uit. Gespecialiseerde financiële markten stellen genormaliseerde contracten voor. Ze zorgen ervoor dat de koers dynamisch blijft. Zo kan iedereen systematisch een tegenpartij vinden om contracten te kopen of te verkopen.

## 5.3 Belangrijkste types afgeleide financiële instrumenten

### Opties

Een optie is een financieel instrument dat voor diverse doeleinden wordt gebruikt, zoals een portefeuille tegen een risico beschermen, een aanvullend rendement krijgen of speculeren op activa zoals grondstoffen (olie, tarwe, metalen, goud, enz.), rentetarieven, wisselkoersen, aandelen en indices.

Een optie is een contract, waarbij de partij die de optie verstrekt (de 'schrijver' of 'emittent') aan zijn wederpartij het recht toekent een onderliggende waarde (bijvoorbeeld een pakket aandelen) te kopen (een 'calloptie') of te verkopen (een 'putoptie') gedurende (Amerikaanse optie) of aan het einde van een overeengekomen periode (Europese optie), tegen een vastgestelde prijs. Voor dit recht betaalt de koper meestal een premie aan de schrijver. De premie bedraagt een fractie van de onderliggende waarde. Hierdoor leidt een koersschommeling van de onderliggende waarde tot grotere winsten of verliezen voor de houder van een optie (dit is de hefboomwerking).

Meestal is de optie tussentijds verhandelbaar: zowel callopties als putopties kan men dan kopen en verkopen. De premie die dient te worden betaald (de koopprijs van een optie), is onder meer afhankelijk van de waardeontwikkeling (koers) van de onderliggende waarde en de lengte van de periode gedurende welke men rechten kan ontlend aan de optie.

Beleggen in opties is vooral geschikt voor ervaren beleggers. Er zijn drie verschillende optiesoorten te onderscheiden:

- Bij out-of-the-money opties ligt de koers van de onderliggende waarde ver van de uitoefenprijs af. In dit geval bestaat de optiepremie alleen uit tijdswaarde. De optiepremie en de volatiliteit zijn relatief laag, want de kans dat de optie intrinsieke waarde krijgt is klein.
- Bij at-the-money opties is de koers van de onderliggende waarde bijna gelijk aan de uitoefenprijs. Hier is de tijdswaarde en de volatiliteit van de optiepremie het hoogst, omdat de kans dat de optie intrinsieke waarde krijgt hoog is.
- Bij in-the-money opties ligt de uitoefenprijs ver onder de koers van de onderliggende waarde. De optiepremie heeft een lage tijdswaarde, maar een hoge intrinsieke waarde.

Iedere koersverandering van de onderliggende waarde is direct in de optiepremie te merken. Tot slot, hoe langer de looptijd van een optie, hoe meer tijdswaarde er in de optiepremie zit. En hoe beweeglijker de koers van de onderliggende waarde, hoe groter de kans op winst of verlies met opties. Daarom is de premie van een optie op een aandeel dat veel fluctueert vaak hoger dan van een optie op een aandeel dat nauwelijks beweegt.

**Het kopen van een optie** : Een optie (contract) geeft de koper het recht (niet de verplichting) om gedurende, of aan het eind van een zekere periode een bepaalde hoeveelheid van een onderliggende waarde (bijvoorbeeld aandelen of een vastgestelde hoeveelheid dollars of goud) te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie) tegen een vooraf overeengekomen prijs. Wie een calloptie koopt, hoopt op een koersstijging terwijl de koper van een putoptie hoopt op een koersdaling. De koper hoeft geen gebruik te maken van de optie. Voor het recht dat de koper van een optie verkrijgt, betaalt de koper een premie. De koper van een optie loopt het risico dat de betaalde premie verloren gaat (het verlies is overigens beperkt tot de premie en kan niet meer bedragen). De koper van een optie kan zijn optie verkopen en de premie met winst of verlies incasseren, of hij kan zijn recht uitoefenen door koop of verkoop van de onderliggende waarde.

**Het 'schrijven' van een optie** : Een schrijver (verkoper) van een optie neemt de verplichting (geen recht) op zich om de onderliggende waarde te leveren (schrijver van een calloptie) of af te nemen (schrijver van een putoptie) tegen de afgesproken prijs. De schrijver heeft dus een leveringsplicht of afnameplicht, waarvoor hij een premie ontvangt. Bij het schrijven van opties wordt onderscheid gemaakt tussen het gedekt en ongedekt schrijven van opties.

- Onder gedekt schrijven wordt verstaan het schrijven van een calloptie op een onderliggende waarde die de schrijver zelf in bezit heeft (de cliënt kan dus uit eigen bezit leveren).
- Bij het ongedekt schrijven heeft men de stukken niet in bezit en zullen deze tegen de dan geldende koers alsnog moeten worden aangekocht en geleverd.

Het schrijven van putopties wordt altijd als ongedekt beschouwd. Men is immers verplicht de onderliggende waarde te kopen, als de koper van de optie van zijn recht gebruik wenst te maken. Om er zeker van te zijn dat een schrijver van een optie aan zijn verplichtingen kan voldoen, dient de schrijver een zekerheid te stellen. De verplichting tot het stellen van zekerheid heet in vaktermen marginverplichting. De margin, de omvang van de verplichting, wordt volgens een bepaalde formule en marktconform vastgesteld.

