

## Risicobrochure

Over de risico's van financiële instrumenten

# DELEN

---

PRIVATE BANK

- 3 Informatie over de risico's verbonden aan financiële instrumenten
  
- 4 Overzicht van de essentiële kenmerken en risico's van financiële instrumenten
  - 4 Basisrisico's
  - 5 Specifieke risico's voor de verschillende beleggingsvormen
    - 5 Termijndeposito's
    - 5 Obligaties
    - 8 Aandelen
    - 9 Beleggingsfondsen
    - 9 Afgeleide instrumenten of derivaten
    - 14 Gestructureerde producten
    - 14 Synthetische producten
    - 14 'Alternatieve' beleggingen en 'off-shore-fondsen'
    - 16 Vastgoedbeleggingen
  - 17 Duurzaamheidsrisico's
  
- 18 Informatie over de beleggingsstrategieën van Delen Private Bank Luxembourg
  
- 20 Informatienota met betrekking tot het beleid inzake belangenconflicten

## Informatie over de risico's verbonden aan financiële instrumenten

De informatie in dit document biedt een overzicht van de essentiële kenmerken en risico's van de financiële instrumenten waarin de klant van Delen Private Bank Luxembourg S.A. (hierna: de "klant") kan beleggen of waarin de Bank kan beleggen voor rekening van de klant.

Het document vormt een aanvulling bij de Algemene Voorwaarden van de Bank die de klant heeft goedgekeurd en aanvaard.

Het geeft informatie over alle beleggingen die mogelijk zijn via tussenkomst van de Bank. Dit document heeft niet tot doel om op algemene wijze alle risico's te beschrijven die inherent zijn aan beleggingen in financiële instrumenten. Het is veeleer de bedoeling om basisinformatie te verschaffen en de klant te sensibiliseren over het bestaan van de risico's die alle beleggingen in financiële instrumenten met zich meebrengen.

We vragen de klant om geen enkele belegging te doen zonder er zeker van te zijn dat hij alle risico's kent en om zijn beleggingen af te stemmen op zijn vermogen, behoeften en ervaring.

Heeft de klant vragen of wenst hij meer informatie over bepaalde financiële instrumenten? Dan kan hij contact opnemen met de bank.

In dit document wordt niet stilgestaan bij de fiscale en juridische gevolgen van verrichtingen met financiële instrumenten. Daarom verzoeken we de klant om hiervoor gepersonaliseerd advies te vragen aan specialisten, alvorens te beleggen.

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

## 1. Basisrisico's

Deze risico's gelden voor elke beleggingsvorm. Naargelang het gekozen financiële instrument kunnen één of meer van de hieronder beschreven risico's cumulatief van toepassing zijn, wat tot een algemene verhoging van het risiconiveau leidt voor de belegger.

### 1.1. Conjunctuurrisico

Wijzigingen in de activiteit van een markteconomie hebben steeds een invloed op de evolutie van de koers van financiële instrumenten en van de wisselkoersen.

De koersen fluctueren min of meer op het ritme van de op- en neergaande fasen van de economische conjunctuur. De looptijd en de reikwijdte van de op- en neergaande economische cycli verschillen, evenals de repercussies die zij hebben op de verschillende sectoren van de economie. Bovendien is de conjunctuurcyclus niet noodzakelijk in alle landen dezelfde.

Wanneer bij een beleggingsbeslissing de evolutie van de conjunctuur niet in overweging wordt genomen of verkeerd wordt geanalyseerd, kan dit tot verliezen leiden.

### 1.2. Inflatierisico

Wanneer het inflatiepercentage hoger ligt dan het rendement dat door de financiële instrumenten wordt gegenereerd (kapitaal en rente), daalt de waarde van het effectief belegde kapitaal.

### 1.3. Landenrisico en transferrisico

Het is mogelijk dat een buitenlandse schuldenaar op de vervaldag niet in staat is om de rente en het verschuldigde kapitaal af te lossen, ook al is hij kredietwaardig. Het gebeurt ook soms dat hij zijn verplichtingen niet kan nakomen omdat er geen transfercapaciteit is in zijn land van herkomst. Bijvoorbeeld door economische, politieke of sociale instabiliteit in dat land.

Zo kunnen de betalingen waarop de belegger recht heeft, uitblijven. En dit als gevolg van een gebrek aan deviezen of restricties op overschrijvingen naar het buitenland. Worden financiële instrumenten in een buitenlandse munt uitgegeven, dan is het mogelijk dat de belegger de betalingen ontvangt in een munt die niet meer kan worden geconverteerd als gevolg van wisselbeperkingen.

Zelfs zonder een echte crisis, kunnen tussenkomsten van de staat in bepaalde sectoren van de economie (bv. nationalisatie) een invloed hebben op de waarde van de tegoeden van de beleggers. In bepaalde extreme gevallen

kunnen de tegoeden van de beleggers zelfs worden aangeslagen of bevroren door de lokale overheden, of kunnen de rechten van de beleggers worden beperkt.

Het is in principe niet mogelijk om zich tegen dergelijke risico's te beschermen. De ratings van de verschillende landen die in de financiële pers worden gepubliceerd, kunnen wel een nuttige aanwijzing zijn voor de beleggers.

Tot slot kan ook de instabiele politieke, economische of sociale toestand in het algemeen in bepaalde landen tot snelle koersschommelingen leiden.

### 1.4. Wisselrisico

De koersen van de verschillende munten fluctueren ten opzichte van elkaar, waardoor er een wisselrisico ontstaat wanneer een belegger financiële instrumenten bezit in een vreemde munt. Afhankelijk van de wisselkoersen kan eenzelfde belegging winst opleveren of verlies veroorzaken. Wanneer de activiteiten van ondernemingen in mindere of meerdere mate aan de wisselkoersen gebonden zijn, kan de evolutie van deze koersen een invloed hebben op de waarde van de financiële instrumenten die zij uitgeven.

### 1.5. Liquiditeitsrisico

Liquiditeit betekent voor een belegger dat hij over de mogelijkheid beschikt om de financiële instrumenten die hij in zijn portefeuille houdt, op eender welk moment tegen hun marktwaarde te kopen of verkopen. Bij ontoereikende liquiditeit van de markt loopt een belegger dus het risico dat hij zijn financiële instrumenten niet tegen de marktprijs kan verkopen. In principe moet er een onderscheid worden gemaakt tussen twee soorten ontoereikende liquiditeit: een gebrek aan liquiditeit als gevolg van het spel van vraag en aanbod, en een gebrek aan liquiditeit dat verband houdt met de inherente kenmerken van het financiële instrument of de markt.

Een gebrek aan liquiditeit als gevolg van het spel van vraag en aanbod ontstaat wanneer er uitsluitend of bijna uitsluitend aanbod is (verkoperskoers) van een financieel instrument tegen een bepaalde koers, of er uitsluitend of bijna uitsluitend vraag (koperskoers) naar is. In dergelijke omstandigheden is een aankoop- of verkoopcontract niet onmiddellijk mogelijk of slechts gedeeltelijk (gedeeltelijke uitvoering) of tegen ongunstige voorwaarden. Bovendien is het mogelijk dat er hogere transactiekosten worden aangerekend.

Een gebrek aan liquiditeit door de inherente kenmerken van een financieel instrument of de marktgebruiken komt in meerdere gevallen voor. Bijvoorbeeld bij lange overschrijvingsprocedures bij transacties met aandelen op naam, bij lange uitvoeringstermijnen door marktgebruiken of andere beperkingen op de handel, bij een behoefte aan liquiditeit op korte termijn die

niet gedekt kan worden door de verkoop van financiële instrumenten of bij aankondigingsperiodes die lang duren voordat een transactie kan gebeuren. Dit laatste kan bij alternatieve fondsen het geval zijn.

#### 1.6. Kredietrisico

Kredietrisico of debiteurenrisico is een investeringsrisico van een verlies dat optreedt als een kredietnemer zijn beloofde betalingen niet nakomt of kan nakomen.

#### 1.7. Renterisico

Over het algemeen kan een schommeling van de rentevoeten op korte of lange termijn duidelijke negatieve gevolgen hebben voor de waardering van financiële instrumenten.

#### 1.8. Andere basisrisico's

##### **Risico's die verbonden zijn aan de informatie:**

Hiermee wordt het risico bedoeld dat verbonden is aan ongunstige beleggingskeuzes door een gebrek aan informatie, onvolledige informatie of onjuiste informatie.

Dit kan voorkomen doordat de belegger zich tot weinig betrouwbare bronnen wendt, de informatie die hem wordt verstrekt niet goed begrijpt of doordat er zich fouten in de communicatie voordoen.

##### **Risico's verbonden aan het doorgeven van een order:**

Wanneer hij een order plaatst, moet de belegger aan de Bank bepaalde gegevens bezorgen die nodig zijn voor de uitvoering van het order (instrument, type order, volume, uitvoeringsdatum, enz.). Naarmate de order preciezer is, wordt het risico op fouten bij het doorgeven van het order kleiner.

