

## OVERZICHT VAN DE BELANGRIJKSTE KENMERKEN EN RISICO'S VAN DE FINANCIËLE INSTRUMENTEN

### Inhoud

|  |          |
|--|----------|
| 1. Basisrisico's   | pagina 1 |
| 2. Specifieke risico's in verband met beleggen   | 4        |
| 2.1. Termijndeposito's   | 4        |
| 2.2. Obligaties  | 4        |
| 2.3. Aandelen  | 7        |
| 2.4. Rentende obligaties   | 8        |
| 2.5. Beleggingsfondsen   | 8        |
| 2.6. Afgeleide instrumenten  | 9        |
| 2.6.1. Transacties op opties   | 9        |
| 2.6.2. Termijntransacties  | 13       |
| 2.7. Gestructureerde producten of EMTN's   | 15       |
| 2.7.1. Gestructureerde producten met kapitaalsbescherming  | 15       |
| 2.7.2. Gestructureerde producten zonder kapitaalbescherming van het omgekeerd converteerbare of beneden pari uitgegeven type | 16       |
| 2.7.3. Kredietderivaten  | 17       |
| 2.7.3.1. Credit Linked Notes   | 17       |
| 2.7.3.2. Collateralised debt obligations   | 18       |
| 2.8. Synthetische producten  | 18       |
| 2.8.1. Passieve beleggingen  | 18       |
| 2.8.2. Certificaten/EMTN's   | 19       |
| 2.9. Alternative beleggingen en off*shore fondsen  | 20       |
| 2.10. Vastgoedbeleggingen  | 23       |
| 2.11. Bijzondere risico's gekoppeld aan leningen op financiële instrumenten  | 24       |

De informatie in dit document is bedoeld om een overzicht te geven van de belangrijkste kenmerken en risico's van de financiële instrumenten waarin u kunt beleggen of waarin Foyer Patrimonium S.A. (hierna de "vennootschap") kan beleggen voor uw rekening. Als u specifieke vragen hebt of als u geïnteresseerd bent in bepaalde financiële instrumenten, kunt u steeds contact met ons opnemen voor meer informatie.

Het onderhavige document behandelt echter niet de fiscale en juridische gevolgen van verrichtingen op financiële instrumenten. We raden u dan ook aan vóór elke belegging gepersonaliseerd advies in te winnen over deze kwesties bij specialisten.

### 1.BASISRISICO'S

Deze risico's zijn van toepassing op alle types beleggingen. Naargelang het financiële instrument in kwestie kunnen echter een of meer van de hieronder beschreven risico's cumulatief van toepassing zijn, met een globale stijging van het risiconiveau voor de belegger tot gevolg.

### 1.1. Conjunctuurrisico

Veranderingen in de activiteit van een markteconomie hebben steeds gevolgen voor de evolutie van de koers van de financiële instrumenten en de wisselkoersen. De koersen schommelen ongeveer volgens het ritme van de regressie- of conjuncturele-groefasen van de economie. De duur en de omvang van de economische regressie- en groeicycli variëren evenals de gevolgen voor de verschillende sectoren van de economie. Bovendien kan de conjunctuurcyclus verschillen volgens het land.

Het ontbreken van het in aanmerking nemen of een verkeerde analyse van de evolutie van de conjunctuur bij een beleggingsbeslissing kunnen tot verliezen leiden. We moeten namelijk rekening houden met de gevolgen van de conjunctuurcyclus voor de evolutie van de beleggingskoersen.

Rekening houdend met onder meer de ontwikkeling van de conjunctuur, vormen vroegere prestaties van een financieel instrument geen garantie voor toekomstige prestaties van datzelfde instrument. Waardeverlies, met verliezen voor de belegger tot gevolg, is altijd mogelijk.

Een belegger moet zich er dan ook voortdurend van verzekeren dat zijn beleggingen gepast zijn in het licht van de economische conjunctuur en, in voorkomend geval, de activaspreiding bijstellen zoals nodig.

### 1.2. Inflatierisico

De belegger kan financiële schade lijden in zijn beleggingen ten gevolge van een waardeverlies van de munt. In dit verband kan een waardeverlies een impact hebben op werkelijke waarde van het bestaande patrimonium en het werkelijke rendement dat moet worden bekomen door middel van dit patrimonium. Men moet een richting kiezen in verhouding tot het werkelijke rendement, dat wil zeggen het verschil tussen de rentevoet en de inflatievoet.

Als de inflatievoet het rendement dat de financiële instrumenten genereren (kapitaalwinst en interesten) overschrijdt, zal dat dan ook lijden tot een waardeverlies van het daadwerkelijk belegde kapitaal.

### 1.3. Landen- en transferrisico

Hoewel hij solvabel is, blijft het mogelijk dat een buitenlandse debiteur de betalingen van de rentes en van zijn schulden niet kan uitvoeren op de vervaldag of zelfs volledig in gebreke blijft omwille van onbestaande overdrachtvermogens of –beschikbaarheden in zijn land van herkomst, bv. ten gevolge van economische, politieke of sociale instabiliteit in het betreffende land.

Zo kunnen betalingen waarop de belegger recht heeft ontbreken in geval van gebrek aan deviezen of overdrachtbeperkingen in het buitenland. Voor financiële instrumenten in een vreemde munt is het mogelijk dat de belegger de betalingen ontvangt in een munt die niet meer converteerbaar is omwille van wisselbeperkingen.

Overigens kan, zelfs als er zich geen crisis voordoet, overheidsinterventionisme in bepaalde sectoren van de economie (bv. nationalisering) een invloed hebben op de waarde van de activa van de beleggers. In bepaalde extreme gevallen kunnen de activa van de beleggers soms worden geconfisqueerd of bevroren door de lokale overheid of kunnen de rechten van de beleggers worden beperkt.

In principe bestaat er geen manier om zich tegen een dergelijk risico te beschermen. De ratings per land die in de financiële pers worden gepubliceerd, kunnen in dat opzicht echter nuttige indicaties zijn voor de beleggers.

Ten slotte en algemener, kunnen politieke en/of economische en/of sociale instabiliteit in bepaalde landen snelle koersschommelingen veroorzaken.

### 1.4. Wisselrisico

Omdat de koersen van de munteenheden onderling schommelen, bestaat er een wisselrisico als de financiële instrumenten in een buitenlandse munt worden gehouden. Op basis van de wisselkoers kan eenzelfde belegging winst genereren of verlies veroorzaken.

Overigens kunnen veranderingen in deze koersen, aangezien de activiteiten van de ondernemingen in grotere of kleinere mate zijn

verbonden aan de wisselkoersen, invloed hebben op de waarde van de financiële instrumenten die ze uitgeven.

De essentiële elementen die de koers van de munt van een land beïnvloeden zijn meer bepaald de inflatievoet van een land, de verschillen van de rentevoeten ten opzichte van het buitenland, de beoordeling van de evolutie van de conjunctuur, de politieke situatie op wereldvlak en de veiligheid van de belegging. Bovendien kunnen gebeurtenissen van psychologische aard, zoals vertrouwencrisissen in de politieke leiders, de munteenheid van een land verzwakken.

### 1.5. Liquiditeitsrisico

De liquiditeit voor een belegger is de mogelijkheid om de financiële instrumenten die hij aanhoudt, op elk ogenblik te verkopen tegen de marktwaarde.

In geval van onvoldoende liquiditeit van de markt loopt de belegger gevaar zijn financiële instrumenten niet te kunnen verkopen aan de marktprijs. In principe moeten we onderscheid maken tussen de niet-liquiditeit bepaald door het spel van vraag en aanbod en de niet-liquiditeit verbonden met de inherente kenmerken van het financieel instrument of de gebruiken van de markt.

Niet-liquiditeit in functie van vraag en aanbod bestaat als er uitsluitend of bijna uitsluitend aanbod (verkoperkoers) of uitsluitend of bijna uitsluitend vraag (koperkoers) is voor een financieel instrument aan een bepaalde koers. In deze omstandigheden is de uitvoering van een aankoop- of verkoopcontract niet onmiddellijk en/of alleen gedeeltelijk uitvoerbaar (gedeeltelijke uitvoering) en/of aan ongunstige voorwaarden. Bovendien kunnen hogere transactiekosten worden toegepast.

Een gebrek aan liquiditeit als gevolg van de kenmerken die inherent zijn aan het financiële instrument of aan de gebruiken van de markt kan zich bijvoorbeeld voordoen in geval van een lange procedure voor het regelen van verrichtingen op aandelen op naam, lange uitvoeringstermijnen door de marktgebruiken of andere handelsbeperkingen, een behoefte aan liquiditeit op korte termijn die niet kan worden gedekt door de verkoop van financiële instrumenten of lange aankondigingsperiodes vooraleer een transactie kan worden uitgevoerd, in het bijzonder in het geval van alternatieve fondsen.

### 1.6. Psychologische risico's

Irrationale factoren kunnen de algemene evolutie van de koersen beïnvloeden, zoals bijvoorbeeld tendensen, opinies of geruchten die kunnen leiden tot aanzienlijke koersverlagingen, hoewel de financiële situatie en de perspectieven van de betreffende ondernemingen niet ongunstig zijn geëvolueerd.

### 1.7. Kredietrisico

Aankopen van financiële instrumenten gefinancierd door middel van kredieten houden meerdere bijkomende risico's in. Enerzijds kunnen bijkomende garanties worden geëist - soms op zeer korte termijn - in geval van een overschrijding van het krediet omwille van de evolutie van de koers van de verschaftte tegoeden. Als de belegger niet in staat is dergelijke waarborgen voor te leggen, kan de vennootschap gedwongen zijn de toevertrouwde effecten op een ongunstig moment te verkopen. Anderzijds kan het geleden verlies bij een evolutie van de ongunstige koers groter zijn dan de aanvankelijke belegging. Koersschommelingen van de verpande financiële instrumenten kunnen bijgevolg een negatieve invloed hebben op het vermogen om de leningen terug te betalen.

De nodige aandacht moet worden besteed aan het feit dat het hefboomeffect veroorzaakt door aankopen van financiële instrumenten op krediet, een in verhouding grotere gevoeligheid met zich meebrengt voor de koersschommelingen en aldus kansen op hogere winsten biedt maar tegelijk ook grotere verliesrisico's veroorzaakt. De risico's van dergelijke aankopen verhogen met de omvang van het hefboomeffect.

### 1.8. Risico gekoppeld aan de rentevoeten

Algemeen kan een renteschommeling, zowel op korte als op lange termijn, uitgesproken negatieve gevolgen hebben voor de waardering van de financiële instrumenten.

### 1.9. Solvabiliteitsrisico van de emittent of van het clearingsysteem

De insolventie van de emittent van financiële instrumenten of van het clearingsysteem waarop deze instrumenten worden verhandeld kan voor de belegger tot het gehele of gedeeltelijke verlies van de belegde fondsen leiden.

### 1.10. Bijkomende risico's op de groeiemarkten

De groeiemarkten zijn de markten van de landen met een gemiddeld of laag inkomen per inwoner volgens de definitie van de Wereldbank. Concreter gaat het om markten in landen met een zekere politieke instabiliteit, waarvan de markten en de economische groei relatief onzeker zijn, waarvan de financiële markt nog steeds in volle ontwikkeling zijn en waarvan de economie niet welvarend is. Onder deze definitie valt een groot aantal markten van Latijns-Amerika, Oost-Europa en enkele Aziatische landen.

Algemeen worden op deze markten de bovenvermelde risico's nog versterkt.

Zo zullen politieke of economische veranderingen (bv. inflatie, wisselkoers) meer invloed hebben op de waarde van de beleggingen in groeiemarkten dat in andere landen. Op dezelfde manier reageren de groeiemarkten vaak sterker en duurzamer bij een natuurramp of oorlogsdaad.

Bovendien hebben de groeiemarkten vaak minder goed uitgewerkte regels op het vlak van vereffening of clearing van de transacties, zodat boekingsfouten of een gebrekkige levering van de instrumenten zich vaker kunnen voordoen....

Ten slotte wordt er vaak weinig bedrijfseconomisch toezicht uitgeoefend op deze markten en zijn de regels ter bescherming van de beleggers vaak beperkt.

### 1.11. Andere basisrisico's

#### Risico's gekoppeld aan informatie

Dat risico komt in feite overeen met het risico niet-opportune beleggingskeuzes te maken door een gebrek aan informatie of door onvolledige of onjuiste informatie. Dat kan gekoppeld zijn aan het gebruik door de belegger van weinig betrouwbare bronnen, aan een slecht begrip door deze laatste van de informatie die hem werd verschaft of kan ook een gevolg zijn van communicatiefouten.

#### Transmissierisico's

Bij het doorgeven van een order moet de belegger bepaalde informatie verstrekken die de vennootschap nodig heeft voor de uitvoering ervan (instrument, type order, volume, datum van uitvoering enz.). Hoe nauwkeuriger het order, hoe meer het risico van een transmissiefout wordt beperkt.

#### Risico's gekoppeld aan de transactiekosten

De vennootschap, maar ook andere nationale of buitenlandse tussenpersonen kunnen betrokken zijn bij de uitvoering van een order (bv. makelaars). In dat geval zullen de kosten en provisies van deze personen worden doorberekend aan de belegger.