De schrijver van een optie kan te maken krijgen met (onbeperkte) verliezen, die vele malen groter kunnen zijn dan de ontvangen premie. Hierbij dient onderscheid te worden gemaakt tussen het gedekt en het ongedekt schrijven van opties. Het gedekt schrijven van een calloptie kan bijvoorbeeld juist enige bescherming bieden tegen waardevermindering van de beleggingsportefeuille. Het ongedekt schrijven van callopties kan leiden tot verliezen die in principe niet gemaximeerd zijn. Het schrijven van put- en callopties op een index en het opzetten van timespreadcombinaties in opties op een index kunnen eveneens leiden tot grote verliezen. Daarom wordt een grote terughoudendheid aangeraden ten aanzien van deze financiële instrumenten.

### Warrants

Een warrant is een contract dat recht geeft om een onderliggende waarde te kopen ('call'-warrant) of te verkopen ('put'-warrant) gedurende een bepaalde periode tegen een vooraf vastgestelde prijs. Eigenlijk is het een optie met een langere levensduur. Een warrant kan slaan op elk financieel product: aandeel, obligatie, valuta, beursindex, enz. Er zijn 2 soorten warrants:

- Gedekte warrants bieden de mogelijkheid om in te schrijven op nieuwe aandelen.
- Ongedekte warrants zijn verbonden aan bestaande aandelen en worden door financiële instellingen uitgegeven.

Toch zijn er enkele verschillen tussen warrants en opties:

- Warrants worden verhandeld op een aandelenbeurs. Opties op een optiebeurs.
- Opties worden uitgegeven door de optiebeurs zelf. Warrants worden uitgegeven door financiële instellingen.
- Warrants hebben vaak een lange looptijd, 2 tot 3 jaar. De looptijden van opties variëren sterker: van 1 maand tot vele jaren.
- Warrants zijn vaak duurder dan opties want de uitgevende financiële instelling rekent een commissie aan. Toch kunnen warrants interessant zijn. Als een belegger een langlopende optie wil kopen waarin weinig handel is, dan kan hij immers een slechte prijs krijgen.

### Futures

Een future is een termijnovereenkomst waarbij 2 partijen zich ertoe verbinden een gegeven hoeveelheid van een onderliggende waarde zoals munten, obligaties, grondstoffen of beursindexen te kopen of te verkopen tegen een vaste prijs en op een vaste datum in de toekomst. Futures worden op de beurs verhandeld.

In tegenstelling tot opties hebben bij futures beide partijen een verplichting. De koper van de future verbindt zich ertoe de onderliggende waarde over te nemen. De verkoper van de future verbindt zich ertoe om op de vervaldag de onderliggende waarde te leveren in ruil voor het verschuldigde bedrag. Het is over het algemeen niet de bedoeling om de onderliggende waarde – de partij goederen of financiële waarden – daadwerkelijk te ontvangen of te leveren.

De specifieke kenmerken van een futuresovereenkomst worden bepaald door de veiligheid en de liquiditeit van de futuresmarkt. Elke futuresbeurs bepaalt haar eigen werking en de kenmerken van de overeenkomsten om beide doeleinden te kunnen verwezenlijken.

- De futureshandel kent een hoge mate van hefboomwerking en volatiliteit. Voor de veiligheid wordt aan de kopers en verkopers een margesysteem opgelegd. Deze marge dient als waarborg tegen een eventueel verlies op gekochte

- of verkochte overeenkomsten als gevolg van koersschommelingen. Hierdoor wordt het risico op een aanzienlijke wanbetaling uitgeschakeld.
- Dankzij vaste modaliteiten voor omvang, duur en vereffeningsprocedure vergroot de verhandelbaarheid van futures.
- Bij verliezen moet een belegger onmiddellijk een aanvulling in contanten bijstorten. Zorgvuldig dient te worden afgewogen of dergelijke financiële instrumenten voor u geschikt zijn, mede gelet op uw positie en het doel van de belegging.

### Turbo's

Een turbo is een afgeleid product uitgegeven door een bank en staat genoteerd op de beurs. Afhankelijk van de uitgevende bank en het land worden turbo's ook wel aangeduid als speeders of mini future calls.

Een belegger koopt een turbo als hij een bepaalde koersbeweging verwacht en daarbij een hoog rendement wil realiseren. Als hij een koersstijging verwacht, dan koopt hij een turbo long. Als hij een daling verwacht, koopt hij een turbo short. De onderliggende waarde kan variëren van indices, aandelen, grondstoffen en munten tot en met obligaties. Een turbo is risico voller dan een belegging in de onderliggende waarde. Het is dan ook een beleggingsinstrument voor ervaren beleggers.

De uitgevende bank financiert een deel van de turbo. Het andere deel financiert de belegger zelf. Op het deel gefinancierd door de bank betaalt de belegger intrest. De belegger investeert dus maar een fractie van de waarde, terwijl hij toch de volledige stijging of daling van de onderliggende waarde ontvangt. Er is dus een hefboomeffect. De hefboom geeft aan hoeveel sneller een turbo beweegt in verhouding tot de onderliggende waarde.

Bijvoorbeeld: een turbo long op de BEL20 met een hefboom van 5 wil zeggen dat de turbo 5 keer zo snel beweegt als de BEL20. Hoe hoger de hefboom, hoe gevoeliger de turbo is voor prijsbewegingen van de onderliggende waarde. De hefboom werkt zowel in stijgende als dalende richting.