## 2. Specifieke risico's voor de verschillende beleggingsvormen

### 2.1. Termijndeposito's

Dit zijn deposito's van contanten die op een vaste datum en tegen een vooraf vastgestelde rentevoet rente opleveren.

#### 2.1.1. Kenmerken

- **Rendement:** betaling van rente
- **Looptijd:** korte termijn (< 4 jaar), middellange termijn (4-8 jaar) of lange termijn (> 8 jaar)

- **Rente:** de rente is afhankelijk van de eigen voorwaarden van elk deposito. Bijvoorbeeld een vaste rente tijdens de volledige looptijd of een variabele rente die vaak is afgestemd op de rentevoeten op de financiële markten (bv. LIBOR of EURIBOR).

#### 2.1.2. Voordelen

Afhankelijk van de omstandigheden op de markt kunnen deze producten een interessanter rendement opleveren dan andere producten met vast rendement.

#### 2.1.3. Risico's

Deze producten zijn voornamelijk onderhevig aan inflatie, wissel-, rente- en tegenpartijrisico's zoals deze worden beschreven onder punt I. hierboven.

### 2.2. Obligaties

Een obligatie is een verhandelbaar schuldbewijs op naam voor een lening die door die door een onderneming, een instelling of een onderneming is aangegaan. Als belegger leent u hen geld uit, en in ruil daarvan krijgt u rente. Er zijn obligaties met vaste rente en obligaties met variabele rente. De looptijd en terugbetalingswijze worden van tevoren bepaald. Bepaalde gestructureerde producten nemen de juridische vorm aan van een obligatie en worden dus besproken onder de titel 'gestructureerde producten'.

De koper van een obligatie (de schuldeiser) beschikt over een vorderingsrecht ten aanzien van de emittent (de schuldenaar).

#### 2.2.1. Kenmerken

- **Rendement:** rentebetalingen, waardevermeerdering mogelijk (verschil tussen de aankoop/ uitgifteprijs en de verkoop/vereffeningsprijs)
- **Looptijd:** korte termijn (< 4 jaar), middellange termijn (4-8 jaar) of lange termijn (> 8 jaar)
- **Munt:** nationale munt van de belegger of buitenlandse munt. De terugbetaling van de hoofdsom en de betaling van de rente kan in verschillende munten gebeuren. In dat geval kan de obligatie een wisseloptie inhouden om het wisselrisico te beperken.
- **Vorm:** individuele effecten met een vastgelegde nominale waarde (die kunnen worden geleverd aan de beleggers) of gezamenlijk vertegenwoordigd door een algemeen certificaat dat bij een deponerende bank in bewaring wordt gegeven.

- **Uitgifte waarde:** a pari (100% van de nominale waarde), onder pari (uitgifteprijs lager dan de nominale waarde) of boven pari (uitgifteprijs hoger dan de nominale waarde).
- **Uitgifte plaats:** dit kan de binnenlandse markt van de belegger zijn, of een buitenlandse markt.
- **Terugbetaling:**
  - op vooraf vastgestelde data: de leningen worden terugbetaald op drie mogelijke momenten: op de vervaldag van de obligatie, ofwel in annuïteiten (over het algemeen na een blokkeringsperiode), ofwel op verschillende data door loting (over het algemeen na een blokkeringsperiode). Er zijn natuurlijk ook uitzonderingen mogelijk als er anders werd overeengekomen, of als de emittent niet solvabel blijkt te zijn.
  - op niet vastgestelde data: de emittent heeft het recht om op een zelfgekozen datum terug te betalen.
- **Rente:** de rente hangt af van de voorwaarden van de lening. De klant kan bijvoorbeeld kiezen tussen een vaste rente gedurende de volledige looptijd, of een variabele rente die vaak is afgestemd op de rentevoeten op de financiële markten (bv. LIBOR of EURIBOR). In dit laatste geval kan een minimum- of maximumrente worden voorzien.
- **Specifieke kenmerken** (bv. relaties tussen de emittent en de belegger): vastgelegd in de uitgiftevoorwaarden van de obligatie.

## 2.2.2. Voordelen

Naargelang de marktvoorwaarden kunnen deze producten een interessanter rendement opleveren dan andere producten met vast rendement.

## 2.2.3. Risico's

### Insolvabiliteitsrisico

De emittent kan met tijdelijke of definitieve insolventie te kampen hebben. Hij is dan niet in staat om de rente te betalen of het kapitaal af te lossen. De solvabiliteit van een emittent kan wijzigen als gevolg van de evolutie van bepaalde factoren tijdens de looptijd van de lening. Dit kan te wijten zijn aan conjuncturele veranderingen, wijzigingen in de onderneming, in de activiteitssector van de emittent of in zijn land. Maar ook politieke ontwikkelingen kunnen belangrijke economische gevolgen hebben.

Dit risico varieert naargelang de obligaties zijn uitgegeven door een overheidsinstantie of een private instelling. Het is ook afhankelijk van de nationaliteit van de uitgevende overheidsinstantie of van het type en de activiteitssector van de private instelling die de obligaties heeft uitgegeven (bank, industriële onderneming, enz.), en ook hoe financieel betrouwbaar die is.

Het risico neemt af wanneer er waarborgen zijn verbonden aan de obligaties. In dat geval hangt de bijkomende bescherming die de belegger geniet ook af van de status en de solvabiliteit van de borg.

Over het algemeen geldt dat obligaties die zijn uitgegeven door entiteiten die betrouwbaar worden geacht, in principe het minst hoge rendement opleveren. Het risico om de belegde bedragen volledig te verliezen, is in verhouding veel kleiner. Een aantasting van de solvabiliteit van de emittent heeft ook ongunstige gevolgen voor de koersontwikkeling van de desbetreffende financiële instrumenten.

### Renterisico

De relatieve onzekerheid omtrent de evolutie van de rentevoeten heeft tot gevolg dat de koper van een vastrentend financieel instrument onderhevig is aan het risico van een koersdaling wanneer de rentevoeten stijgen. De gevoeligheid van een obligatie aan de evolutie van de rentevoeten hangt af van de resterende looptijd en van het nominale niveau van de rente.

### Risico van vervroegde aflossing

De emittent van een obligatie mag de aflossing van de lening (of een deel ervan) op een eerder tijdstip terugbetalen dan het contractueel verplichte (uiterlijke) moment. Hij kan van deze optie gebruik maken als de rentevoeten op de markt dalen en lager zijn dan de couponrente. Een dergelijke vervroegde aflossing kan het verwachte rendement van de belegger aantasten.

### Risico van obligaties die door loting worden afgelost

Leningen die door loting kunnen worden afgelast en een looptijd hebben die moeilijk te voorzien is, kunnen leiden tot onvoorspelbare wijzigingen in het verwachte rendement van de overeenkomstige obligatie.

### Risico verbonden aan het land van uitgifte

Een obligatie die op een buitenlandse markt is uitgegeven, is in principe onderworpen aan de wetgeving van het land van uitgifte. De belegger moet zich dan ook informeren over de impact die de toepassing van deze buitenlandse wetgeving op zijn rechten heeft.

## Specifieke risico's van sommige obligaties

Aan sommige soorten obligaties zijn extra risico's verbonden, zoals bijvoorbeeld aan Floating Rate Notes, Reverse Floating Rate Notes, Zero Bonds, obligaties in vreemde valuta, converteerbare obligaties, indexobligaties of optie-obligaties, 'achtergestelde' obligaties, enzovoort.

Voor dit soort obligaties wordt de belegger verzocht het prospectus van de uitgever te raadplegen, om zich te informeren over de hierin opgesomde risico's, en deze financiële instrumenten niet aan te kopen alvorens alle risico's te hebben afgewogen.

Onderstaande toelichting biedt slecht een overzicht van de bijkomende risico's waaraan de belegger zich blootstelt door te beleggen in deze specifieke obligaties.

### *Obligaties van het type floating rate*

Er bestaan verschillende types van floating rate-obligaties. Een voorbeeld is de Floor floater-obligatie met een gewaarborgde minimumrente. Indien de som van de referentierente en de marge onder een bepaald bedrag zit, ontvangt de belegger een rente die minstens gelijk is aan de vastgelegde minimumrente. Cap floaters daarentegen zijn obligaties waarvan de rente die de belegger kan ontvangen, beperkt is tot een vooraf vastgelegd maximumpercentage. Bij deze obligaties is het onmogelijk om bij de uitgifte het effectieve rendement van de belegging te voorspellen, aangezien dit afhangt van de evolutie van de markrentetarieven.

