

# Financiële Instrumenten

ing.be



## **Vereenvoudigde brochure uitgegeven in het kader van de 'MiFID-reglementering'**

(richtlijn betreffende de markten voor financiële  
instrumenten)

Juni 2014

## Inhoud

<b>Deel I. De financiële instrumenten in scope van MiFID</b>	<b>6</b>
1. Obligaties	6
1.1. Beschrijving	6
1.2. Algemene kenmerken	6
1.3. Belangrijkste types obligaties	6
1.3.1. Obligaties naargelang de aard	6
1.3.2. Obligaties naargelang de emittent	7
1.4. Voor- en nadelen van obligaties	8
1.4.1. Voordelen	8
1.4.2. Nadelen	8
2. Aandelen	9
2.1. Beschrijving	9
2.2. Algemene kenmerken	9
2.3. Belangrijkste types aandelen	10
2.4. Voor- en nadelen van aandelen	10
2.4.1. Voordelen	10
2.4.2. Nadelen	11
3. De instellingen voor collectieve belegging (ICB)	11
3.1. Beschrijving	11
3.2. Algemene kenmerken	11
3.3. Belangrijkste types ICB's	11
3.3.1. Onderscheid naargelang het uitkeringsbeleid	12
3.3.2. Onderscheid naargelang de beleggingsstrategie	12
3.4. Voor- en nadelen van ICB's in het algemeen	13
3.4.1. Voordelen	13
3.4.2. Nadelen	14
4. Alternatieve beleggingen	14
4.1. Beschrijving	14
4.2. Belangrijkste types alternatieve beleggingen	14
4.2.1. Vastgoedbeleggingen	14
4.2.2. Hefboomfondsen (hedgefondsen)	14
4.2.3. Private equity	15
4.2.4. Goud, goudmijnen, edelmetalen en grondstoffen	15
4.3. Voor- en nadelen van alternatieve beleggingen	15
4.3.1. Voordelen	15
4.3.2. Nadelen	15

5. Afgeleide financiële instrumenten	15
5.1. Beschrijving	15
5.2. Algemene kenmerken	16
5.3. Voornaamste types afgeleide financiële instrumenten	16
5.3.1. Opties	16
5.3.2. Futures & Forwards	17
5.3.3. Instrumenten die gelijkenissen vertonen met opties	17
5.4. Afgeleide financiële instrumenten	17
5.4.1. Voordelen	17
5.4.2. Nadelen	17
6. Spaar- of beleggingsverzekeringen	18
6.1. Spaarverzekeringen	18
6.1.1. Beschrijving	18
6.1.2. Algemene kenmerken	18
6.1.3. Voor- en nadelen van een tak 21-contract	19
6.1.3.1. Voordelen	19
6.1.3.2. Nadelen	19
6.2. Beleggingsverzekeringen	19
6.2.1. Beschrijving	19
6.2.2. Algemene kenmerken	20
6.2.3. Belangrijkste types beleggingsverzekeringen	20
6.2.4. Voor- en nadelen van beleggingsverzekeringen (tegenover ICB's)	20
6.2.4.1. Voordelen	20
6.2.4.2. Nadelen	20
<b>Deel II. De verschillende types risico's van de beleggingsinstrumenten</b>	<b>20</b>
1. De verschillende types risico's - definitie	20
1.1. Risico van insolventie	20
1.2. Liquiditeitsrisico	20
1.3. Wisselrisico	21
1.4. Renterisico	21
1.5. Volatiliteitsrisico	21
1.6. Risico van gebrek aan inkomsten	21
1.7. Kapitaalrisico (of terugbetalingsrisico)	21
1.8. Andere risico's	21
2. Samenvattende tabel	22

Deze brochure is een informatiebrochure uitgegeven door ING voor haar niet-professionele cliënten en opgesteld in het kader van de "MiFID-reglementering" (richtlijn betreffende de markten voor financiële instrumenten).

Deze samenvattende brochure is **per definitie vereenvoudigd**.

ING kiest ervoor om op een compacte manier de basisinformatie te verschaffen over de verschillende types financiële instrumenten waarop de MiFID-richtlijn betrekking heeft.

De financiële instrumenten waarop MiFID betrekking heeft en die hier worden besproken, zijn obligaties, aandelen, instellingen voor collectieve beleggingen, alternatieve beleggingen en de belangrijkste derivaten (namelijk opties, futures, ...) en spaar- en beleggingsverzekeringen.

We overlopen hun belangrijkste kenmerken, de verschillende types, hun voor- en nadelen (zie Deel I) en ook de kenmerkende risico's ervan als beleggingsinstrumenten (zie Deel II).

ING-clënten kunnen voor alle vragen over de instrumenten beschreven in deze brochure terecht bij hun ING-gesprekspartner<sup>1</sup>.

## Deel I.

# De financiële instrumenten in scope van MiFID

We verwijzen naar de tabel in Deel II voor de risico's gekoppeld aan dat type financiële instrumenten.

## 1. Obligaties

### 1.1. Beschrijving

Een obligatie is een schuldbekentenis van een emittent; ze vertegenwoordigt een fractie van een lening uitgegeven door een emittent waarvoor de obligatiehouder intresten ontvangt (coupons).

De emittent kan zijn:

- een Belgische of buitenlandse overheidsinstelling;
- een Belgische of buitenlandse onderneming;
- een internationale instelling;
- een kredietinstelling (dan spreekt men veeleer van een kasbon dan van een obligatie).

Het principe is eenvoudig: een rentevoet die recht geeft op de betaling van een periodieke coupon, een leenperiode, een aankoopprijs en een terugbetalingsprijs op de vervaldag. Bepaalde obligaties vertonen echter bijzonderheden die we zullen bespreken in punt 1.3. (belangrijkste types obligaties).

### 1.2. Algemene kenmerken

#### Primaire/secundaire markt

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

#### Uitgifteprijs en netto-inventariswaarde

Een obligatie kan a pari worden uitgegeven (uitgifteprijs = 100% van de nominale waarde), boven pari (bv. nominale waarde van 100, prijs vastgelegd op 102) of onder

pari (bv. nominale waarde van 100, prijs vastgesteld op 98). De terugbetalingswaarde op de vervaldag is vaak 100% van de nominale waarde, maar er kan een terugbetalingspremie zijn overeengekomen.

#### Looptijd

De looptijd wordt vastgesteld bij de uitgifte van de obligatie, maar er kan een vervroegde terugbetaling ('call') zijn bepaald. Een vervroegde terugbetaling of call betekent dat de emittent zich het recht voorbehoudt om op bepaalde data of periodes die werden vastgesteld op het moment van de emissie de lening te beëindigen en zijn houder terug te betalen tegen een vooraf bepaalde prijs. De duur beïnvloedt ook het rendement van de obligatie. In het algemeen stijgt de rentevoet naarmate de duur van de lening toeneemt.

#### Kwaliteit van de emittent

De meeste emittenten ontvangen een rating. Dat is een gestandaardiseerde code die wordt toegekend door onafhankelijke kredietbeoordelaars (Moody's, Standard & Poor's, Fitch ...). Die rating geeft een waardering van de solvabiliteit van de debiteur. Hoe beter de rating (bv. AAA), hoe minder risico u loopt met de debiteur. Deze rating kan echter in de loop van de levensduur van de obligatie worden herzien.

### 1.3. Belangrijkste types obligaties

We kunnen de obligaties opdelen volgens twee standpunten: volgens hun aard of volgens hun emittent.

#### 1.3.1. Obligaties naargelang de aard

##### • Gewone obligaties

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

##### • Bevoorrechte obligaties

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

##### • Achtergestelde obligaties

Houders van achtergestelde obligaties worden bij faillissement van de emittent pas na alle overige obligatiehouders (bevoorrechte en gewone schuldeisers) terugbetaald.

##### • Obligaties met nulcoupon

Nulcouponobligaties worden gekenmerkt door de afwezigheid van een coupon (de intrest wordt niet jaarlijks uitgekeerd, maar wordt gekapitaliseerd tot aan de vervaldag); uitgifte beneden pari, d.w.z. de belegger betaalt bij de uitgifte minder dan de nominale waarde (de uitgifteprijs ligt veel lager dan de terugbetalingsprijs, want hij is gelijk aan de nominale waarde geactualiseerd op de uitgiftedatum en tegen de vastgestelde intrest).

##### • Geïndexeerde obligaties

Obligaties waarvan het rendement gekoppeld is aan de ontwikkeling van een of andere index (bijvoorbeeld aan inflatie, aan de goudprijs, aan een beursindex of aan een aandelenkoers of aan een bepaalde wisselkoers); er kunnen verschillende indexeringsclausules zijn (bijvoorbeeld: alleen de terugbetalingsprijs is geïndexeerd en er wordt geen coupon uitbetaald).