## 6. Alternatieve investeringen

### 6.1 Belangrijkste types alternatieve investeringen

#### Hedgefunds

Bij traditionele beleggingsfondsen is er sprake van een positief rendement als de koersen van de beleggingen in hun portefeuille stijgen. Bij dalende koersen is er sprake van een negatief rendement. Hedgefunds creëren de mogelijkheid om ook bij dalende koersen een positief rendement te behalen. De toegevoegde waarde van hedgefunds binnen portefeuillesverband is dat zij de risico-rendementsverhouding van de totale portefeuille verbeteren, waarbij de precieze uitwerking afhankelijk is van het actuele risiconiveau van de portefeuille waar de hedgefunds in worden opgenomen. Bij een offensieve portefeuille behoudt u de kans op een aantrekkelijk rendement, terwijl het risico van een negatief rendement (deels) wordt beperkt. Als u een defensieve portefeuille heeft, dan zorgen hedgefunds er in beginsel voor dat u het risico op een negatief rendement laag houdt, terwijl het winstpotentieel van de beleggingsportefeuille toeneemt. Een 'fund of hedgefunds' is een beleggingsfonds dat investeert in meerdere hedgefunds.

#### Positief rendement bij dalende koersen, hoe kan dat?

In financieel-economische zin betekent 'hedging' het afdekken of verminderen van financiële risico's. Hedgefunds zijn beleggingsfondsen die streven naar een beperking van marktrisico's. Zij onderscheiden zich daarmee van de gewone beleggingsfondsen, die door hun manier van werken doorgaans veel gevoeliger zijn voor marktschommelingen.

Dat verschil in strategie wordt ook duidelijk wanneer gekeken wordt naar de doelstellingen van beide typen fondsen. Hedgefunds zijn meestal 'absolute presteerders' en streven naar een zo hoog mogelijk, absoluut rendement.

'Gewone' beleggingsfondsen zijn over het algemeen 'relatieve presteerders' en proberen een zo goed mogelijk resultaat te behalen ten opzichte van de relevante marktindex (de benchmark). Wanneer de benchmark bijvoorbeeld een rendement van -10% scoort en een beleggingsfonds scoort -8%, dan heeft dat fonds volgens haar eigen doelstellingen goed gepresteerd. Voor een hedgefund geldt zo'n resultaat in de regel als slecht. Een hedgefund zal proberen onder alle marktomstandigheden een positief rendement te behalen en een negatief rendement te voorkomen. Uiteraard lukt dit niet altijd en zijn de rendementen afhankelijk van verschillende factoren, die hieronder staan beschreven.

Hedgefunds beleggen op verschillende markten, waaronder aandelen-, obligatie- en valuta- en grondstoffenmarkten. Daarbij gebruiken ze vaak complexe strategieën om positief rendement te behalen. Er zijn diverse hedgefundstrategieën waarmee op een alternatieve manier een positief rendement kan worden behaald. Daar waar traditionele beleggings fondsen hun positief rendement uitsluitend behalen door 'long' posities (een belegging tegen een bepaalde koers kopen in de hoop ze later tegen een hogere koers weer te verkopen) in te nemen, kunnen hedgefunds bijvoorbeeld ook positief rendement behalen door 'short' posities (een belegging tegen een bepaalde koers verkopen, zonder ze te bezitten, in de hoop ze tegen een lagere koers in te kopen aan de kopende partij alsnog te kunnen leveren) in te nemen. Hedgefunds kunnen long of short gaan in zowel aandelen, obligaties en valuta's als bijvoorbeeld grondstoffen. Het succes van een hedgefund is vervolgens sterk afhankelijk van:

- de specifieke markt(en) waarop de hedgefundbeheerder actief is;
- de strategie(ën) die de beheerder hanteert; en
- de mate waarin de hedgefundbeheerder in staat is om op het juiste moment en in de juiste beleggingen long (ondergewaardeerde beleggingen) of short (overgewaardeerde beleggingen) te gaan.

Belangrijk is dat u zich realiseert dat als aandelenmarkten bijvoorbeeld een koersstijging laten zien, dat dus niet per definitie betekent dat u daar (in dezelfde mate) mee van profiteert. Het hangt ervan af of de hedgefundbeheerder ook de visie had om long te gaan in de juiste aandelen. Is dat niet het geval, dan kan het zijn dat u minder positief rendement behaalt of zelfs negatief rendement. Omgekeerd geldt natuurlijk ook dat hedgefunds juist zullen proberen ervoor te zorgen dat u bijvoorbeeld in dalende aandelenmarkten hier juist minder hard of zelfs niet door wordt geraakt.

Niet elke hedgefundbeheerder is dus in staat om altijd positieve rendementen te behalen. U loopt dan het risico een groot deel van uw inleg te verliezen. Het risico van verkeerde inschattingen van een hedgefundbeheerder kunt u beperken door uw investering te spreiden over verschillende beheerders via een fund of hedgefunds. Fund of hedgefunds beleggen hun kapitaal in verschillende hedgefunds, waardoor het rendement van het fonds niet afhankelijk is van de kwaliteiten van één enkele hedgefundbeheerder. Ze zijn doorgaans breed gespreid over verschillende strategieën, regio's en markten, waardoor een grote mate van diversificatie en dus risicospreiding wordt bereikt.

### Hedgefunds zijn complex

Wat u zich als (potentiële) belegger in fund of hedgefunds dient te realiseren, is dat hedgefunds complexe investeringsfondsen zijn. Fondsbeheerders moeten in staat zijn continu winstgevende strategieën te onderhouden of te ontwikkelen. Zij worden doorgaans goed beloond voor hun vaak uitzonderlijke expertise. De vindingrijkheid van de beheerders kent in principe geen grenzen. Omdat hedgefundstrategieën gebaat zijn bij zo min mogelijk beperkingen, zodat het beleggingsbeleid volledig uitgevoerd kan worden, zijn veel hedgefunds in het buitenland gevestigd in landen waar de regelgeving het beleggingsbeleid niet te veel beperkt. De koersen van traditionele aandelen worden grotendeels beïnvloed door de winstgevendheid van het betreffende bedrijf waarin een aandeel is gekocht. De koersen van hedgefunds daarentegen worden beïnvloed door het succesvol implementeren van vaak complexe beleggingsstrategieën van hedgefundbeheerders. We noemden eerder al de long/short strategie. Hieronder noemen we nog enkele andere bekende strategieën.

