



## Overzicht van de belangrijkste kenmerken en risico's van financiële instrumenten

In geval van vragen of opmerkingen, gelieve contact op te nemen  
met uw relatiebeheerder of [info@econopols.be](mailto:info@econopols.be)

## INLEIDING

In overeenstemming met de MiFID-richtlijn beoogt dit document u basisinformatie te verschaffen over de kenmerken en risico's die inherent verbonden zijn aan elke belegging in de belangrijkste financiële instrumenten. We vragen u geen enkele belegging te doen vooraleer u zeker bent alle kenmerken en risico's te kennen die eraan verbonden zijn en om uw beleggingsportefeuille zo nodig aan te passen aan uw kennis en ervaring, financiële situatie en beleggingsdoelstellingen. Dit overzicht is overigens niet exhaustief en tot in detail uitgewerkt. U kunt op verzoek steeds nadere inlichtingen verkrijgen van uw relatiebeheerder.

## 1. ALGEMENE BELEGGINGSRISICO'S

De volgende algemene risico's kunnen zich in meer of mindere mate voordoen bij financiële instrumenten.

### **Koersrisico**

Een onvoorziene daling van de koers van de financiële instrumenten is bij beleggen bijna onvermijdelijk. Wel kunt u koersrisico's zoveel mogelijk beperken. Spreiding van uw investeringen over diverse soorten financiële instrumenten en, binnen die categorieën, over verschillende instrumenten is een van de meest toegepaste methoden.

### **Wisselkoersrisico**

Belegt u in andere valuta dan de euro, dan kan de koers van die valuta bij verkoop van de effecten verschillen van de valutakoers bij aankoop. Dit kan uw beleggingen zowel positief als negatief beïnvloeden. Bij zwakkere munten of munten van landen in problemen, is dit risico het grootst.

### **Kredietrisico**

Dit staat voor de mogelijkheid dat een uitgevende instelling van een financieel instrument (bijvoorbeeld een obligatie) – de debiteur – zijn verplichtingen tot het terugbetalen van de hoofdsom of het doen van (jaarlijkse of tussentijdse) rentebetalingen niet (geheel) nakomt. De meest voorkomende oorzaak daarvan is een slechte financiële positie of faillissement van de uitgevende instelling.

### **Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico ontstaat als bepaalde beleggingen moeilijk verhandelbaar zijn. Er dient een onderscheid gemaakt te worden tussen een illiquiditeit die wordt veroorzaakt door het spel van vraag en aanbod, en een illiquiditeit die te wijten is aan de aan de desbetreffende financiële instrumenten verbonden eigenschappen of aan de marktgebruiken. De illiquiditeit wordt veroorzaakt door vraag en aanbod als er (bijna) alleen aanbod (verkopers) voor een financieel instrument tegen een zekere koers bestaat. Dit geldt ook als er (bijna) alleen vraag (kopers) naar een financieel instrument tegen een zekere koers bestaat. Als gevolg daarvan kunnen aan- en verkooporders niet direct, slechts deels of tegen ongunstige voorwaarden uitgevoerd worden. De illiquiditeit wegens de aan een financieel instrument verbonden eigenschappen of wegens de marktgebruiken doet zich onder andere voor bij lange uitvoeringstermijnen wegens marktgebruiken of andere beperkingen op de handel, of een behoefte aan liquiditeit op korte termijn die niet door de verkoop van financiële instrumenten kan worden gedekt.

## **Renterisico**

Als de marktrente stijgt, daalt de waarde van bepaalde beleggingen. Dit komt vooral bij aandelen en obligaties voor. Een stijgende marktrente kan een negatieve invloed hebben op aandelen door een toename van de kostprijs van investeringen. Een stijging van de marktrente zorgt bij obligaties voor een dalende koers van de obligatie. Dit wordt veroorzaakt doordat beleggers voor de hogere rente gecompenseerd willen worden. Aangezien de rente uitkering op een obligatie bij uitgifte ervan voor de gehele looptijd is vastgesteld, kan de compensatie alleen via een lagere koers worden gerealiseerd. De vaste rente uitkering geeft bij een lagere koers voor de koper van de obligatie namelijk een hoger rendement. Een dalende marktrente heeft een omgekeerd effect: de koers van uw obligatie stijgt - alle andere invloeden op de koers buiten beschouwing gehouden.

## **Herbeleggingsrisico**

Dit is het risico dat u betaalde rente, uitgekeerd dividend, verkochte beleggingen of andere beleggingsinkomsten niet opnieuw kunt beleggen tegen dezelfde voorwaarden als van de oorspronkelijke belegging.

## **Fiscaal risico**

Fiscaal risico doet zich voor bij onduidelijke of veranderende wetgeving over de fiscale aspecten of fiscale behandeling van financiële instrumenten. Bij buitenlandse financiële producten kunnen fiscale verdragen tussen overheden het rendement beïnvloeden. En ook wijzigingen in uw persoonlijke situatie, zoals een echtscheiding of overlijden, kunnen leiden tot een andere fiscale behandeling van uw beleggingen.

## **Conjunctuurrisico**

Dit risico hangt samen met veranderingen in de economische situatie. Denk aan periodes van economische recessie, aan grootschalige maatschappelijke hervormingen, of aan wereldwijd slinkende grondstofvoorraden. Deze veranderingen hebben gevolgen op de koersontwikkeling van financiële instrumenten.

## **Marktrisico**

Het marktrisico is het risico dat de hele financiële markt of een categorie van activa daalt, waardoor de prijs en de waarde van de activa in portefeuille kunnen worden beïnvloed. Die schommelingen kunnen onder andere voorkomen omwille van muntevoluties en scherpe stijgingen of dalingen van de intrestvoeten en/of beurskoersen in het algemeen.

## **Faillissementsrisico**

Indien u een aandeel koopt van een bedrijf, wordt u als aandeelhouder voor een stukje mede-eigenaar van dat bedrijf. Als aandeelhouder bent u bereid om risico te lopen. U kan meegenieten met de winsten van het bedrijf als het goed gaat, maar u zal omgekeerd ook delen in eventuele verliezen van het bedrijf als het wat minder gaat. U kan uw gehele belegging verliezen in geval van faillissement van het bedrijf.

## **Inflatierisico**

Met inflatie wordt een stijging van het algemeen prijspeil bedoeld met als gevolg een daling van de (interne) waarde van het geld, de koopkracht van het geld. Door inflatie bestaat de kans dat de werkelijke waarde van uw beleggingsportefeuille daalt terwijl u er wel een (nominaal) rendement mee haalt. Voor een reële stand van zaken moet u de waarde van uw beleggingen dus corrigeren met het inflatiepercentage.

## **Geografische risico's**

Een land of regio kan economisch of politiek zo instabiel zijn, dat er een gebrek aan deviezen ontstaat of zelfs het hele betalingsverkeer stilvalt. In dat geval kan een overigens solvabele buitenlandse schuldenaar, buiten diens schuld, niet aan zijn verplichtingen voldoen. Zijn financiële producten in vreemde valuta uitgegeven, dan loopt u ook het risico dat u als belegger betalingen ontvangt in deviezen die niet converteerbaar zijn vanwege beperkingen bij het omwisselen.

## Psychologische risico's

Ondanks dat de vooruitzichten van een onderneming objectief goed zijn, kunnen geruchten, opinies, tendensen of andere gevoelsmatige factoren de koersontwikkeling in hoge mate beïnvloeden. Door irrationele handelingen van andere beleggers, maar ook door handelingen van uzelf.