### *Obligaties van het type zero bonds*

Voor obligaties van het type zero bonds wordt geen couponrente uitbetaald. In plaats van een periodieke rente ontvangt de belegger het verschil tussen de aflossingskoers en de uitgiftekoers (bovenop de terugbetaling van het kapitaal). Dergelijke obligaties worden over het algemeen uitgegeven onder pari en terugbetaald a pari. De grootte van het verschil dat aldus aan de belegger wordt toegekend, hangt af van de looptijd van de obligatie, de kredietwaardigheid van de ontleners en de rentevoeten op de markten.

Dergelijke obligaties geven dus recht op de betaling van een eenmalig bedrag op een welbepaalde datum, indien de obligatie tot het einde van de looptijd wordt aangehouden (per land kunnen de fiscale gevolgen verschillen). Worden ze vóór het einde van de looptijd verkocht, dan ontvangt de belegger slechts de verkoopprijs van de obligaties.

Bij stijgende markrentetarieven daalt de waarde van deze obligaties dan ook sterker dan die van identieke obligaties met dezelfde looptijd. Wanneer ze bovendien in een buitenlandse munt zijn uitgegeven, vergroot ook het wisselkoersrisico. Dit komt omdat er geen periodieke

rentebetalingen zijn, maar slechts één betaling op een vooraf vastgestelde datum.

### *Obligaties van het type phased interest rate*

Deze obligaties zijn een combinatie van obligaties met vaste rente en obligaties met variabele rente. Ze hebben over het algemeen een looptijd van 10 jaar en geven recht op rentebetalingen tegen een vaste rentevoet tijdens de eerste jaren.

De volgende jaren ontvangt de belegger rentebetalingen die worden berekend op basis van een variabele rentevoet die afhankelijk is van de markrentetarieven. Tijdens de laatste jaren van de looptijd van de obligatie ontvangt de belegger opnieuw rentebetalingen die op basis van een vaste rentevoet worden berekend.

### *Obligaties van het type index-linked*

Voor deze obligaties wordt de terugbetalingsprijs of de rente bepaald op basis van het niveau van een vooraf bepaalde index – op het ogenblik van de terugbetaling of de rentebetaling – en is deze dus niet vast. Vaak gaat het om nulcouponobligaties.

Over het algemeen worden dergelijke obligaties uitgegeven in twee schijven: bull bonds (obligaties waarvan de waarde toeneemt wanneer de index stijgt) en bear bonds (obligaties waarvan de waarde toeneemt wanneer de index daalt). De belegger loopt dus het risico dat de waarde van zijn obligatie sterk afneemt bij een daling van de index (bull bonds) of bij een stijging van de index (bear bonds).

### *Achtergestelde obligaties*

Beleggers met dit soort obligaties hebben er belang bij om zich te informeren omtrent de rangorde van hun obligaties ten opzichte van de andere obligaties van de emittent. Want deze obligaties kunnen in geval van faillissement van de emittent pas worden terugbetaald nadat alle schuldeisers met een hogere rangorde (bevoorrechte obligaties en pari passu obligaties – dit zijn obligaties met dezelfde rechten als gewone obligaties) zijn terugbetaald.

Over het algemeen is het rendement van de obligaties minder hoog naarmate de belegger een gunstigere positie (rangorde) heeft bij een faillissement.

### *Converteerbare obligaties / Obligaties met warrant*

De belegger heeft hierbij het recht om zijn obligaties op een bepaalde datum of gedurende een bepaalde periode in te ruilen tegen aandelen van de emittent. En dit tegen een vooraf vastgestelde koers. Over het algemeen geldt er een minimale blokkeringsperiode. Tijdens deze periode mag de belegger zijn obligatie niet inruilen. Wordt er geen gebruik gemaakt van het inruilrecht? Dan blijven het

vastrentende obligaties die op het einde van de looptijd a pari worden terugbetaald.

Door het conversierecht geeft dit type obligaties recht op rentebetalingen tegen een lagere rentevoet dan bij gewone obligaties. De waarde van deze obligaties hangt in hoofdzaak af van de waarde van de onderliggende aandelen. Zo daalt ook de waarde van de obligatie wanneer de prijs van de aandelen daalt. Het risico dat de waarde van de obligatie afneemt, is dus hoger dan bij obligaties zonder conversierecht (maar over het algemeen kleiner dan het risico op verlies bij een rechtstreekse belegging in de betreffende aandelen).

Er bestaan ook obligaties die de belegger het recht verlenen om in te tekenen op aandelen van de emittent, bovenop de obligaties, en niet als alternatief. Het intekenrecht van de belegger wordt vastgelegd in een certificaat (warrant) dat van de obligatie kan worden losgemaakt. Het certificaat kan afzonderlijk worden verhandeld. Een belegger kan intekenen op aandelen van de emittent van de obligatie tegen overhandiging van dit certificaat en onder vooraf vastgelegde voorwaarden. De belegger behoudt bovendien de obligatie tot het einde van de looptijd. Zoals in het geval van obligaties met conversierecht, zijn de periodieke rentebetalingen over het algemeen laag. De waarde van dergelijke obligaties – indien ze vergezeld zijn van het certificaat – hangt overigens ook af van de waarde van de onderliggende aandelen.

Zonder het certificaat zijn dit klassieke obligaties en hangt de waarde in hoofdzaak af van de marktrentetarieven.

Er bestaan ook enkele varianten van de obligaties die in de voorgaande paragraaf werden beschreven. Deze verlenen de houder van het certificaat het recht om tegen een vaste prijs een andere vooraf vastgelegde obligatie te kopen of te verkopen.

## 2.3. Aandelen

Een aandeel is een bewijs van deelneming in het kapitaal van een onderneming. Het is een titel op naam of aan toonder. De aandeelhouder is eigenaar van een aandeel, en heeft hiermee ook rechten verworven in een vennootschap.

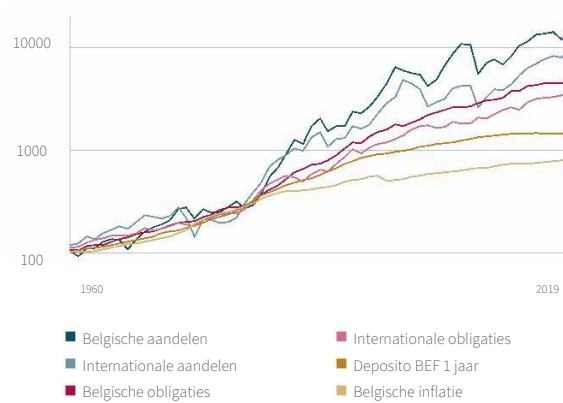
### 2.3.1. Kenmerken

- **Rendement:** dividenden en koersstijgingen zijn mogelijk.
- **Aandeelhoudersrechten:** geld- en deelnemingsrechten, deze rechten worden bepaald door de wet en de statuten van de uitgevende vennootschap.

- **Overdracht van aandelen:** De overdracht van aandelen aan toonder gebeurt in principe zonder bijzondere formaliteiten, tenzij er andere wettelijke bepalingen werden vastgelegd. Voor aandelen op naam gelden er meestal wel beperkingen.

### 2.3.2. Voordelen

In principe beschikt de belegger over stemrecht en deelt hij in de winst van de onderneming. Hij kan ook een hoger rendement halen dan wanneer hij in termijndeposito's of obligaties belegt.



Rendementen uit het verleden zijn geen garantie voor de toekomst.

### 2.3.3. Risico's

#### Ondernemingsrisico

De koper van aandelen is geen schuldeiser, maar een kapitaalbrenger zodat hij mede-eigenaar van de kapitaalvennootschap wordt. Hij neemt bijgevolg deel aan de ontwikkeling van de vennootschap en eveneens aan de daaraan verbonden kansen en risico's. Dit kan tot onverwachte ontwikkelingen van de waarde van de belegging leiden. In het uiterste geval kan het voorkomen dat de uitgevende vennootschap failliet gaat. In dat geval verliest de belegger alle belegde sommen.

#### Koersrisico

De koers van aandelen kan aan onvoorziene schommelingen onderhevig zijn, zodat er een risico op verlies bestaat. Koersstijgingen of -dalingen op korte, middellange of lange termijn wisselen elkaar af, zonder dat het mogelijk is de lengte van deze cycli te bepalen.

In principe moet er een onderscheid worden gemaakt tussen het algemene marktrisico en het specifieke risico eigen aan de onderneming. Deze twee risico's beïnvloeden de ontwikkeling van de aandelenkoers.



## Dividendrisico

Het dividend van een aandeel hangt voornamelijk af van de door de uitgevende vennootschap gemaakte winst. Zo kan het dividend bij lage winst of bij verlies laag zijn, of is het mogelijk dat er helemaal geen dividend wordt uitbetaald.

### 2.4. Beleggingsfondsen

Een beleggingsfonds is een vennootschap of een georganiseerde onverdeeldheid die het geld van een bepaald aantal beleggers samenbrengt, met als doel dit te beleggen in diverse tegoeden volgens het principe van de risicospreiding. Ze laat haar aandeelhouders of deelnemers delen in de resultaten die bij het beheer van de tegoeden verkregen werden.