##### • Obligaties met vlottende koers (Floating Rate Notes (FRN))

Dat type obligaties heeft geen vast niveau voor de coupon. Het niveau wordt periodiek herzien.

##### • Converteerbare obligaties

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

##### • Obligaties met warrants

De obligatie met warrant is gekoppeld aan een aandeel; de warrant geeft het recht om het onderliggende aandeel te kopen tegen een vooraf bepaalde prijs. Zonder zijn warrant wordt de obligatie een gewone obligatie. Zonder de obligatie bezit de warrant dezelfde kenmerken als elke warrant (zie punt 3.3.3).

##### • 'Reverse convertible' schuldtitels

Een 'reverse convertible' is een schuldtitel die over een korte periode loopt en een coupon met een relatief hoog rendement biedt. Die coupon moet worden beschouwd als een vergoeding voor wanneer de emittent (doorgaans een bank) de schuldtitels op de vervaldag terugbetaalt. Dat kan zowel in baar geld tegen de nominale waarde van die schuldtitels, in een bepaald aantal aandelen of in hun tegenwaarde in baar geld, afhankelijk van wat de emittent van de obligatie kiest. Rekening houdend met de risico's die eraan zijn gekoppeld, heeft de FSMA (Financial Services and Markets Authority) de kredietinstellingen gevraagd om de term 'obligatie' niet meer te gebruiken voor dat type instrument.

##### • Niet-aflosbare obligaties (Perpetuals)

Het gaat hier om obligaties waarvoor geen vervaldag wordt bepaald. Ze zijn doorgaans echter vergezeld van een call (vervroegde terugbetaling).

##### • Gestructureerde obligaties

Ook gekend onder de naam 'Structured Notes'. Het gaat hier om obligaties die voorkomen tijdens een bepaalde periode en die meestal kapitaalgarantie bieden en een coupon kunnen uitkeren die gekoppeld is aan het verloop van een onderliggende waarde. De onderliggende waarden van een gestructureerde obligatie kunnen instellingen voor collectieve beleggingen, aandelen, indexen, een aandelenkorf, (indexen op) grondstoffen enz. zijn. Gezien de hoge complexiteit van dit product is het voorbehouden aan doorgewinterde beleggers.

#### 1.3.2. Obligaties naargelang de emittent

##### • Kasbons

Het gaat om een schulderkenning van een ontlenaar (de financiële instelling) tegenover een lener (de belegger). Als tegenprestatie voor het kapitaal dat wordt overgemaakt aan de financiële instelling ontvangt de belegger gedurende de overeengekomen termijn een rente op het toevertrouwde bedrag (vaak 1 tot 5 jaar, soms 10 jaar of meer). Op de vervaldag wordt het kapitaal terugbetaald. Men onderscheidt de gewone kasbons, kasbons met progressieve rentevoet, kapitalisatiebons (de jaarlijkse rente wordt niet uitgekeerd, maar telkens opgeteld bij de vertreksum),

kasbons met facultatieve kapitalisatie (= groeibonnen) of kasbons met periodieke betaling (maandelijks, driemaandelijks, halfjaarlijks).

- **Lineaire obligaties (OLO's)**

Lineaire obligaties worden uitgedrukt in euro, zijn gedematerialiseerd en worden hoofdzakelijk uitgegeven door de Belgische schatkist op middellange, lange of heel lange termijn (tot 30 jaar). Hun rentevoet, looptijd en terugbetalingsprijs zijn vast. Ze worden uitgegeven per schijf en de uitgifteprijs wordt bepaald door aanbesteding. Deze instrumenten zijn in hoofdzaak bedoeld voor professionele beleggers. Particulieren kunnen er eventueel toegang toe krijgen op de secundaire markt via hun financiële instelling.

- **Staatbons**

Een staatsbon is een vastrentend effect met een jaarlijkse coupon, die door de Staat in euro wordt uitgegeven voor niet-professionele beleggers. De emissie op de primaire markt vindt vier keer per jaar plaats (maart, juni, september, december) en het effect wordt genoteerd aan de beurs van Brussel.

- **Corporate bonds**

Een obligatie die door een onderneming wordt uitgegeven of een 'corporate bond' is een schuldtitle als bewijs van deelneming in een lening op lange termijn die door een onderneming uit de privésector wordt uitgeschreven. De intrest is normaliter hoger dan voor de andere beleggingen (bijvoorbeeld staatsbons, kasbons) ter compensatie van een groter kredietrisico.

- **Euro-obligaties**

Euro-obligaties zijn obligaties uitgegeven op internationaal niveau (in verscheidene landen tegelijk) door privévennootschappen, openbare instellingen, soevereine staten en internationale instellingen, buiten het land van de valuta waarin ze zijn uitgegeven. Ze zijn doorgaans uitgedrukt in verschillende valuta's. Bij de keuze van zijn euro-obligaties moet een belegger rekening houden met diverse elementen zoals de uitgiftevaluta (wisselrisico), de kwaliteit van de vennootschap die de lening uitgeeft (de emittent), het rendement en de mogelijkheid van vervroegde terugbetaling.

## 1.4. Voor- en nadelen van obligaties

### 1.4.1. Voordelen

- In principe en wat de meeste obligaties betreft, biedt dit type belegging *geen onzekerheid* (bedrag, datum van de tussentijdse inkomsten en terugbetaling van het kapitaal worden bepaald op het moment van de emissie).
- Obligaties maken het mogelijk *om een hogere vergoeding te krijgen dan via kortetermijnbeleggingen*, en met een *lager risiconiveau dan bij beleggingen in aandelen*. Die bezoldiging is over het algemeen nog aantrekkelijker als de emittent een lage rating heeft (maar dat gaat wel gepaard met een hoger risico).
- Obligaties maken het voor de beleggers die op zoek zijn naar inkomsten, mogelijk *om een aantrekkelijk rendement te genereren*.
- Beleggingen in obligaties, hoofdzakelijk staatsobligaties van de OESO, zijn mogelijk vanaf heel bescheiden sommen en zijn dus *toegankelijk voor iedereen*.
- Naast regelmatige inkomsten kunnen obligaties *meerwaarden* genereren als de marktrente lager wordt dan het tarief van de obligatie in bezit.
- In tegenstelling tot privébeleggingen zijn obligaties over het algemeen *op elk ogenblik verhandelbaar* op een secundaire markt volgens de beschikbare liquiditeit.

### 1.4.2. Nadelen

- *De kapitaalgarantie* is slechts van kracht *op de vervaldag*.
- Gedurende de looptijd van de lening zal de *waarde van de obligatie schommelen* op basis van diverse factoren. De belangrijkste zijn de ontwikkeling van de rentevoeten en de financiële soliditeit van de emittende onderneming.
- De reële waarde van het kapitaal ten tijde van de terugbetaling op de eindvervaldag is door de inflatie over het algemeen lager dan de waarde van het kapitaal op het moment van de emissie.
- Dat fenomeen, '*monetaire erosie*' genaamd, wordt nog groter naarmate de inflatie hoger wordt en de looptijd van de obligatie langer wordt. Dat kan worden gecompenseerd als de nominale rentevoet hoger is dan de gemiddelde inflatierentevoeten gedurende de looptijd van de obligatie.

- Een lening kan slechts tijdens de inschrijvingsperiode aan de initiële voorwaarden worden verkregen. Buiten deze periode wordt de lening verkregen tegen een *variabele prijs* en het makelaarsloon moet bij de aankoopprijs worden gerekend.

## 2. Aandelen

We verwijzen naar de tabel in Deel II voor de 'Risico's' gekoppeld aan dit type financiële instrumenten.

### 2.1. Beschrijving

Het aandeel is een deel van het eigen vermogen van een onderneming. Een aandeelhouder is dus eigenaar van de vennootschap naar rata van het aantal aandelen dat hij in zijn bezit heeft.

De particulier die aandelen koopt, kiest dus over het algemeen voor een instrument zonder vervaldag (men kan slechts uitstappen door het effect over te dragen, er is geen contractueel vastgelegde terugbetaling), zonder vast rendement en zonder nominale of vaste waarde. De koers van een aandeel is een compromis tussen de inkomsten (dividenden en meerwaarden) en de risico's. De risico's houden verband met talrijke factoren, zowel intrinsiek aan de onderneming (bijvoorbeeld haar financiële, technische en commerciële situatie, haar investeringsbeleid, haar vooruitzichten en die van haar economische sector enz.) als extern, aangezien de beurs de invloed ondergaat van de politieke gebeurtenissen, de economische en monetaire toestand, zowel op internationaal als op nationaal niveau, en emotionele of irrationele elementen die de schommelingen van de beurskoers (zowel in opwaartse als in dalende zin) kunnen versterken. Al die complexe factoren hebben een invloed op de koers van het aandeel en kunnen ervoor zorgen dat die koers op korte termijn tamelijk onstandvastig wordt. Een belegging in aandelen dient dan ook als een belegging op lange termijn te worden beschouwd.