## 2. KENMERKEN EN RISICO'S PER FINANCIËEL INSTRUMENT

In dit hoofdstuk beschrijven we de kenmerken en risico's van de meest gangbare financiële instrumenten. Algemene risico's geven we in tabellen weer, specifieke risico's lichten we kort toe.

### 2.1. AANDELEN EN CERTIFICATEN VAN AANDELEN

#### 2.1.1. Omschrijving

Een aandeel is een eigendomstitel die een deel van het maatschappelijk kapitaal van een onderneming vertegenwoordigt. Door een aandeel te kopen wordt u mede-eigenaar van de onderneming. Dit betekent dat het rendement van uw belegging zal afhangen van het succes (of het falen) van de onderneming.

Gaat het goed, dan deelt u mee in koersstijgingen en eventuele dividenduitkeringen. Maar gaat het slecht met de onderneming, dan zal de koers dalen en ontvangt u mogelijk ook minder of zelfs geen dividend. In geval van faillissement kan de waarde van een aandeel teruglopen tot nul.

De aandelenkoers is afhankelijk van zowel interne als externe factoren:

- Interne factoren: gerealiseerde en verwachte bedrijfsresultaten, nieuws over de onderneming en/of sector en de dividendpolitiek, ... ;
- Externe factoren: onder andere politieke gebeurtenissen, macro-economische ontwikkelingen en irrationele elementen die beurschommelingen kunnen vergroten.

Als aandeelhouder heeft u onder meer ook het recht om te stemmen op de algemene vergadering (behalve in geval van aandelen zonder stemrecht) en op een deel van de liquidatiewaarde van de onderneming bij ontbinding van de vennootschap (voor zo ver er een liquidatiesaldo is).

Aandelen zijn op naam of gedematerialiseerd. De aandelen op naam worden gekenmerkt door een inschrijving in het register van aandeelhouders van de onderneming op naam van de houder. De overdracht aan derden gebeurt door een inschrijving van de overdracht in het register van aandeelhouders. Dergelijke overdracht is eerder uitzonderlijk.

Gedematerialiseerde aandelen worden vertegenwoordigd door een boeking op een effectenrekening op naam van de aandeelhouder bij een daartoe erkende instelling. U kan uw gedematerialiseerde aandelen doorgaans gemakkelijk en dagelijks verkopen. Dit gaat eenvoudiger bij aandelen van beursgenoteerde ondernemingen.

Certificaten van aandelen (bijvoorbeeld 'American Depositary Receipts') zijn effecten die originele aandelen vertegenwoordigen en worden beheerd door een administratiekantoor. Het volgt een aandeel in zijn waarde (koers) en levert een gelijke opbrengst als het onderliggende aandeel (dividend). Het grote verschil met een aandeel is dat een certificaat geen recht geeft op het deelnemen aan de stemming op een aandeelhoudersvergadering. De risico's zijn in principe dezelfde als de risico's die verbonden zijn aan gewone aandelen.

## 2.1.2. Risico's

Algemene risico's:

Koersrisico	Ja, afhankelijk van de volatiliteit van het aandeel. Dit wordt bepaald door zowel het beleid van de onderneming als de conjuncturele, micro-economische en financiële context.
Wisselkoersrisico	Ja, indien de koers van het aandeel niet in euro noteert of de activiteiten van de onderneming zich buiten de euro zone afspelen.
Kredietrisico	Nee, aandelen zijn risico-dragend kapitaal en geen schuldvordering. Natuurlijk kunnen aandelen geheel of gedeeltelijk hun waarde verliezen in geval van faillissement.
Liquiditeitsrisico	Ja, afhankelijk van het volume van de transacties op het aandeel en van de free float. Hoe groter de beurskapitalisatie van de onderneming, hoe groter en dus hoe meer liquide de markt van haar aandelen is.
Renterisico	Ja, afhankelijk van de aandelen en het beleggingsklimaat. Meestal heeft een rentestijging een negatieve invloed op de aandelenkoers.
Herbeleggingsrisico	Ja
Fiscaal risico	Ja
Marktrisico	Ja
Inflatierisico	Ja
Geografische risico's	Ja
Complexiteitsrisico (MiFID)	Ja, indien genoteerd op een niet-gereguleerde markt of equivalent aan een niet gereguleerde markt of op een MTF.

Specifieke risico's:

### Ondernemersrisico

Omdat u mede-eigenaar bent van een vennootschap, loopt u hetzelfde risico als iedere ondernemer: in slechte tijden deelt u mee in het verlies dat bij een faillissement tot 100% van uw inleg kan oplopen.

### Dividendrisico

Het dividend kan bij weinig winst of verlies laag zijn of zelfs helemaal niet worden uitgekeerd. Er bestaan overigens ook vennootschappen die als beleid hebben nooit dividend uit te betalen.

## 2.2. VASTGOED

### 2.2.1. VASTGOEDCERTIFICATEN

#### 2.2.1.1. Omschrijving

Vastgoedcertificaten zijn financiële instrumenten uitgegeven door een vennootschap voor de financiering van de aankoop of de bouw van commerciële gebouwen of kantoorgebouwen. De certificaten kunnen al dan niet beursgenoteerd zijn. Als certificaathouder heeft u een schuldvordering op de inkomsten van een vastgoedbelegging (inkomsten uit de huur van een gebouw en eventuele meerwaarde op de verkoop ervan). Zonder strikt juridisch mede-eigenaar te zijn van een onroerend goed, bent u als houder van het vastgoedcertificaat toch economische mede-eigenaar.

Bij uitgifte hebben vastgoedcertificaten een looptijd van doorgaans 15 tot 25 jaar. Aan het einde van de termijn wordt het certificaat vereffend, niet verlengd.

### 2.2.1.2. Risico's

#### Algemene risico's

Koersrisico	Ja, afhankelijk van de ontwikkeling in de vastgoedsector en van de intrinsieke aspecten van het gebouw (ligging, ouderdom, kwaliteit van de huurders).
Wisselkoersrisico	Nee, aangezien vastgoedcertificaten uitgedrukt zijn in euro
Kredietrisico	Laag, aangezien de certificaten meestal zijn gewaarborgd door een financiële instelling
Liquiditeitsrisico	Ja, afhankelijk van het volume van de emissie. De liquiditeit is meestal beperkt wegens de lage beurskapitalisatie.
Renterisico	Ja, vastgoedcertificaten zijn gevoelig voor renteschommelingen. Een rentestijging brengt in principe een waardedaling van het certificaat met zich mee
Herbeleggingsrisico	Ja
Fiscaal risico	Ja
Marktrisico	Ja
Inflatierisico	Ja
Geografische risico's	Nee
Complexiteitsrisico (MiFID)	Ja, indien genoteerd op een niet-gereguleerde markt of equivalent aan een niet-gereguleerde markt of op een MTF

#### Specifieke risico's

##### Risico van gebrek aan inkomsten en meerwaarde op vervalddag

De inkomsten die worden uitbetaald zijn variabel en hangen onder meer af van de mate waarin het gebouw wordt verhuurd en van de indexering van de huurprijzen. De meerwaarde is onzeker want slechts gekend op vervalddag, bij verkoop van het gebouw en/of het terrein dat het vastgoedcertificaat vertegenwoordigt.