Een belegging wordt pas rendabel als al die kosten zijn gedekt.

## 2. SPECIFIEKE RISICO'S IN VERBAND MET DE BELEGGINGEN

### 2.1. Termijndeposito's

Dit zijn deposito's van contanten waarop een vergoeding wordt betaald op een vooraf bepaalde datum en tegen een vooraf bepaalde rentevoet.

#### 2.1.1. Kenmerken:

- Rendement: betalingen van interesten;
- Duur: op korte termijn (< 4 jaar), op middellange termijn (4-8 jaar) of op lange termijn (> 8 jaar);
- Rentes: de interesten hangen af van de modaliteiten die eigen zijn aan elke deposito; bijvoorbeeld vaste rentes voor de totale duur of variabele rentes die vaak in verhouding staan tot de tarieven van de financiële markten (bv. LIBOR of EURIBOR).

#### 2.1.2. Voordelen:

Op basis van de marktsituatie kunnen deze producten interessantere rendementen genereren dan andere vastrentende producten.

#### 2.1.3. Risico's:

Deze producten zijn vooral blootgesteld aan het inflatie-, het wissel-, het rente- en het tegenpartijrisico, zoals beschreven onder punt I hierboven.

### 2.2. Obligaties

Obligaties zijn verhandelbare effecten, op naam of aan toonder, uitgegeven door een commerciële maatschappij of een openbare instelling en bestemd voor personen die hen kapitalen uitlenen en waarvan de nominale waarde, bij de uitgifte overeenkomt met

een gedeelte van het globale bedrag van de lening. Er bestaan obligaties met vaste rentes of met variabele rentes. De duur en de terugbetalingswijze zijn vooraf vastgelegd. Bepaalde gestructureerde producten nemen de juridische vorm aan van een obligatie en zullen dan ook worden voorgesteld onder het hoofdstuk gestructureerde producten.

De koper van een obligatie (de schuldeiser) is houder van een schuldrecht ten opzichte van de uitgever (de schuldenaar).

#### 2.2.1. Kenmerken:

- Rendement: betalingen van interesten, mogelijke waardeinstijgingen (verschil tussen de aankoop-/emissieprijs en de verkoop-/vereffeningprijs);
- Duurtijd: korte termijn (< 4 jaar), middellange termijn (4-8 jaar) of lange termijn (> 8 jaar);
- Geld: nationale munteenheid van de belegger of buitenlandse munteenheid. Er kan worden voorzien dat de terugbetaling van de hoofdsom en de betaling van de interesten in verschillende valuta's gebeuren. In dat geval kan de obligatie worden gecombineerd met een optie om het wisselrisico te beperken;
- Vorm: individuele effecten met een bepaalde nominale waarde (die aan de beleggers kunnen worden overhandigd) of die collectief worden vertegenwoordigd door een globaal certificaat dat is gedeponneerd bij een deponerende bank;
- Emissiewaarde: a pari (100% van de nominale waarde), onder pari (uitgifteprijs lager dan de nominale waarde) of boven pari (uitgifteprijs hoger dan de nominale waarde);
- Plaats van emissie: dat kan de lokale markt van de belegger zijn, maar ook van een buitenlandse markt;
- Betalen:
  - op vooraf bepaalde data: behoudens andersluidend beding of insolventie van de emittent worden de leningen terugbetaald ofwel op de vervaldag van de obligatie, ofwel in annuïteiten (meestal na een blokkeringsperiode), ofwel op verschillende data door lottrekking (meestal na een blokkeringsperiode);
  - op onbepaalde data: de emittent kan zich het recht voorbehouden om tot terugbetaling over te gaan op een datum die hij later discretionair zal bepalen;
- Rentes: de rente is afhankelijk van de modaliteiten van de lening; bijvoorbeeld vaste rentes voor de totale duur of variabele rentes die vaak in verhouding staan tot de tarieven van de financiële markten (bv. LIBOR of EURIBOR). In dat laatste geval kunnen een minimum- en/of maximumrente worden voorzien;
- Typische kenmerken (bv. relaties tussen de emittent en de belegger): bepaald binnen de emissievoorwaarden van de obligatie in kwestie.

#### 2.2.2. Voordelen:

Op basis van de marktsituatie kunnen deze producten interessantere rendementen genereren dan andere vastrentende producten.

#### 2.2.3. Risico's:

##### 2.2.3.1. Insolventierisico

De uitgever loopt gevaar tijdelijk of definitief onvermogen te zijn, wat leidt tot zijn onvermogen om de rentes te betalen en/of de lening terug te betalen. De solvabiliteit van een emittent kan veranderen door de ontwikkeling van bepaalde factoren gedurende de duur van de lening. Dit kan meer bepaald te wijten zijn aan conjunctuurveranderingen, aan veranderingen in de onderneming, in de activiteitssector van de emittent en/of het betreffende land alsook aan politieke evoluties die grote economische gevolgen hebben.

Dat risico is groot of minder groot, naargelang het feit of de obligaties zijn uitgegeven door een openbare instantie of een privé-instelling. Het risico hangt eveneens af van de nationaliteit van de emitterende openbare instelling of van het type en de activiteitssector van de privé-instelling die de obligaties uitgeeft (bank, industriële onderneming enz.) evenals, algemeen, van de financiële soliditeit van die laatste.

Dat risico is beperkter als er garanties aan de obligaties zijn verbonden. Niettemin zal, in dat geval, de bijkomende bescherming die de belegger geniet, afhangen van het statuut en van de solvabiliteit van de borgsteller.

In dat opzicht merken we op dat obligaties die zijn uitgegeven door als veilig beschouwde entiteiten in principe doorgaans minder hoge rendementen bieden. Het risico om de belegging volledig te verliezen, is daarentegen correlatief lager.

Een verslechtering van de solvabiliteit van de uitgever heeft ook ongunstige gevolgen voor de evolutie van de koers van de betreffende financiële instrumenten.

##### 2.2.3.2. Rentevoetrisico

De onzekerheid over de evolutie van de rentevoeten maakt dat de koper van een financieel instrument met vaste rentevoet een risico loopt van koersdaling, als de rentevoeten stijgen. De gevoeligheid van de obligaties voor een evolutie van de rentevoeten is meer bepaald afhankelijk van de nog resterende duur en van het nominale renteniveau.

### 2.2.3.3. Risico van vroegtijdige terugbetaling

De uitgever van een obligatie heeft de mogelijkheid om in zijn voordeel een recht op vroegtijdige terugbetaling te voorzien waarop hij een beroep kan doen bij verlaging van het niveau van de rentevoeten op de markt. Zo'n vervroegde terugbetaling kan een invloed hebben op het door de belegger verwachte rendement.

### 2.2.3.4. Risico van de obligaties in loten

Leningen aflosbaar door lottrekking waarvan de duur moeilijk te bepalen is, kunnen leiden tot onvoorzienbare veranderingen in het verwachte rendement van de overeenstemmende obligatie.

### 2.2.3.5. Risico gekoppeld aan het land van uitgifte

Als de obligatie wordt uitgegeven op een buitenlandse markt, zal ze in principe onderworpen zijn aan de wet van het land van uitgifte. De belegger dient zich dus te informeren over de impact die de toepassing van deze buitenlandse wetgeving kan hebben op zijn rechten.

### 2.2.3.6. Specifieke risico's van bepaalde obligaties

Wat bepaalde types obligaties betreft, kunnen er bijkomende risico's bestaan: bijvoorbeeld, Floating Rate Notes, Reverse Floating Rate Notes, Zero Bonds, obligaties in vreemde munten, converteerbare obligaties, obligaties op indices of opties, ondergeschikte obligaties enz.

In verband met deze obligatietypes wordt de belegger aangeraden om zich te informeren over de aangekondigde risico's in de uitgiftefolder en om dergelijke effecten niet aan te kopen vooraleer alle risico's te hebben beoordeeld.

De ontwikkelingen hieronder geven slechts een overzicht van de bijkomende risico's voor de belegger in verband met deze bijzondere obligaties.

#### Variabelrentende obligaties

Variabelrentende obligaties kunnen verscheidene vormen aannemen, zoals bijvoorbeeld:

- floor floaters zijn obligaties waarvoor een minimumrente is gewaarborgd. Als de som van de referentievoet en de marge onder een bepaald niveau zit, zal de belegger interesten ontvangen die ten minste gelijk zijn aan de vooraf bepaalde minimumrente. Correlatief zijn voor cap floaters de interesten die de belegger kan krijgen, beperkt tot een vooraf bepaalde maximumrente.
- Voor deze obligaties is het onmogelijk bij de emissie het effectieve rendement van de belegging te voorspellen, aangezien dat afhangt van de ontwikkeling van de marktrente;
- voor bepaalde verplichtingen met variabele rentevoet kan ook worden voorzien dat de rentevoet in de omgekeerde richting varieert van de marktrente (reverse floating rate bonds). Voor deze middellange- of langetermijnobligaties wordt de aan de belegger te betalen rentevoet berekend op basis van het verschil tussen een vaste rentevoet en een referentievoet (bv. 16% min LIBOR). Dat betekent dat de aan de belegger betaalde bedragen stijgen als de referentievoet zakt. De waarde van dergelijke obligaties is in het algemeen volatieler dan vastrentende obligaties met dezelfde looptijd;
- er bestaan ook converteerbare variabelrentende obligaties, die de belegger of de emittent (op basis van de emissievoorwaarden van de obligaties) het recht geven de obligatie om te zetten in een klassieke vastrentende obligatie. Als dat recht is voorbehouden aan de emittent, kan het rendement van de obligatie lager zijn dan wat de belegger had verwacht.

#### Nulprocentobligaties

Nulprocentobligaties (zero bonds) dragen geen coupons. In plaats van periodieke interesten ontvangt de belegger het verschil tussen de vereffeningprijs en de uitgifteprijs (plus de terugbetaling van het kapitaal). Dergelijke obligaties worden in het algemeen uitgegeven onder pari en uitbetaald a pari. De aldus aan de belegger toegekende korting hangt af van de looptijd van de obligatie, de solvabiliteit van de ontlener en de algemene marktrente.

Zo geven dergelijke obligaties een recht op de betaling van een eenmalig bedrag op een toekomstige datum als de obligatie wordt aangehouden tot aan de eindvervaldag (wat variabele fiscale gevolgen kan hebben naargelang het land). In geval van verkoop vóór de eindvervaldag zal de belegger enkel de verkoopprijs van de obligaties ontvangen.

Als de marktrente daalt, zal de waarde van deze obligaties bijgevolg sterker dalen dan voor identieke obligaties met dezelfde looptijd. Als deze obligaties bovendien zijn uitgedrukt in een vreemde valuta, is het wisselrisico groter, omdat er geen interest wordt uitbetaald met regelmatige intervallen, er is enkel de betaling van een eenmalige som op een vooraf bepaalde datum in de toekomst.

#### Obligaties met gecombineerde interest of obligaties met oplopende coupon

Voor obligaties met gecombineerde interest of met oplopende coupon ontvangt de belegger geen interesten tegen een rentevoet die vast ligt voor de hele levensduur van de obligatie. Niettemin zijn dergelijke obligaties vergelijkbaar met vastrentende obligaties voor zover de rentevoet vast ligt van bij de uitgifte en niet afhangt van de schommelingen van de marktrente. De rentevoet verandert

daarentegen gedurende de looptijd van de obligatie slechts volgens een schema dat is bepaald op het moment van de uitgifte. Voor obligaties met gecombineerde interest (combined-interest bonds) wordt overeengekomen dat er in de eerste levensjaren van de obligatie geen recht op interestbetaling is, maar dat de belegger later recht zal hebben op interestbetalingen tegen een hogere rentevoet dan het gemiddelde voor de resterende jaren. Deze obligaties worden in het algemeen a pari uitgegeven en terugbetaald.

Voor de obligaties met oplopende coupon (step-up bonds) worden aanvankelijk relatief lage interesten en later in de volgende jaren hogere interesten betaald aan de belegger. Deze obligaties worden in het algemeen a pari uitgegeven en terugbetaald.

#### Obligaties met gefaseerde rente

Deze obligaties zijn eigenlijk een combinatie van vastrentende en variabelrentende obligaties. Ze hebben doorgaans een looptijd van 10 jaar en geven de eerste jaren recht op de betaling van vastrentende interesten. Gedurende enkele jaren daarna ontvangt de belegger vervolgens interesten die zijn berekend volgens een variabele rentevoet, die afhangt van de marktrente. De laatste jaren in de looptijd van de obligatie ontvangt de belegger opnieuw interesten die zijn berekend op basis van een vaste rentevoet.

#### Aan een index gekoppelde obligaties

Voor deze obligaties worden de terugbetalingsprijs en/of de interesten bepaald op basis van een index of een vooraf bepaalde beheerde rekening - op het moment van de terugbetaling of interestbetaling - en zijn ze dus niet vast. Deze obligaties zijn vaak obligaties met nulcoupon.

In het algemeen worden dergelijke obligaties uitgegeven in twee schijven: bull bonds (obligaties waarvan de waarde stijgt als de index stijgt) en bear bonds (obligaties waarvan de waarde stijgt als de index daalt). Het risico voor de belegger is dan ook dat de waarde van zijn obligatie daalt als de index zakt (bull bonds) of als de index stijgt (bear bonds).