De aandelen zijn het vaakst gegroepeerd onder een 'index'. Die groepeerd aandelen met gemeenschappelijke kenmerken, hetzij vanuit geografisch oogpunt (nationale indexen zoals de Bel-20, de CAC 40, de DAX, de Footsie, de Dow Jones, de Nikkei), hetzij vanuit sectoraal oogpunt of vanuit de beurskapitalisatie (indexen van small-caps ...).

### 2.2. Algemene kenmerken

#### Rendement

Het eventuele dividend en de koersschommeling (meerwaarde) vormen samen de 'return' van een aandeel.

#### Risico

De belegger loopt het totale risico van de onderneming (hij ontvangt geen inkomsten als de onderneming in problemen komt en in geval van een faillissement komt de aandeelhouder na de schuldeiser bij de verdeling van de opbrengsten uit de verkoop van de activa (hij kan, met andere woorden, in de meeste gevallen niets recupereren bij een faillissement)). Als tegenprestatie heeft de aandeelhouder, als mede-eigenaar, de volgende rechten:

#### Rechten verbonden aan een aandeel

- **recht op een dividend:** als de onderneming winst heeft gemaakt en de algemene vergadering besluit om de winst geheel of gedeeltelijk uit te keren (en ze niet opnieuw te investeren of als reserve te behouden), heeft de aandeelhouder recht op een deel van de winst dat dividend wordt genoemd. Het dividend kan verschillen van jaar tot jaar, afhankelijk van de winst die werd gemaakt, maar ook van het beleid inzake winstuitkering. Als het boekjaar met verlies wordt afgesloten, kan het gebeuren dat er geen dividenden worden uitgekeerd. Er is dus nooit sprake van een gewaarborgd dividend. Doorgaans wordt een dividend in geld uitbetaald. Soms heeft de aandeelhouder ook de mogelijkheid om het te innen in de vorm van nieuwe aandelen (stock-dividend), volgens een vooraf bepaalde verhouding;
- **stemrecht** in de gewone en buitengewone algemene vergaderingen voor de goedkeuring van de jaarrekeningen, de aanwijzing en het ontslag van de bestuurders, de goedkeuring van het bedrag van het aan de aandeelhouders uitgekeerde dividend; op die manier heeft de aandeelhouder een **recht van controle op het bestuur**;
- **informatierecht:** vóór de algemene vergadering kan de aandeelhouder inzage hebben in de balans van de vennootschap, de inhoud van haar effectenportefeuille, het verslag van de commissarissen en revisoren, alsook in andere periodieke of sporadische informatie die de vennootschap meedeelt; de aandeelhouder mag uitleg vragen over de toestand van het bedrijf;

- **spreidingsrecht:** als de vennootschap wordt ontbonden, heeft de aandeelhouder recht op een deel van het vermogen;
- **inschrijvingsrecht** (voorrang voor nieuwe aandelen), in geval van kapitaalverhoging waartoe is beslist in overeenstemming met de aandeelhouders. Een aandeelhouder die niet aan die kapitaalverhoging wenst deel te nemen, kan zijn inschrijvingsrecht op de beurs verkopen, als het aandeel is genoteerd. Bepaalde ondernemingen delen soms gratis aandelen uit die 'bonusaandelen' worden genoemd;
- **recht van overdracht:** wat de op de beurs genoteerde ondernemingen betreft, kan een aandeelhouder zijn aandelen op een beurs verkopen.

### 2.3. Belangrijkste types aandelen

#### Aandelen die het kapitaal van de vennootschap vertegenwoordigen

Deze aandelen kunnen volgende specifieke eigenschappen hebben:

- **Aandelen met of zonder stemrecht**  
Aandelen met stemrecht verlenen de aandeelhouder het recht om als mede-eigenaar deel te nemen aan de algemene vergadering, aan de stemming en aan het bestuur van de vennootschap. Aandelen zonder stemrecht geven recht op een dividend dat niet minder mag bedragen dan dat voor aandelen met stemrecht.
- **Preferente aandelen** kunnen, vóór alle overige aandelen, recht geven op een deel van de jaarlijkse winst. Als de vennootschap wordt ontbonden, worden ze vóór alle overigen terugbetaald.

#### Aandelen die het kapitaal van de vennootschap niet vertegenwoordigen:

Hier moet een onderscheid worden gemaakt ten opzichte van klassieke aandelen: winstaandelen vertegenwoordigen niet het kapitaal van de vennootschap en evenmin een materiële inbreng; ze kunnen ook geen nominale waarde hebben. Ze worden uitgegeven als bewijs van een niet-financiële inbreng in de vennootschap, m.a.w. een inbreng die niet in waarde kan worden uitgedrukt. Ze geven recht op een deel van de winst tijdens de levensduur van de vennootschap en/of de ontbinding ervan. De eigenaars ervan mogen alleen in welomschreven gevallen gebruik maken van hun stemrechten.

#### - Genoteerde aandelen

Opdat een aandeel voor notering in aanmerking kan komen, moeten bepaalde door de marktautoriteiten vastgestelde voorwaarden worden vervuld. Het naar de beurs brengen van een aandeel wordt ook IPO (Initial Public Offering) genoemd.

#### - Beursintroducties (IPO, Initial Public Offering)

Beursintroductie is de term die men gebruikt wanneer een bedrijf voor het eerst aandelen aanbiedt op de beurs. De belangrijkste reden waarom een bedrijf een beursintroductie doet, is het bijeenbrengen van kapitaal dat het bedrijf kan gebruiken voor investeringen en groei.

De introductie levert dus geld op, maar om genoteerd te kunnen zijn moet een bedrijf wel aan een aantal eisen voldoen: er moet een minimale omvang zijn, het bedrijf moet op geregelde tijdstippen gedetailleerde informatie vrijgeven, er zijn regels rond Corporate Governance, etc.). Ook particuliere beleggers kunnen intekenen bij een beursintroductie.

#### - Aandelen naargelang de aard

Vanuit het oogpunt van de beursbelegging kunnen vier groepen worden onderscheiden:

- de cyclische waarden (bouwsector, grondstoffen, chemie);
- de groeiwaarden (telecom, farmaceutische industrie, informatica);
- de financiële waarden (banken en verzekeringen);
- de defensieve waarden, die betrekking hebben op consumptiegoederen en diensten aan particulieren (productie en distributie).

### 2.4. Voor- en nadelen van aandelen

#### 2.4.1. Voordelen

- In financieel opzicht is gebleken dat het rendement van een aandeel op lange termijn hoger ligt dan dat van een obligatie. Dat ligt onder meer aan de risicopremie die de belegger eist. In tegenstelling tot een obligatie wordt het rendement van een aandeel vooral bepaald door de meerwaarde die het aandeel na verloop van tijd verkrijgt, en niet alleen door de opbrengst (dividend) die het biedt.
- **Liquiditeit:** als zijn aandelen op de beurs zijn genoteerd, kan een aandeelhouder ze elke dag te koop aanbieden via een beursmarkt. De 'liquiditeit' van een

aandeel geeft aan hoe gemakkelijk het kan worden aangekocht of verkocht.

#### 2.4.2. Nadelen

Beleggingen in aandelen zijn *risicobeleggingen* (zie tabel-Deel II):

- aangezien het afhankelijk is van de rendabiliteit van de onderneming, is het dividend een *variabel inkomen* (in tegenstelling tot de vaste rente die een obligatie genereert);
- de waarde van het aandeel op de markt *schommelt naargelang de vooruitzichten van de onderneming en de algemene tendens van de markten*.

## 3. De instellingen voor collectieve belegging (ICB's)

We verwijzen naar de tabel in Deel II voor de risico's gekoppeld aan dat type financiële instrumenten.

### 3.1. Beschrijving

Een Instelling voor Collectieve Belegging (ICB) is een algemene term ter aanduiding van een entiteit die, met of zonder rechtspersoonlijkheid, geld aantrekt bij het publiek en het collectief belegt in een geheel van effecten volgens het principe van de risicospreiding. ICB's zijn een vorm van collectief portefeuillebeheer.