##### Diversificatierisico

Aangezien een vastgoedcertificaat betrekking heeft op een bepaald onroerend goed of een bepaald complex is er geen risicospreiding. Overzicht van de belangrijkste kenmerken en risico's van financiële instrumenten 7

## 2.2.2. OPENBARE GEREGLLEMENTEERDE VASTGOEDVENNOOTSCHAPPEN

Een openbare Gereguleerde Vastgoedvennootschap of openbare GVV is een beursgenoteerde vennootschap die een activiteit uitoefent die erin bestaat onroerende goederen voor een lange termijn in haar bezit te houden om ze ter beschikking te stellen van de gebruikers. De activiteit van de GVV is dus gericht op de ontwikkeling en het dagelijkse beheer van onroerende goederen.

### 2.2.2.2. Risico's

#### Algemene risico's

Koersrisico	Ja, afhankelijk van de ontwikkelingen in de vastgoedsector en de intrinsieke kwaliteit van de portefeuille.
Wisselkoersrisico	Nee, openbare gereguleerde vastgoedvennootschappen beleggen in Belgisch en Luxemburgs vastgoed.
Kredietrisico	Laag
Liquiditeitsrisico	Ja, openbare gereguleerde vastgoedvennootschappen zijn beursgenoteerd en hun liquiditeit is dus afhankelijk van de secundaire markt waar de liquiditeit varieert volgens de vastgoedvennootschap.
Renterisico	Matig. In principe heeft een renteverhoging een negatieve impact op de koers van de vastgoedvennootschap.
Herbeleggingsrisico	Ja

Fiscaal risico	Ja
Marktrisico	Ja
Inflatierisico	Ja
Geografische risico's	Nee
Complexiteitsrisico (MiFID)	Ja, indien genoteerd op een niet-gereguleerde markt of equivalent aan een niet-gereguleerde markt of op een MTF.

Specifieke risico's

### Risico van gebrek aan inkomsten

De betaling van dividenden zou onderbroken kunnen worden ten gevolge van belangrijke renovatiekosten of leegstand.

## 2.3. BELEGGINGSFONDSEN

### 2.3.1. ALGEMEEN

Een fonds of Instelling voor Collectieve Belegging (ICB), is een beleggingsinstelling die geld afkomstig van diverse beleggers investeert en dit kapitaal collectief belegt in een geheel van gediversifieerde financiële instrumenten (bijvoorbeeld aandelen, obligaties, rechten van deelneming van andere ICB's of vastgoed) volgens het principe van risicospreiding. ICB's zijn dus een vorm van collectief portefeuillebeheer.

Juridisch gezien kan de ICB opgericht worden bij overeenkomst - in welk geval we spreken van een gemeenschappelijk beleggingsfonds (GBF, zie 2.3.2) - of bij statuten - in welk geval we spreken van een beleggingsvennootschap (zie 2.3.3).

De deelbewijzen die men van een gemeenschappelijk beleggingsfonds bezit worden aangeduid met de term 'deelnemingsrechten'. Deze die men van een beleggingsvennootschap bezit worden aangeduid met de term 'aandelen'.

De ICB's (zowel de de GBF's als de beleggingsvennootschappen) behoren steeds tot één van de volgende categorieën:

Hetzij hebben zij een veranderlijk aantal deelbewijzen (de zgn. open ICB of open-end fund). Dit type ICB kan haar kapitaal verhogen door de uitgifte van nieuwe deelbewijzen en kan haar kapitaal verlagen door de terugkoop van bestaande deelbewijzen. Deze ICB's kunnen beursgenoteerd zijn (en zijn dan verhandelbaar zoals aandelen – zie ook de ETF's onder 2.4.) of niet-beursgenoteerd (en hebben een netto inventariswaarde die periodiek, meestal dagelijks, wordt berekend). Hieronder valt onder andere de Belgische bevek en Luxemburgse sicav (waaronder de Econopolis fondsen).

Hetzij hebben zij een vast aantal deelbewijzen (de zgn. gesloten ICB of closed-end fund). Deze ICB's zijn steeds beursgenoteerd (de koers van de deelbewijzen wordt bepaald door vraag en aanbod). Hieronder valt onder andere de Belgische bevak en Luxemburgse sicaf.

Afhankelijk van het uitkeringsbeleid zijn de deelbewijzen van ICB's ofwel distributieaandelen of –deelnemingsrechten (uitkering van de dividenden aan de eigenaars van de deelbewijzen) ofwel kapitalisatieaandelen of –deelnemingsrechten (kapitalisatie van de dividenden).

### MiFID indeling : “UCITS fondsen” vs. “niet-UCITS fondsen”

Econopolis beschouwt UCITS fondsen als niet-complexe financiële instrumenten. Niet-UCITS fondsen worden als complexe financiële instrumenten beschouwd. UCITS staat voor “Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities”. De term refereert aan een richtlijn van de Europese Unie, die vaststelt waaraan een in de EU gevestigd fonds moet voldoen om verkocht te mogen worden in alle EU landen (zogenaamd Europees paspoort). De richtlijn heeft als doel beleggingsrichtlijnen in Europa te vereenvoudigen en beleggers meer bescherming te bieden.

### 2.3.2. GEMEENSCHAPPELIJK BELEGGINGSFONDS

Een gemeenschappelijk beleggingsfonds (GBF) heeft geen rechtspersoonlijkheid, maar is bij overeenkomst opgericht in onverdeeldheid en wordt voor rekening van de deelnemers door een beheervenootschap beheerd. Dit betekent dat de GBF fiscaal transparant is: de dividenden en interesten ontvangen door de GBF worden geacht rechtstreeks door de eindbelegger te zijn ontvangen. Het is niet de GBF maar u als belegger die belasting op deze inkomsten verschuldigd is. Bijgevolg dient u deze inkomsten op te nemen in uw belastingaangifte.

### 2.3.3. BELEGGINGSVENNOOTSCHAP

#### 2.3.3.1. Bevek

Bevek staat voor Beleggingsvennootschap met Veranderlijk Kapitaal en heeft rechtspersoonlijkheid. Als belegger wordt u aandeelhouder van de bevek en ontvangt u een aantal deelbewijzen in verhouding tot uw inbreng. U kan op elk ogenblik in of uit een bevek stappen: een bevek kan immers continu gemakkelijk zijn kapitaal verhogen door nieuwe aandelen uit te geven (dat gebeurt als u in een bevek wil beleggen of deelbewijzen aankoopt) of omgekeerd zijn kapitaal verminderen door bestaande aandelen in te kopen (dat gebeurt als een belegger zijn deelbewijzen verkoopt).

Elk deelbewijs wordt vergoed in verhouding tot de inkomsten van de bevek. In geval van distributieaandelen ontvangt u deze inkomsten, in geval van kapitalisatieaandelen worden de inkomsten opnieuw belegd in de vennootschap.

De bevek kan worden verdeeld in compartimenten die in verschillende activa beleggen. Economisch gezien is ieder compartiment vergelijkbaar met een afzonderlijk fonds.

#### 2.3.3.2. Bevak

Bevak staat voor Beleggingsvennootschap met Vast Kapitaal en heeft zoals de bevek rechtspersoonlijkheid. De bevak onderscheidt zich van de bevek doordat het kapitaal in principe vast is: het kan alleen worden verhoogd of verlaagd volgens de regels die gelden voor een gewone vennootschap. De aandelen van een bevak moeten beursgenoteerd zijn. Anders dan bij beveks kan de beurskoers van een bevak sterk afwijken van haar intrinsieke waarde. De koers wordt immers bepaald door vraag en aanbod op de beurs.