#### "Ondergeschikte" obligaties

In geval van ondergeschikte obligaties hebben de beleggers er belang bij zich te informeren over de rang van de obligatie ten opzichte van de overige obligaties van de uitgever, omdat in geval van faillissement van deze laatste zijn obligaties slechts kunnen worden terugbetaald na betaling van alle schuldeisers die van een hogere rang genieten (preferente en pari passu beleggers).

Niettemin geldt in het algemeen dat hoe gunstiger de positie van de belegger in geval van faillissement is, hoe lager het rendement van de obligatie zal zijn.

#### Converteerbare obligaties/obligaties met warrant

Hier krijgt de belegger het recht zijn obligaties op een bepaalde datum of gedurende een bepaalde periode in te ruilen tegen aandelen van de emittent tegen een vooraf bepaald tarief. Er bestaat in het algemeen een minimale blokkeringsperiode tijdens welke de belegger zijn conversierecht niet kan uitoefenen. Als het conversierecht wordt uitgeoefend, zullen de obligaties vastrentende obligaties blijven die op de vervaldag a pari worden terugbetaald.

Wegens het conversierecht wordt op dit type obligaties een lager rendement geboden dan op gewone obligaties. De waarde van deze obligaties hangt voornamelijk af van de waarde van de onderliggende aandelen. Als de prijs van de aandelen daalt, zal de waarde van de obligatie daardoor eveneens dalen. Het risico van waardeverlies op de obligatie is dus groter dan voor obligaties zonder conversierecht (maar in het algemeen lager dan het risico van verlies op een directe belegging in de desbetreffende aandelen).

Er bestaan ook obligaties die de belegger het recht geven in te schrijven op de aandelen van de emittent, bovenop de obligatie en niet als alternatief voor die obligatie. Het inschrijvingsrecht van de belegger wordt gematerialiseerd door een certificaat (warrant) dat kan worden los gemaakt van de obligatie. Dat certificaat kan apart worden verhandeld. De belegger kan inschrijven op aandelen van de emittent van de obligatie na overhandiging van dit certificaat, volgens vooraf bepaalde voorwaarden. De belegger behoudt bovendien de obligatie tot aan de eindvervaldag. Net als voor obligaties met conversierecht, zijn de periodieke interestbetalingen meestal laag. Overigens hangt de waarde van dergelijke obligaties, als er zo'n certificaat aanhangt, ook af van de waarde van de onderliggende aandelen. Als de obligaties zo'n certificaat niet dragen, is het een klassieke obligatie en zal de waarde ervan dus hoofdzakelijk afhangen van de marktrente.

Bepaalde varianten van de in de vorige paragraaf beschreven obligaties geven de titularis van het certificaat het recht een andere, vooraf bepaalde obligatie te kopen of te verkopen tegen een vaste prijs.

## 2.3. Aandelen

Een aandeel is een effect afgeleverd aan de aandeelhouder om zijn rechten in een maatschappij vast te stellen en dat op naam of aan toonder kan zijn. Het aandeel neemt de vorm aan van een deel van het kapitaal van een zogenaamde kapitaalvennootschap.

### 2.3.1. Kenmerken:

- Rendement: dividenden en koersverhoging zijn mogelijk ;
- Rechten van de aandeelhouder: financiële en participatierechten; deze rechten worden bepaald door de wet en de statuten van de uitgevende maatschappij ;

- Overdracht van aandelen: tenzij bij andersluidende wettelijke bepaling verloopt de overdracht van de aandelen aan toonder in principe zonder specifieke formaliteiten terwijl er vaak beperkingen bestaan in verband met de aandelen op naam.

#### 2.3.2. Voordelen:

In principe geniet de belegger stemrecht en deelt hij in de winst van de onderneming. Hij kan eveneens hogere rendementen genieten dan op beleggingen in termijndeposito's of in obligaties.

#### 2.3.3. Risico's:

##### 1) Ondernemingsrisico

De verwerver van aandelen is geen schuldeiser maar een aanbinger van kapitaal en wordt aldus mede-eigenaar van de kapitaalvennootschap. Hij neemt bijgevolg deel aan de evolutie van de vennootschap en aan de betreffende kansen en risico's, wat kan leiden tot onverwachte ontwikkelingen van de waarde van de belegging. Het uiterste geval bestaat uit het faillissement van de uitgevende vennootschap die kan leiden tot het totale verlies van de geïnvesteerde sommen.

##### 2) Koersrisico

De aandelenkoersen kunnen onderworpen zijn aan onvoorzienbare schommelingen die leiden tot verliesrisico's. Verhogingen of verlagingen van de koersen op korte, middellange of lange termijn wisselen elkaar af zonder dat het mogelijk is de duur van deze cycli te bepalen.

In principe moet een onderscheid worden gemaakt tussen het algemene marktrisico en het specifieke risico verbonden met de eigenlijke onderneming. Deze twee risico's beïnvloeden de evolutie van de koers van de aandelen.

##### 3) Dividendrisico

Het dividend van een aandeel wordt hoofdzakelijk bepaald door de winst verwezenlijkt door de uitgevende maatschappij. Zo is het in geval van lage winsten of in geval van verliezen mogelijk dat het dividend wordt verlaagd of dat geen enkel dividend wordt verdeeld.

#### 2.4. Rentende obligaties

De rentende obligaties vertegenwoordigen patrimoniale rechten zoals uiteengezet in de emissievoorwaarden van deze verplichtingen.

##### 2.4.1. Kenmerken:

Het gaat in het algemeen om schulden met een nominale waarde die recht geeft op de winst.

In principe moet een onderscheid worden gemaakt tussen de rentende obligaties met vaste of variabele verdeling en de rentende obligaties met optie- en conversierecht.

##### 2.4.2. Risico's:

###### 2.4.2.1. Risico van niet-verdeling of vermindering van de terugbetaling

In geval van verliezen geleden door de uitgevende maatschappij, bestaat het risico van een ontbreken van verdeling van rente als geen enkele minimale rente werd voorzien evenals het risico van een vermindering van de terugbetaling van de hoofdsom.

###### 2.4.2.2. Insolventierisico

Er bestaat een risico van een totaal verlies van het geïnvesteerde bedrag in geval van faillissement van de uitgevende maatschappij.

#### 2.5. Beleggingsfondsen

Een beleggingsfonds is een vennootschap of een georganiseerde mede-eigendom die het geld vergaart van een bepaald aantal beleggers met het doel dit te beleggen in diverse activa volgens het principe van de verdeling van de risico's en hun aandeelhouders of deelnemers te laten genieten van de resultaten van het beheer van hun activa.

##### 2.5.1. Kenmerken:

- Open fondsen: in een open fonds is het aantal aandelen en bijgevolg van de deelnemers niet a priori bepaalbaar. Het fonds kan nieuwe aandelen uitgeven of reeds uitgegeven aandelen terugkopen. Ten opzichte van de belegger is het fonds verplicht om ten laste van het fonds de aandelen terug te kopen aan de overeengekomen terugkoop prijs en in overeenstemming met de contractuele bepalingen ;
- Gesloten fondsen: in een gesloten fonds is de uitgifte beperkt tot een bepaald aantal aandelen. In tegenstelling tot de open fondsen is er geen verplichting voor het fonds om de aandelen terug te kopen. De aandelen kunnen alleen worden verkocht aan derden of in voorkomend geval op een markt. De bekomen prijs wordt bepaald in functie van het spel van vraag en aanbod.

### 2.5.2. Voordelen:

De titularis van deelbewijzen ontvangt een deel van de inkomsten van het fonds.

De diversificatie op het niveau van de onderliggende beleggingen die het fonds doet, maakt het mogelijk de winstkansen te vergroten of ten minste het risico van verlies te beperken.

Voor de beleggingen die het uitvoert, geniet het fonds in principe gunstigere voorwaarden (in het bijzonder wat de kosten betreft) dan een belegger die rechtstreeks in dezelfde producten belegt.

### 2.5.3. Risico's:

#### 2.5.3.1. Beheerrisico

Aangezien het rendement van de beleggingen van een beleggingsfonds onder andere afhangt van de bekwaamheid van de beheerders en van de kwaliteit van hun beslissingen, kunnen beoordelingsfouten in het beheer van het fonds leiden tot verliezen of minwaarden.

#### 2.5.3.2. Risico van daling van de aandelenprijs

De aandelen van de beleggingsfondsen zijn onderworpen aan het risico van daling van hun koers, waarbij deze verlagingen de weerspiegeling vormen van een daling van de overeenkomstige waarde van de effecten of deviezen waaruit de activa van het fonds bestaan, terwijl alle andere zaken gelijk blijven. Hoe groter de diversifiëring van de beleggingen is, hoe theoretisch kleiner de risico's van verliezen zijn. Omgekeerd zijn de risico's groter bij meer gespecialiseerde en minder verscheiden beleggingen van het fonds. Men moet dus opletten voor de algemene en specifieke risico's die verbonden zijn met de financiële instrumenten en met de deviezen vervat in de fondsen.

De belegger moet zich informeren over de specifieke risico's van elk fonds door meer bepaald de betreffende folder te raadplegen.

## 2.6. Afgeleide instrumenten

De afgeleide is het financiële instrument waarvan de waarde evolueert in functie van de evolutie van een zogenaamde "onderliggende waarde" (underlying); dit actief kan een aandelenkoers, een beursindex, een rentevoet, een munteenheid, de prijs van een grondstof of zelfs een andere afgeleide zijn.

In het kader van de afgeleide producten onderscheiden we:

- transacties op opties, die aan één van de partijen het recht maar niet de verplichting geven om een transactie af te sluiten. De ene partij (die de optie heeft verkocht) is op vaste wijze gebonden terwijl andere partij (die de optie heeft verworven) over een eenvoudige mogelijkheid beschikt die ze vrijelijk al dan niet kan uitoefenen;
- transacties op termijn, waarbij de partijen een transactie afsluiten die moet worden uitgevoerd op een in de toekomst vastgelegde vervaldatum. In een transactie op termijn verbinden de partijen zich er op vaste wijze toe om de transactie uit te voeren die ze hebben afgesloten binnen de overeengekomen termijn.

Transacties op dergelijke producten houden zware risico's van verliezen in en kunnen zelfs tot het verlies van het volledige belegde kapitaal leiden. Zulke transacties kunnen gedurende de levensduur van het product ook tot bijstortingsplichten leiden. De beleggers moeten zich er dus van verzekeren dat ze over voldoende liquiditeiten beschikken alvorens ze dergelijke transacties aangaan.

### 2.6.1. Transacties op opties

Opties zijn afgeleide instrumenten waarvan de waarde evolueert rekening houdend met de evolutie van de onderliggende waarde. De partij die een optie koopt krijgt het recht om het onderliggende actief te verwerven ("call") of te verkopen ("put") op een bepaalde vervaldatum of gedurende een bepaalde periode voor een bepaalde basisprijs en dit tegen betaling van een premie aan haar tegenhanger, de verkoper van de optie.

De bijzonderheden van de optie kunnen gestandaardiseerd zijn of geval per geval worden gedefinieerd tussen de koper en de verkoper.

#### 2.6.1.1. Kenmerken:

- Duurtijd: de duur van de optie is de periode van de dag van de inschrijving tot de vervaldag van het optierecht ;
- Relatie tussen de optie en de onderliggende waarde: deze relatie brengt het aantal eenheden van de onderliggende waarde tot uiting die de houder van een optie kan kopen (Call) of verkopen (Put) door zijn optierecht uit te oefenen;
- Uitoefenprijs: de basisprijs komt overeen met de eerder overeengekomen prijs waaraan de houder van de optie de onderliggende

waarde kan kopen of verkopen bij de uitoefening van zijn optierecht ;

- Uitoefeningsdatum: opties die op elk ogenblik tot aan hun vervaldag kunnen worden gelicht, worden "Amerikaanse opties" genoemd. Opties die enkel kunnen worden gelicht op de vervaldag noemen we "Europese opties". Die laatste kunnen niettemin vrij worden verhandeld op de secundaire markt vóór hun vervaldag, als de markt liquide is;
- Uitoefening: De optie kan fysiek worden geleverd. In dat geval heeft de koper van een koopoptie (call) het recht op de levering van de onderliggende waarde tegen de uitoefeningsprijs of heeft de koper van een verkoopoptie (put) het recht aan de verkoper de onderliggende waarde te leveren, middels de betaling van de uitoefeningsprijs door de verkoper. De optie kan ook met betaling in contanten zijn. In dat geval is het verschil tussen de uitoefeningsprijs en de marktwaarde van de onderliggende waarde verschuldigd, voor zover de optie in-the-money is;

In-the-money, out-of-the-money, at-the-money opties:

Een aankoopoptie (een call) is "in-the-money" (binnen de munt), als de waarde van de huidige markt van de onderliggende waarde hoger is dan de uitoefeningsprijs. Een aankoopoptie (een call) is "out-of-the-money" (buiten de munt), als de waarde van de huidige markt van de onderliggende waarde lager is dan de uitoefeningsprijs.

Een verkoopoptie (een put) is "in-the-money", als de huidige marktwaarde van de onderliggende waarde lager is dan de uitoefeningsprijs. Een verkoopoptie (een put) is "out-of-the-money", als de huidige marktwaarde van de onderliggende waarde hoger is dan de uitoefeningsprijs.