De populairste ICB's zijn de 'beveks'. De term ICB dekt echter een hele lading producten met een specifieke rechtsvorm:

- beveks (beleggingsvennootschappen met veranderlijk kapitaal);
- beleggingsfondsen (waaronder de Belgische pensioenspaarfondsen);
- bevaks (beleggingsvennootschappen met vast kapitaal) waaronder bevaki's (vastgoedbevaks);
- privaks (beleggingsvennootschappen met vast kapitaal die beleggen in niet-beursgenoteerde vennootschappen en groeivennootschappen);
- VBS (vennootschappen voor belegging in schuldvorderingen).

We beperken ons hier tot beveks en beleggingsfondsen.

### 3.2. Algemene kenmerken

- Zowel bij beveks als beleggingsfondsen kan het kapitaal dagelijks stijgen of dalen. Het grote verschil tussen beide vormen is dat *de bevek een rechtspersoonlijkheid heeft en een gemeenschappelijk beleggingsfonds niet*: het fonds is de onverdeelde eigendom van zijn aandeelhouders. Dat heeft vooral fiscale gevolgen, maar die komen hier niet ter sprake.
- ICB's zijn onderworpen aan een *specifieke wetgeving en het bedrijfseconomische toezicht door de FSMA (Financial Services and Markets Authority)*.
- Het beheer van de activa wordt toevertrouwd aan specialisten die de opgehaalde bedragen in diverse roerende waarden beleggen (aandelen, obligaties, geldmarktinstrumenten, vastgoedcertificaten, valuta's, termijnbelegging, enz.), overeenkomstig het beleid inzake de belegging van het kapitaal dat in het prospectus staat beschreven. De belegger heeft geen recht van inzage wat het door de ICB gevolgde beleggingsbeleid betreft. Wil hij weten of een ICB aan zijn behoeften tegemoetkomt, dan moet hij zich baseren op het uitgifteprospectus van die ICB.
- ICB's herbeleggen het kapitaal dat het publiek hen toevertrouwt *volgens het principe van risicospreiding*.
- De *inventariswaarde* komt overeen met de marktwaarde, per aandeel, van de netto-activa in portefeuille. Die inventariswaarde wordt periodiek berekend, meestal dagelijks, en bekendgemaakt in de financiële pers.
- ICB's worden beheerd uitsluitend in het belang van de deelnemers. Door te beleggen in een ICB kunnen we het beleggingsrisico spreiden en heeft men makkelijker toegang tot de buitenlandse beurzen en markten.
- *ICB's moeten de bepalingen naleven op het gebied van informatieverstrekking aan de beleggers* (een uitgifteprospectus, jaarverslag, halfjaarverslag over het rendement, publicatie van de inventariswaarde ...).

### 3.3. Belangrijkste types ICB's

Naast het onderscheid tussen ICB's naargelang hun juridische vorm, kunnen we ze ook opdelen volgens het beheersbeleid en de beleggingsstrategie. We zullen hieronder kort en bondig omschrijven waarin ze verschillen.



### 3.3.1. Onderscheid naargelang het uitkeringsbeleid

Er wordt een onderscheid gemaakt tussen de distributieaandelen, enerzijds, en kapitalisatieaandelen, anderzijds.

Sommige beleggingsvennootschappen laten de belegger de keuze tussen de twee types.

#### • **Distributieaandelen**

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

#### • **Kapitalisatieaandelen**

De ontvangen inkomsten worden niet uitgekeerd aan de houders, maar automatisch herbelegd en aan het belegde kapitaal toegevoegd. Er is geen uitkering van inkomsten of dividenden. Pas bij de verkoop van zijn deelbewijzen krijgt de belegger de opbrengst van zijn belegging: op dat ogenblik zal hij een inkomen ontvangen in de vorm van een meerwaarde.

### 3.3.2. Onderscheid naargelang de beleggingsstrategie

Er bestaan vandaag tal van ICB's – vooral beveks – met verschillende risicotypes, gaande van de meest gespecialiseerde tot de meest gediversifieerde, van de meest geavanceerde tot de meest eenvoudige. ICB's kunnen worden ingedeeld volgens een aantal krachtlijnen op basis van het soort waarden in portefeuille (liquide middelen, obligaties, aandelen, edele metalen, vastgoedcertificaten of een combinatie van twee of meer van die waarden).

- **Monetaire ICB's:** beleggen overwegend in liquide middelen en in waarden op korte termijn, zoals termijndeposito's, schatkistcertificaten, obligaties waarvan de vervaldatum niet veraf ligt, handelspapier en depositocertificaten;
- **Obligatie-ICB's:** beleggen hoofdzakelijk in waarden met een vaste rente.
- **Aandelen-ICB's:** beleggen hoofdzakelijk in aandelen van vennootschappen en bijkomend in afgeleide producten (cf. punt 5.3) zoals warrants, opties, enz.;
- **ICB's met kapitaalbescherming:** hebben een vervaldag waarop er een minimale terugbetalingssom is voorzien voor de belegger. Dat bedrag vertegenwoordigt een volledige (100%) of gedeeltelijke bescher-

ming van de initiële belegging (min de eventuele kosten en taksen). De onderliggende waarden van deze fondsen kunnen heel verschillend zijn van aard. Deze onderliggende waarden zijn meestal aandelen of obligaties. Het fonds met kapitaalbescherming zal zich echter nog meer richten op waarden met een vast rendement. De beheerder moet er immers over waken dat de begininleg wordt gerecupereerd. ICB's wedden hier op twee paarden, enerzijds, teruggave op de vervaldag van de begininleg en, anderzijds, de koppeling van de prestaties van de ICB aan de evolutie van een onderliggende waarde.

Er zijn twee categorieën ICB's met kapitaalbescherming: de 'clickfondsen' en de 'andere fondsen'.

- **'Clickfondsen':** met het oog op een beperking van het risico van een indexdaling op de eindvervaldag, kunnen bepaalde fondsen met kapitaalwaarborg één of meer 'clicks' hebben. Met dit systeem kunnen de winsten definitief worden vastgeklit op een bepaald ogenblik of op een bepaald niveau, ongeacht de toekomstige prestaties van het fonds.

- **'Andere fondsen':** in de tweede categorie van ICB's met kapitaalbescherming zitten de klassieke ICB's. Die ICB's hebben geen tussentijdse clicks, maar enkel een op de vervaldag. De stijging van de onderliggende index wordt in rekening gebracht voor een bepaald percentage (minder dan 100%, 100% of meer dan 100%; talrijke varianten).

- **Gemengde ICB's:** beleggen zowel in aandelen als in obligaties.

Er zijn verschillende soorten gemengde fondsen, naargelang hun risicotype:

- 'defensieve' gemengde ICB's (low) geven de voorkeur aan risicoloze beleggingen (zo is bijvoorbeeld 75% belegd in obligaties, meestal in stabiele valuta's);

- 'neutrale' gemengde ICB's (medium) zorgen voor min of meer een evenwicht tussen risicovolle beleggingen (aandelen,...) en risicoloze beleggingen (obligaties,...);

- 'dynamische' of 'agressieve' gemengde ICB's: (high) besteden een groter deel aan risicovolle beleggingen (zo is bijvoorbeeld 75% in aandelen belegd).

- **Pensioenspaarfondsen:** in het kader van de aanmoediging van het individueel pensioensparen (Koninklijk Besluit van 22 december 1986 tot invoering van een pensioenspaarstelsel), werd een aantal

beleggingsproducten door de overheid gepromoot. De wet van 17 mei 2004 tot aanpassing van het Wetboek van de inkomstenbelastingen 1992 op het vlak van het pensioensparen vermeldt de nieuwe beleggingsvoorwaarden voor pensioenspaarfondsen. Iedereen tussen 18 en 64 jaar die personenbelasting is verschuldigd, kan een maximumbedrag beleggen in een pensioenspaarplan en het in mindering brengen van zijn inkomsten in zijn belastingaangifte. Als die persoon de leeftijd van 60 jaar bereikt, wordt een eenmalige definitieve belasting betaald en is het mogelijk om uit het plan te stappen. Wie vroeger wenst uit te treden (vóór de pensionering), moet meer voorheffing betalen. Pensioenspaarfondsen zijn beleggingsfondsen met een bevoorrecht statuut die tal van Belgen wisten te bekoren. Het zijn gemengde beleggingsfondsen, want men vindt er zowel aandelen als obligaties. Voor het beleggingsbeleid van dergelijke fondsen gelden bovendien bepaalde wettelijke beperkingen.