### 2.3.4. Risico's

Algemene risico's

Koersrisico	Ja, afhankelijk van de onderliggende beleggingen en de diversificatie van het fonds.
Wisselkoersrisico	Ja, indien de onderliggende beleggingen of de koers van het fonds niet in euro noteren.
Kredietrisico	Ja, vooral bij obligatiefondsen.
Liquiditeitsrisico	Ja, in het bijzonder voor gesloten ICB's of closed-end funds die afhankelijk zijn van de secundaire markt waar de liquiditeit varieert volgens het fonds.
Renterisico	Ja, vooral bij fondsen die beleggen in vastrentende activa. Maar een renteverhoging heeft een negatieve impact op de aandelenkoers en dus onrechtstreeks op fondsen die beleggen in aandelen.
Herbeleggingsrisico	Ja
Fiscaal risico	Ja
Marktrisico	Ja
Inflatierisico	Ja
Geografische risico's	Ja, afhankelijk van het fonds
Complexiteitsrisico (MiFID)	Ja. (1) Niet- beursgenoteerde fondsen: indien geen UCITS structuur. (2) Beursgenoteerde fondsen: indien genoteerd op een niet-gereguleerde markt of equivalent aan een niet gereguleerde markt of op een MTF.



Specifieke risico's

### **Beheerisico's**

Het rendement van de beleggingen van een fonds hangt onder andere af van de bekwaamheid van de beheerder en de kwaliteit van diens beslissingen. Onjuiste beoordelingen kunnen tot waardevermindering leiden.

### **Dividendrisico**

Er bestaan veel verschillende soorten fondsen. Eén van de verschillen betreft het al dan niet uitkeren van een dividend: kapitalisatiefondsen keren ontvangen inkomsten niet uit, distributiefondsen doen dat wel. Wanneer de resultaten van het beleggingsfonds tegenvallen, kan de beheerder van een distributiefonds besluiten geen dividend uit te keren. Ook het direct herbeleggen van dividend is niet altijd naar wens van de inleggers.

### **Koersrisico open-end en closed-end fondsen**

Het koersrisico bij open-end fondsen wijkt duidelijk af van het koersrisico bij closed-end fondsen. Open-end fondsen noteren onder normale marktomstandigheden op of rond de werkelijke waarde van de onderliggende beleggingen. Omdat open-end fondsen doorlopend aandelen kunnen uitgeven of innemen loopt u koersrisico op de onderliggende beleggingen. Bij closed-end fondsen bestaat deze flexibele mogelijkheid niet en ligt het aantal uitstaande aandelen vast. De koers wordt daardoor (tevens) vastgesteld door vraag en aanbod naar het fonds. Deze prijs kan duidelijk afwijken van de onderliggende waarde van het fonds.

### **Risico's van specifieke fondsen**

Lees voor u gaat beleggen in een fonds eerst het prospectus, het document Essentiële Beleggersinformatie (Key Investor Information Document of 'KIID') en de jaar-/halfjaarverslagen. In het prospectus en de KIID worden alle specifieke kenmerken en risico's beschreven, alsook de kosten verbonden aan het beheer van het fonds. Deze kosten hebben een impact op het rendement van uw belegging.

## **2.4. TRACKERS**

### **2.4.1. Omschrijving**

Een Tracker is een beursgenoteerd product (Exchange Traded Product - ETP) dat de evolutie van een activakorf volgt. Er bestaan verschillende types trackers: trackers op beursindexen, sectoren, grondstoffen, vastgoed, obligatie-indexen, ... . Ze zijn de hele beursdag verhandelbaar zoals aandelen.

Een tracker kan juridisch op de volgende wijzen opgebouwd zijn:

Een tracker is meestal gestructureerd als een fonds en dan spreekt men van Exchange Traded Funds (ETF's). Het zijn open-end fondsen die zo nauwkeurig mogelijk een index volgen (ook gekend als passieve ETF's). ETF's zijn doorgaans UCITS-compliant. Zoals fondsen kunnen ETF's opgericht zijn onder de vorm van een beleggingsvennootschap of van een gemeenschappelijk beleggingsfonds. Voor de algemene kenmerken en risico's van fondsen verwijzen wij naar het hoofdstuk '2.3. Beleggingsfondsen'.

Een tracker kan ook aangeboden worden onder de vorm van een schuldvordering. Het betreft doorgaans trackers op grondstoffen (zoals energie, olie en metalen). Men spreekt in het algemeen over Exchange Traded Notes (ETN's) of Exchange Traded Commodities (ETC's) in het bijzonder. ETC's volgen de prijs van individuele grondstoffen of bredere grondstoffen indexen, zonder die activa te bezitten. Ze worden uitgegeven door banken of gespecialiseerde uitgevers. Wanneer u een ETC koopt, ontvangt u een schuldvordering gelijkaardig aan een obligatie. ETC's worden ondersteund door instellingen met hoge kredietratings, maar zijn niet absoluut vrij van kredietrisico.

Aangezien u door te beleggen in een ETF investeert in een activakorf, kan dit minder risico inhouden dan het beleggen in individuele financiële instrumenten. ETF's staan in sterk contrast met actief beheerde fondsen, waarbij voortdurend geprobeerd wordt de beste aandelen te selecteren om een zo hoog mogelijk rendement te halen. Over het algemeen liggen de beheerskosten lager bij ETF's dan bij traditionele actief beheerde fondsen.

Met bepaalde ETF's kan u de prestaties van de index verveelvoudigen (hefboomwerking) of presteren tegengesteld aan de beweging van de index (zogenaamde bear tracker), al dan niet met een hefboom. Hier zijn natuurlijk meer risico's aan verbonden.

De koers van een ETF wordt vooral bepaald door de stand van de onderliggende index. Stijgt de index, dan zal ook de waarde van de ETF stijgen. De koers van de ETF hoeft echter niet gelijk te zijn aan de indexstand. Dit komt omdat het opgebouwde dividend en doorgerekende beheerskosten in de koers van de ETF verweven zitten. Daarnaast zijn natuurlijk vooral de koop- en verkooporders op de beurs bepalend voor de koers. Hoe meer er in een bepaalde ETF gehandeld wordt, hoe kleiner de spread tussen de bied- en laatprijzen en hoe dichter de koers bij die van de index zal blijven.

Om hun beleggingsdoelstellingen te verwezenlijken hanteren ETF uitgevers de fysieke of synthetische replicatie van de index in kwestie:

- Fysieke replicatie kan bereikt worden door een volledige replicatie van de onderliggende index (de ETF belegt in alle componenten van de index) of door een proces dat 'optimalisatie' wordt genoemd. Dat wordt gedaan als de onderliggende index bestaat uit een zeer groot aantal componenten, moeilijk te verhandelen effecten bevat of als er meerdere indexen worden gevolgd. In dat geval zal de ETF uitgever enkel beleggen in een korf van componenten die een representatief staal van de index vormen in termen van risico en rendement. Een ETF bevat dan niet exact dezelfde financiële instrumenten als de index die gevolgd wordt.
- Een ETF kan ook worden opgesteld door de rendementen van de onderliggende index synthetisch na te bootsen. De ETF uitgever gaat één of meerdere swap(s)<sup>1</sup> met één of meerdere tegenpartijen aan. De ETF uitgever gaat akkoord om het rendement van een vooraf bepaalde korf effecten aan de swap uitgever te betalen in ruil voor het rendement van de index. U krijgt dan het rendement uitgekeerd wat de onderliggende index heeft behaald, maar de daadwerkelijke belegging kan dan wel in geheel andere effecten zijn. Dit wordt synthetische replicatie genoemd. Deze vorm van replicatie vermindert in het algemeen de kosten en de tracking error (afwijking van de index), maar verhoogt het tegenpartijrisico. Voor markten die niet gemakkelijk toegankelijk zijn, hebben swap structuren een voordeel boven fysieke replicatie.