Als de marktwaarde en de uitoefeningsprijs identiek zijn, is de optie "at-the-money" (op de munt );

- Waarde van de optie: de prijs van een optie hangt af van haar intrinsieke waarde evenals van een reeks andere factoren (time value), in het bijzonder de resterende tijd vóór de eindvervaldag en de volatiliteit van de onderliggende waarde. De time value drukt de kans uit dat de optie in-the-money is. Die laatste waarde is dan ook belangrijker voor de langetermijnopties op een zeer volatiele onderliggende waarde
- Marge: gedurende de looptijd van een optie, moet de verkoper ofwel de gepaste hoeveelheid onderliggende waarden ofwel andere garanties als waarborg geven. De marge wordt bepaald door de vennootschap. De markten eisen een minimummarge voor beursgenoteerde opties. Als het niveau van de marge die de belegger heeft opgebouwd, onvoldoende blijkt, zal de vennootschap bijkomende garanties kunnen eisen, soms zelfs op heel korte termijn;

#### 2.6.1.2. Vorm:

- Optiecertificaten (warrants, beursgenoteerde opties): de rechten en obligaties die aan de optie in kwestie zijn gekoppeld, worden gewaarborgd door de emittent. Ze zijn soms genoteerd aan een markt.
- Traded options: dat zijn gestandaardiseerde opties waarvan de rechten en plichten niet zijn gegarandeerd en die worden verhandeld op bepaalde specifieke markten.
- Over-the-counter options (OTC; buitenbeursopties of onderhandse opties): opties die buiten de markt of onderhands worden verhandeld. Hun standaardisatiegraad hangt af van de gebruiken van de markt. Ze kunnen ook gepersonaliseerd zijn naargelang de behoeften van de beleggers. Dit type optie is niet beursgenoteerd en is zelden uitgegeven in gematerialiseerde vorm door middel van certificaten;
- Hefboomeffect: elke verandering van de prijs van de onderliggende waarde leidt in principe tot een in verhouding grotere verandering van de prijs van het optierecht;
- Aankoop van een call of put: de koper van een call-optie hoopt dat tijdens de duur van de optie de prijs van de onderliggende waarde zal stijgen, wat leidt tot een waardeverhoging van zijn optierecht terwijl de koper van een put-optie winsten kan maken als de prijs van de onderliggende waarde daalt;
- Verkoop van een call of put: de verkoper van een call-optie anticipeert op een waardevermindering van de onderliggende waarde terwijl de verkoper van een put-optie winsten kan maken in geval van stijging van de waarde van de onderliggende waarde;

#### Informatiedocumenten:

We vestigen bovendien specifiek de aandacht van de beleggers op de informatiedocumenten over de handel in opties die afkomstig zijn van de markten waarop deze opties worden verhandeld, en in het bijzonder de volgende documenten:

1. "Characteristics and Risks of Standardized Options", toelichting over de opties die worden verhandeld op de Chicago Board Options Exchange, op verzoek verkrijgbaar bij de vennootschap, en op de website [www.cboe.com](http://www.cboe.com);
2. "La note d'information (visa COB n° 00-1228 du 4 juillet 2000)", betreffende de opties verhandeld op Euronext MONEP (markt voor verhandelbare opties in Parijs), op verzoek verkrijgbaar bij de vennootschap, en op de website [www.monep.fr](http://www.monep.fr);
3. "Officieel bericht opties en futures", betreffende opties en futures verhandeld op AEX, op verzoek verkrijgbaar bij de vennootschap.

Door het onderhavige document te ondertekenen, erkent en aanvaardt de klant dat de vennootschap kan veronderstellen dat de klant die een order over deze types opties die op deze markten zijn genoteerd, vooraf kennis heeft genomen van de informatienota van de desbetreffende markt.

#### 2.6.1.3. Voordelen:

Gedurende de geldigheidsduur van de optie, heeft de begunstigde van de optie het recht bepaalde activa te kopen of te verkopen. De winstkansen zijn groot, gezien het hefboomeffect dat gepaard gaat met het gebruik van een onderliggende waarde. Voor de tegenpartij biedt zo'n operatie vooral de mogelijkheid het rendement van een bestaande positie te verbeteren.

#### 2.6.1.4. Risico's:

##### 2.6.1.4.1. Koersrisico

De opties worden verhandeld op de beurs of buiten de beurs en zijn onderworpen aan de wet van vraag en aanbod. Een belangrijke rol in de bepaling van de koers van de optie bestaat erin te weten of er een voldoende liquide markt bestaat voor de betreffende optie evenals de werkelijke of verwachte evolutie van de koers van de overeenkomstige onderliggende waarde. Een call-optie verliest van zijn waarde als de koers van de onderliggende waarde daalt terwijl het omgekeerde geldt voor de put-optie. De koers van een optie wordt niet alleen bepaald door koersveranderingen van de onderliggende waarde, maar ook door een reeks andere factoren, zoals de duur van de optie of de frequentie en de intensiteit van de koersveranderingen van de onderliggende waarde (vluchtigheid). Bijgevolg kan het risico van een waardeverlies van de optie bestaan zelfs als de koers van de onderliggende waarde onveranderd blijft.

##### 2.6.1.4.2. Risico van het hefboomeffect

Het hefboomeffect van de optie reageert in principe op proportionele wijze op de koersveranderingen van de onderliggende waarde en biedt aldus tijdens haar duur kansen op hogere winsten maar tegelijk grotere verliesrisico's. Het risico verbonden met de aankoop van een optie stijgt met het belang van het hefboomeffect van de optie.

##### 2.6.1.4.3. De aankoop van een optie

De aankoop van een optie is een uiterst vluchtige belegging en de waarschijnlijkheid dat de optie vervalft zonder enige waarde is heel hoog. In dit specifieke geval zal de belegger de volledige gebruikte som voor de aankoop van de premie plus de commissies hebben verloren. In gevolge de aankoop van een optie kan de belegger de positie behouden tot de vervaldag of een verrichting in tegengestelde richting uitvoeren, ofwel, voor opties van het "Amerikaanse" type, deze uitoefenen voor de vervaldag.

De uitoefening van de optie kan ofwel de betaling in contant geld van een verschil met zich meebrengen, ofwel de aankoop of de levering van het onderliggende actief. Als de optie futures-contracten tot voorwerp heeft, houdt het uitoefenen het innemen van een positie in futures in en het aanvaarden van de bijbehorende verplichtingen die bestaan uit het zich aanpassen aan de garantiemarges.

##### 2.6.1.4.4. De verkoop van een optie

De verkoop van een optie houdt in het algemeen een hoger risico dan alleen de aankoop in.

Inderdaad, zelfs als de bekomen prijs voor de optie vast is, zijn de verliezen die zich kunnen voordoen ten opzichte van de verkoper van de optie potentieel onbeperkt.

Als de marktprijs van de onderliggende activiteit op ongunstige wijze schommelt, zal de verkoper van de optie zich verplicht zien de garantiemarges aan te passen om de positie in stand te houden. Als de verkochte optie van het "Amerikaanse" type is, kan de verkoper op elk moment worden verzocht om de verrichting in contant geld te regelen of om het onderliggende actief te kopen of te leveren. In het geval dat de verkochte optie futures-contracten tot voorwerp heeft, zal de verkoper een positie in futures innemen en zal hij onderworpen zijn aan de verplichtingen betreffende de aanpassing van de garantiemarges.

De blootstelling van de verkoper aan het risico kan worden verminderd door een positie op de onderliggende waarde (effecten, index of andere) te houden die overeenstemt met deze verbonden met de verkochte optie.

##### 2.6.1.4.5. Aankoop van de onderliggende waarde bij de ongedekte verkoop

De verkoper van een niet-gedekte koopoptie is niet in het bezit van de onderliggende waarde bij het afsluiten van het contract (blancoverkoop).

Bij opties met fysieke levering, komt het risico van verlies voor de belegger neer op het verschil tussen de uitoefeningsprijs waartegen de onderliggende waarde zal worden geleverd bij lichte van de optie en de prijs die hij zal moeten betalen om die drager te verwerven. In geval een optie met compensatie bedraagt het risico van verlies voor de belegger het verschil tussen de uitoefeningsprijs en de marktwaarde van de onderliggende waarde.

Aangezien de marktwaarde van de onderliggende waarde heel wat hoger kan liggen dan de uitoefeningsprijs bij het lichten van de optie, kan het verliesrisico voor de verkopende belegger niet op voorhand worden bepaald en is het, in theorie althans, onbeperkt.

Dat risico is hoger voor zogeheten "Amerikaanse opties", die op elk ogenblik kunnen worden uitgeoefend en dus ook op een moment dat ongunstig is voor de verkoper van de optie.

Een bijkomend risico voor de belegger die de optie verkoopt, is ook dat hij zich de vereiste onderliggende waarden niet kan aanschaffen op het moment dat de optie wordt gelicht, of zelfs om ze slechts te kunnen kopen tegen heel ongunstige voorwaarden (in het bijzonder de kostprijs) rekening houdend met de marktsituatie.

In die context moeten we u eraan herinneren dat het eventuele verlies ook groter kan zijn dan het bedrag van de marge die de belegger heeft aangelegd.

#### 2.6.1.4.6. Specifieke risico's verbonden met de onderhands onderhandelde opties (OTC)

Een positie die voortvloeit uit de aan- of verkoop van een OTC-optie kan enkel worden vereffend met het akkoord van de tegenpartij.

#### 2.6.1.4.7. Bijzondere risico's gekoppeld aan gecombineerde transacties

Het gaat hier om het sluiten van twee of meer optiecontracten op eenzelfde basiswaarde die zich differentiëren door het type optierecht of de kenmerken van de optie.

Er zijn tal van combinaties mogelijk. Het is dan ook niet mogelijk de risico's van elke combinatie in dit document te beschrijven. De belegger dient zich te informeren over de risico's die eigen zijn aan de overwogen combinatie.

We merken niettemin op dat voor elke gecombineerde transactie, de eliminatie van een of meer opties in een bepaald stadium grote veranderingen teweeg kan brengen in de risicopositie van de belegger.

#### 2.6.1.4.8. Bijzondere risico's van "exotische" opties

Deze opties zijn onderworpen aan bijkomende voorwaarden of clausules. Hun betalingsstructuren kunnen door geen enkele combinatie van transacties worden gerealiseerd.

Het kan gaan om OTC-opties "op maat" of optiecificaten.

De waaier van mogelijke exotische opties is onbeperkt, waardoor het onmogelijk is de risico's van elke "exotische" optie in dit document te beschrijven.

Niettemin houden de "exotische" opties die het meest voorkomen bijkomende risico's in, in vergelijking met klassieke opties.

#### 2.6.1.5. Opties die afhangen van de globale ontwikkeling van de onderliggende waarden

De marktwaarde van de onderliggende waarde is gedurende de hele levensduur van de optie bepalend en niet alleen op de eindvervaldag of op de uitoefeningsdatum. De belegger moet dus rekening houden met de eventuele schommelingen van de onderliggende waarde gedurende de hele levensduur van de optie om zijn winstkansen of verliesrisico in te schatten.

##### Accumulating forwards

De rechten die dergelijke opties geven ontstaan (knock-in options) of stoppen (knock-out options) volledig en onomkeerbaar als tijdens een vooraf bepaalde periode de marktwaarde van de onderliggende waarde een bepaalde drempel bereikt.

##### Payout-opties

Deze opties geven recht op de betaling van een vast, op voorhand bepaald bedrag:

##### "Digitale" opties

De betaling gebeurt pas als de marktwaarde van de onderliggende waarde op de vervaldag boven (digital call) of onder (digital put) de uitoefeningsprijs ligt. In dat geval is de verkoper van de optie, als ze in-the-money is, het oorspronkelijk bepaalde bedrag verschuldigd.

##### Lock-inopties

De betaling vindt slechts plaats als gedurende de levensduur van de optie of een vooraf bepaalde periode tijdens deze levensduur, de marktwaarde van de onderliggende waarde een vooraf bepaald niveau bereikt. Als het vastgelegde niveau is bereikt, is de verkoper van de optie zo het oorspronkelijk bepaalde bedrag verschuldigd, onafhankelijk van de latere ontwikkeling van de koers van de onderliggende waarde.

##### Lock-outopties

De betaling vindt slechts plaats als gedurende de hele levensduur van de optie of een vooraf bepaalde periode tijdens die

levensduur, de marktwaarde van de onderliggende waarde nooit een of meer oorspronkelijk bepaalde niveaus heeft bereikt. In een dergelijk geval verliest de optie, zodra het vooraf bepaalde niveau is of de vooraf bepaalde niveaus zijn bereikt, alle geldigheid en dus alle waarde, ongeacht de verdere ontwikkeling van de koers van de onderliggende waarde.

#### Aziatische opties

Voor deze opties wordt een gemiddelde waarde berekend op basis van de marktwaarde van de onderliggende waarde tijdens een vooraf bepaalde periode. Dat gemiddelde wordt gebruikt om de waarde van de onderliggende waarde te bepalen vóór de levering ervan (average-rate option) of van de verschuldigde uitoefeningsprijs (average-strike option). Een dergelijke referentie aan een gemiddelde waarde kan ertoe leiden dat:

- Average-rate option: de waarde van de optie op de vervaldag voor de koper kleiner en voor de verkoper groter is dan het verschil tussen de uitoefeningsprijs en de marktwaarde van de onderliggende waarde op de vervaldag;
- Average-strike option: de uitoefeningsprijs van de koopoptie hoger is dan de oorspronkelijk bepaalde prijs of de uitoefeningsprijs van de verkoopoptie lager is dan de oorspronkelijk bepaalde prijs.