- **Vastgoed-ICB's:** beleggen vooral in vastgoed; ICB's die enkel in andere vastgoed-ICB's of vastgoedcertificaten beleggen, behoren tot deze categorie: (bevaki's).
- **Privaks:** beleggingsvennootschappen met vast kapitaal die beleggen in niet-beursgenoteerde vennootschappen en groeivennootschappen.
- **Dakfondsen:** zijn ICB's die beleggen in andere ICB's. De fondsenbeheerders selecteren andere fondsenbeheerders voor een regio, een sector, een thema ...
- **Hedge Funds:** (zie punt 4.2.2.) gedereguleerde fondsen die gebruik maken van zogenaamde 'alternatieve' of niet-traditionele portefeuillestrategieën om de portefeuille in te dekken tegen ('to hedge') beurschommelingen of speculatieve schommelingen of die positieve rendementen willen genereren, ongeacht de ontwikkeling van de financiële markten (ook wel absolute return-fondsen genoemd). Een aantal van die fondsen proberen ook, in het kader van die strategieën, een 'hefboomeffect' te creëren, wat de risico's aanzienlijk doet toenemen. Er bestaan echter ook low risk hedge funds.
- **Op indexen gebaseerde ICB's:** het beleggingsbeleid van deze ICB's bestaat eruit de ontwikkeling van een referentie-index zo getrouw mogelijk te weerspiegelen (bijvoorbeeld een nationale beursindex (de Bel 20 in België) of een sectorale index). De ontwikkeling van de ICB volgt dus het gemiddelde rendement van de betrokken index;

- **ETF's/trackers:** een ETF/tracker is een aan de beurs genoteerd indexfonds.

Zo heeft de belegger de mogelijkheid om met slechts één transactie te profiteren van de prestatie van een index, aandelen-, obligatie- of grondstoffenkorf.

De ETF/tracker koppelt de voordelen van de aandelen (eenvoud, continue notering) aan de voordelen van de traditionele fondsen (toegang tot een ruime keuze van waarden, diversifiëring).

### 3.4. Voordelen & nadelen van ICB's in het algemeen

#### 3.4.1. Voordelen

- **Diversificatie:** met ICB's kan de belegger een gediversifieerde portefeuille aanleggen, met risicospreiding.
- **Beheer door professionele beheerders:** rendabeler en efficiënter; professionele beheerders kunnen sneller inspelen op de marktomstandigheden. Voor beleggers die geen tijd of zin hebben, of niet over voldoende kennis beschikken om zelf hun portefeuille te beheren met aan- en verkoop van aandelen op het juiste ogenblik, keuze en arbitrage van obligaties enz., zijn ICB's een geschikte oplossing.
- **Schaalvoordelen:** gezien de omvang van de ingebrachte middelen zijn kostenverlagingen (op beurstransacties, bijvoorbeeld) en betere rendementen mogelijk.
- **Aan de behoeften van de belegger aangepaste beleggingen:** de veelheid van bestaande ICB's en de eigenheid van elke ICB maken het mogelijk om in te spelen op de specifieke en gevarieerde behoeften van de beleggers.
- **Mogelijkheid om geen al te hoge bedragen te beleggen: zelfs met een lage inleg kan de belegger participeren in verscheidene markten of zelfs verscheidene valuta's;** gediversifieerde portefeuille met geen al te hoog bedrag.
- **Toegang tot specifieke markten** die moeilijk of helemaal niet toegankelijk zijn voor particulieren afzonderlijk (de Aziatische markten, bijvoorbeeld) of tot verfijnde financiële producten (opties, futures).
- **Liquiditeit en transparantie:** de inventariswaarde (voor beveks) of de beurskoers (voor bevaks) wordt minstens tweemaal per maand en vaak zelfs dagelijks berekend. Naast de informatie die verplicht moet

worden verspreid onder de beleggers (prospectussen en (half)jaarverslagen die vooraf moeten worden voorgelegd aan de toezichthouder), verstrekken heel wat financiële instellingen op hun website heel wat informatie in de vorm van technische fiches van fondsen en informatiebrochures. Zo kan de belegger, die vrij toegang heeft tot deze informatie, zelf gemakkelijk zijn beleggingen en de algemene economische en financiële context volgen.

- Naargelang het type fonds en de onderliggende waarde waarin de ICB zal worden belegd, moet men rekening houden met *bepaalde voordelen die eigen zijn aan het financiële instrument* in kwestie (zie de rubriek 'voordelen' voor elk van de financiële instrumenten die in deze brochure worden besproken (we benadrukken bijvoorbeeld het voordeel van clickfondsen, waarmee men de tussentijdse stijging kan vergrendelen en ontvangen op de vervaldag wat er daarna ook gebeurt enz.)).

#### 3.4.2. Nadelen

- **De kosten:** op deelbewijzen en aandelen van ICB's worden doorgaans beheers- (leeuwendeel van de kosten), *instap- en uitstapkosten* (die sterk kunnen variëren naargelang hun eigen kenmerken en naargelang de financiële instellingen die ze commercialiseren) en *taksen op beursverrichtingen* (TOB) aangerekend.
- Naargelang het type fonds en de onderliggende waarde waarin de ICB zal worden belegd, moet men rekening houden met *bepaalde nadelen die eigen zijn aan het financiële instrument* in kwestie (zie rubriek 'nadelen' voor elk van de financiële instrumenten die in deze brochure worden besproken (we benadrukken bijvoorbeeld dat een ICB van aandelen een groter risico inhoudt dan een ICB van obligaties enz.)).

## 4. Alternatieve beleggingen

We verwijzen naar de tabel in deel II voor de 'Risico's' gekoppeld aan dit type financiële instrumenten.

### 4.1. Beschrijving

Alternatieve beleggingen zijn beleggingen die niet kunnen worden gerealiseerd via de standaard activaklassen

(obligaties, aandelen of geldmarkten). Ze hebben unieke kenmerken in termen van hun risico-rendementsverhouding. In vele gevallen zijn ze heel gesofisticeerd.

## 4.2. Belangrijkste types alternatieve beleggingen

Men onderscheidt vier grote groepen van alternatieve beleggingen:

- vastgoedbeleggingen (real estate);
- hedgefondsen;
- private equity;
- goud, goudmijnen, edelmetalen, grondstoffen (commodities).

### 4.2.1. Vastgoedbeleggingen

#### • Vastgoedcertificaten

Vastgoedcertificaten (of grondcertificaten) zijn effecten die de houder ervan recht geven op een deel van de huur en doorverkoopprijs van het gebouw (of van de groep gebouwen) waarop ze betrekking hebben. De emittent is officieel de eigenaar van het gebouw; de houder speelt dus een essentiële rol.

#### • De vastgoedbevak

Een vastgoedbevak is een beleggingsvennootschap met vast kapitaal die belegt in vastgoed. Het is geëffectieerd onroerend goed, d.w.z. dat de belegger niet op een rechtstreekse, maar een onrechtstreekse manier gebouwen verwerft, door de aankoop van een effect dat de gebouwen van de vastgoedbevak vertegenwoordigt. De vastgoedbevak moet verplicht beleggen in meerdere gebouwen (niet meer dan 20% van zijn activa in één enkel onroerend goed). Het betreft hoofdzakelijk kantoorgebouwen, gebouwen met een commercieel of semi-industrieel doel, maar ook soms logies. De vastgoedbevak kan ook vastgoedcertificaten en effecten van vastgoedondernemingen houden.

### 4.2.2. Hefboomfondsen (hedgefondsen)

Een 'hedgefonds' is een beleggingsproduct dat ernaar streeft het rendement te maximaliseren door middel van alternatieve beleggingsstrategieën en positieve rendementen te genereren ongeacht de ontwikkeling van de financiële markten (strategie van absoluut rendement). De beleggingspraktijken van de hedgefondsen zijn het hefboomeffect, de openlijke handel, afgeleide producten, swaps en arbitrage. Hedge-

fondsen zijn complexe producten die bedoeld zijn voor ervaren beleggers (zie punt 3.3.2).

### 4.2.3. Private equity

Deze term verwijst naar de kapitalen die men verschafft aan niet-beursgenoteerde ondernemingen. Men kan dit type belegging kiezen om diverse redenen (ontwikkeling van nieuwe producten en technologie, versterking van de balansstructuur, vermeerdering van het werkkapitaal ...). Een belegging in private equity is eveneens mogelijk door middel van fondsen en maakt het mogelijk zo het risico gekoppeld aan een individuele onderneming, te beperken.

### 4.2.4. Goud, goudmijnen, edelmetalen en grondstoffen

Edelmetalen zijn altijd al als beleggingsinstrumenten beschouwd geweest.