#### 2.4.2. Risico's

##### Algemene risico's

Koersrisico	Ja, hoofdzakelijk afhankelijk van de algemene ontwikkeling van de beurs en van de onderliggende beleggingen
Wisselkoersrisico	Ja, indien de onderliggende beleggingen of de koers van de tracker niet in euro noteren.
Kredietrisico	Ja, vooral bij obligatie-index trackers
Liquiditeitsrisico	Ja, afhankelijk van het wisselvolumen van de tracker en de liquiditeit van de onderliggende beleggingen
Renterisico	Ja, bij obligatie-index trackers, en onrechtstreeks bij aandelen-index trackers.
Herbeleggingsrisico	Ja
Fiscaal risico	Ja
Marktrisico	Ja
Inflatierisico	Ja
Geografische risico's	Ja, afhankelijk van de tracker.
Complexiteitsrisico (MiFID)	Ja, zijn complex: ETF's genoteerd op het MTF segment van Euronext en andere markten dan Euronext, ETN's, ETC's.

Specifieke risico's verbonden aan ETF's

##### Afwijking van de index ("tracking error")

<sup>1</sup> Een swap is een overeenkomst tussen twee partijen waarbij een partij een betaling doet op basis van een vastgesteld percentage, hetzij vast of variabel, terwijl de andere partij betalingen doet op basis van het totaalrendement van een onderliggend actief.

Door liquiditeitsgebrek of bijvoorbeeld volatiliteit kan de koers van een ETF afwijken van de gevolgde index.

## **Tegenpartijrisico**

Indien de ETF ook derivaten kopen of overeenkomsten aangaan met andere partijen (swaps), dan ontstaat tegenpartijrisico (vooral bij ETF's die synthetische replicatie van de index hanteren). Dat is het risico dat een partij niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Denk aan het niet terugleveren van uitgeleende effecten. In het geval van UCITS nalevende synthetische ETF's, kan het tegenpartijrisico maximaal 10% van de netto inventariswaarde van het fonds zijn.

Specifieke risico's verbonden aan ETN's:

## **Kredietrisico en tegenpartijrisico**

Aangezien ETN's schuldinstrumenten zijn bestaat het risico dat de uitgever als tegenpartij zijn verplichtingen niet nakomt. Daarom is het belangrijk om de kredietrating van de uitgevende instelling na te gaan. Uitgevers bieden meer en meer ETN's aan met onderpand wat het tegenpartijrisico vermindert.

## **Liquiditeitsrisico**

Bepaalde ETN's kennen kleinere trading volumes en kunnen daardoor minder liquide zijn dan ETF's

## **2.5. OBLIGATIES**

### **2.5.1. ALGEMEEN**

Een obligatie ('bond') is een verhandelbaar effect dat een schuldbekentenis vertegenwoordigt uitgegeven door overheden ('government bonds'), supranationale instellingen ('supranational bonds') of bedrijven ('corporate bonds'). Als obligatiehouder bezit u een bewijs van deelneming in een lening op lange termijn (> 1 jaar) waarvoor u meestal een periodieke interest (coupon) ontvangt.

Een obligatie wordt steeds uitgegeven op de primaire markt. Dit is de markt waar nieuwe schuldtitels uitgegeven worden. Men kan slechts intekenen op een nieuwe obligatie-uitgifte tijdens de inschrijvingsperiode.

De uitgifteprijs kan aan pari zijn (100%), hoger of lager om het rendement af te stemmen op de marktvoorwaarden. Als men een obligatie wil aankopen na deze periode, is men verplicht zich te wenden tot de secundaire markt, waar deze schuldtitels vrij verhandeld worden. De liquiditeit hangt onder meer af van de grootte van de uitgifte en van de uitgever. De prijs van de transacties hangt af van de ontwikkeling van de rentevoeten (de prijs ligt in principe onder de uitgifteprijs als de rentevoeten sinds de uitgifte zijn gestegen, en erboven in het tegengestelde geval) en de evolutie van solvabiliteit van de uitgever sinds het moment van de uitgifte.

Op de eindvervaldag wordt de obligatie terugbetaald tegen de vooraf vastgestelde prijs, meestal aan pari (100% van de nominale waarde). Bepaalde obligaties kunnen vervroegd terugbetaald worden, gewoonlijk op initiatief van de emittent.

De volgende obligaties worden als niet-complex beschouwd: staatsobligaties (staatsbons, OLO's), supranationale obligaties, binnenlandse bedrijfsobligaties in euro, Euro-obligaties met vaste rente en terugbetalingsprijs.

Staatsobligaties worden uitgegeven door de overheid en dienen ter financiering van hun schulden of plannen. Ze hebben verschillende looptijden en bieden een vaste rente. In België zijn de staatsbons en lineaire obligaties (OLO's) de bekendste vormen. Als niet-professionele belegger kan u staatsbons zowel op de primaire (bij de uitgifte) als op de secundaire markt verwerven. OLO's daarentegen zijn gericht op institutionele beleggers. Bijgevolg kunnen niet-professionele beleggers hier niet op inschrijven op de primaire markt. Op de secundaire markt kan iedereen evenwel OLO's verwerven en verhandelen.

Staatsobligaties worden gewaarborgd door de overheid. Het kredietrisico van obligaties uitgegeven door OESO-lidstaten<sup>7</sup> is over het algemeen zeer laag (zie kredietrating van deze landen). Op de secundaire markt zijn de staatsobligaties vrij liquide.

Supranationale obligaties worden uitgegeven door internationale instellingen zoals de Europese Investeringsbank en de Wereldbank. Ze zijn qua risico vergelijkbaar met de veiligste staatsobligaties.

Bedrijfsobligaties zijn vastrentende obligaties uitgegeven door privé-ondernemingen. De kwaliteit van de emittent wordt bepaald door de rating die het krijgt van gespecialiseerde ratingbureaus. Deze bureaus gebruiken hiervoor een schaal van AAA (prima kwaliteit) tot C (zeer zwak)<sup>2</sup>. Bedrijfsobligaties kunnen achtergesteld zijn. Dit betekent dat zij in rangorde van schuldeisers pas worden terugbetaald na de gewone schulden en obligaties en net vóór de aandeelhouders. Ze hebben meestal een iets hoger rendement dan overheidsobligaties omdat ze een hoger risico inhouden.

Euro-obligaties of ook wel «Eurobonds» genoemd, zijn obligaties die vaak in meerdere Europese landen tegelijk worden uitgegeven. De emittenten zijn vaak grote internationale instellingen, bedrijven of soms publieke overheden. Het voorvoegsel «euro» duidt enkel op de plaats van uitgifte van de obligaties (nl. Europa) en niet op de nationaliteit van de emittent of de munteenheid van de uitgifte. Een eurobond kan dus perfect worden uitgegeven door een Japans bedrijf in Amerikaanse Dollar.

Euro-obligaties kunnen achtergesteld zijn. Dit betekent dat zij in rangorde van schuldeisers pas worden terugbetaald na de gewone schulden en obligaties en net vóór de aandeelhouders.