#### Lookback options

De marktwaarde van de onderliggende waarde wordt periodiek bepaald gedurende een vooraf bepaalde periode.

Voor een strike lookback option wordt de laagste (call) of hoogste koers (put) in aanmerking genomen als uitoefeningsprijs.

Voor een price-lookback option blijft de uitoefeningsprijs ongewijzigd, maar de hoogste (call) of laagste koers (put) wordt in aanmerking genomen om de waarde van de onderliggende waarde te bepalen.

Het risico is dan ook dat de uitoefeningsprijs of de in aanmerking genomen waarde van de onderliggende effecten afwijkt van de vastgestelde marktwaarde op de vervaldag. In de voormelde gevallen moet de verkoper zich er dan ook bewust van zijn dat bij de afrekening of de uitoefening van het recht, men altijd de ongunstigste uitoefeningsprijs of marktwaarde zal toepassen.

#### "Eventuele" opties (contingent options)

De kopers van dergelijke opties moeten de premie alleen betalen als de marktwaarde van de onderliggende waarde de uitoefeningsprijs bereikt of overschrijdt gedurende de levensduur van de optie ("Amerikaanse" optie) of op de vervaldag ("Europese" optie).

Het risico is dus dat men mogelijk de integrale premie moet betalen, zelfs als de optie net in-the-money of at-the-money is.

#### Klik- en ladderopties

- Klikoptie: de uitoefeningsprijs wordt periodiek bijgesteld voor de volgende periode – in het algemeen met regelmatige intervallen – op het niveau van de marktwaarde van de onderliggende waarde. Er wordt dan, indien van toepassing, een intrinsieke waarde bepaald en geaccumuleerd gedurende de looptijd van de optie.
- Ladderoptie: in dat geval gebeuren de aanpassingen slechts periodiek als bepaalde marktwaarden worden bereikt. In het algemeen zal enkel de hoogste marktwaarde in aanmerking worden genomen.
- Naast de eventuele intrinsieke waarde van de optie op de vervaldag, is de verkoper van een klikoptie alle geaccumuleerde marktwaarden verschuldigd en de verkoper van een ladderoptie de hoogste marktwaarde. Voor de verkoper kan het verschuldigde bedrag dus heel wat hoger liggen dan enkel de intrinsieke waarde van de optie op de vervaldag.

#### 2.6.1.6. Opties op verscheidene onderliggende waarden

##### Spread- en outperformance-opties

Deze twee types opties hebben betrekking op twee onderliggende waarden.

Voor spreadopties verwijst men naar het absolute verschil in de ontwikkeling van de waarden van de onderliggende waarden om de waarde van de optie te bepalen.

Voor outperformance-opties verwijst men naar het relatieve verschil, d.w.z. dat de beste prestatie van een onderliggende waarde in vergelijking met de andere in aanmerking wordt genomen.

Het risico is dat het verschil, ondanks een positieve ontwikkeling over de marktwaarde van de onderliggende waarden, constant zou kunnen blijven of zelfs dalen en zo een impact kan hebben op de waarde van de optie.

##### Samengestelde opties

De onderliggende waarden van dergelijke opties zijn opties.

Dergelijke producten zorgen bijgevolg voor sterke hefboomeffecten, die hoge financiële engagementen kunnen inhouden.

#### 2.6.2. Termijntransacties

Futures zijn op de markt verhandelde en gestandaardiseerde contracten voor de hoeveelheid van de onderliggende waarde op de vervaldag van de transactie. De verrichtingen op termijn buiten de markt (over-the-counter, OTC) of "forward"-verrichtingen zijn niet op de beurs verhandelde contracten, die gestandaardiseerde of individueel tussen de koper en de verkoper overeengekomen

specificaties bevatten.

#### 2.6.2.1. Kenmerken:

- Vereiste aanvankelijke marge: ongeacht of het om een aankoop of een verkoop op termijn van een onderliggende waarde gaat, steeds wordt een aanvankelijke marge (initial margin) vastgelegd bij de afsluiting van het contract. Deze marge wordt in principe uitgedrukt in percentage van de tegenwaarde van het contract;
- Aanvullende marge: tijdens de volledige duur van het contract wordt op gezette tijden een aanvullende marge (variation margin) bepaald en geëist vanwege de belegger. Deze vertegenwoordigt de winst of het verlies in de boekhouding, voortvloeiend uit de wijziging van de contractuele waarde of van de onderliggende waarde. De aanvullende marge kan een meervoudig bedrag bereiken van dat van de aanvankelijke marge. De berekeningsmodaliteiten van de aanvullende marge, tijdens de duur van het contract of in geval van vereffening, staan in functie van de beursregels van de contractuele specificaties die eigen zijn aan elk contract. De belegger moet onmiddellijk gevolg geven aan alle vragen van de vennootschap met het oog op het opbouwen van een aanvullende marge;
- Vereffening: in principe kan de belegger op elk moment tijdens de duur van het contract dit contract ontbinden of vereffenen voor de vervaldatum, hetzij door de verkoop van het contract of de afsluiting van een andersluitend contract wat betreft de leverings- of ontvangstvoorwaarden. In dat laatste geval zullen de voorwaarden van het andersluitende contract zodanig zijn dat de leverings- en ontvangstverplichtingen uit de beide contracten elkaar opheffen.
- De vereffening stelt een einde aan de vastgelegde risicoposities: bijeengebrachte winsten en verliezen tot de vereffening worden geconcretiseerd;
- Uitvoering: de niet-ontbonden contracten op hun vervaldag moeten worden gehonoreerd door de betreffende partijen. Wat betreft de contracten voor onderliggende waarde van de patrimoniumelementen, deze kunnen in principe zowel worden gehonoreerd door effectieve levering van de onderliggende waarde als door middel van een compensatie in contant geld (zelfs als de eerste modaliteit de meest frequente is) terwijl de contracten met als onderliggende waarde referentievoeten (met uitzondering van deviezen) niet kunnen worden gehonoreerd door middel van een effectieve levering van de onderliggende waarde. In het geval van de effectieve levering van de onderliggende waarde moet de contractuele prestatie integraal worden verstrekt, terwijl in dat van de compensatie in contant geld alleen het verschil tussen de overeengekomen prijs bij de afsluiting van het contract en de marktwaarde op het moment van de uitvoering van het contract moet worden betaald.

Dat is de reden waarom de belegger meer liquiditeiten nodig heeft voor een contract dat een effectieve levering van de onderliggende waarde voorziet dan voor een contract met betaling in contacten.

#### 2.6.2.2. Voordelen:

Mogelijkheid om grote winst te realiseren op basis van de marktwaarde van de onderliggende termijnwaarde, vooral omdat het oorspronkelijk belegde kapitaal klein is. Er is ook een mogelijkheid om de bestaande posities te waarborgen.

#### 2.6.2.3. Risico's:

##### 2.6.2.3.1. Wijziging van de waarde van het contract of van de onderliggende waarde

De belegger loopt een risico als de ontwikkeling van de effectieve waarde van het contract of van de onderliggende waarde niet overeenstemt met de projecties die de belegger maakt op het moment waarop het contract wordt afgesloten.

Als de waarde van het contract of de onderliggende waarde stijgt, zal de verkoper op termijn toch de onderliggende waarde moeten leveren aan de aanvankelijk overeengekomen prijs, eventueel duidelijk onder de huidige koers. Voor de verkoper komt het risico dus overeen met het verschil tussen de overeengekomen prijs bij de afsluiting van het contract en de marktwaarde op de vervaldag. Vermits de marktwaarde theoretisch op onbepaalde wijze kan toenemen, is het potentiële verlies voor de verkoper onbepaald en kan het zich aanzienlijk boven de vereiste marges situeren.

Als de waarde van het contract of de onderliggende waarde daalt, zal de koper op termijn toch moeten aanvaarden om de onderliggende waarde te ontvangen aan de aanvankelijk overeengekomen prijs, eventueel duidelijk hoger dan de huidige marktwaarde. Voor de koper stijgt het risico dus bij het verschil tussen de overeengekomen prijs bij de afsluiting van het contract en de marktwaarde op de vervaldatum. De koper loopt dus maximaal het risico van een verlies ter waarde van de aanvankelijk overeengekomen prijs. Dit verlies kan aanzienlijk hoger zijn dan de geëiste marges.

De transacties worden regelmatig geëvalueerd (mark-to-market) en de belegger zal op elk moment moeten kunnen beschikken over een voldoende dekkingmarge. In geval van onvoldoende marge tijdens de transactie moet de belegger aanvullende marge verstrekken binnen heel korte termijn, anders zal zijn transactie vroegtijdig worden opgeheven, in principe met verlies.

##### 2.6.2.3.2. Moeilijke of onmogelijke vereffening

Om te nadrukkelijke koersschommelingen te beperken kan een beurs prijslimieten vastleggen voor bepaalde contracten. In dergelijk

geval moet de belegger in gedachte houden dat wanneer een prijslimiet wordt bereikt, het heel moeilijk of zelfs tijdelijk onmogelijk kan blijken te zijn om het contract te ontbinden. Elke belegger zou ook, vooraleer een contract op termijn af te sluiten, moeten informeren naar het bestaan van dergelijke prijslimieten.

Het zal niet altijd mogelijk zijn (afhankelijk van de markt en van de voorwaarden van de transactie) om verrichtingen aan te reiken die het mogelijk maken de risico's in verband met een lopende transactie te verhelpen of te verminderen.

Transacties met verliesbeperking (stop-loss) worden in de mate van het mogelijke slechts uitgevoerd tijdens de kantooruren van de bank. Deze laten niet toe het verlies tot het aangeduide bedrag te beperken, maar worden uitgevoerd zodra dit beperkte bedrag is bereikt op de markt en worden dan "beste" orders.

#### 2.6.2.3.3. Aankoop van de onderliggende waarde bij de ongedekte verkoop

Een onderliggende waarde op termijn verkopen zonder deze te bezitten bij de afsluiting van het contract (ongedekte verkoop) betekent bovendien het risico lopen om de onderliggende waarde te moeten aankopen aan een heel ongunstige marktprijs, om op de vervaldag in staat te zijn om de verbintenis van de effectieve levering van de onderliggende waarde te kunnen honoreren.

#### 2.6.2.3.4. Specifieke risico's verbonden met de onderhandse termijnverrichtingen (OTC)

Voor de gestandaardiseerde OTC termijnverrichtingen is de markt in principe transparant en vlottend. Ook het ontbinden van de contracten is in het algemeen mogelijk. Er bestaat geen markt voor de OTC termijnverrichtingen met contractuele onderhandse specificaties. Dat is de reden waarom de vereffening slechts mogelijk is met instemming van de tegenpartij.

#### 2.6.2.3.5. Specifieke risico's voor termijnwisselcontracten

Een zogeheten termijnwisselcontract ("forward exchange") maakt de aan- of de verkoop van een valuta mogelijk op een toekomstige datum tegen een prijs die is bepaald bij het afsluiten van het contract.

Het gebruik van dat type belegging maakt het mogelijk het wisselrisico uit te sluiten. Bovendien moet er geen enkele premie worden betaald op het moment dat het contract wordt gesloten.

Het belangrijkste risico voor de belegger is het verlies van winst als de wisselkoers zich gunstiger ontwikkelt dan men verwachtte op het moment waarop het contract werd gesloten.

#### 2.6.2.3.6. Bijzondere risico's gekoppeld aan gecombineerde transacties

Er zijn tal van combinaties mogelijk. Het is dan ook niet mogelijk de risico's van elke combinatie in dit document te beschrijven. De belegger dient zich dan ook te informeren over de risico's die eigen zijn aan de overwogen combinatie.

Niettemin zal men algemeen onthouden dat de risico's die gepaard gaan met dergelijke transacties kunnen veranderen naarmate de transacties die deze combinatie vormen, worden afgewikkeld.

## 2.7. Gestructureerde producten of EMTN's

Gestructureerde producten zijn combinaties van twee of meer financiële instrumenten die samen een nieuw product vormen. Ten minste een van deze instrumenten moet een derivaat zijn.

De meest verhandelde gestructureerde producten zijn die met een kapitaalbescherming.

Dergelijke producten kunnen op of buiten de beurs worden verhandeld.

Wegens de vele mogelijke combinaties heeft elk gestructureerd product zijn eigen risico's, en worden de risico's die inherent zijn aan elk van de instrumenten waaruit die producten bestaan, gematigd of zelfs geëlimineerd of versterkt door zo'n combinatie. De belegger dient zich dan ook te informeren over de risico's die eigen zijn aan het gestructureerde product in kwestie. Die informatie is bijvoorbeeld beschikbaar in de commerciële brochures of fiches waarin het product wordt beschreven.