#### 2.4.1. Kenmerken

- **Open fondsen:** in een open fonds is het aantal aandelen en dus het aantal deelnemers op het eerste gezicht niet vast te stellen. Het fonds kan nieuwe aandelen uitgeven of reeds uitgegeven aandelen terugkopen. Het fonds is verplicht om de aandelen ten laste van het fonds tegen de overeengekomen berekende inventariswaarde en volgens de contractuele bepalingen terug te kopen.
- **Gesloten fondsen:** in een gesloten fonds is de uitgifte tot een bepaald aantal aandelen beperkt. In tegenstelling tot wat bij open fondsen het geval is, bestaat er geen verplichting voor het fonds om de aandelen terug te kopen. De aandelen kunnen alleen aan derden of op een markt worden verkocht. De verkregen prijs wordt bepaald volgens de wet van vraag en aanbod.

#### 2.4.2. Voordelen

De houders van deelbewijzen ontvangen een deel van de inkomsten van het fonds. Doordat het fonds zijn beleggingen diversifieert, kan de mogelijkheid op winst stijgen of kan althans het risico op verlies worden beperkt.

In principe kan het fonds voor zijn beleggingen van gunstigere voorwaarden genieten (bijvoorbeeld inzake kosten) dan de belegger, mocht hij rechtstreeks in dezelfde producten beleggen.

#### 2.3.3. Risico's

##### Beheerrisico

Het rendement van de beleggingen van een beleggingsfonds hangt onder andere af van de bekwaamheid van de beheerders en de juistheid van hun beslissingen. Onjuiste beoordelingen bij het beheer van een fonds kunnen tot verlies of waardevermindering leiden.

## Risico van sterke koersdalingen van de aandelenprijs

Beleggingsfondsaandelen staan bloot aan het risico van een koersdaling. Koersdalingen van het fonds verminderen naarmate de waarde van de effecten of deviezen in het fonds dalen. Naarmate de beleggingen beter gediversifieerd zijn, daalt het risico op verliezen in theorie.

De risico's nemen daarentegen toe bij meer gespecialiseerde en minder gediversifieerde beleggingen van het fonds. Er moet dus worden gelet op de algemene en specifieke risico's die aan de financiële instrumenten en deviezen van het fonds verbonden zijn.

De belegger dient informatie in te winnen over de specifieke risico's van ieder fonds. We raden hem strikt aan om onder andere het prospectus van het betreffende fonds te raadplegen.

### 2.5. Afgeleide instrumenten of derivaten

Derivaten zijn financiële instrumenten waarvan de waarde evolueert in functie van de evolutie van een zogenaamd 'onderliggend' (underlying) actief. Dit onderliggend actief kan de prijs van een aandeel zijn, een beursindex, een rentevoet, een munt, de prijs van een grondstof of zelfs een ander derivaat.

#### Derivaatproducten kunnen worden onderverdeeld in:

- Opties**, die aan één van de partijen het recht (maar niet de plicht) geven om een transactie af te sluiten. Eén partij (deze die de optie heeft verkocht) gaat een vaste verbintenis aan, terwijl de andere (deze die de optie heeft gekocht) het recht krijgt om de transactie in het product (de aankoop of verkoop van het onderliggende effect) uiteindelijk dan wel of niet te voltooien.
- Termijncontracten**, waarbij de partijen een transactie afsluiten die op een vastgestelde datum in de toekomst zal moeten worden uitgevoerd. In het geval van 'futures' verbinden de partijen zich tegenover elkaar tot het uitvoeren van een transactie die ze hebben afgesloten na de overeengekomen termijn.

Transacties met dergelijke producten kunnen aanzienlijke risico's inhouden op verliezen en kunnen zelfs leiden tot het verlies van het volledige belegde kapitaal. Beleggers moeten er ook zeker van zijn dat ze over voldoende liquiditeiten beschikken voordat ze tot dergelijke transacties overgaan. Want er kunnen tijdens de looptijd van het product margestortingen worden geëist.

##### a. Opties

Opties zijn afgeleide instrumenten waarvan de waarde evolueert in functie van de evolutie van de onderliggende waarde. De partij die een optie koopt, verwerft het recht om de onderliggende waarde op een bepaalde vervaldag

of gedurende een bepaalde periode te kopen (call) of te verkopen (put) tegen een bepaalde basisprijs. En dit tegen betaling van een premie aan de tegenpartij, de verkoper van de optie.

De bijzondere eigenschappen van een optie kunnen gestandaardiseerd zijn of geval per geval worden vastgelegd tussen de koper en de verkoper.

#### 2.5.1. Kenmerken

- **Looptijd:** de looptijd van een optie is de periode vanaf de intekendatum tot aan de vervaldag van het optierecht.
- **Verband tussen de optie en de onderliggende waarde:** dit geeft aan hoeveel eenheden van de onderliggende waarde de optiehouder kan kopen (Call) of verkopen (Put) door het uitoefenen van zijn optierecht.
- **Uitoefenprijs:** de uitoefenprijs is de prijs die van tevoren werd overeengekomen, waarvoor de optiehouder de onderliggende waarde kan kopen of verkopen.
- **Uitoefendatum:** opties die op eender welk ogenblik tot hun vervaldag kunnen worden uitgeoefend, zijn zogenaamde 'Amerikaanse' opties. Opties die slechts op hun vervaldag kunnen worden uitgeoefend, noemen we 'Europese' opties. Deze laatste kunnen echter tot hun vervaldag vrij worden verhandeld op de secundaire markt indien de markt liquide is.
- **Uitoefeningsmodaliteiten:** er zijn twee soorten uitoefeningsmodaliteiten. Ten eerste zijn er opties met fysieke levering. De koper van een aankoopoptie (call) heeft hierbij het recht op de levering van het onderliggende actief tegen betaling van de uitoefenprijs. En bij een verkoopoptie (put) heeft de koper het recht om aan de verkoper het onderliggende actief te leveren tegen betaling van de uitoefenprijs. Er zijn ook opties met contante verrekening. In dit geval is het verschil tussen de uitoefenprijs en de marktwaarde van het onderliggende actief verschuldigd indien de optie in-the-money staat. (zie hieronder)
- **Opties in-the-money, out-of-the-money, at-the-money:** Een aankoopoptie (call) is in-the-money wanneer de marktwaarde van het onderliggende actief hoger is dan de uitoefenprijs. Een aankoopoptie (call) is out-of-the-money wanneer de actuele marktwaarde van het onderliggende actief lager is dan de uitoefenprijs. Een verkoopoptie (put) is in-the-money wanneer de marktwaarde van het onderliggende actief lager is dan de uitoefenprijs.

Een verkoopoptie (put) is out-of-the-money wanneer de actuele marktwaarde van het onderliggende actief hoger is dan de uitoefenprijs. Wanneer de marktwaarde en de uitoefenprijs identiek zijn, is de optie at-the-money.

- **Optiewaarde:** de prijs van een optie hangt af van haar intrinsieke waarde en van een reeks andere factoren (time value), en meer in het bijzonder van de resterende looptijd en de volatiliteit van het onderliggende actief. De time value geeft de waarschijnlijkheid aan dat een optie in-the-money staat. Deze laatste waarde is dan ook belangrijker bij optiecontracten met een lange looptijd die betrekking hebben op een zeer volatiel onderliggend actief.
  - **Marge:** tijdens de looptijd van een optie moet de verkoper ofwel een passende hoeveelheid van het onderliggende actief als waarborg geven, ofwel andere waarborgen bieden. De marge wordt bepaald door de Bank. De markten eisen een minimummarge voor genoteerde opties. Indien de door de belegger gevormde marge ontoereikend blijkt, heeft de Bank het recht om bijkomende waarborgen te vragen, soms op zeer korte termijn.
  - **Vorm:**
    - Optiecertificaten (warrants, genoteerde opties): de rechten en plichten die aan de betreffende optie verbonden zijn, worden gewaarborgd door de emittent. Soms zijn ze genoteerd op een markt.
    - Traded options: dit zijn gestandaardiseerde opties waarvan de rechten en plichten niet gewaarborgd zijn en die op bepaalde particuliere markten worden verhandeld;
    - OTC-opties (over-the-counter): deze opties worden buiten de markt of onderhands verhandeld.
- Hun mate van standaardisering hangt af van de gebruiken op de markt. Ze kunnen ook worden gepersonaliseerd in functie van de behoeften van de beleggers. Dit soort opties zijn niet genoteerd en wordt zelden gematerialiseerd in de vorm van certificaten.
- **Hefboomeffect:** iedere prijschommeling van de onderliggende waarde veroorzaakt in principe een verhoudingsgewijs hogere prijsverandering van de optierechtprijs.