Er bestaan verschillende categorieën van Euro-obligaties waaronder obligaties worden met vaste rente en met nulcoupon (zerobonds). Euro-obligaties met nulcoupon keren geen jaarlijkse rente uit maar kapitaliseren de rente tot op de vervaldag. De uitgifteprijs komt overeen met de nominale waarde, geactualiseerd volgens de uitgiftedatum en de vastgestelde rente.

Converteerbare obligaties zijn bedrijfsobligaties die u op elk moment kunt omruilen voor een vooraf bepaald aantal aandelen in de betrokken onderneming. Voor deze mogelijkheid levert u wel rente in. Daar staat tegenover dat koerswinsten het rendement achteraf boven dat van de oorspronkelijke obligatie kunnen uitblijven.

Reverse convertibles verschillen van de gewone converteerbare obligaties doordat juist de uitgevende (financiële) instelling over de omzetting in aandelen kan beslissen. In ruil voor dat recht krijgt u als obligatiehouder weer een hogere rentevergoeding.

Euro-obligaties met variabele rente (FRN – floating rate note) zijn obligaties met veranderlijke rente. De rente wordt regelmatig vastgesteld voor de volgende periode (bijvoorbeeld om de 6 maanden, voor de daaropvolgende periode van 6 maanden) aan de hand van een referentierentevoet op de internationale geldmarkt plus een vaste opslag

Perpetuele obligaties zijn obligaties met een eeuwigdurende looptijd, vaste coupons, zonder terugbetaling van de hoofdsom.

#### Algemene risico's

Koersrisico	Ja, bij verkoop voor vervaldag en bij verslechtering van de financiële situatie van de emittent. Bij converteerbare obligaties en reverse convertibles: onder andere bij verkoop voor vervaldag en na conversie. Bij perpetuums: koers is gevoelig voor de evolutie van de obligatiemarkt wegens de lange looptijd.
Wisselkoersrisico	Ja, indien niet in euro genoteerd
Kredietrisico	Ja, afhankelijk van de kwaliteit van de emittent (rating). Achtergestelde leningen houden een groter risico in.
Liquiditeitsrisico	Ja, afhankelijk van de grootte van de uitgifte, het transactievolume, het type emittent ,

<sup>2</sup> Obligaties met ratings 'AAA' en 'AA' (hoge kredietwaardigheid), 'A' en 'BBB' (middelmatige kredietwaardigheid) worden beschouwd als 'investment grade bonds'. Obligaties met lagere kredietratings ('BB', 'B', 'CCC', etc.) worden beschouwd als obligaties met lage kredietwaardigheid, ook wel 'junk bonds' genoemd.

	het type obligatie en de munt.
Renterisico	Ja, afhankelijk van de rest-looptijd. Hoe langer de restlooptijd, hoe groter de kans op een rentestijging en een daling van de waarde van een obligatie. Het risico is hoger bij reverse convertibles, obligaties met variabele rente en perpetuals.
Herbeleggingsrisico	Ja
Fiscaal risico	Ja
Marktrisico	Ja
Inflatierisico	Ja
Geografische risico's	Ja
Complexiteitsrisico (MiFID)	Ja, maar enkel bij (reverse) convertibles en perpetuals

Specifieke risico's

### **Insolventierisico**

De uitgevende instelling kan tijdelijk of definitief insolvent zijn en niet in staat rente te betalen of de lening af te lossen. Bijvoorbeeld door een algemene neergaande ontwikkeling van de economie of politieke ontwikkelingen. Als obligaties beursgenoteerd zijn, kan dit ook negatieve gevolgen hebben voor hun koersontwikkeling.

Dit risico is zo goed als onbestaand voor overheidsobligaties van OESO-landen (staatswaarborg), voor obligaties uitgegeven door supranationale instellingen en doorgaans voor uitgaven waarvoor de emittent een kwaliteitsrating kreeg (minstens investment grade, hetzij een kredietrating van minstens BBB). In geval van non-investment grade obligaties stijgt het risico van insolvabiliteit van de schuldenaar en dus het risico van niet-betaling.

### **Risico van vervroegde aflossing**

In bepaalde gevallen kan de uitgevende instelling overgaan tot vervroegde aflossing van de lening. Bijvoorbeeld bij het dalen van de marktrente. Dit kan ongunstig uitpakken voor het rendement.

### **Kredietrisico**

- Converteerbare obligaties hebben net als reguliere obligaties een kredietrisico. Daarbij komt dat converteerbare obligaties dikwijls achtergesteld zijn op reguliere obligaties waardoor dit risico bij converteerbare obligaties groter is.
- Reverse convertibles worden doorgaans uitgegeven door (financiële) ondernemingen. Als houder van de reverse convertible heeft u daarmee een kredietrisico op deze (financiële) onderneming. Omdat reverse convertibles vaak achtergesteld zijn op reguliere obligaties, is het kredietrisico bij reverse convertibles groter.

### **Koersrisico onderliggende waarde**

- Bij converteerbare obligaties: als de koers van de onderliggende waarde (de onderneming) niet hoger is dan de prijs die u volgens de voorwaarden van de converteerbare obligatie moet betalen voor nieuwe stukken, bent u niet verplicht om de nieuw uit te geven aandelen aan te schaffen en ontvangt u in de regel de hoofdsom van de obligatie terug
- Over het algemeen maakt de uitgevende (financiële) onderneming van een reverse convertible gebruik van haar recht tot omwisseling als de koers (fors) lager staat dan de prijs die u bij uitoefening aan de onderneming moest betalen. Theoretisch kan de onderliggende waarde op dat moment zelfs vrijwel niets meer waard zijn op de beurs. Dit risico zit overigens in de koers van de reverse convertible verwerkt. Indien u een groot verlies maakt op de onderliggende waarde zal de reverse convertible daarom fors onder de nominale waarde worden verhandeld

### **Risico's van specifieke converteerbare obligaties / reverse convertibles**

Lees voor u een converteerbare obligatie of reverse exchangeable aanschaf eerst het prospectus en vraag extra informatie aan bij de uitgevende instelling. In het prospectus worden alle specifieke productkenmerken en risico's beschreven.

## Risico van vervroegde aflossing - herbeleggingsrisico

Obligaties met variabele rente of perpetuele obligaties kunnen voorzien zijn van een calloptie. Dit laat de uitgevende instelling toe om over te gaan tot vervroegde terugbetaling van de obligatie als hij de mogelijkheid ziet om zich tegen een betere prijs te financieren. Bijvoorbeeld bij het dalen van de marktrente. Dit kan ongunstig uitpakken voor het rendement omdat de obligatiehouder verplicht zal zijn om te herbeleggen aan minder gunstige marktvoorwaarden.

## 2.6. AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN

Afgeleide financiële instrumenten of derivaten zijn financiële producten waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van andere producten zoals bijvoorbeeld een index, aandelen, goud of valuta. Handel in derivaten kan voor ervaren beleggers interessant zijn vanwege het hefboomeffect: een koersstijging of –daling van de onderliggende waarde zorgt voor een nog veel grotere waardevermeerdering of –vermindering van het derivaat. Verder kunt u derivaten gebruiken om risico's te beperken en zo uw portefeuille te beschermen. Bekende derivaten zijn opties, warrants, turbo's en sprinters. De afgeleide financiële instrumenten worden beschouwd als complex (MiFID).