- 'Merger arbitrage strategy'. De beheerder zal long gaan in de aandelen van het overnamedoelwit en short gaan in de aandelen van de overnemende partij, omdat de traditionele beleggingsleer stelt dat de koersen van overnameprooiën over het algemeen stijgen gedurende een biedingstraject, terwijl de koersen van overnemende partijen vaak dalen.
- 'Event driven strategy'. De beheerder probeert positieve rendementen te behalen naar aanleiding van belangrijke gebeurtenissen in de markt, zoals grote kapitaaluitbreidingen bij een bepaald bedrijf, zware reorganisaties, negatieve publiciteit rondom een bedrijf, etc.
- 'Convertible arbitrage strategy'. De beheerder probeert te profiteren van waarderingsverschillen tussen de koers van een converteerbaar instrument en de bijhorende onderliggende waarde. Binnen de meest klassieke vorm van convertible arbitrage wordt een long positie in een converteerbare obligatie gecombineerd met een short positie in het onderliggende aandeel.

De toegevoegde waarde van een fund of hedgefunds in uw portefeuille is, zoals eerder aangegeven, het beperken van neerwaarts koersrisico mét behoud van de kans op een aantrekkelijk rendement. Hedgefunds kennen in beginsel een lage correlatie (Een 'lage correlatie' wil zeggen dat de koers van een aandeel of fonds niet 1 op 1 meebeweegt met de koers van de referentie-index, maar juist een onafhankelijk verloop kent) met de bewegingen van de

traditionele kapitaalmarkten, ervan uitgaande dat de strategische visie van de beheerder daadwerkelijk uitkomt. Daardoor is het mogelijk om de risicorendementverhouding in uw portefeuille te verbeteren. Er zijn echter ook risico's verbonden aan het beleggen in fund of hedgefunds.

Hedgefunds behoren tot de categorie alternatieve investeringen en zijn complexe producten. Hedgefunds met 'low vol' worden gezien als risicomijdend. Hedgefunds met 'mid vol' & 'high vol' worden gezien als risicodragend.

### Private equity

Private equity is beleggen in vermogen van niet-beursgenoteerde ondernemingen. Het heeft dezelfde eigenschappen als beleggen in aandelen. De resultaten zijn afhankelijk van de economie, maar minder van het beursklimaat. Investeren in niet-beursgenoteerde bedrijven is niet eenvoudig. De markt is moeilijk toegankelijk, vaak enkel voor grote bedragen en de informatie over deze meestal kleinere bedrijven is schaars. Bovendien kent private equity andere spelregels dan regulier beleggen. Het is dus belangrijk dat de belegger zich goed laat adviseren door een specialist. Als een belegger enkel eigen kapitaal investeert in private equity, dan is er geen hefboomwerking.

### Absolute return fondsen

Een beleggingsfonds dat een 'absolute return' nastreeft, wil iedere verslagperiode een positief rendement halen. Deze strategie verschilt van fondsen met als doelstelling een relatief positief rendement te behalen. Dit wil zeggen een betere prestatie halen dan de benchmark. Bij een relatief positief rendement kan het rendement nog steeds negatief zijn.

Risico's van Absolute return ICB's: Absolute return ICB's behoren tot de categorie alternatieve investeringen. Het zijn geen complexe producten als ze voldoen aan de UCITS-richtlijn 85/611. Absolute return fondsen met 'low vol' worden gezien als risicomijdend. Absolute return fondsen met 'mid vol' & 'high vol' worden gezien als risicodragend.

## 7. Levensverzekeringen

### 7.1 Belangrijkste types alternatieve investeringen

#### Tak 23

Tak 23 zijn levensverzekeringen gekoppeld aan een beleggingsfonds. Naar analogie met de ICB bestaan er verschillende soorten contracten die afhangen van het type onderliggende fondsen: fondsen met een beperkte inschrijvingsperiode of gesloten fondsen met een beperkte inschrijvingsperiode en permanent aangeboden fondsen of open fondsen.

**Risico's:** De risico's zijn dezelfde als voor beveks.

#### Tak 21: verzekeringsbons

Tak 21 zijn levensverzekeringen die niet aan beleggingsfondsen zijn gekoppeld. Het grootste verschil tussen tak 21 en tak 23 is dat een tak 21 een gewaarborgd minimumrendement biedt.

Als de verzekerde voor het uitbetalingsmoment overlijdt, dan ontvangt de begunstigde een kapitaal dat minstens zo groot is als de reserve. Hoewel een verzekeringsbon sterke gelijkenis vertoont met een kasbon, gaat het in de eerste plaats toch om een levensverzekeringsovereenkomst met een verzekeringnemer, een begunstigde en een verzekeringsmaatschappij. Als de producten worden aangeboden in een beleggingskader varieert de looptijd tussen 3 en 10 jaar. Als ze worden aangeboden in het kader van pensioenopbouw, al dan niet fiscaal, wordt een eindleeftijd van 60 of 65 jaar gehanteerd.