### 2.7.1. Gestructureerde producten met kapitaalbescherming (bv. GROI, PIP, PEP, GRIP)

#### 2.7.1.1. Kenmerken:

- Dubbele component: dergelijke producten tellen meestal twee componenten: een vastrentend beleggingsproduct (bv. obligaties of monetaire beleggingen) en een optie of combinatie van opties. Zo kan de belegger profiteren van de ontwikkeling

van de waarde van een of meer onderliggende effecten, terwijl het verliesrisico wordt beperkt. Het aspect kapitaalbescherming kan, in voorkomend geval, slechts een deel van de belegde activa dekken. Bovendien kunnen de aspecten kapitaalbescherming en deelname worden opgesplitst in aparte componenten, om de onafhankelijkheid van deze componenten te garanderen of zelfs om ze apart te kunnen verkopen;

- **Kapitaal:** geheel of gedeeltelijk gewaarborgd (op de eindvervaldag). De component kapitaalbescherming maakt het mogelijk de verhouding te bepalen van de nominale waarde van het product die op de eindvervaldag zal worden terugbetaald aan de belegger, onafhankelijk van elke ontwikkeling van de waarde van de component deelname;
- **Rendement:** de component optie of directe belegging in de onderliggende risicoactiva bepaalt hoe en in welke mate de belegger kan profiteren van de ontwikkeling van de waarde van het onderliggende effect. Deze component biedt dan ook de mogelijkheid het potentieel te evalueren om een winst te realiseren boven de component kapitaalbescherming;
- **Flexibiliteit:** De producten kunnen worden aangepast aan de behoeften van elke klant en aan alle types onderliggende effecten.

#### 2.7.1.2. Voordelen:

Beleggen in een markt en tegelijk het risico van kapitaalverlies beperken dat zou optreden bij een directe belegging in dezelfde markt. De rendementen kunnen groter zijn dan bij beleggingen op de valutamarkt of in obligaties met een vergelijkbaar beschermingsniveau.

#### 2.7.1.3. Risico's:

##### 2.7.1.3.1. Risico's op het vlak van de component kapitaalbescherming

De kapitaalbescherming hangt af van de nominale waarde van het product en niet van de uitgifte- of aankoopprijs op een eventuele secundaire markt. De belegger geniet dan ook slechts een garantie tot de nominale waarde van het product, waardoor de term kapitaalbescherming niet noodzakelijk betekent dat het belegde kapitaal integraal zal worden terugbetaald. De bescherming daalt bijgevolg als de aankoop- of de emissieprijs hoger is dan de nominale waarde en correlatief stijgt ze als de aankoop- of de emissieprijs lager is dan de nominale waarde, in het bijzonder bij inschrijving tegen een prijs die niet a pari is of door een transactie na de initiële emissie. De soliditeit van de garantie hangt af van de soliditeit van de emittent ervan. Het kapitaal is met andere woorden pas gewaarborgd als de emittent van de garantie zijn verbintenissen kan nakomen.

Het maximale verliesrisico is dus beperkt tot het verschil tussen de betaalde prijs en de kapitaalbescherming op de eindvervaldag. Gedurende de levensduur van het product kan de prijs echter onder het bedrag van de kapitaalbescherming vallen, wat het risico van verlies in geval van verkoop vóór de vervaldag verhoogt. De kapitaalbescherming is voor de belegger slechts verzekerd als hij het product aanhoudt tot aan de eindvervaldag, maar het is niet verzekerd in geval van een vervroegd terugbetalingsverzoek.

Als het kapitaal niet voor 100% is gewaarborgd, zal de belegger op de eindvervaldag de oorspronkelijk belegde sommen niet integraal teruggestort krijgen.

##### 2.7.1.3.2. Risico's van de optiecomponent / directe belegging

Afhankelijk van de ontwikkeling van de koersen op de financiële markten kan deze component op de eindvervaldag een nulwaarde hebben. De risico's van deze component komen overeen met de risico's gekoppeld aan de gebruikte optie of combinatie van opties of directe belegging.

In ruil voor de kapitaalgarantie kan de belegger een lager rendement krijgen dan hij zou hebben gekregen als hij rechtstreeks in de onderliggende waarde had belegd.

##### 2.7.1.3.3. Liquiditeitsrisico

De liquiditeit van de belegging is in principe pas verzekerd boven een bepaald bedrag, meestal middels een spread tussen bied- en laatkoers en/of een boete voor vroegtijdige terugkoop.

#### 2.7.2. Gestructureerde producten zonder kapitaalbescherming van het omgekeerd converteerbare of beneden pari uitgegeven type

##### 2.7.2.1. Kenmerken:

- **Termijnproduct:** de belegger ontvangt een gewaarborgde coupon in een bepaalde valuta, maar aanvaardt een risico met betrekking tot zijn kapitaal op de eindvervaldag;
- **Onderliggende waarde:** aandelen, indexen, korven, enz.;
- **Kapitaal:** beschermd als de marktwaarde van de onderliggende waarde niet minder is dan de uitoefeningsprijs op de vervaldag;
- **Terugbetaling:** contant of door levering van de onderliggende waarde, tegen een vooraf bepaalde uitoefeningsprijs, als deze prijs is gedaald of gestegen. Als de waarde van de onderliggende waarde op de eindvervaldag groter is dan de uitoefeningsprijs,

ontvangt de belegger de gewaarborgde coupon plus 100% van het oorspronkelijk belegde kapitaal (contant). Als de waarde van de onderliggende waarde kleiner is dan de uitoefeningsprijs, ontvangt de belegger de gewaarborgde coupon plus de onderliggende waarde tegen de uitoefeningsprijs;

- Flexibiliteit: de producten kunnen worden aangepast aan elk type onderliggende waarde;
- Beneden pari uitgegeven effect ("discount certificate"): in dat geval ontvangt de belegger de coupon alleen op de eindvervaldag, maar koopt hij het product oorspronkelijk met een disagio.

#### 2.7.2.2. Voordelen:

De inkomsten zijn hoger dan de beleggingen in geldmarktproducten.

Het gaat in principe om kortetermijnbeleggingen, zodat het makkelijker is om de potentiële inkomsten te evalueren.

#### 2.7.2.3. Risico's:

##### 2.7.2.3.1. Kapitaalrisico

De kapitaalbescherming is niet verzekerd als de belegger op de vervaldag de onderliggende waarde ontvangt in de plaats van het belegde kapitaal.

Het risico op dit niveau is heel nauw verbonden met de ontwikkeling van de marktwaarde van de onderliggende waarde.

##### 2.7.2.3.2. Liquiditeitsrisico

De liquiditeit van de belegging is in principe slechts verzekerd boven een bepaald bedrag.

##### 2.7.2.3.3. Wisselrisico

Voor de producten die zijn uitgedrukt in andere valuta's dan de valuta van de onderliggende waarde, is de belegger ook nog blootgesteld aan een wisselrisico.

#### 2.7.3. Kredietderivaten

##### 2.7.3.1. Credit linked notes ("CLN")

###### 2.7.3.1.1. Kenmerken:

Een belegging in een CLN is vergelijkbaar met een directe belegging in een obligatie met variabele rentevoet uitgegeven door dezelfde emittent.

###### 2.7.3.1.2. Risico's:

###### 2.7.3.1.2.1. Dubbel risico

De belegger die een CLN koopt, loopt zowel het kredietrisico van de emittent van de CLN als dat van de onderliggende referentie-eenheid of -eenheden. Als zich een kredietincident voordoet, ontvangt de belegger ofwel een schuldvordering (een effect of een lening) uitgegeven of gewaarborgd door de desbetreffende referentie-eenheid, ofwel een contante betaling ter hoogte van de waarde van de schuldvordering, berekend op basis van het kredietincident in kwestie.

###### 2.7.3.1.2.2. Risico versterkt door de notie van kredietincident

De term "kredietincident" wordt gedefinieerd in de ruime zin van het woord en behelst meer dan louter het in gebreke blijven van de referentie-eenheid in kwestie. Zo omvat deze notie bijvoorbeeld de verdaging van een vervaldag voor terugbetaling of de vermindering van de rentevoet van een lening. Een kredietincident kan dus verliezen inhouden voor de houder van een CLN, ook al is er geen wanbetaling in de strikte betekenis van de term. Met andere woorden, de kans dat zich een kredietincident voordoet, is groter dan de kans op wanbetaling.

###### 2.7.3.1.2.3. Omvang van het verliesrisico

Een kredietincident kan voor een CLN grotere verliezen betekenen dan de gemiddelde verliezen op effecten van dezelfde referentie-eenheid, want de emittent van de CLN beschikt doorgaans over een ruimere keuze aan schuldvorderingen die hij moet nakomen bij wanbetaling, en hij kan dus opteren voor het financieel voordeligste effect. In bepaalde structuren wordt dat risico gematigd door vooraf gedefinieerde recupereerbare bedragen vast te leggen, die bijvoorbeeld op voorhand het verlies bepalen in geval van een kredietincident.

Overigens kan het verlies groter zijn in geval van levering van een effect of een lening met een langere looptijd dan de CLN, of als de waardering op zo'n effect/lening is gebaseerd. De belangrijkste ratingagentschappen kennen deze twee kenmerken echter en houden daar rekening mee bij de waardering van CLN's.

### 2.7.3.2. Collateralised debt obligations ("CDO")

#### 2.7.3.2.1. Kenmerken:

CDO's zijn eveneens gestructureerde producten, opgebouwd op basis van een korf van onderliggende waarden of een portefeuille van schuldvorderingen, in het bijzonder obligaties, leningen en/of kredietrisicoswaps (credit default swaps).

Een CDO is meestal verdeeld in verschillende tranches met elk een verschillend risiconiveau voor de onderliggende korf van schuldvorderingen. In principe bestaat de tranche van de laatste rang uit eigen vermogen en komt elk van de volgende schijven overeen met een hogere rang en een hogere kredietrating.

#### 2.7.3.2.2. Voordelen:

Via deze synthetische structuren kan men beleggen in onderliggende kredieten die niet altijd beschikbaar zijn door middel van rechtstreekse obligatiebeleggingen.

#### 2.7.3.2.3. Risico's:

##### 2.7.3.2.3.1. Risico gekoppeld aan het tranchesysteem

De geleden verliezen op de portefeuille treffen eerst de beleggers van de tranche van het eigen vermogen, vervolgens die van de volgende tranches. De beleggers in een hogere tranche lijden enkel verliezen bij een kredietincident dat het verlies van het integrale eigen vermogen en van het kapitaal van de onderliggende schijven tot gevolg had. De andere tranches dan die van het eigen vermogen zijn dus gedeeltelijk beschermd tegen verliezen, terwijl de tranche van het eigen vermogen en die van lagere rang veel meer blootstaan aan schommelingen in de onderliggende portefeuille.

De kredietincidenten die gevolgen hebben voor een klein deel van de onderliggende portefeuille kunnen tot grote verliezen leiden, zelfs het volledige verlies van het belegde kapitaal in de tranche van het eigen vermogen en de tranches van lagere rang.

##### 2.7.3.2.3.2. Risico gekoppeld aan langetermijnbeleggingen

Afhankelijk van verschillende factoren kan de waarde van kredietderivaten sterk schommelen vóór de vervaldag, bijvoorbeeld, als er zich kredietincidenten en bewegingen in de kredietwolk van de portefeuille voordoen.

Bovendien kan de initiële rating van een kredietderivaat verbeteren of verslechteren, zoals voor alle schuldbewijzen. De kredietrating van een bepaald instrument weerspiegelt het wanbetalingsrisico (op lange termijn) van dat instrument tot de vervaldag, en niet het risico van de kortetermijnmarkt. Algemeen wordt de beleggers die voor kredietderivaten kiezen, aangeraden een beleggingsbeleid op lange termijn te hanteren en ervoor te zorgen dat ze de effecten tot aan de eindvervaldag kunnen aanhouden.

##### 2.7.3.2.3.3. Liquiditeitsrisico

Kredietderivaten zijn zelden liquide, ook al kan er een secundaire markt voor bestaan.

## 2.8. Synthetische producten

Synthetische producten - voornamelijk beleggingen in passiva en certificaten - worden gekenmerkt door het feit dat hun winst- en verliesstructuren identiek zijn aan of vergelijkbaar zijn met die van bepaalde traditionele financiële instrumenten (aandelen of obligaties). Synthetische producten zijn een combinatie van twee of meer financiële instrumenten in eenzelfde product. Certificaten op een korf met een bepaalde selectie en hoeveelheid aandelen zijn daar een typisch voorbeeld van.

Synthetische producten worden verhandeld op of buiten een beurs.

Gezien de vele mogelijke samenstellingen, heeft elk synthetisch product zijn eigen risico's. Niettemin moet u in het algemeen onthouden dat de risico's van synthetische producten niet noodzakelijk samenvallen met de risico's van de financiële instrumenten die in deze producten zijn opgenomen... Vooraleer u zo'n product aankoopt, is het dus heel belangrijk u zorgvuldig te informeren over deze risico's, bijvoorbeeld aan de hand van de omschrijving van product.