### 2.6.1. AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN MET MOGELIJKHEID TOT VERLIES BEPERKT TOT HET GEÏNVESTEERD KAPITAAL

#### 2.6.1.1. Opties long

Een long optie is een beursgenoteerd financieel instrument dat u als koper (of houder) van een optiecontract het recht geeft om een onderliggende waarde (zoals een aandeel, obligatie, valuta, beursindex enz.) te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie) gedurende een bepaalde periode of op een bepaald ogenblik tegen een vooraf vastgestelde prijs (uitoefenprijs – strike).

Voor het verkrijgen van dat recht – of het nu om een call- of een putoptie gaat - betaalt u een premie.

Tegenover elke koper van een optie staat een verkoper, de zogenaamde schrijver. Deze ontvangt de premie van de koper. Als schrijver heeft u de plicht (en dus niet, zoals de koper, het recht) om de onderliggende waarde te kopen (bij een putoptie) of te verkopen (bij een calloptie). Voor het schrijven van opties zie 2.6.2.1. Opties short.

Algemene risico's

Koersrisico	Ja, afhankelijk van de onderliggende activa kan de optie haar volledige waarde verliezen.
Wisselkoersrisico	Ja, indien niet in euro genoteerd.
Kredietrisico	Geen, voor transacties op gereguleerde markt.
Liquiditeitsrisico	Ja
Renterisico	Ja, afhankelijk van de looptijd en structuur van de optie.
Herbeleggingsrisico	Beperkt
Fiscaal risico	Beperkt
Marktrisico	Ja
Inflatierisico	Beperkt
Geografische risico's	Ja
Complexiteitsrisico (MiFID)	Ja

Specifieke risico's

#### Hefboomrisico

Door de hefboom kan de handel in opties veel risicovoller zijn dan het direct beleggen in de onderliggende waarde.

Als koper van een call- of putoptie loopt u het risico het geïnvesteerde bedrag – de betaalde premie - geheel of gedeeltelijk te verliezen. Uw maximale verlies bedraagt de optiepremie plus de transactiekosten. Behalve in geval van automatische uitoefening op de vervaldag, dan kunnen de verliezen groter zijn dan het bedrag van de premie.

### 2.6.1.2. Warrants

Een warrant is te vergelijken met een optie (zie 2.6.1.1.).

Het is een beursgenoteerd financieel instrument dat het recht geeft om een onderliggende waarde (zoals een aandeel, obligatie, valuta, beursindex enz.) te kopen (call warrant) of te verkopen (put warrant) gedurende een bepaalde periode tegen een vooraf vastgestelde prijs (uitoefenprijs – strike).

Het belangrijkste verschil met opties is dat een warrant niet wordt uitgegeven door de beurs maar door een financiële instelling. Dat betekent ook dat een warrant nooit door u 'geschreven' kan worden.

Indien u voor de vervaldag van de warrant geen actie onderneemt, kan de warrant waardeloos aflopen.

Algemene risico's

Koersrisico	Ja, afhankelijk van de onderliggende waarde kan de warrant zijn volledige waarde verliezen
Wisselkoersrisico	Ja, indien niet in euro genoteerd.
Kredietrisico	Geen, voor transacties op een gereguleerde markt (of equivalent). Bij OTC-transacties hangt het risico af van de kredietwaardigheid van de tegenpartij.
Liquiditeitsrisico	Ja, wegens de vaak kleine volumes verhandeld op de secundaire markt.
Renterisico	Renterisico Ja, afhankelijk van de looptijd en de structuur van de warrant.
Herbeleggingsrisico	Ja
Fiscaal risico	Beperkt
Marktrisico	Ja
Inflatierisico	Beperkt
Geografische risico's	Ja
Complexiteitsrisico (MiFID)	Ja

Specifieke risico's

#### Hefboomrisico

Door de hefboom kan de handel in warrants veel risicovoller zijn dan het direct beleggen in de onderliggende waarde.

De specifieke risico's van warrants zijn vergelijkbaar met die van het kopen van opties. Dat wil zeggen dat u het geïnvesteerde bedrag (inclusief transactiekosten) volledig kunt verliezen.

#### Risico's van specifieke warrants

Omdat warrants in zoveel verschillende vormen bestaan, moet u altijd goed het prospectus bestuderen en u verdiepen in de voorwaarden van het product (bijvoorbeeld m.b.t. de aflooptdatum en de laatste verhandelingsdatum) en de productrisico's. Vraag ook extra informatie aan bij de uitgevende instelling.

### 2.6.1.3. Gestructureerde producten

Met gestructureerd product wordt een financieel instrument bedoeld dat uit een of meer financiële instrumenten bestaat en waarvan de terugbetaling of het rendement, volgens een vastgestelde formule, afhangt van de evolutie van een of meer onderliggende waarden.

De onderliggende waarden kunnen uitsluitend bestaan uit traditionele financiële instrumenten zoals aandelen, beursindices, valuta, grondstoffen of uit een combinatie van conventionele financiële instrumenten en derivaten (bijvoorbeeld opties). Gestructureerde producten hebben een bepaalde looptijd, en garanderen wel of geen minimaal eindkapitaal (bijvoorbeeld 90% of 100% van de inleg)

Algemene risico's :

Koersrisico	Ja, onder andere bij verkoop voor vervaldag en afhankelijk van de onderliggende waarden.
Wisselkoersrisico	Ja, indien niet in euro genoteerd.
Kredietrisico	Ja, afhankelijk van uitgevende instelling.
Liquiditeitsrisico	Ja, aangezien vaak geen secundaire markt wordt georganiseerd om deze producten te verhandelen.
Renterisico	Ja, afhankelijk van de samenstelling van de structuur (groter bij structuren met vastrentende activa).
Herbeleggingsrisico	Ja
Fiscaal risico	Ja
Marktrisico	Ja
Inflatierisico	Ja
Geografische risico's	Ja
Complexiteitsrisico (MiFID)	Ja

Specifieke risico's:

### **Risico van vervroegde terugbetaling**

In bepaalde gevallen kan de uitgevende instelling overgaan tot vervroegde aflossing van het product. Bijvoorbeeld bij het dalen van de marktrente. Dit kan ongunstig uitpakken voor het rendement.

### **Insolventierisico**

De uitgevende instelling of de garantieggever van een gestructureerd product kan tijdelijk of definitief insolvent zijn. Dat is ook mogelijk bij een garantieproduct. Het risico bestaat er in dat het belegde kapitaal niet of slechts gedeeltelijk wordt terugbetaald.

### **Risico's van specifieke gestructureerde producten**

Omdat gestructureerde producten er in zoveel verschillende vormen zijn, moet u altijd goed het prospectus bestuderen en u verdiepen in de voorwaarden van het product en de productrisico's. Vraag ook extra informatie aan bij de uitgevende instelling.

## **2.6.2. AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN MET MOGELIJKHEID TOT VERLIES VAN MEER DAN HET GEÏNVESTEERD KAPITAAL**

### **2.6.2.1. Opties short**

Een short optie is een beursgenoteerd financieel instrument dat u als verkoper (of schrijver) van een optiecontract verplicht om een onderliggende waarde (zoals een aandeel, obligatie, valuta, beursindex enz.) te leveren (calloptie) of te kopen (putoptie) tijdens een bepaalde periode of op een bepaald ogenblik tegen een vooraf vastgestelde prijs (uitoefenprijs – strike).

Tegenover elke schrijver van een optie staat een koper, de zogenaamde houder. Deze betaalt een premie aan de schrijver. Als houder heeft u het recht (en dus niet, zoals de schrijver, de plicht) om de onderliggende waarde te verkopen (bij een putoptie) of te kopen (bij een calloptie).