## 8. Vastgoed

### 8.1 Belangrijkste types vastgoed

#### Vastgoedbeveks

Vastgoedbeveks vormen de gemakkelijkste manier om te beleggen in vastgoed. De belegger heeft automatisch een gespreide vastgoedportefeuille, die door experts beheerd wordt. Vastgoedfondsen beleggen in verhandelbare

effecten uit de vastgoedsector zoals certificaten, bevaks of aandelen. Het fonds kan zich beperken tot een land of regio, maar kan ook wereldwijd beleggen.

#### **Risico's verbonden aan vastgoedfondsen**

Vastgoedfondsen behoren tot de categorie vastgoed. Het zijn geen complexe producten als ze voldoen aan de UCITS richtlijn 85/611. Wordt er 100% kapitaalgarantie gegeven, dan wordt de vastgoedbevek gezien als risicomijdend. In alle andere gevallen wordt deze gezien als risicodragend.

#### **Risico's verbonden aan vastgoedbevaks**

Vastgoedbevaks behoren tot de categorie risicodragende waarden - vastgoed en zijn geen complexe producten.

#### **Vastgoedcertificaten**

Een vastgoedcertificaat geeft de eigenaar recht op een deel van de huur- en verkoopprijs van het gebouw of gebouwencomplex waarin het belegt.

Een vennootschap doet een beroep op het geld van beleggers voor de financiering van een groot vastgoedproject (aankoop of bouw) zoals kantoorgebouwen, handelscentra en middelgrote handelsgebouwen, half-industriële gebouwen of huisvesting (studentenkamers, vakantiebungalows). Die vennootschap geeft schuldbewijzen uit, vastgoedcertificaten genoemd. De emittent is officieel eigenaar van het gebouw. De eigenaar van het certificaat is enkel geldschieder.

In juridisch en fiscaal opzicht wordt een vastgoedcertificaat beschouwd als een obligatie. Het bestaat uit een mantel en een couponblad. De coupons bevatten doorgaans de huurinkomsten, na aftrek van beheerkosten, lasten en in bepaalde gevallen een deel van de terugbetaling (afschrijving) van het belegde geld. Bij uitkering wordt automatisch roerende voorheffing afgehouden van de coupon. De gebouwen worden op een vooraf bepaalde vervaldag (vaak na 15 of 25 jaar) opnieuw verkocht. Na aftrek van de verkoopkosten, wordt de opbrengst van de verkoop verdeeld onder de eigenaars. Vastgoedcertificaten zijn verhandelbaar op de beurs.

## **9. Grondstoffen**

### **9.1 Belangrijkste types grondstoffen**

Beleggen in goud en andere grondstoffen kan op verschillende manieren: via aandelen, een beleggingsfonds, een certificaat, contracten zoals opties, futures, forwards, enz.

#### **Risico's verbonden aan beleggingen in goud en grondstoffen**

Beleggingen met grondstoffen behoren tot de categorie grondstoffen. Het kunnen eventueel complexe producten zijn. Als de belegging 100% kapitaalgarantie biedt en de uitgever een investment grade rating heeft, is de belegging risicomijdend. In het andere geval is ze risicodragend.

## **10. OTC-contracten**

### **10.1 Beschrijving**

Bij zogenaamde Over The Counter-contracten (OTC) is de bank tegenpartij van de cliënt. De marktwaarde is afhankelijk van de koersbewegingen van een onderliggende waarde. OTC-contracten worden niet via de beurs verhandeld. Doorgaans hebben zij betrekking op rente of valuta. Maar er zijn ook OTC-contracten op grondstoffen, edelmetalen of indexen. OTC-contracten zijn oorspronkelijk bedoeld om verschillende soorten financiële risico's af te dekken, wat ook wel 'hedging' wordt genoemd.

Ze kunnen ook speculatief worden ingezet. Een OTC-contract is meestal niet verhandelbaar. Omdat de contracten vaak voor grote bedragen en een lange looptijd worden aangegaan, kunnen de risico's, mede afhankelijk van de onderliggende waarde, zeer groot zijn. Om een OTC-transactie aan te kunnen gaan, is het nodig een specifieke overeenkomst af te sluiten. Hierin staan de rechten en plichten van de contractpartijen, de gebruiken in de OTCmarkt en de wijze van bepaling van het obligo (mate van risico) dat deze transacties genereren.

## Deel II. De verschillende risico's van de beleggingsinstrumenten

### 1. Definities verschillende types risico's

#### 1.1 Insolventierisico

Het risico van insolventie van de debiteur heeft te maken met de mogelijkheid dat de emittent van de roerende waarde zijn verbintenissen niet meer kan nakomen. De kwaliteit van de emittent van een roerende waarde is erg belangrijk, want hij is verantwoordelijk voor de terugbetaling van het aanvangskapitaal. Een degelijke inschatting van dat risico is zeer belangrijk. Hoe slechter de financiële en economische toestand van de emittent, hoe groter het risico dat men niet (of slechts gedeeltelijk) wordt terugbetaald. Uiteraard zal de intrest die een dergelijke emittent biedt, hoger liggen dan de intrest die een schuldenaar met een betere kwaliteit voor een gelijkaardig effect zou bieden. Het is dus erg belangrijk om het insolventierisico goed in te schatten. Beleggers kunnen hier hun eigen huiswerk maken, maar ook steunen op een onafhankelijke inschatting van het insolventierisico door ratingbureau's. Standard & Poor's, Moody's of Fitch zijn de belangrijkste ratingbureau's. De rating is echter geen vast gegeven en kan dus evolueren tijdens de looptijd van het product.