*Goud* is het meest gebruikte edelmetaal voor beleggingsdoeleinden. Sedert lang wordt goud beschouwd als een toevluchtswaarde in geval van uitzonderlijke omstandigheden (vooral oorlog en politieke instabiliteit). Goud heeft, in vergelijking met andere beleggingsvormen, het voordeel dat het gemakkelijk kan worden verhandeld overal ter wereld tegen een gekende prijs die is uitgedrukt volgens internationale normen. De referentieprij van goud wordt uitgedrukt in Amerikaanse dollar (USD) per ons. Het gaat om goud op rekening, d.w.z. goud dat materieel niet leverbaar is. Goud wordt hoofdzakelijk verhandeld in de vorm van futures en opties (cf. punt 5.3). Daarnaast bestaat er een belangrijke materiële markt uitgedrukt in lokale munt (euro, ...) en eventueel in lokale gewichtseenheden (kilo, ons, taël). Vandaag is het de markt van de futures en opties die overheerst, de materiële markt volgt. De schommelingen kunnen hoog oplopen en voor de belegger die in euro belegt, is het muntrisico niet te onderschatten.

*De andere edelmetalen*, waarvoor de markten erg speculatief zijn en niet aan te raden zijn voor kleine beleggers, zijn vooral zilver, platina, palladium, iridium, rhodium, ... Deze metalen worden hoofdzakelijk verhandeld in Amerikaanse dollar op de Amerikaanse markten. Onder normale marktomstandigheden zijn ze doorgaans niet in materiële vorm beschikbaar.

*Grondstoffen (commodities)*: beleggingen in grondstoffen gebeuren hoofdzakelijk door middel van commodity futures en termijncontracten (die waarbij een eenheid

inwisselbaar is tegen een andere eenheid van dezelfde grondstof) zoals tarwe, edelmetalen, petroleum, gas, katoen, koffie enz. De handelaars doen die verrichtingen om zich in te dekken tegen eventuele ongunstige prijsontwikkelingen, en de beleggers/speculanten om winst te halen uit de prijsschommelingen op de markten waar die goederen worden verhandeld.

## 4.3. Voor- en nadelen van alternatieve beleggingen

### 4.3.1. Voordelen

Alternatieve beleggingen zijn beleggingsinstrumenten die in principe het voordeel bieden van een zwakke correlatie met de traditionele beleggingen. Zo kunnen ze de diversificatie van de portefeuilles gevoelig verbeteren en het rendement ervan op lange termijn opkrikken, terwijl het risico toch wordt verminderd.

### 4.3.2. Nadelen

- De producten zijn over het algemeen minder *transparent* dan traditionele beleggingen.
- Alternatieve beleggingen zijn over het algemeen *minder liquide dan traditionele beleggingen*.
- Deze producten zijn bedoeld voor ervaren beleggers die goed op de hoogte zijn van de spelregels en de ontwikkelingen van de markten van heel dichtbij volgen.

## 5. Afgeleide financiële instrumenten

We verwijzen naar de tabel in Deel II voor de risico's gekoppeld aan dit type financiële instrumenten.

### 5.1. Omschrijving

#### Wat is een afgeleid financieel instrument?

Afgeleide financiële instrumenten (of producten) zijn ontworpen voor het dekken van het wisselrisico, het renterisico en vooral het volatilitetsrisico. De benaming 'afgeleid' heeft te maken met het feit dat die instrumenten 'zijn afgeleid' van de onderliggende financiële instrumenten waarvoor ze als dekking zijn bedoeld. Ze kunnen als dekking of speculatief worden gebruikt. Een afgeleid financieel instrument geeft aan



de eigenaar ervan het recht of de verplichting om een onderliggende waarde (bijvoorbeeld een aandeel, een valuta, een beursindex) aan te kopen of te verkopen tegen een vooraf vastgestelde prijs en gedurende een bepaalde periode. Een afgeleid product mag niet worden verward met een belegging in een onderliggende waarde. Nadat de uitoefenperiode is verstreken, verliest het product al zijn waarde.

## 5.2. Algemene kenmerken

### Het hefboomeffect

Afgeleide financiële instrumenten bieden de mogelijkheid om een in verhouding tot de inbreng zeer hoge winst te halen. Dat noemt men het hefboomeffect. Het volstaat bijvoorbeeld de premie te betalen om in opties te beleggen; de mogelijke winst kan zeer hoog zijn. Het eraan verbonden risico is echter ook groot: de volledige belegging kan verloren gaan.

Het hefboomeffect speelt dus in beide richtingen. Men moet steeds voor ogen houden dat een grote winstverwachting samengaat met een hoog risico. Een belegger die een optie koopt, krijgt de premie maar kan zich blootstellen aan een onbeperkt risico (verkoop van een call-optie zonder over het onderliggende te beschikken).

### Voor beleggers die risico's durven nemen

Afgeleide financiële instrumenten zijn erg riskante beleggingen: het resultaat van de belegging is erg wisselvallig en het is lang niet zeker dat het bedrag dat is belegd, zal worden terugverdiend. Afgeleide producten maken dus het best maar een beperkt deel van de totale portefeuille uit. De gespecialiseerde financiële markten stellen genormaliseerde contracten voor en zorgen ervoor dat de notering dynamisch blijft, zodat iedereen contracten kan aankopen of verkopen en daarbij systematisch een tegenpartij vindt. Euronext.LIFFE is een uniek handelsplatform voor afgeleide producten en biedt afgeleide producten op aandelen, indexen en rentetarieven.

## 5.3. Voornaamste types afgeleide financiële instrumenten

De belangrijkste categorieën afgeleide financiële instrumenten zijn: opties, warrants en futures.

### 5.3.1. Opties

Een optie is een financieel instrument dat zijn houder eenvoudig het recht, maar niet de plicht, geeft om een onderliggend actief te kopen (koopoptie of call) of te verkopen (verkoopoptie of put) tegen een vooraf bepaalde prijs en op een bepaalde datum (optie met een zogenaamde Europese stijl) of gedurende een overeengekomen periode (Amerikaanse stijl). Veel opties zijn niet gekoppeld aan één bepaald aandeel, maar aan een aandelenkorf waarvan de ontwikkeling wordt gemeten door een beursindex. Een optie geeft een recht aan de koper/houder, maar houdt een verplichting in voor de verkoper/emittent: als de houder van een optie te kennen geeft dat hij een transactie wil uitvoeren, dan heeft de verkoper de verplichting om die transactie te doen. In ruil voor zijn verplichting krijgt de verkoper een premie. De premie die de verkoper krijgt, is een vergoeding voor de verplichting en dus voor het risico dat hij aanvaardt op zich te nemen. De premie is de prijs van de optie en geeft een beeld van wat de markt bereid is te betalen voor het daaraan verbonden uitoefenrecht. Opties kunnen op een secundaire markt worden verhandeld.

#### VOORBEELD VAN EEN CALL-OPTIE

Laten we als voorbeeld een call-optie nemen die de mogelijkheid biedt om in de loop van de komende drie maanden aandeel 'x' te kopen tegen de prijs van 50 euro, en laten we veronderstellen dat de huidige koers van het aandeel 45 euro bedraagt en de optie 1,5 euro kost. De koper, die 1,5 euro voor die optie heeft betaald, hoopt dat de koers van aandeel 'x' vóór drie maanden voldoende zal zijn gestegen, zodat het interessanter zal zijn om de optie uit te oefenen (m.a.w. 50 euro te betalen om een aandeel te verwerven) dan het aandeel op de beurs te kopen. In dat geval zal de totale kostprijs 51,5 euro (uitoefenprijs van 50 euro plus de optieprijs van 1,5 euro) bedragen. Als het aandeel drie maanden later 55 euro waard is, zal de belegger 3,5 euro (55 euro - 51,5 euro) kunnen verdienen door zijn optie uit te oefenen en het aandeel rechtstreeks op de beurs opnieuw te verkopen. Voor koersen die meer bedragen dan de kostprijs (51,5 euro), biedt de optie een alsmaar grotere winst. De waarde van een call-optie neemt dus toe met de kans dat de beurskoers hoger ligt

dan de uitoefenprijs en die kans is des te groter als de looptijd van de optie lang is en het aandeel sterk schommelt. Als aandeel 'x' daarentegen minder dan 50 euro waard is, zal de belegger geen gebruik maken van de optie; hij zal verlies lijden (wat winst betekent voor de verkoper van de optie), dat evenwel beperkt zal blijven tot maximaal zijn oorspronkelijke belegging, m.a.w. de prijs van de optie, d.i. 1,5 euro. Gezien het doel waarvoor een call-optie wordt gekocht, gaat het dus om een haussecontract.