Als schrijver kan u op ieder ogenblik aangesproken worden om de onderliggende waarde te leveren of te kopen. U zal in principe ook aangewezen worden door de tegenpartij indien de optie die u geschreven heeft "in the money"<sup>3</sup> is op vervaldag. De verplichting vervalt indien de tegenpartij zijn recht niet uitoefent. U kan een eventuele toewijzing en de hiermee gepaard gaande kosten vermijden door uw short positie te sluiten door de short optie terug te kopen (aankoop

<sup>3</sup> Als de uitoefenprijs lager ligt dan de koers van het onderliggend in het geval van een call (hoger dan de koers van het onderliggend in het geval van een put).



closing). U moet er wel rekening mee houden dat u op de dag van de 'aankoop closing' nog aangewezen kan worden door de tegenpartij.

Algemene risico's:

Koersrisico	Ja, bij een geschreven putoptie is het maximale risico de uitoefenprijs van de optie. Bij een geschreven calloptie is het risico hierbij in principe onbegrensd.
Wisselkoersrisico	Ja, indien niet in euro genoteerd.
Kredietrisico	Geen, voor transacties op een gereguleerde markt of equivalent aan een gereguleerde markt.
Liquiditeitsrisico	Ja
Renterisico	Ja, afhankelijk van de looptijd en structuur van de optie.
Herbeleggingsrisico	Beperkt
Fiscaal risico	Beperkt
Marktrisico	Ja
Inflatierisico	Beperkt
Geografische risico's	Ja
Complexiteitsrisico (MiFID)	Ja

Specifieke risico's

### Hefboomrisico

Door de hefboom kan de handel in opties veel risicovoller zijn dan het direct beleggen in de onderliggende waarde. Hebt u een calloptie geschreven op aandelen die in uw bezit zijn (covered call)? Bij een koersstijging van de onderliggende waarde loopt u dan het risico op een 'opportunity loss'. Dit wil zeggen dat u niet of slechts beperkt profiteert van een verdere koersstijging van de onderliggende waarde: u bent immers verplicht de aandelen te verkopen tegen de uitoefenprijs van de optie die op dat moment lager is dan de marktprijs van de onderliggende waarde. Daalt de koers van de onderliggende waarde? Dan daalt de waarde van de aandelen in uw portefeuille even hard mee. Uw verlies wordt gedeeltelijk gecompenseerd door de premie die u bij het schrijven van de calloptie heeft ontvangen. De risico's zijn nog veel groter als u een ongedekte calloptie (naked call) hebt geschreven. U hebt de onderliggende waarde in dat geval niet in uw bezit. U kunt dan namelijk gedwongen worden de aandelen tegen een hogere koers op de beurs te moeten aankopen om ze tegen een (veel) lagere koers aan de optiekoper te leveren. Uw risico is hierbij in principe onbegrensd en kunt u met schulden achterblijven. Wel kunt u een eventueel verlies beperken door tussentijds uw positie te sluiten. Uw maximale verlies is dan het verschil tussen de bij aanvang ontvangen en bij het sluiten betaalde premie plus alle transactiekosten.

Als schrijver van een putoptie is uw maximale risico de uitoefenprijs van de optie plus de transactiekosten. De onderliggende aandelen kunnen waardeloos zijn geworden terwijl u verplicht kunt worden deze tegen een hogere prijs aan te kopen. Net als bij geschreven callopties kunt u het verlies beperken door voordat u de onderliggende aandelen moet aankopen uw optiepositie te sluiten. Voor het sluiten van uw positie moet u echter wel een premie en transactiekosten betalen.

Bij het schrijven van opties bestaat de mogelijkheid dat u meer verliest dan u heeft ontvangen of zelfs een schuld overhoudt.

### Margeverplichtingen

Het schrijven van opties verplicht tot het aanhouden van een marge op uw effectenrekening. De marge dient ter dekking van (een deel van) van de verplichtingen die u aangaat (of bent aangegaan). De marge bestaat altijd uit een bepaald bedrag (of bij een geschreven calloptie mogelijk de onderliggende waarde als u die in bezit heeft). Iedere prijsverandering van de onderliggende waarde kan de aan te houden marge wijzigen.

#### 2.6.2.2. Futures

Een future is een gestandaardiseerd contract, genoteerd op een georganiseerde of gereguleerde markt, waarbij u als onderliggende waarde een grondstof of financieel product koopt of verkoopt tegen een vooraf vastgestelde prijs: de levering gebeurt echter later op een vooraf vastgestelde datum.

Deze contracten hebben verschillende kenmerken: de onderliggende waarde kan een grondstof (olie, goud, koffie, ...) of een financieel product (rentevoet, aandelen, beursindexen, ...) zijn. Het contract houdt een hoeveelheid (voor grondstoffen) of een aantal (financiële producten) in. De noteringswijze is uitgedrukt in procenten of in waarde. De waarde van het contract varieert met de nominale prijschommeling («tick»). Het contract bepaalt de looptijd en de afwikkelingswijze (door levering van de onderliggende waarde of in contanten

U moet een garantie neerleggen om de vereiste initiële marge samen te stellen. Deze marge dient om het potentiële risico te dekken dat kan voortvloeien uit de transactie. Tijdens de hele duur van het contract wordt periodiek een bijkomende marge vastgesteld en vereist vanwege de belegger. Deze bijkomende marge vertegenwoordigt de boekhoudkundige winst of het boekhoudkundig verlies ten gevolge van de wijziging van de contractuele waarde of van de onderliggende waarde. Zij kan een veelvoud zijn van de initiële marge. De wijze waarop de bijkomende marge wordt berekend tijdens de duur van het contract of bij afwikkeling hangt af van de beursregels en de contractuele specificaties van elk geval.

#### Algemene risico's

Koersrisico	Ja, afhankelijk van de onderliggende activa kan de future zijn volledige waarde verliezen.
Wisselkoersrisico	Ja, kan hoog zijn in het geval van volatiele deviezen, maar is onbestaande voor contracten in euro.
Kredietrisico	Nee, op de gereguleerde markten stelt een clearer zich garant voor de goede afloop. Een clearer is een verrekenkamer die optreedt als tegenpartij voor de koper en de verkoper.
Liquiditeitsrisico	Laag, futures zijn goed verhandelbaar op georganiseerde markten.
Renterisico	Ja, vooral in geval van een obligatiefuture.
Herbeleggingsrisico	Ja
Fiscaal risico	Beperkt
Marktrisico	Ja
Inflatierisico	Ja
Geografische risico's	Ja
Complexiteitsrisico (MiFID)	Ja

#### Specifieke risico's

##### **Risico van hefboomeffect**

Als de markt zich niet beweegt volgens uw verwachtingen, kan het hefboomeffect in uw nadeel spelen. Het verlies kan zeer groot zijn (in theorie onbeperkt).

##### **Risico op verlies**

Voor een termijn aankoop is het verlies beperkt tot het bedrag van de aankoop als de onderliggende waarde daalt. Echter, in het geval van een ongedekte termijnverkoop, d.w.z. zonder de onderliggende waarde in portefeuille te hebben, is er geen theoretische limiet aan het mogelijke verlies: als de verkochte ongedekte onderliggende waarde sterk stijgt, kan het verlies zeer groot zijn omdat de verkoper, om zijn verplichting te kunnen nakomen, de verkochte onderliggende waarde zeer duur zal moeten inkopen.

##### **Tegenpartijrisico**

Omdat de tegenpartij niet gekend is, bestaat steeds het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet nakomt