- **Aankoop van een call of een put:** de koper van een call-optie hoopt dat de prijs van een onderliggende waarde tijdens de looptijd van de optie stijgt, hetgeen een verhoging van de waarde van zijn optierecht als gevolg heeft. De koper van een put-optie daarentegen maakt winst wanneer de prijs van een onderliggende waarde daalt.
- **Verkoop van een call of een put:** de verkoper van een call-optie rekent op een daling van de onderliggende waarde, terwijl de verkoper van een put winst maakt wanneer de onderliggende waarde stijgt.

### 2.5.2. Voordelen

Tijdens de looptijd van een optie krijgt de begunstigde van de optie het recht om bepaalde tegoeden te kopen of te verkopen. De kans op winst is aanzienlijk als gevolg van het hefboomeffect dat verbonden is aan het gebruik van een onderliggend actief. Voor de tegenpartij is een dergelijke transactie voornamelijk interessant om het rendement van een bestaande positie te verbeteren.

### 2.5.3. Risico's

#### Koersrisico

Opties worden op de beurs of buiten de beurs om verhandeld, en zijn onderworpen aan de wet van vraag en aanbod. Bij het vaststellen van de optiekoers is het belangrijk te weten of er een voldoende liquide markt voor de optie in kwestie bestaat, en hoe de echte of verwachte koers van de onderliggende waarde zich zal ontwikkelen.

Een call-optie verliest in waarde wanneer de koers van de onderliggende waarde daalt, terwijl het tegendeel waar is voor een put-optie. De koers van een optie wordt niet alleen door de koersschommelingen van de onderliggende waarde bepaald, maar eveneens door een reeks andere factoren. De looptijd van de optie bijvoorbeeld, of de frequentie en de intensiteit van de koersschommelingen van de onderliggende waarde (volatiliteit). Zelfs wanneer de koers van de onderliggende waarde dezelfde blijft, bestaat dus het risico dat de waarde van de optie vermindert.

#### Risico's die aan het hefboomeffect verbonden zijn

Door het hefboomeffect reageert een optie in principe verhoudingsgewijs sterker op koersschommelingen van de onderliggende waarde, wat dus hogere kansen op winst biedt tijdens de looptijd, maar eveneens hogere risico's op verlies inhoudt. Het risico dat verbonden is aan de koop van een optie neemt toe met de grootte van het hefboomeffect van de optie.

#### Aankoop van een optie

De aankoop van een optie is een in hoge mate volatiele belegging en de waarschijnlijkheid dat de optie zonder enige waarde afloopt, is zeer hoog. In dat geval verliest de belegger het volledige bedrag dat hij voor de initiële premie heeft betaald, plus de commissie. Bij Amerikaanse opties kan men op of vóór de vervaldatum de opties uitoefenen. Bij Europese opties kan de uitoefening enkel gebeuren op de vervaldatum.

Het uitoefenen van een optie kan bestaan in de contante betaling van het verschil, of in de aankoop of levering van de onderliggende waarde. Wanneer het om futures-contracten gaat, betekent de uitoefening: het innemen van een positie in futures en het aanvaarden van de daaraan verbonden verplichtingen over de aanvulling van de waarborgmarges.

#### Verkoop van een optie

De (ongedekte) verkoop van een optie brengt een ander type risico met zich mee dan de aankoop. Dit risico kan hoger of lager zijn afhankelijk van de looptijd, de uitoefenprijs en de volatiliteit van de onderliggende waarde. Zelfs wanneer er een vaste prijs voor de optie is verkregen, is het verlies dat voor de verkoper van de optie kan ontstaan, potentieel onbepaald. Wanneer de marktprijs van de onderliggende waarde op een ongunstige manier schommelt, is de verkoper van de optie verplicht om de waarborgmarges aan te vullen om zijn positie te bewaren. Is de verkochte optie van het Amerikaanse type? Dan kan de verkoper om het even wanneer worden verplicht om de transactie contant te betalen, of om de onderliggende waarde te kopen of te leveren. Is de verkochte optie een futures-contract? Dan bestaat de uitoefening van de optie uit de inname van een positie in futures, en het aanvaarden van de daaraan verbonden verplichtingen over de aanvulling van de waarborgmarges.

## Aankoop van het onderliggende actief bij verkopen vanuit een ongedekte positie

Wie vanuit een ongedekte positie een aankoopoptie verkoopt, is bij het sluiten van de overeenkomst niet in het bezit van het onderliggende actief (verkoop vanuit een ongedekte positie).

Gaat het om opties met fysieke levering? Dan is het risico op verlies voor de belegger gelijk aan het verschil tussen de uitoefenprijs waartegen het onderliggende actief zal worden geleverd bij uitoefening van het optierecht, en de prijs die hij zal moeten betalen om dit onderliggende actief aan te kopen. In geval van opties met verrekening, is het risico op verlies voor de belegger gelijk aan het verschil tussen de uitoefenprijs en de marktwaarde van het onderliggende actief.

De marktwaarde van het onderliggende actief kan een stuk hoger liggen dan de uitoefenprijs op het ogenblik van de uitoefening van de optie. Daarom kan het risico op verlies voor de belegger-verkoper van de optie niet op voorhand worden bepaald en is dit – althans in theorie – onbegrensd.

Dit risico is hoger bij de zogenaamde ‘Amerikaanse’ opties. Deze kunnen op eender welk ogenblik worden uitgeoefend, en dus ook op een ongunstig moment voor de verkoper van de optie. Er is ook nog een bijkomend risico voor de belegger-verkoper van de optie. De kans bestaat namelijk dat hij het vereiste onderliggende actief op het ogenblik van de uitoefening van de optie niet kan aankopen, of dat hij het slechts onder zeer nadelige voorwaarden kan aankopen (bijvoorbeeld met hoge kosten), rekening houdend met de toestand op de markten.

Vergeet niet dat het verlies in een dergelijke context ook groter kan zijn dan het bedrag van de marge (een soort voorschotbetaling die de belegger heeft betaald).

### Bijzondere risico's verbonden aan onderhands verhandelde opties (OTC)

Een positie op grond van de aankoop of verkoop van een OTC-optie kan slechts worden vereffend met de instemming van de tegenpartij.

### Bijzondere risico's verbonden aan gecombineerde verrichtingen

Een gecombineerde verrichting is het sluiten van twee of meer optiecontracten met betrekking tot eenzelfde onderliggend actief, die van elkaar verschillen door het soort optierecht of de kenmerken van de optie.

Er zijn tal van combinaties mogelijk. De risico's die aan elke combinatie verbonden zijn, kunnen dan ook niet in

dit document worden beschreven. De belegger dient zich hierover te informeren.

Ook kan bij elke gecombineerde verrichting de verwijdering van één of meer opties in een welbepaalde fase tot belangrijke wijzigingen leiden in de risicopositie van de belegger.

### Bijzondere risico's verbonden aan 'exotische' opties

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

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

Het aanbod van mogelijke exotische opties is onbegrensd. Het is dus onmogelijk om in dit document alle risico's te beschrijven die aan elke optie verbonden zijn.

## b. Termijncontracten

Termijncontracten of futures zijn contracten tussen twee partijen die worden verhandeld op de markten. Beide partijen verbinden zich ertoe om op een bepaald tijdstip (vervaldag contract) een bepaalde hoeveelheid van een actief te verhandelen, en dit tegen een vooraf bepaalde prijs. Termijncontracten buiten de markt (over-the-counter, OTC) of forwards zijn contracten die niet op een markt worden verhandeld. De specificaties ervan zijn gestandaardiseerd of worden onderling tussen de koper en verkoper afgesproken en vastgelegd.

### 2.5.4. Kenmerken

- **Vereiste initiële marge:** ongeacht of het gaat om de aankoop of verkoop op termijn van het onderliggende actief, bij het sluiten van het contract wordt er altijd een initiële marge (initial margin) vastgelegd, of het nu om de aankoop of verkoop op termijn gaat. Deze marge wordt in principe uitgedrukt als een percentage van de tegenwaarde van het contract.
- **Bijkomende marge:** tijdens de hele duur van het contract wordt periodiek een bijkomende marge (variation margin) vastgesteld en aan de belegger gevraagd. Deze bijkomende marge vertegenwoordigt de boekhoudkundige winst of verlies door de wijziging van de contractuele waarde of van de onderliggende waarde. Zij kan een veelvoud zijn van de initiële marge. De wijze waarop de bijkomende marge tijdens de duur van het contract of bij de afwikkeling wordt berekend, hangt af van de beursregels en de contractuele specificaties van elk contract. De belegger moet onmiddellijk ingaan op de verzoeken die hij van de bank ontvangt, met het oog op de vorming van een bijkomende marge.

- **Afwikkeling:** in principe kan de belegger het contract op elk moment tijdens de looptijd beëindigen of vereffenen vóór de vervaldag. Dit kan door het contract te verkopen of door een contract af te sluiten met tegengestelde leverings- en ontvangstvoorwaarden. In dit laatste geval moeten de voorwaarden van het tegengestelde contract zo zijn opgesteld, dat de leverings- en ontvangstverplichtingen die uit de twee contracten voortvloeien, elkaar opheffen. De stopzetting of afwikkeling stelt een einde aan de ingenomen risicoposities: de geaccumuleerde winsten en verliezen tot het ogenblik van de vereffening worden geconcretiseerd. Uitvoering: de contracten die op hun vervaldag niet zijn afgewikkeld, moeten door de betrokken partijen worden gehonoreerd.