#### 1.2 Liquiditeitsrisico

Het kan gebeuren dat een belegger zijn geld (kapitaal + eventuele intrest) terug wil vóór de vervaldag van de belegging. Het liquiditeitsrisico geeft een idee van de moeilijkheden die een belegger ondervindt om zijn geld (vóór de vervaldag) terug te krijgen. De liquiditeit van een belegging hangt o.a. af van het aantal transacties op de markt waarop het product wordt verhandeld en welke tegenwaarde deze transacties vertegenwoordigen. De koersen variëren meer op een krappe markt. Een groot order kan de koers sterk doen schommelen. Hoe ruimer de markt, hoe geringer het liquiditeitsrisico. Ook de kosten bij uitstap uit een belegging en de tijd die nodig is om het geld terug te krijgen (betalingsrisico) beïnvloeden de liquiditeit.

#### 1.3 Wisselrisico

Door te beleggen in vreemde munten, bestaat er een wissel- of muntrisico. Het wisselrisico geeft aan dat het rendement van de belegging daalt als gevolg van een ongunstige evolutie van die wisselkoers. Als de wisselkoers ongunstig evolueert, dan wordt het rendement uitgehold door de omzetting in euro. Bij een gunstige evolutie levert de belegging een normaal rendement op en een meerwaarde dankzij de gunstige wisselkoers.

#### 1.4 Renterisico

Het renterisico is het risico verbonden aan een wijziging van de rentetarieven op de markt met een koersdaling van het effect als gevolg. Bij vastrentende beleggingen, zoals obligaties, uit het renterisico zich in een wijziging van de obligatiekoers als gevolg van een rentewijziging. Het leidt dus tot een waardevermeerdering of -verlies. Als het effect op de secundaire markt wordt verkocht vóór de vervaldatum op een ogenblik waarop de marktrente hoger is dan de nominale rente van de obligatie, moet de spaarder rekening houden met een waardeverlies. Als de marktrente lager is dan de nominale rente van de obligatie, dan is er een waardevermeerdering. Voorbeeld: een obligatie op 10 jaar uitgegeven in 2016 met een vaste coupon van 3%, daalt in waarde als de marktrente 5% bedraagt in 2017. Valt die rente echter terug op 2%, dan stijgt de waarde. Ook andere beleggingen zoals aandelen en beursgenoteerd vastgoed kunnen in bepaalde omstandigheden onderhevig zijn aan renterisico. Het verband is echter niet zo duidelijk dan bij vastrentende beleggingen.

#### 1.5 Volatiliteitsrisico

Het volatiliteitsrisico duidt aan dat de koers van een belegging met een variabele opbrengst onderhevig kan zijn aan sterke of zwakke schommelingen. De belegger moet rekening houden met een waardeverlies als de koers daalt. En met een waardevermeerdering als de koers stijgt.

#### 1.6 Kapitaalrisico

Het kapitaalrisico of terugbetalingsrisico duidt aan dat de belegger zijn startinleg misschien niet volledig terugkrijgt op de vervaldatum of op het ogenblik waarop hij uit de belegging stapt. Als hij bijvoorbeeld in aandelen belegt, is er een aanzienlijk kapitaalrisico. Het belegde kapitaal schommelt afhankelijk van de financiële en economische situatie van de onderneming.

### **1.7 Andere risico's**

Specifieke risico's voor een bepaalde soort van belegging. Zie samenvattende tabel risico's onder punt 2.



## 2. Samenvattende tabel risico's

In deze tabel vindt u de risico's verbonden aan de beleggingsinstrumenten die in dit document worden besproken.

|                     | Insolventierisico  | Liquideitsrisico  | Wisselrisico   | Renterisico  | Volatiliteitsrisico  | Volatiliteitsrisico  | Andere risico's   |
|---------------------|--|---|--|--|--|--|---|
| <b>Obligaties</b>   |  |   |  |  |  |  |   |
| Overheidsobligaties | Gering voor obligaties met een investment grade rating. Hoog/hoger voor obligaties met een non-investment grade (high yield) rating. | Gering, gezien de grote bedrijvigheid op de secundaire markt en de rol die de market makers spelen. | Geen indien de obligaties uitgedrukt zijn in euro. Indien in een andere munt is er wisselrisico. | Afhankelijk van looptijd en couponstructuur. De meeste obligaties hebben een vaste coupon. Dat betekent hoe langer de resterende looptijd van de obligatie, hoe hoger het renterisico. | Hoe langer de resterende looptijd van de obligatie, hoe hoger het volatiliteitsrisico. Hoe hoger het insolventierisico, hoe hoger het volatiliteitsrisico. | Gering, behalve voor obligaties van overheden met een hoog insolventierisico.  | Politieke veranderingen/onzekerheid zijn mogelijke andere risico's.   |
| Bedrijfsobligaties  | Idem overheidsobligaties.  | Doorgaans hoger dan bij overheidsobligaties. Hangt af van geval tot geval.                          | Idem overheidsobligaties.  | Idem overheidsobligaties.  | Idem overheidsobligaties.  | Gering, behalve voor obligaties van bedrijven met een hoog insolventie risico. | In geval van faillissement of risico op faillissement kunnen sommige obligaties geheel of gedeeltelijk worden afgeschreven of omgezet in kapitaalinstrumenten (aandelen), al naargelang de beslissing van de toezichhouders (zogenaamde "Bail-in"). |