### 2.8.1. Passieve beleggingen (bv. BLOC warrants, DOCU, GOAL's)

#### 2.8.1.1. Kenmerken:

- Beperkt verlies: bij de aankoop van een passieve belegging, verwerft de belegger een onderliggende waarde (aandeel, obligatie of munteenheid) en tegelijk een call-optie op dezelfde waarde. De belegger ontvangt in ruil een premie. Die beperkt zijn verlies bij een daling van de koers van de onderliggende waarde;
- Beperkt winstpotentieel: het winstpotentieel gekoppeld aan de meerwaarde van de onderliggende waarde is beperkt tot de uitoefeningsprijs van de optie;
- Garantie: de belegger moet, voor klassieke passieve beleggingen, de onderliggende waarde als garantie deponeren en wordt

zo een passieve belegger;

- Synthetische passieve belegging: dat type belegging berust op het idee van de reproductie of replicatie van klassieke passieve beleggingen. Maar die reproductie wordt verkregen met behulp van één enkele transactie. De acquisitie van de onderliggende waarde en de uitgifte van de call-optie gebeuren allebei op een synthetische manier, door middel van derivaten. De aankoopprijs van zo'n product is gelijk aan de prijs van de onderliggende waarde, verminderd met de premie voor de verkoop van de call-optie. Het product wordt dus verkocht tegen een voordeligere prijs dan de onderliggende waarde;
- Uitvoering: op de eindvervaldag wordt het contract uitgevoerd door ofwel een storting in contanten ofwel de fysieke levering van de onderliggende waarde. Als de koers van de onderliggende waarde hoger is dan de uitoefeningsprijs, ontvangt de belegger een bepaalde contante som. Is die daarentegen lager dan de uitoefeningsprijs, dan wordt de onderliggende waarde fysiek aan de belegger geleverd.

#### 2.8.1.2. Voordelen:

Door de verkoop van een call-optie (klassieke passieve belegging) of dankzij de opbrengst van de verkoop van de call-optie die is inbegrepen in de prijs van het product (synthetische passieve belegging), leidt een koersdaling van de onderliggende waarde tot een kleiner verlies dan in het kader van een rechtstreekse belegging in de onderliggende waarde.

#### 2.8.1.3. Risico's:

In tegenstelling tot gestructureerde producten met gewaarborgd kapitaal bieden synthetische passieve beleggingen geen enkele bescherming tegen de waardedaling van de onderliggende waarde.

Als de prijs van de onderliggende waarde stijgt en op de vervaldag hoger is dan de uitoefeningsprijs van de optie, zal de belegger de oorspronkelijk bepaalde prijs ontvangen in de vorm van een contante uitbetaling. Als de waarde van de onderliggende waarde op de vervaldag niet zo hoog is als de belegger verwachtte toen hij het product kocht, kan het rendement van het product lager liggen dan de rendement van een belegging op de geldmarkt met dezelfde looptijd.

Als de prijs van de onderliggende waarde op de vervaldag gelijk is aan of kleiner is dan de uitoefeningsprijs van de optie, zal de belegger de onderliggende waarde ontvangen. Het potentiële verlies dat de belegger kan lijden, is dus gekoppeld aan de eventuele terugval van de marktwaarde van de onderliggende waarde tot op de vervaldag. Het verliesrisico is daardoor onbeperkt, alsof de belegger rechtstreeks in de onderliggende waarde had belegd.

De premie van de optie beperkt niettemin de gevolgen van een eventuele minderwaarde van de onderliggende waarde.

### 2.8.2. Certificaten/EMTN's (bv. PERLES)

#### 2.8.2.1. Kenmerken:

- Diversifiëring: met een certificaat kan een belegger een vordering verwerven die berust op verscheidene onderliggende waarden of waarvan de waarde bestaat uit verscheidene indicatoren;
- Enkele courante certificaten:
  - indexcertificaten: weerspiegelen de hele markt en zijn gebaseerd op een officiële index (bv. DAX, CAC enz.);
  - regionale certificaten: zij bestaan uit indexen of ondernemingen uit een bepaalde regio (bv. Oost-Europa, Stille-Oceaanregio enz.);
  - certificaten op een korf: zij bevatten een selectie van nationale of internationale ondernemingen uit eenzelfde branche (bv. biotechnologie, telecom enz.), indexen, obligaties of andere onderliggende waarden;
- Garantie: deze certificaten zijn gewaarborgd;
- Looptijd en verhandelbaarheid: de looptijd van deze certificaten bedraagt doorgaans één à drie jaar. Deze certificaten zijn echter op elk ogenblik verhandelbaar;
- Beperkte duur: dat is geïncorporeerd in effecten, de certificaten hebben een beperkte duur;
- Rechten van de belegger: geen stemrecht en geen recht op dividenden/interessen op de onderliggende waarden;
- Terugbetaling: de terugbetaling gebeurt op de vervaldag en heeft betrekking:
  - op een bepaald bedrag per indexpunt voor indexcertificaten;
  - op het verschil tussen de beurswaarde op de eindvervaldag en de uitoefeningsprijs voor certificaten op een regio of korf.

#### 2.8.2.2. Voordelen:

Zelfs met een bescheiden inbreng van fondsen kan de belegging worden gespreid over diverse beleggingsinstrumenten of risicofactoren en kunnen die laatste zo worden beperkt.

Dit type product biedt hetzelfde winst- of verliespotentieel als een vergelijkbare directe belegging in de onderliggende waarden, maar door de diversificatie van de index is het mogelijk de specifieke risico's van de ondernemingen in de index in te dijen of zelfs te elimineren en dus om het globale verliesrisico van de belegging te beperken.

Het gaat in principe om niet zo dure producten (in het bijzonder omdat deze producten geen recht geven op dividenden, interesten of stemrecht).

#### 2.8.2.3. Risico's:

##### 2.8.2.3.1. Verschuiving van de risico's

Beleggingen in index-, regio- of korfcertificaten houden dezelfde verliesrisico's in als rechtstreekse beleggingen in de desbetreffende aandelen. Maar ze bieden de mogelijkheid deze risico's te spreiden.

Toch verdwijnen die risico's niet helemaal, omdat ze kunnen verschuiven op de markt of in de tak waarop het certificaat betrekking heeft.

##### 2.8.2.3.2. Afwezigheid van rechten

In tegenstelling tot wat bij rechtstreekse beleggingen het geval is, geniet de belegger geen stemrecht en ontvangt hij geen dividend of interesten in verband met de onderliggende waarden.

Een koersdaling van het certificaat kan dus niet worden opgevangen met dividenden of interesten.

##### 2.8.2.3.3. Emittentenrisico

Naast het insolventierisico van de als onderliggende waarden in het certificaat opgenomen ondernemingen, is de belegger blootgesteld aan het emittentenrisico, ofwel het delcrediterisico van de bankinstelling die de certificaten uitgeeft.

##### 2.8.2.3.4. Risico van het hefboomeffect

Het hefboomeffect van het certificaat reageert in principe op proportionele wijze op de koersveranderingen van de onderliggende waarden en biedt aldus tijdens haar duur kansen op hogere winsten maar tegelijk grotere verliesrisico's. Het risico verbonden met de aankoop van een optie stijgt met het belang van het hefboomeffect van de optie.

Dergelijke certificaten zijn in principe volatieler dan klassieke certificaten en kunnen heel snel hun volledige waarde verliezen.

## 2.9. "Alternatieve" beleggingen en off shore-fondsen

### 2.9.1. Kenmerken:

- "Alternatieve belegging": onder "alternatieve belegging" verstaan we een belegging in binnen- en buitenlandse beleggings- en participatiefondsen, die zich onderscheidt van de traditionele beleggingen in aandelen en obligaties door de beleggingsstijl van het fonds.
- De meest bekende "alternatieve" beleggingsvormen zijn bijvoorbeeld de "hedge funds", waarvan de beleggingsstrategie vaak ongedekte verkoop, hefboomeffecten of afgeleide financiële instrumenten omvat.
- De verbintenissen in "private equity funds" (risicokapitaal, financiering van bedrijfsovernames) vallen ook binnen deze categorie.
- In het kader van een alternatief beheer kunnen de activa ook rechtstreeks in financiële instrumenten worden geïnvesteerd (aandelen, obligaties met vaste of vlottende rentevoeten of met nulcoupon of converteerbare waarden en instrumenten van de geldmarkt). De keuze van de financiële instrumenten is niet beperkt op industrieel, sectorieel of geografisch vlak, noch op het vlak van de types waarden of instrumenten, noch op het vlak van de deviezen waarin ze zijn uitgedrukt of de financiële instrumenten die de prestatie van indices weergeven.
- In het algemeen weigert het alternatieve beheer zijn prestaties te vergelijken met een referentie-index of -benchmark: het doel van het beheer is een absolute (positieve) prestatie. Het alternatieve beheer berust op een uitgebreide waaier van beleggingsstrategieën, waarvan de indeling een arbitrair gedeelte bevat. Bovendien verenigen talrijke fondsen meerdere stijlen in hun dagelijks beheer, ofwel passen zij beheermethodes toe die kenmerken inhouden die bij meer dan één van de hieronder beschreven grote stijlen behoren. Elk van deze stijlen vertoont een specifiek profiel van rendement, risico en correlatie (of marktrisico).

### Hedge funds:

hedgefondsen kunnen vrij de producten en markten (inclusief de groeiemarkten) kiezen waarin ze willen beleggen, evenals hun handelsmethodes. Dergelijke fondsen leggen in principe een hoge minimuminleg vast voor de beleggers. De vergoeding van de beheerders van deze fondsen is vaak gekoppeld aan de prestaties ervan.

Hun basisstrategie beoogt het verminderen van het risico van een langdurige positie in een effectenportefeuille op de ongedekte verkoop van andere effecten. Na aldus hun blootstelling aan het marktrisico te hebben verminderd, gebruiken ze een hefboomeffect om het rendement te verhogen. Deze zijn vaak "long" op als ondergewaardeerd beschouwde effecten en "short" op als van mindere kwaliteit beoordeelde posities. Het short-gedeelte kan ook bestaan uit posities op "indices". Meer gedetailleerd onderscheiden we:

- long / short aandelen of obligaties: het gaat om de zuivere stijl zoals hierboven beschreven. Stock picking is de eerste prestatiebron voor dit type fonds. Het is in het algemeen de vrucht van een fundamentele analyse;
- fondsen met agressieve groei investeren in aandelen die worden geacht een versnelling van de groei van de inkomsten te kennen. Vandaar een frequente neiging naar de small caps. Vaak vallen fondsen gespecialiseerd in een specifieke sector (technologie, media, telecommunicatie enz.) binnen deze categorie ;
- Value Funds investeren in effecten die als sterk ondergewaardeerd worden beschouwd om diverse redenen ten opzichte van hun intrinsieke waarde;
- Zogenaamde Market Neutrals Funds investeren op evenwichtige wijze in de longs en de shorts, met als doel de correlatie met de markt te minimaliseren. Deze strategie is heel afhankelijk van een goede fundamentele analyse en van de stock picking, maar vooral van een grondige analyse van de risico's. Het short-gedeelte bestaat in het algemeen hoofdzakelijk uit "aandelen"-posities;
- short sellers: dit zijn fondsen die uitsluitend de ongedekte verkoop beoefenen. Er wordt gezocht naar als overgewaardeerd beschouwde effecten waarvoor een daling wordt verwacht. Hun belangrijkste keuzecriterium is de verslechtering van de fundamentele waarden van de uitgever.

#### Evenementfondsen:

deze profiteren van bijzondere evenementen die het leven van de ondernemingen kenmerken: herstructureringen, fusies, spin off. Dit type strategie wordt in het algemeen weinig beïnvloed door de markttendensen.

- Opportunistische strategiefondsen profiteren van beursintroducties (IPO), overnames (OPA), verrassende opbrengsten en andere specifieke evenementen in verband met de uitgever;
- Distressed Securities Funds investeren in effecten, hoofdzakelijk obligatie- of bankschuldvorderingen, sterk ondergewaardeerd omwille van faillissementen, of bij een reddingsplan. Dit type strategie wordt vooral gebruikt in de Verenigde Staten, waar de wetgeving hiervoor gunstig is.

#### Arbitragefondsen:

deze gebruiken de onvolmaaktheden van de markt om rendement te creëren. Zij proberen de prijs- of rendementsverschillen te identificeren die niet worden gerechtvaardigd door de economische situatie van de uitgever. Zij komen op de markt als ze een grote waarschijnlijkheid waarnemen dat dergelijke gebreken zullen optreden. Men spreekt in het Engels al eens van "relative value funds". We onderscheiden de volgende categorieën:

- fixed income arbitrage: spoort de prijsgebreken op de obligatiemarkten op;
- convertible bond arbitrage: de arbitrage vindt plaats tussen een meestal lange converteerbare obligatie, en een algemeen "short"-aandeel;
- mortgage backed securities (door een hypotheek gedekte effecten): deze profiteren van de gebreken op de markt van de hypothecaire effecten (evenals hiervan afgeleide instrumenten) in de Verenigde Staten;
- merger arbitrage: het fonds legt zich toe op overnames en fusies.

#### Traders / CTA (commodity trading advisors):

deze nemen zowel op daling als op stijging gerichte marktposities in met een groot hefboomeffect (aandelen, obligaties, futures, grondstoffen, wisselverrichtingen enz.). In het algemeen nemen deze fondsen niet reeds vooraf posities op lange termijn in. Deze spannen zich in om overmatige prijschommelingen op korte termijn waar te nemen of de tendensen te volgen (trend followers). Hun correlatie op de aandelen- en obligatiemarkten is zwak. Bijgevolg:

- de systematische fondsen passen een kwantitatief informatiemodel toe;
- de discretionaire fondsen baseren zich meer op een fundamentele analyse van de markt.