Contracten met vermogenselementen als onderliggende waarde kunnen in principe zowel door de effectieve levering van het onderliggende actief worden gehonoreerd als door middel van contante verrekening. Contracten met als onderliggende waarde referentie-indexen (met uitzondering van deviezen) kunnen niet worden gehonoreerd door middel van een effectieve levering van het onderliggende actief. In het geval van een effectieve levering van het onderliggende actief, moet de contractuele prestatie integraal worden geleverd. Terwijl bij een contante verrekening alleen het verschil moet worden betaald tussen de prijs die bij het sluiten van het contract werd overeengekomen, en de marktwaarde op het ogenblik van de uitvoering van het contract. Daarom heeft de belegger meer liquiditeiten nodig voor een contract dat een effectieve levering van het onderliggende actief voorziet, dan voor een contract met contante verrekening.

#### 2.5.5. Voordelen

Het is mogelijk om aanzienlijke winsten te boeken, afhankelijk van de marktwaarde van het onderliggende actief op termijn, vooral ook omdat het aanvankelijk belegde kapitaal beperkt is. Er is ook een mogelijkheid om bestaande posities (tijdelijk) te beschermen tegen volatiliteit in de markten.

#### 2.5.6. Risico's

##### **Wijziging van de waarde van het contract of van die van het onderliggende actief**

De belegger loopt een risico wanneer de evolutie van de effectieve waarde van het contract of van het onderliggende actief niet overeenstemt met de verwachtingen van de belegger bij het sluiten van het contract. Stijgt de waarde van het contract of van het onderliggende actief? Dan moet de verkoper op termijn het onderliggende actief toch leveren tegen de

aanvankelijk overeengekomen prijs. Die kan mogelijk flink onder de actuele koers zitten. Voor de verkoper komt het risico dus overeen met het verschil tussen de overeengekomen prijs bij het sluiten van het contract en de marktwaarde op de vervaldag. Aangezien de marktwaarde in theorie onbeperkt kan stijgen, is ook het potentiële verlies voor de verkoper onbegrensd en kan dit gevoelig hoger liggen dan de vereiste marges.

Daalt de waarde van het contract of het onderliggende actief? Dan moet de koper op termijn toch aanvaarden om het onderliggende actief tegen de aanvankelijk overeengekomen prijs te ontvangen. Die kan mogelijk een stuk boven de actuele marktwaarde liggen. Voor de koper komt het risico dus overeen met het verschil tussen de overeengekomen prijs bij het sluiten van het contract en de marktwaarde op de vervaldag. De koper kan dus maximaal het bedrag van de aanvankelijk overeengekomen prijs verliezen. Dit verlies kan gevoelig hoger liggen dan de vereiste marges.

De transacties worden regelmatig gewaardeerd (markt-to-market) en de belegger moet op elk moment over een toereikende dekkingsmarge beschikken. Blijkt de marge in de loop van de transactie onvoldoende te zijn, dan moet de belegger binnen een zeer korte termijn voor een bijkomende marge zorgen. Doet hij dit niet, dan wordt zijn transactie vroegtijdig en in principe met verlies vereffend.

##### **Moeilijke of onmogelijke vereffening**

Om overdreven koersschommelingen te beperken, kan een markt prijslimieten vaststellen voor bepaalde contracten. In zo'n geval kan het zeer moeilijk worden – of tijdelijk zelfs helemaal uitgesloten – om een contract stop te zetten wanneer die prijslimiet is bereikt. Ook moet elke belegger zich informeren over het bestaan van dergelijke prijslimieten. En dit vóór hij een termijncontract afsluit.

De stop loss-orders worden, voor zover ze al mogelijk zijn, slechts uitgevoerd tijdens de kantooruren van de Bank. Ze stellen de belegger niet in staat om het verlies te beperken tot het opgegeven bedrag. Maar ze worden uitgevoerd zodra dit limietbedrag op de markt wordt bereikt en worden dan 'beste orders'.

##### **Aankoop van het onderliggende actief bij verkopen vanuit een ongedekte positie**

Een onderliggend actief op termijn verkopen zonder het te bezitten op het ogenblik waarop het contract wordt gesloten (verkoop vanuit een ongedekte positie), houdt een risico in. Het is namelijk mogelijk dat de koper het onderliggende actief voor een zeer nadelige marktprijs moet kopen. En dit om op de vervaldag zijn verplichting te kunnen nakomen inzake de effectieve levering van het onderliggende actief.

## Bijzondere risico's verbonden aan OTC-verrichtingen

Voor gestandaardiseerde OTC-termijnverrichtingen is de markt in principe transparant en liquide. Ook de afwikkeling van de contracten is over het algemeen mogelijk. Er is geen markt voor de OTC-termijnverrichtingen met onderhands overeengekomen contractuele specificaties. Daarom is vereffening slechts mogelijk met de instemming van de tegenpartij.

## Specifieke risico's van foreign exchange forwards

Een zogenaamd foreign exchange-contract is bedoeld voor de aankoop of verkoop van een munt op een toekomstige datum voor een prijs die bij het sluiten van het contract is vastgelegd. Deze beleggingsvorm wordt gebruikt om het wisselrisico uit te schakelen. Bovendien moet er geen enkele premie worden betaald wanneer het contract wordt gesloten. Het voornaamste risico voor de belegger bestaat erin dat hij winst misloopt als de evolutie van de wisselkoersen gunstiger is dan bij afsluiting van het contract was voorzien.

## Bijzondere risico's verbonden aan gecombineerde transacties

Er zijn tal van combinaties mogelijk. De risico's die aan elke combinatie verbonden zijn, kunnen dan ook niet in dit document worden beschreven. De belegger dient zich te informeren omtrent de risico's die eigen zijn aan elke combinatie.

Hou er rekening mee dat de risico's die aan dergelijke verrichtingen verbonden zijn, kunnen evolueren naarmate de verschillende transacties worden afgewikkeld die een onderdeel zijn van die combinatie.

## 2.6. Gestructureerde producten

Gestructureerde producten zijn combinaties van twee of meer financiële instrumenten die samen een nieuw product vormen. Minstens één van deze instrumenten moet een afgeleid instrument zijn. De meest courante gestructureerde producten zijn deze met kapitaalbescherming.

Dergelijke producten kunnen op een markt of over-the-counter (onderhands) worden verhandeld. Er zijn tal van combinaties mogelijk, en aan elk gestructureerd product zijn eigen risico's verbonden. Want de verschillende risico's die eigen zijn aan elk van de instrumenten, worden door de combinatie beperkt, uitgeschakeld of versterkt.

De belegger dient zich dan ook zelf te informeren omtrent de risico's die eigen zijn aan het gestructureerde product van zijn keuze. Dergelijke informatie vindt hij bijvoorbeeld in de brochures of de commerciële form sheets waarin het product wordt beschreven.

## 2.7. Synthetische producten

Synthetische producten – in hoofdzaak passieve beleggingen en certificaten – worden gekenmerkt door het feit dat hun winst- en verliesstructuren identiek (of althans vergelijkbaar) zijn met die van bepaalde traditionele financiële instrumenten (aandelen of obligaties). Synthetische producten komen tot stand door het combineren van één of meer financiële instrumenten in één product. Een typisch voorbeeld hiervan zijn de korfcertificaten die betrekking hebben op een welbepaalde aandelenselectie en -hoeveelheid.

Synthetische producten worden verhandeld op een markt of naast de markt. Er zijn talloze combinatiemogelijkheden en aan elk synthetisch product zijn specifieke risico's verbonden. De risico's die verbonden zijn aan synthetische producten stemmen niet noodzakelijk overeen met de risico's van de financiële instrumenten die in deze producten zijn samengebracht. Het is dus zeer belangrijk dat de belegger zich, vóór de aanschaf van een dergelijk product, goed informeert over deze risico's. Hij kan hiervoor bijvoorbeeld de beschrijving van het product raadplegen.