Vervolg tabel

|                   |                          |                          |                           |                           |                           |                          |  |
|-------------------|--------------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------|--|
| Andere obligaties | Idem overheidsobligaties | Idem bedrijfsobligaties. | Idem overheidsobligaties. | Idem overheidsobligaties. | Idem overheidsobligaties. | Idem bedrijfsobligaties. | Idem overheids- en bedrijfsobligaties. |
|-------------------|--------------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------|--|

|  | Insolventierisico  | Liquiditeitsrisico  | Wisselrisico   | Renterisico  | Volatiliteitsrisico  | Volatiliteitsrisico   | Andere risico's  |
|--|--|---|--|--|--|---|--|
| <b>Aandelen</b>  | Aandelen zijn een vorm van risicodragend kapitaal: de vennootschap die ze uitgeeft, is dus niet verplicht ze terug te betalen. In geval van faillissement kunnen aandelen nagenoeg volledig waardeloos worden.                 | De liquiditeit is gewaarborgd door het bestaan van een georganiseerde markt, de beurs. Ze hangt vooral af van het aantal transacties in het effect: hoe hoger de beurskapitalisatie van de vennootschap, hoe groter de markt is van haar aandelen en dus ook hoe groter de liquiditeit. | Zelfs wanneer het aandeel in euro is genoteerd, bestaat er een wisselrisico als een deel van de activa of van het zakencijfer van de vennootschap in vreemde valuta is uitgedrukt. De evolutie van een wisselkoers kan tegelijk een positieve en negatieve uitwerking hebben op het rendement van een belegging in aandelen. | Aandelen kunnen in bepaalde omstandigheden onderhevig zijn aan renterisico. Het verband is echter niet zo duidelijk dan bij vast rentende beleggingen. Zo zijn aandelen met een hoog dividendrendement doorgaans gevoeliger aan renterisico dan aandelen met een laag of geen dividend.  | Hangt sterk af van de kwaliteit van de vennootschap, de evolutie in die bepaalde sector en de algemene beursevolutie. Een zogenaamd 'speculatief' aandeel houdt een groter risico qua koersvolatiliteit in dan een aandeel van een vennootschap met stabielere activiteiten. | De belegger loopt het totale risico van de onderneming. Steeds bestaat het risico op herverkoop met verlies van een aandeel (d.w.z. tegen een lagere koers dan de aankoopkoers) of zelfs van kapitaalverlies tot 100%. Het kapi taal risico is dus (zeer) hoog. | Bepaalde veranderingen in de wetgeving die verregaande gevolgen hebben voor een bepaalde sector. Ook bedrijfsspecifieke gebeurtenissen zoals bijv. fraude, fusies & overnames... kunnen een belangrijke impact hebben op het koersverloop van een aandeel. |
| <b>Instellingen voor collectieve belegging (ICB's)</b> | Het risico dat een ICB insolvent wordt, is nagenoeg uitgesloten t.g.v. de hoge mate van risicospreiding die gehanteerd wordt. Voor een select type ICB's kan dat risico evenwel hoog / hoger zijn (bijv. sommige hedge funds ) | Gering, de meeste ICB's kunnen dagelijks of wekelijks verhandeld worden. Voor een select type ICB's kan dat risico evenwel hoog / hoger zijn (bijv. sommige hedge funds ) aangezien de handelsfrequentie daar (veel) lager ligt.  | Dat hangt af van de munteenheid waarin de onderliggende waarden zijn uitgedrukt en van het feit of de inventariswaarde al dan niet gehedged is naar de euro.   | Hangt af van de onderliggende waarden waarin de ICB's beleggen. ICB's die volledig of voor een groot gedeelte beleggen in obligaties met een vaste coupon en lange looptijd zullen bijvoorbeeld een hoog renterisico kennen. ICB's die minder of niet in dergelijke obligaties beleggen zullen doorgaans een lager renterisico hebben. | Dat hangt af van de onderliggende waarden waarin de ICB's beleggen. Globaal genomen zorgt de diversificatie die typisch is voor ICB's voor een kleinere volatiliteit dan die van de individuele onderliggende waarden.   | Dat hangt af van de onderliggende waarden waarin de ICB's beleggen. Globaal genomen zorgt de diversificatie die typisch is voor ICB's voor een kleiner kapitaalrisico dan die van de individuele onderliggende waarden.   | Dat hangt af van de onderliggende waarden waarin de ICB's beleggen.  |
|  | Insolventierisico  | Liquiditeitsrisico  | Wisselrisico   | Renterisico  | Volatiliteitsrisico  | Volatiliteitsrisico   | Andere risico's  |