#### VOORBEELD VAN EEN PUT-OPTIE

In het voorbeeld van aandeel 'x' biedt de put-optie de mogelijkheid het aandeel te verkopen tegen 50 euro binnen drie maanden en men gaat ervan uit dat de prijs van de optie 1 euro is. Als het aandeel op de vervaldag veel terrein verliest en nog slechts 45 euro waard is, zal de optiehouder zijn recht uitoefenen en een winst van 4 euro (50 euro - 45 euro (prijs van het aandeel) min 1 euro (prijs van de optie)) boeken, door tegen de prijs van 50 euro een optie te verkopen die hij voor 45 euro op de beurs kan kopen. Als de prijs van het aandeel op de vervaldag echter meer dan 50 euro bedraagt, zal de optiehouder zijn optie laten verstrijken zonder die uit te oefenen en het verlies blijft beperkt tot het bedrag van de betaalde premie, d.i. 1 euro. In de praktijk wordt een optie slechts zelden uitgeoefend, want dat impliceert een aan- of verkoop van aandelen tegen de uitoefenprijs, waarvan de gebruikelijke beurskosten worden afgetrokken. De marktposities kunnen inderdaad worden verlaten via sluitingstransacties, die veel goedkoper zijn. De optiehouder ziet af van zijn recht via een sluitingsverkoop en de verkoper kan via een sluitingskoop een einde maken aan zijn verplichting tot levering.

### 5.3.2. Futures & Forwards

Een 'future' is een termijnovereenkomst waarbij twee partijen zich ertoe verbinden een gegeven hoeveelheid van een onderliggende waarde, meer bepaald valuta's, obligaties, beursindexen, te kopen of te verkopen tegen een vaste prijs en op een vaste datum in de toekomst. In tegenstelling tot opties is er bij futuresovereenkomsten

sprake van een verplichting voor beide partijen: de koper van de future verbindt zich ertoe bij het vervallen van de overeenkomst de onderliggende waarde over te nemen, tegen betaling aan de verkoper van een bedrag dat het 'verschuldigde bedrag' wordt genoemd. De verkoper van de future neemt wat hem betreft de verbintenis op zich om op de vervaldag de onderliggende waarde te leveren in ruil voor het verschuldigde bedrag.

'Forwards' zijn gelijkaardige structuren die niet beursgenoteerd zijn. Ze kunnen op maat zijn samengesteld om te voldoen aan de specifieke behoeften van de cliënten.

### 5.3.3. Instrumenten die gelijkenissen vertonen met opties

Warrants vertonen heel wat gelijkenissen met opties (call/put). Een warrant is een financieel instrument (roerende waarde) dat zijn verwerfer het recht, en niet de plicht geeft om een actief te kopen (warrant call) of te verkopen (warrant put) tegen een vooraf bepaalde prijs en gedurende een bepaalde periode. De belegger zal dat recht uitoefenen wanneer hij denkt daar voordeel bij te hebben. De waarde van dat recht komt overeen met de prijs van de warrant (= premie). In feite kan een warrant worden vergeleken met een optie, maar dan met een langere looptijd. Het actief kan één aandeel, een korf van waarden, een obligatie, een munteenheid, een goed of een index zijn, en er wordt ook naar verwezen als onderliggende waarde van de warrant.

## 5.4. Voor- en nadelen van afgeleide financiële instrumenten

### 5.4.1. Voordelen

- Afgeleide financiële instrumenten bieden de beleggers de mogelijkheid om het geheel of bepaalde activaklassen van hun portefeuille geheel of gedeeltelijk te dekken als de activa die er deel van uitmaken zich op een ongunstige en belangrijke manier kunnen ontwikkelen.
- Ze bieden ook de mogelijkheid om te speculeren op een aanzienlijke winst op korte termijn dankzij het hefboomeffect.
- Met afgeleide financiële instrumenten kan men de posities op een heel dynamische manier beheren.

### 5.4.2. Nadelen

- Beursgenoteerde afgeleide financiële instrumenten zijn

over het algemeen gestandaardiseerd zodat er een efficiënte markt kan bestaan. Het onderliggende effect komt dus niet altijd exact overeen met de activa die de belegger wenst in te dekken. Er kan in een dekking op maat worden voorzien, maar dat is in het nadeel van de liquiditeit van het product.

- Ze zijn bedoeld voor ervaren beleggers die goed op de hoogte zijn van de spelregels en die de ontwikkelingen van de markten van heel dichtbij volgen.

## 6. Spaar- of beleggingsverzekeringen

### 6.1. Spaarverzekeringen

#### 6.1.1. Beschrijving

Het begrip spaarverzekering zoals bepaald in het Koninklijk Besluit van 21 februari 2014 omvat alle levensverzekeringen die tot tak 21, 22 of 26 behoren. In deze brochure beperken we ons tot de tak 21-producten.

Tak 21 bevat de levensverzekeringen met gewaarborgde rentevoet.

De inschrijving op een dergelijk product neemt de vorm aan van een contract met als contracterende partijen de *verzekeraar* (= de verzekeringsmaatschappij) en de *verzekeringnemer*.

Het doel van dit contract is de uitkering van een kapitaal (of een rente) door de verzekeraar, in ruil voor de betaling van een of meer premies door de verzekeringnemer.

De verzekeraar garandeert de verzekerde een vast rendement op elke door de verzekeringnemer betaalde premie zolang als de premie in het contract blijft belegd. Naargelang het geval kan dat contract bestaan uit een eenmalige premie (één betaling) of opeenvolgende premies (via verschillende betalingen). De gewaarborgde rentevoet kan elk jaar eventueel worden aangevuld met een door de verzekeringsmaatschappij toegekende winstdeelname, die volgens het resultaat van de verzekeraar schommelt en niet gewaarborgd is. Het ogenblik van de uitkering van de reserve (bestaand uit het kapitaal en de verworven intresten, eventueel vermeerderd met een winstdeelname) door de verzekeraar hangt af van het leven van de *verzekerde*: de uit-

kering gebeurt bij leven van de verzekerde op de einddatum of tijdens de looptijd van het contract of bij overlijden van de verzekerde, als hij sterft vóór het einde van het contract. De uitkering gebeurt aan de *begunstigde in geval van leven* of aan de *begunstigde in geval van overlijden*.

Doorgaans is de verzekeringnemer ook de verzekerde en de begunstigde in geval van leven. Bijgevolg komt de door de verzekeringnemer betaalde premie hem aan het einde van het contract toe als uitkering van de verzekeringsmaatschappij, op voorwaarde dat hij in leven is. De verzekeringnemer wijst een andere begunstigde aan ingeval hij vóór de einddatum van het contract zou overlijden.

#### 6.1.2. Algemene kenmerken

- *Rendement*: het rendement van een tak 21-product bestaat uit een gewaarborgde rentevoet en een eventuele winstdeelname.
  - De gewaarborgde rentevoet is van toepassing op de betaalde nettopremie (na aftrek van de premietaks en de instapkosten). Het gaat om de rentevoet die van kracht is bij de ontvangst van de premie op de rekening van de verzekeraar. De rentevoet op deze premie is gedurende de hele looptijd van het contract gewaarborgd.
  - De winstdeelname hangt af van de economische conjunctuur en de resultaten van de verzekeraar. Ze schommelt dus jaarlijks en is niet gewaarborgd. De toegekende winstdeelnames zijn bovendien definitief verworven. Ze worden gekapitaliseerd tegen de rentevoet van kracht op het ogenblik van de toekenning.
- *Gewaarborgd kapitaal*: het gewaarborgde kapitaal bestaat uit de kapitalisatie van de betaalde nettopremie tegen een gewaarborgde rentevoet en wordt eventueel vermeerderd met een winstdeelname. Dat kapitaal wordt verminderd met (een) eventuele gedeeltelijke afkoop (afkopen). Sommige tak 21-producten bieden de mogelijkheid om een bijkomende overlijdensverzekering aan te gaan, die de begunstigde(n) in geval van overlijden van de verzekerde vóór de einddatum van het contract de uitkering van een minimumkapitaal waarborgt.
- *Looptijd*: tak 21-producten hebben doorgaans een minimale looptijd van 8 jaar en 1 dag. Voor een tak 21-contract zijn de uitkeringen na die looptijd immers

vrijgesteld van roerende voorheffing (volgens de fiscaliteit van kracht bij het opstellen van deze brochure).

- *Premie*: in de tak 21-contracten wordt een eerste premie gestort, die eventueel door aanvullende premies wordt gevolgd.