#### Macro players:

dit zijn fondsen die spelen op de grote macro-economische tendensen. Deze volgen een opportunistische strategie. Ze baseren zich op een fundamentele macro-economische analyse en rekenen op reacties van de markten op de politiek-economische veranderingen (rentevoet, beweging van de munteenheden enz.). Deze fondsen investeren in alle types financiële activa en op alle markten volgens de opportuniteiten. Ook hier wordt gebruik gemaakt van een hefboomeffect.

#### Speciale situaties:

deze fondsen profiteren van heel bijzondere situaties en gaan vaak zover dat ze het evenement creëren, bijvoorbeeld door het management van een bedrijf te dringen om zijn strategie te ontcrachten. Men noemt hen ook niche-players. Voorbeelden hiervan zijn o.a.:

- opportunistische fondsen zonder vaste strategie, die gewoon profiteren van de rendementsmogelijkheden die ze

ontdekken;

- fondsen van fondsen, die investeren in andere alternatieve beleggingsfondsen die actief zijn in één of meerdere hierboven beschreven segmenten. Het geheel van deze strategieën kan ook het voorwerp vormen van een geografische en sectoriële indeling, op dezelfde wijze als de traditionele fondsen.

De term off shore fonds duidt op beleggingsfondsen met domicilie in offshore centra. Het gaat bijvoorbeeld om de Bahamas, Bermuda, de Caymaneilanden, Panama of de Nederlandse Antillen.

Elk fonds heeft zijn eigen risico's, zodat het niet mogelijk is om hier een volledige beschrijving te geven van de risico's die gepaard gaan met beleggingen in dergelijke producten. Wij kunnen hoogstens enkele indicaties geven. Wij verzoeken de belegger om geval per geval informatie in te winnen alvorens in dergelijke producten te beleggen, bijvoorbeeld in het prospectus van het fonds.

#### 2.9.2. Voordelen:

De winstverwachtingen zijn in principe aantrekkelijk voor het genomen risiconiveau (volatiliteitsrisico).

#### 2.9.3. Risico's:

##### 2.9.3.1. Hefboomeffect

In dit domein kunnen de beleggingsstrategieën gebonden zijn aan hoge risico's. Door bijvoorbeeld een beroep te doen op hefboomeffecten, kan een evolutie met kleine omvang van de markt reeds leiden tot grote winsten maar ook tot aanzienlijke verliezen. In bepaalde gevallen is de volledige belegging bedreigd met verdwijning.

##### 2.9.3.2. Onvoldoende transparantie

De intrinsieke waarde van dergelijke beleggingsinstrumenten is meestal niet bekend op het moment dat de belegger beslist om zo'n belegging te doen of te vereffenen. Dat komt doordat er in principe een opzegging nodig is vóór elke operatie van dit type. Bijgevolg kan de intrinsieke waarde pas worden berekend nadat de belegging is uitgevoerd of vereffend.

Vaak beschikt de belegger in "alternatieve" beleggingen slechts over weinig informatie. Het ontbreekt de soms vrij complexe strategieën van de beleggingsfondsen vaak aan doorzichtigheid voor de belegger. De strategieveranderingen die kunnen leiden tot een gevoelige verhoging van de risico's worden vaak slecht begrepen of zelfs volledig verkeerd ingeschat door de beleggers.

##### 2.9.3.3. Een potentieel beperkte liquiditeit

"Alternatieve" beleggingen hebben sterk uiteenlopende liquiditeitsgraden. De liquiditeit kan heel beperkt zijn.

De meeste van deze beleggingen zijn onderworpen aan ofwel verplichte aanhoudingstermijnen (lockup periods), ofwel boetes als ze vóór het einde van een bepaalde periode worden vereffend. Dat komt door de relatief lage liquiditeit van de beleggingen die in dergelijke instrumenten zijn geïntegreerd, omdat die veeleer voor de lange termijn zijn bedoeld.

Overigens hebben veel van de technieken die worden gebruikt in het kader van alternatieve beleggingen betrekking op niet-liquide financiële instrumenten of financiële instrumenten met juridische, transfer- of andere beperkingen. Het is dus mogelijk dat de verkoop van een alternatieve belegging slechts periodiek of op bepaalde data, na een opzeggingsperiode van een aantal weken, bijvoorbeeld vier keer per jaar, op precieze data is toegestaan. Door de afwijking tussen de bieden de laatkoers kan de opbrengst van de verkoop niet overeenkomen met de intrinsieke waarde van het instrument.

In het kader van de "hedge funds" is afkoop slechts mogelijk op maandelijks, trimestriële of jaarlijkse basis. Voor de "private equity funds" kan de "lock-up"-periode langer dan 10 jaar zijn.

Door de complexiteit van de onderliggende beleggingen van deze fondsen, kunnen ten slotte aanpassingen van de intrinsieke waarde nodig blijken na ontvangst van de geauditeerde jaarrekeningen. Bijgevolg behouden bepaalde "alternatieve" beleggingsfondsen een deel van de deelbewijzen van de belegger als die beslist om 100% van zijn deelbewijzen te liquideren, tot men de geauditeerde jaarrekeningen heeft ontvangen.

##### 2.9.3.4. Een minimale reglementering

Veel fondsen in deze sector zijn gedomicilieerd in een off shore centrum (vandaar de term off shore funds). Deze zijn dus vaak onderworpen aan een minimale reglementering. Talrijke problemen of vertragingen kunnen optreden in de uitvoering van aankoop- of verkooporders van deze fondsen waarvoor de bank geen enkele aansprakelijkheid op zich kan nemen. De toepasselijkheid van de rechten is niet systematisch gewaarborgd.

De in alternatieve beleggingen en meer bepaald in off shore fondsen geïnteresseerde belegger moet zich bewust zijn van deze

risico's. Het is aan te raden de concrete beleggingsproducten met de nodige omzichtigheid te bestuderen vooraleer over te gaan tot enige belegging.

#### 2.9.3.5. Blancoverkopen

De ICB's waarin de vennootschap belegt voor rekening van de klant, kunnen blancoverkopen uitvoeren op effecten die het gedeelte van de activa van de ICB dat wordt gebruikt voor dergelijke activiteiten, kunnen blootstellen aan een onbeperkt risico door het gebrek aan maximumprijs die deze effecten kunnen bereiken. Niettemin zullen de verliezen beperkt zijn tot het bedrag dat in de desbetreffende ICB werd belegd.

#### 2.9.3.6. Waardering van ICB's

De intrinsieke waarde per aandeel van de fondsen waarin er beleggingen worden gedaan, wordt niet gereviseerd (met uitzondering van deze die wordt berekend aan het einde van het maatschappelijke boekjaar). Om de voormelde fondsen te evalueren, baseert de vennootschap zich hoofdzakelijk op niet-geauditeerde financiële informatie die deze fondsen verschaffen via de administratieve agenten en/of de markthouders. Als de financiële informatie die de fondsen gebruiken om hun eigen intrinsieke waarde per aandeel te bepalen, onvolledig of onjuist zou zijn of als de voormelde intrinsieke waarde niet de waarde weerspiegelt van de beleggingen die de fondsen hebben gedaan, zal de waardering van deze activa onjuist zijn.

#### 2.9.3.7. Afwezigheid van deponhoudende banken

Voor bepaalde ICB's waarin de activa zijn belegd, wordt de functie van deponithouder uitgeoefend door een makelaar in plaats van een bank. Deze makelaars hebben in sommige gevallen niet dezelfde kredietrating als een bank. Bovendien staan deze makelaars, in tegenstelling tot deponhoudende banken die in een gereguleerde omgeving werken, enkel in voor de bewaring van de activa, maar hebben ze geen enkele reglementaire verplichting inzake toezicht.

#### 2.9.3.8. Prestatieprovisie

Door de gespecialiseerde aard van deze fondsen kunnen een aantal of zelfs de meeste ervan prestatievergoedingen aanrekenen.

#### 2.9.3.9. Duplicatie van kosten

Beleggen in een beleggingsfonds in plaats van rechtstreeks in de financiële instrumenten waarin het fonds zelf belegt, houdt voor de klant bijkomende kosten in.

#### 2.9.3.10. Bijkomende risico's van private-equityfondsen

Beleggingen in private equity houden typisch de volgende bijkomende risico's in:

Geen enkele rendementsgarantie voor de belegger:

Het risico voor de belegger is dat hij het belegde kapitaal misschien niet volledig terugkrijgt of het zelfs integraal kan verliezen. De prestaties van deze beleggingen in het verleden vormen geenszins een garantie voor de toekomst, in het bijzonder omdat het beleggingsuniversum constant verandert (nieuwe geografische regio's, nieuwe gespecialiseerde domeinen enz.). In het bijzonder zorgt een opleving van de conjunctuur vaak voor hevige concurrentie in de acquisitie van ondernemingen, terwijl het bij een inkrimpende conjunctuur moeilijk is om uit dergelijke beleggingen te stappen;

Lage liquiditeit:

Deze opties hebben een looptijd van 7 tot 15 jaar. Er bestaan geen erkende secundaire markt voor dit type beleggingen. Bijgevolg kan de sanctie bij een terugtrekking uit een private-equityfonds (dat betalingen over verscheidene jaren kan vereisen) heel zwaar zijn, tot zelfs het verlies van alle rechten op de reeds in dit type van belegging belegde bedragen.

Wat de terbeschikkingstelling van de beloofde fondsen betreft, moet de belegger bijzondere aandacht schenken aan de meestal heel korte aanzeggingstermijnen (soms maar 7 dagen) en zich ervan verzekeren dat hij over voldoende liquiditeiten beschikt die hij op korte termijn kan vrij maken in geval van een bijstortingsplicht.

## 2.10. Vastgoedbeleggingen

Onder vastgoedbeleggingen verstaat men beleggingen in reële goederen, zoals woningen, kantoorgebouwen, commerciële gebouwen enz.

### 2.10.1. Eigenschappen en voordelen:

Deze beleggingen gebeuren meestal via beleggingen in beursgenoteerde fondsen of beleggingsmaatschappijen, wat een zekere

diversificatie geeft. Deze diversificatie draagt in principe bij tot een beperking van de volatiliteit van de portefeuille en maakt het mogelijk zich te wapenen tegen de inflatie.

Bepaalde vastgoedbeleggingen kunnen de kenmerken hebben van private-equitybeleggingen.

#### 2.10.2. Risico's:

##### 2.10.2.1. Een potentieel beperkte liquiditeit

De liquiditeit en de verhandelbaarheid van vastgoedbeleggingen kunnen sterk variëren. Deze beleggingen zijn meestal niet liquide en maken het niet altijd mogelijk op korte termijn winsten te realiseren.

De beursgenoteerde beleggingsmaatschappijen evenals de open fondsen die in vastgoed beleggen, beschikken doorgaans over een dagelijkse markt. Anderzijds kunnen vastgoedbeleggingen in de vorm van gesloten fonds slechts een maandelijks, driemaandelijks of jaarlijkse liquiditeit bieden, met een verplichte aanhoudingstermijn van verscheidene jaren.

##### 2.10.2.2. Hefboomeffect

In geval van hefboomeffect kunnen marktschommelingen aanzienlijke winsten maar ook zware verliezen veroorzaken.

#### 2.11. Bijzondere risico's gekoppeld aan leningen op financiële instrumenten

Leningen door een belegger op financiële instrumenten leiden tot de overdracht van de eigendom van deze instrumenten (met inbegrip van de daaraan verbonden rechten evenals de eventuele vorderingen die eruit voortvloeien) ten voordele van de ontleners. Als lener verwerft de belegger een contractueel recht op de terugbetaling in instrumenten van dezelfde aard, hoeveelheid en kwaliteit tegenover de ontleners.

De belegger is dus blootgesteld aan het risico van faillissement, insolventie, reorganisatie of andere gelijkaardige procedure van de ontleners of van inbeslagname of blokkering van de tegoeden van de ontleners.

De belegger zal slechts over de geleende financiële instrumenten kunnen beschikken als die aan hem zijn teruggegeven. Hij riskeert dus, in afwachting van die teruggave, die enkele dagen kan duren, om deze financiële instrumenten niet te kunnen verkopen op een moment waarop hun marktwaarde stijgt. Bovendien is het mogelijk dat de belegger geen enkele garantie heeft dat de teruggave zal kunnen gebeuren op een precieze datum, zodat hij riskeert om zijn rechten niet te gelegener tijd te kunnen uitoefenen (bv. stemrecht op deze financiële instrumenten).

Het is mogelijk dat op het moment dat de financiële instrumenten moeten worden teruggegeven, de ontleners deze instrumenten niet kan bekomen op de markt. In dat geval zal de belegger een som geld kunnen krijgen die gelijk is aan de waarde van de geleende financiële instrumenten op een bepaald moment op de markt van de financiële instrumenten.

Als de ontleners een borg verschaft als garantie voor de terugbetaling van de lening van de financiële instrumenten, kan niet worden uitgesloten dat de waarde van de activa, de objecten van de borg, lager ligt dan de waarde van de geleende financiële instrumenten op het moment dat de borg wordt gerealiseerd.