## 2.8. 'Alternatieve' beleggingen en 'off-shore-fondsen'

### 2.8.1. Kenmerken

- **'Alternatieve belegging':** hiermee wordt een belegging in een binnenlands of buitenlands beleggings- en participatiefonds bedoeld. Deze onderscheidt zich van de traditionele beleggingen in aandelen en obligaties door het soort beleggingen waarvoor het fonds kiest. De bekendste 'alternatieve' beleggingen zijn bijvoorbeeld de hedge funds. In het kader van hun beleggingsstrategie bevatten ze verkopen vanuit een ongedekte positie, hefboomeffecten en financiële derivaten. Beleggingen in private equity funds (risicokapitaal, financiering van buy-backs) horen ook thuis in deze categorie. In het kader van een alternatief beheer kunnen de activa ook rechtstreeks worden belegd in financiële instrumenten (aandelen, obligaties met vaste of vlottende rente, nulcoupon-obligaties of converteerbare obligaties en geldmarktinstrumenten). De keuze aan financiële instrumenten is onbeperkt, zowel qua industrietak, sector en geografische regio, als voor wat betreft de gebruikte waarden en instrumenten, de munt waarin ze worden uitgedrukt of de financiële instrumenten die de indexprestaties weergeven.
- **Hedge funds:** Hedge funds kunnen vrij kiezen in welke producten en markten (inclusief ontluikende markten) ze willen beleggen en welke verhandelingsmethoden ze daarbij gebruiken. Dergelijke fondsen eisen in principe hoge minimumbedragen voor beleggingen. De bezoldiging van de beheerders van deze fondsen is vaak gekoppeld aan de prestaties van het fonds.

Hun basisstrategie is gericht op het beperken van het risico van een lange positie in een effectenportefeuille door de verkoop van andere effecten vanuit een ongedekte positie. Door op die manier hun blootstelling aan het marktrisico te beperken, creëren ze hefboomeffecten om het rendement te verhogen. De fondsen nemen vaak lange posities in op effecten die ze ondergewaardeerd achten, en korte posities op effecten die ze kwalitatief minder goed vinden. Het short-gedeelte kan ook zijn samengesteld uit posities op 'indexen'. De term 'offshore-fonds' duidt op een beleggingsfonds dat gevestigd is in offshore centra, zoals de Bahama's, Bermuda, de Kaaimaneilanden, Panama of de Nederlandse Antillen.

Aan elk fonds zijn specifieke risico's verbonden. Het is niet mogelijk om in dit document een sluitend overzicht te geven van alle risico's die verbonden zijn aan beleggingen in dergelijke producten. We beperken ons dus tot enkele algemene aanwijzingen. We vragen de belegger om zich steeds goed te informeren alvorens in dergelijke producten te beleggen, bijvoorbeeld door het prospectus van het fonds te raadplegen.

## 2.8.2. Risico's

### Hefboomeffect

Op dit vlak kunnen de beleggingsstrategieën hoge risico's inhouden. Doordat gebruik wordt gemaakt van hefboomeffecten, kan een lichte evolutie op de markt al tot aanzienlijke winsten leiden, maar ook tot substantiële verliezen. In sommige gevallen kan het volledige belegde bedrag verloren gaan.

### Gebrek aan transparantie

De netto-inventariswaarde van dergelijke beleggingsinstrumenten is over het algemeen niet gekend op het ogenblik dat de belegger besluit om voor een bepaalde belegging te kiezen of deze te vereffenen. Dit is te wijten aan het feit dat er in principe een opzeggingstermijn noodzakelijk is vóór elke verrichting van dit type. Bijgevolg kan de netto-inventariswaarde pas worden berekend op het ogenblik dat de belegging wordt gedaan of vereffend.

Wie voor 'alternatieve' beleggingen kiest, beschikt vaak over weinig informatie. Meestal zijn de erg complexe strategieën van de beleggingsfondsen niet transparant voor de belegger. Wijzigingen in de strategie die de risico's kunnen doen toenemen, worden vaak slecht begrepen door de beleggers of ontgaan hen zelfs volkomen.

### Mogelijk beperkte liquiditeit

De liquiditeit van 'alternatieve' beleggingen loopt sterk uiteen. Hun liquiditeit kan erg beperkt zijn.

Het merendeel van deze beleggingen is onderworpen aan lockup periods of uitstapvergoedingen wanneer ze vóór het einde van een welbepaalde periode worden vereffend. Dit is te verklaren door de vrij geringe liquiditeit van de beleggingen die in dit soort instrumenten opgenomen zijn en die eerder voor de lange termijn bedoeld zijn.

Veel technieken die bij deze alternatieve beleggingen worden gebruikt, hebben betrekking op financiële instrumenten die niet liquide zijn of die onderworpen zijn aan juridische beperkingen en overdrachtsrestricties of andere.

### Verkopen vanuit een ongedekte positie

De ICB's waarin de Bank voor rekening van de klant belegt, kunnen vanuit een ongedekte positie effecten verkopen. Het deel van de activa van de ICB dat hiervoor wordt aangewend aan een onbegrensd risico, kan daardoor worden blootgesteld. En dit doordat er een maximumlimiet ontbreekt voor de prijs die deze effecten kunnen bereiken. De verliezen zijn beperkt tot het bedrag dat in de betreffende ICB werd belegd.

### Waardering van de ICB's

De netto-inventariswaarde per aandeel van de fondsen waarin wordt belegd, wordt niet gereviseerd (met uitzondering van deze die op het einde van het boekjaar wordt berekend). Om de genoemde fondsen te waarderen, baseert de Bank zich in hoofdzaak op de niet-gereviseerde financiële informatie. Die wordt verstrekt door de genoemde fondsen, administratieve agenten of de markthouders. Blijkt de financiële informatie die de fondsen gebruiken om hun eigen netto-inventariswaarde per aandeel te bepalen onvolledig of onjuist te zijn? Of geeft de genoemde netto-inventariswaarde niet de waarde weer van de beleggingen die het fonds uitvoert? Dan is de waardering van deze activa onjuist.

### Afwezigheid van deponerende banken

Voor bepaalde ICB's waarin de activa worden belegd, wordt de functie van deponhouder uitgeoefend door een makelaar in plaats van door een bank. Deze makelaars beschikken in bepaalde gevallen niet over dezelfde kredietrating als een bank. In tegenstelling tot de deponerende banken die in een gereglementeerde omgeving werkzaam zijn, voeren de makelaars uitsluitend de taken uit voor de bewaring van de activa. En dit zonder onderworpen te zijn aan enige opgelegde toezichtsverplichting.

### Prestatievergoedingen

Door de gespecialiseerde aard van deze fondsen kunnen enkele – of zelfs het merendeel van hen – prestatievergoedingen voorzien.

## **Bijkomende risico's die verbonden zijn aan de private equity funds**

Beleggingen in private equity houden over het algemeen volgende bijkomende risico's in:

*Geen enkele rendementswaarborg voor de belegger:*

De belegger loopt het risico dat hij niet het volledige belegde kapitaal zal kunnen recupereren, of dat hij het zelfs volledig verliest. De prestaties van deze beleggingen in het verleden bieden geen enkele waarborg voor de toekomst. Dat komt onder andere omdat de beleggingsomgeving voortdurend verandert (nieuwe geografische sectoren, nieuwe specialisatiedomeinen, enz.). Meer in het bijzonder zorgt een conjuncturele heropleving vaak voor een hevige concurrentie in de overname van ondernemingen, terwijl het tijdens perioden van neerwaartse conjunctuur moeilijk is om zich uit dergelijke beleggingen terug te trekken.

*Zwakke liquiditeit:*

Deze fondsen hebben over het algemeen een looptijd van 7 tot 15 jaar. Er bestaat geen erkende secundaire markt voor dit soort beleggingen. Bij terugtrekking uit een private equity fund (waarvoor betalingen over verscheidene jaren vereist kunnen zijn) kan de sanctie daarom zeer zwaar zijn. Zelfs zodanig dat alle rechten op de reeds belegde bedragen in dit type belegging vervallen.

Voor wat betreft de terbeschikkingstelling van de beloofde fondsen: de belegger moet in het bijzonder letten op de meestal zeer korte opzeggingstermijnen (soms beperkt tot 7 dagen), en moet hij er ook zeker van zijn dat hij over voldoende liquiditeiten beschikt. Als hij extra kapitaal moet storten, dan moet hij die liquiditeiten kunnen gebruiken.

## **2.9. Vastgoedbeleggingen**

Dit zijn beleggingen in reële goederen (woningen, kantoorruimten, handelsruimten, enz.).

### **2.9.1. Kenmerken en voordelen**

#### **Algemene kenmerken en voordelen van vastgoedbeleggingen**

Deze beleggingen gebeuren over het algemeen door beleggingen in fondsen of beursgenoteerde beleggingsvennootschappen. Dit zorgt voor een zekere diversifiëring. Die beleggingen zouden in principe ook de volatiliteit van de portefeuille verminderen en het stelt de belegger in staat om zich te wapenen tegen de inflatie.

Bepaalde vastgoedbeleggingen kunnen dezelfde kenmerken vertonen als beleggingen in private equity funds.

### **2.9.2. Risico's**

#### **Potentieel beperkte liquiditeit**

De liquiditeit en verhandelbaarheid van vastgoedbeleggingen kunnen aanzienlijk variëren. Deze beleggingen zijn over het algemeen niet liquide en bieden niet altijd winst op korte termijn.