Afgeleide financiële instrumenten

Vervolg tabel

|          |  |   |   |   |   |  |   |
|----------|--|---|---|---|---|--|---|
| Opties   | Een belegger moet de solvabiliteit van de emittent nagaan. Het risico is klein als de emittent een gecontroleerde instelling is, maar het blijft toch reëel.   | Opties worden op georganiseerde secundaire markten zoals Euronext verhandeld. Toch is de liquiditeit gering. Men is niet zeker dat de prijs bij verkoop interessant is. | Geen voor opties in euro. Het wisselrisico kan aanzienlijk zijn voor opties in andere munten, vooral bij schommelende munten. | Renteschommelingen hebben een weerslag op de aandelenkoersen en onrechtstreeks op de optieprijs.                            | Erg schommelende koers. Ze wordt bepaald door de evolutie en de vooruitzichten van de onderliggende activa.                                   | Er is geen terugbetaling. Het beleggingsresultaat is erg wisselvallig en het is niet zeker dat het geïnvesteerde bedrag teruggewonnen wordt. Na de vervaldag is de optie waardeloos. | Als de onderliggende activa ongunstig evolueren, kan de waarde van de optie totaal verloren gaan. Het verlies voor de koper van de optie blijft beperkt tot de premie die hij betaalde.   |
| Warrants | De belegger moet de solvabiliteit van de emittent nagaan. Het risico is tamelijk klein als de emittent een gecontroleerde instelling is. Ook bij gedekte warrants waarvoor de emittent voorzieningen aangelegd heeft, is het risico beperkt. | Hangt af van het aantal transacties met de warrant.   | Geen voor warrants die recht geven op inschrijving op nieuwe aandelen of nieuwe obligaties in euro.                           | Over het algemeen heeft een rentestijging een negatieve invloed op de aandelenkoersen en onrechtstreeks op de warrantkoers. | Een warrant is een speculatief instrument. Meestal is de koers minder vast dan die van het aandeel of de obligatie van dezelfde vennootschap. | Een warrant geeft geen recht op inkomsten.   | Op het ogenblik dat de warrant wordt uitgeoefend, kunnen de omstandigheden minder gunstig zijn dan bij de uitgifte. Bij een obligatie kan de intrestvoet van het nieuwe effect lager zijn dan de marktrente. Bij een aandeel kan de aankoopprijs lager zijn dan de beurskoers. Een warrant kan zijn volledige waarde verliezen. |
| Futures  | Risico dat de tegenpartij haar verbintenissen niet nakomt.   | Grote verhandelbaarheid van futures op georganiseerde markten   | Geen voor overeenkomsten in euro. Het wisselrisico kan groot zijn bij schommelende munten.                                    | De mate van renterisico is deels afhankelijk van de eigenschappen van de onderliggende waarde.                              | Hangt af van de volatiliteit van de onderliggende activa.   | Er is geen kapitaal dat moet worden teruggestort   | In principe zijn er geen grenzen aan de verliezen voor speculanten.   |

Vervolg tabel

|         | Insolventierisico   | Liquiditeitsrisico                       | Wisselrisico   | Renterisico  | Volatiliteitsrisico  | Volatiliteitsrisico   | Andere risico's   |
|---------|---|--|--|--|--|---|---|
| Turbo's | Gering, de emittent staat onder toezicht van de bankautoriteiten. | De emittent zorgt steeds voor een markt. | Geen vooraf overeengekomen in euro. Het wisselrisico kan groot zijn bij schommelende munten. | De mate van renterisico is deels afhankelijk van de eigenschappen van de onderliggende waarde. | Het stop-loss niveau zorgt ervoor dat een turbo afgewikkeld wordt als de koers te sterk daalt. | Het is niet zeker dat de belegger zijn geïnvesteerde kapitaal terug krijgt. | Als de onderliggende activa ongunstig evolueren, kan de waarde van de turbo totaal verloren gaan. |

**Alternatieve Investeringen**

|            |   |   |   |  |   |   |  |
|------------|---|---|---|--|---|---|--|
| Hedgefonds | (Fund of) hedgefonds zijn vaak aparte juridische entiteiten, waarbij de kredietwaardigheid van de beheerder van dit fund niets hoeft te zeggen over de kredietwaardigheid van het (fund of) hedgefund zelf. | De onderliggende hedgefonds hanteren complexe beleggingsstrategieën, die meestal gepaard gaan met noodzakelijke lange investeringsperiodes waarin langetermijnposities moeten worden ingenomen om winsten te kunnen behalen. Hierdoor is het voor u als belegger niet altijd mogelijk om snel uit een fund of hedgefonds te stappen. Vaak dient u ruim op voorhand aan te geven dat u uit wilt stappen en het duurt doorgaans weken, zo niet maanden, voordat u uw verkoopopbrengst ontvangt. | Valutarisico speelt een rol, aangezien de onderliggende hedgefonds actief zijn op diverse markten, waarbij de beleggingen genoteerd (kunnen) zijn in verschillende valuta's. De koersschommelingen in deze valuta's worden echter veelal afgedekt door deze hedgefonds. | De mate van renterisico is deels afhankelijk van de eigenschappen van de onderliggende waarde. | De risico's van hedgefonds met een lage volatiliteit zijn vergelijkbaar met de risico's van obligaties. De risico's van hedgefonds met een hoge volatiliteit zijn vergelijkbaar met die van aandelen.<br><br>(Fund of) hedgefonds publiceren vaak slechts éénmaal per maand de intrinsieke waarde van het fonds. De waarde die dan bepaald wordt heeft doorgaans betrekking op een peildatum die een (flink) aantal weken in het verleden kan liggen. Daardoor kan de waarde ten tijde van publicatie dus gedateerde informatie laten zien. | Hedgefonds (en daarmee indirect ook fund of hedgefonds) gebruiken vaak geleend geld om nog meer rendement te behalen (hefboomrisico). Als een hedgefund een slecht rendement laat zien, dan kan het feit dat er belegd wordt met geleend geld, een versterkend negatief effect hebben op dit rendement. | Veel (fund of) hedgefonds behouden zich het recht voor om verkooporders te beperken of voor onbepaalde tijd uit te stellen, indien het fonds in een korte tijd een grote hoeveelheid verkooporders ontvangt. Dit soort maatregelen wordt genomen om de belangen van de zittende aandeelhouders te beschermen.<br><br>Daarnaast bieden fund of hedgefonds vaak ook niet volledig inzicht in al hun onderliggendebeleggingen ('intransparency') en is het voor de belegger in het fund of hedgefonds dus onduidelijk waar de rendementen precies worden behaald. |
|------------|---|---|---|--|---|---|--|