Beursgenoteerde beleggingsfondsen en open vastgoedfondsen worden doorgaans dagelijks verhandeld op de beurs. Vastgoedbeleggingen in de vorm van gesloten fondsen kunnen slechts maandelijks, driemaandelijks of jaarlijks verhandeld worden, met een verplichte aanhoudperiode van meerdere jaren.

#### **Hefboomeffect**

Door het hefboomeffect kunnen marktschommelingen aanzienlijke winsten genereren, maar ook grote verliezen met zich meebrengen.



### 3. Duurzaamheidsrisico's

Onder "duurzaamheidsrisico" wordt een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied (ESG) verstaan die, indien deze zich voordoet, een wezenlijk negatief effect op de waarde van de belegging kan veroorzaken. Duurzaamheidsrisico's zijn bestaande risicofactoren, zoals marktrisico, operationeel risico, liquiditeitsrisico en tegenpartijrisico.

Duurzaamheidsrisico's kunnen worden gedetecteerd, beheerd en gecontroleerd. Alle informatie met betrekking tot milieu, sociale kenmerken of het verantwoorde investeringsdoel dat wordt bevorderd door de beleggingsdiensten aangeboden door de bank en die vallen onder Artikel 8 of 9 van Verordening (EU) 2019/2088 (SFDR) respectievelijk, evenals de methodologie die door de bank wordt gebruikt, worden beschreven in het duurzaamheidsbeleid van de bank, beschikbaar op onze website [www.delen.bank](http://www.delen.bank).

De bank maakt onderscheid tussen duurzaamheidsrisico's op korte, middellange en lange termijn. Elk van deze risico's kan een negatieve invloed hebben op de waarde van een investering.

Duurzaamheidsrisico's op korte termijn hebben doorgaans betrekking op een bepaalde gebeurtenis. Bijvoorbeeld een incident dat leidt tot een rechtszaak om milieuschade te vergoeden, of gerechtelijke procedures en boetes vanwege het niet naleven van de wetgeving. Dit type kortetermijnrisico's kan worden beperkt door de sectoruitsluitingen die door de bank zijn gedefinieerd.

Duurzaamheidsrisico's op middellange of korte termijn kunnen bijvoorbeeld betrekking hebben op interne risico's op het gebied van bestuur of duurzaamheidskwesaties. Dergelijke risico's op middellange en lange termijn kunnen worden beperkt door een aanzienlijke, voortdurende en constructieve betrokkenheid bij alle ESG-praktijken, evenals door de vaardigheden van de bestuurders van de bank, die invloed kunnen uitoefenen op ESG-strategieën en -praktijken, of de ontwikkeling van een ESG-analyse, monitoring en het beheer van controverses.

Met het oog op transparantie ten aanzien van onze klanten wordt de algemene benadering van de bank, de manier waarop zij duurzaamheidsrisico's identificeert, het beheer van deze risico's in het beleggingsproces en daarbuiten, het beleid inzake betrokkenheid, controverses en integratie in het risicobeheerproces beschreven in het beleid en de verslagen die zijn gepubliceerd op onze website [www.delen.bank](http://www.delen.bank).

## Informatie over de beleggingsstrategieën van Delen Private Bank Luxembourg

	Strategisch aandelenrisico	Schommelingen	Beleggingshorizon
<p><b>Fixed Income</b></p> <p>De portefeuille bestaat enkel uit vastrentende producten, zoals obligaties. De nadruk ligt op defensieve obligaties van overheden en bedrijven.</p> <p>In beperkte mate kunnen ook liquiditeiten, andere obligaties (zoals eeuwigdurende) en andere beleggingsproducten (zoals edelmetalen en derivaten) worden opgenomen. Risicobeperking primeert op rendement. Grote koersschommelingen worden vermeden.</p>	0%	Zeer laag	1-3 jaar
<p><b>Very Defensive</b></p> <p>De portefeuille bestaat hoofdzakelijk uit vastrentende producten (zoals obligaties) en een zeer beperkte investering in aandelen. Het aandelenrisico bedraagt maximaal 15% van de portefeuille. Het vastrentende deel bestaat voornamelijk uit klassieke obligaties van overheden en bedrijven. Ook andere obligaties (zoals eeuwigdurende), liquiditeiten en een beperkt aantal andere beleggingsproducten zoals vastgoedbeleggingen, edelmetalen en derivaten zijn mogelijk. De portefeuille kan ook opgebouwd zijn uit een belegging in een of meerdere beleggingsfondsen met deze kenmerken.</p> <p>De nadruk ligt op de bescherming van het vermogen en het beperken van koersschommelingen.</p>	12,5%	Zeer laag	1-3 jaar
<p><b>Defensive</b></p> <p>De portefeuille bestaat hoofdzakelijk uit vastrentende producten (zoals obligaties). Er wordt ook beperkt geïnvesteerd in aandelen om het potentieel rendement te verhogen. Het aandelenrisico bedraagt maximaal 30% van de portefeuille. Het vastrentende deel bestaat voornamelijk uit klassieke obligaties van overheden en bedrijven. Ook andere obligaties (zoals eeuwigdurende), liquiditeiten en een beperkt aantal andere beleggingsproducten zoals vastgoedbeleggingen, edelmetalen en derivaten zijn mogelijk. De portefeuille kan ook opgebouwd zijn uit een belegging in een of meerdere beleggingsfondsen met deze kenmerken.</p> <p>We streven naar beperkte koersschommelingen.</p>	25%	Laag	3-5 jaar
<p><b>Moderate</b></p> <p>De portefeuille bestaat vooral uit vastrentende effecten (zoals obligaties), maar bevat ook een beperkte positie in aandelen. Het aandelenrisico bedraagt maximaal 45% van de portefeuille. Ook andere obligaties (zoals eeuwigdurende), liquiditeiten en een beperkt aantal andere beleggingsproducten zoals vastgoedbeleggingen, edelmetalen en derivaten zijn mogelijk. De portefeuille kan ook opgebouwd zijn uit een belegging in een of meerdere beleggingsfondsen met deze kenmerken.</p> <p>De positie in aandelen kan leiden tot koersschommelingen. Toch zorgt de obligatiecomponent voor bescherming.</p>	37,5%	Gemiddeld	5-7 jaar

	Strategisch aandelenrisico	Schommelingen	Beleggingshorizon
<p><b>Balanced</b></p> <p>De portefeuille is evenwichtig samengesteld uit vastrentende producten (zoals obligaties) en aandelen. Hiermee streven we een balans tussen de bescherming én groei van het vermogen na. Het aandelenrisico bedraagt maximaal 60% van de portefeuille. Ook andere obligaties (zoals eeuwigdurende), liquiditeiten en een beperkt aantal andere beleggingsproducten zoals vastgoedbeleggingen, edelmetalen en derivaten zijn mogelijk. De portefeuille kan ook opgebouwd zijn uit een belegging in een of meerdere beleggingsfondsen met deze kenmerken. De aandelencomponent zorgt voor een hoger potentieel rendement, maar daartegenover staat een hoger risico op grotere koersschommelingen. Toch zorgt de obligatiecomponent voor bescherming.</p>	50%	Gemiddeld	5-7 jaar
<p><b>Dynamic</b></p> <p>De portefeuille belegt in aandelen en in meer risicovolle obligaties om een hoger potentieel rendement na te streven. Daartegenover staat een hoger risico op grotere koersschommelingen. Het aandelenrisico bedraagt maximaal 75% van de portefeuille. Ook andere obligaties (zoals eeuwigdurende), liquiditeiten en een beperkt aantal andere beleggingsproducten zoals vastgoedbeleggingen, edelmetalen en derivaten zijn mogelijk. De portefeuille kan ook opgebouwd zijn uit een belegging in een of meerdere beleggingsfondsen met deze kenmerken.</p>	65%	Hoog	7-10 jaar
<p><b>Very Dynamic</b></p> <p>De portefeuille belegt hoofdzakelijk in aandelen. Het aandelenrisico bedraagt maximaal 90% van de portefeuille. Het doel is expliciet gericht op het behalen van rendement. Het risico op grote koersschommelingen is bijgevolg aanzienlijk hoger. Ook andere obligaties (zoals eeuwigdurende), liquiditeiten en een beperkt aantal andere beleggingsproducten zoals vastgoedbeleggingen, edelmetalen en derivaten zijn mogelijk. De portefeuille kan ook opgebouwd zijn uit een belegging in een of meerdere beleggingsfondsen met deze kenmerken.</p>	80%	Zeer hoog	>10 jaar
<p><b>Full Equity</b></p> <p>De portefeuille belegt bijna uitsluitend in aandelen. Het doel is expliciet gericht op het behalen van rendement. Het risico op grote koersschommelingen is bijgevolg zeer hoog.</p>	100%	Zeer hoog	>10 jaar

## Informatienota met betrekking tot het beleid inzake belangenconflicten

Lees de Best Execution Policy en de nota over belangenconflicten in de rubriek 'juridische info' op [www.delen.bank](http://www.delen.bank).