#### 6.1.3. Voor- en nadelen van een tak 21-contract

##### 6.1.3.1. Voordelen

- De veiligheid van de belegging, met een gewaarborgde rentevoet op de gestorte nettopremies. De reserve van de tak 21-contracten geniet ook de waarborg van het Bijzonder Beschermingsfonds voor Deposito's en Levensverzekeringen.
- Structurering van de nalatenschap: tak 21 biedt de mogelijkheid een begunstigde in geval van overlijden aan te wijzen.
- Vrijstelling van roerende voorheffing voor de niet-fiscale contracten na 8 jaar en 1 dag, of bij een kapitaal overlijden dat minstens gelijk is aan 130% van de reserve, op voorwaarde dat de verzekeringnemer ook de verzekerde en de begunstigde in geval van leven is (volgens de fiscaliteit van kracht bij het opstellen van deze brochure).
- Mogelijk belastingvoordeel voor de fiscale tak 21-producten (in het kader van het pensioen- of langetermijnsparen (volgens de geldende fiscaliteit bij het opstellen van deze brochure)).
- Flexibiliteit: voor de contracten met recurrente premies bepaalt de belegger zelf hoeveel en wanneer hij wil sparen. Na de betaling van de eerste premie kan hij al dan niet aanvullende premies in het contract storten.

##### 6.1.3.2. Nadelen

- Er is premietaks verschuldigd op alle premiebetalingen in tak 21-contracten, tenzij voor de contracten in het kader van het pensioensparen (volgens de geldende fiscaliteit bij het opstellen van deze brochure).
- Uitstapkosten: op de afkopen zijn meestal uitstapkosten verschuldigd, zelfs al nemen ze doorgaans af gedurende de laatste jaren van het contract. In sommige contracten is er ook een vergoeding verschuldigd voor de vervroegde opname van het belegde bedrag, wat voor de verzekeraar een verlies betekent.

## 6.2. Beleggingsverzekeringen

### 6.2.1. Beschrijving

- Beleggingsverzekeringen zijn levensverzekeringen waarvan het rendement is gekoppeld aan het verloop van een of meer beleggingsfondsen (zie rubriek 3. De instellingen voor collectieve belegging (ICB)).
- **De inschrijving** op een dergelijk product neemt de vorm aan van een contract met als contracterende partijen de verzekeraar (= de verzekeringsmaatschappij) en de verzekeringnemer.
- **Het doel van dit contract** is de uitkering van een kapitaal of rente door de *verzekeraar*, in ruil voor de betaling van een of meer premies door de *verzekeringnemer*.
- **Het ogenblik van de uitkering** van het kapitaal en het eventuele surplus door de verzekeraar hangt af van het leven van de verzekerde: de uitkering gebeurt bij leven van de verzekerde aan het einde of tijdens de looptijd van het contract of bij overlijden van de verzekerde, als hij vóór de einddatum van het contract sterft. De uitkering gebeurt aan de *begunstigde in geval van leven* of aan de *begunstigde in geval van overlijden*. Doorgaans is de verzekeringnemer ook de verzekerde en de begunstigde in geval van leven. Dat maakt dat de door de verzekeringnemer betaalde premie hem op de einddatum van het contract als uitkering van de verzekeringsmaatschappij toekomt, op voorwaarde dat hij in leven is. De verzekeringnemer wijst vrij een andere begunstigde aan ingeval hij vóór de einddatum van het contract zou overlijden.
- Beleggingsverzekeringen hebben **bepaalde kenmerken gemeen** met twee andere financiële producten: enerzijds de spaarverzekeringen voor het deel verzekeringen (zie 6.1 Spaarverzekeringen) en anderzijds de ICB's voor het deel beleggingen (zie rubriek 3. De instellingen voor collectieve belegging (ICB)).
- Beleggingsverzekeringen vertonen wel **twee grote verschillen** tegenover spaarverzekeringen:
  - 1) De in beleggingsverzekeringen belegde verzekeringspremies worden niet uitgedrukt in geldeenheden (euro), maar in rekeneenheden van een beleggingsfonds.
  - 2) Contractueel gezien verwerft de cliënt dus een bepaald aantal rekeneenheden van een beleggingsfonds waarvan de waarde mettertijd evolueert.

### 6.2.2. Algemene kenmerken

- *Rendement*: De verzekeraar heeft geen resultaatsverbintenis. Er is doorgaans geen rendementsgarantie: de waarde van de belegging stijgt of daalt volgens het verloop van de financiële markten; het rendement hangt af van het rendement van het onderliggende fonds. De verzekeringnemer draagt het contractrisico. De begunstigde (in geval van leven of overlijden) ontvangt de actuele waarde van de rekeneenheden.
- *Geen kapitaalwaarborg* (over het algemeen). Bij de gesloten fondsen (zie definitie bij punt 6.2.3 hierna) en op voorwaarde dat de belegger de vervaldag van zijn contract afwacht, zijn er wel fondsen met als doel het kapitaal te beschermen.
- *Premie*: voor beleggingsverzekeringen zijn eenmalige of recurrente premies mogelijk.

### 6.2.3. Belangrijkste types beleggingsverzekeringen

Naar analogie met de ICB's zijn er verschillende types contracten die afhangen van de types onderliggende fondsen:

- fondsen met een beperkte inschrijvingsperiode of "gesloten fondsen";
- permanent aangeboden fondsen of "open fondsen".

### 6.2.4. Voor- en nadelen van beleggingsverzekeringen (tegenover ICB's)

#### 6.2.4.1. Voordelen

- Zoals voor alle levensverzekeringen kan een begunstigde worden aangewezen. Er zijn eventueel successierechten verschuldigd op een uitkering bij overlijden van de verzekerde.
- Geen taks op de beursverrichtingen (volgens de fiscaliteit van kracht bij het opstellen van deze brochure).

#### 6.2.4.2. Nadelen

- Er is premietaks verschuldigd op alle premiebetalingen in beleggingsverzekeringen (volgens de fiscaliteit van kracht bij het opstellen van deze brochure).
- Minder flexibiliteit voor de opnames dan bij ICB's: bij een opname tijdens de eerste jaren van het contract moeten er meestal penaliteiten worden betaald.

## Deel II.

# De verschillende types risico's van de beleggingsinstrumenten

## 1. De verschillende types risico's - definitie

### 1.1. Risico van insolventie

*Het risico van insolventie van de debiteur heeft te maken met de mogelijkheid dat de emittent van de roerende waarde zijn verbintenissen niet meer kan nakomen.* De kwaliteit van de emittent van een roerende waarde is erg belangrijk, want hij is verantwoordelijk voor de terugbetaling van het aanvangskapitaal. Een degelijke inschatting van dat risico is uiterst belangrijk. Hoe slechter de financiële en economische toestand van de emittent, hoe groter het risico dat men niet (of slechts gedeeltelijk) wordt terugbetaald. Uiteraard zal de intrest die een dergelijke emittent biedt, hoger liggen dan die welke een schuldenaar met een betere kwaliteit voor een gelijkaardig effect zou bieden. Een deel van de oplossing voor dat probleem ligt in de inschatting van het risico, de rating genoemd, door een onafhankelijke ratinginstelling, zoals Standard & Poor's, Moody's of Fitch. De rating is echter geen vast gegeven en kan dus evolueren tijdens de looptijd van het product.

### 1.2. Liquiditeitsrisico

Het kan gebeuren dat men zijn geld (kapitaal + eventueel intrest) terug wil vóór de vervaldag van de belegging, omdat men het nodig heeft of om het opnieuw te beleggen in een product met een hoger rendement. *Het liquiditeitsrisico heeft te maken met de mogelijkheid dat de belegger moeilijkheden ondervindt om zijn volledige belegde kapitaal vóór de vervaldatum (zo er al een is) terug te krijgen.* De liquiditeit van een belegging hangt af van verscheidene factoren, met name:

- het aantal transacties op de markt waarop het

product wordt verhandeld; de koersen variëren meer op een krappe markt waarop een grote opdracht een sterke koersschommeling tot gevolg kan hebben. Hoe ruimer de markt, hoe geringer het liquiditeitsrisico;

- de kosten bij uitstap uit een belegging;
- de tijd die nodig is om het geld terug te krijgen (betalingsrisico).

### 1.3. Wisselrisico

Als wordt belegd in een andere munt dan de euro, bestaat er onmiskenbaar een wissel- of valutarisico. *Het wisselrisico heeft te maken met de mogelijkheid dat het rendement van de belegging daalt als gevolg van een ongunstige evolutie van de valuta waarin men heeft belegd.* In geval van een ongunstige evolutie van de valuta zal het rendement worden uitgehold als gevolg van de winstderving die te wijten is aan de omzetting in euro. Bij een gunstige evolutie zal de belegging een 'normaal' rendement opleveren plus een meerwaarde wegens de gunstige wisselkoers. Er kunnen vijf grote regio's worden onderscheiden wat het 'wisselkoersrisico' betreft: de eurozone, de Europese landen buiten de eurozone (Verenigd Koninkrijk, Zwitserland, Zweden ...), de dollarzone, Japan en de opkomende landen (Azië zonder Japan, Latijns-Amerika en Midden-Europa).

### 1.4. Renterisico

*Het renterisico is het risico verbonden aan een wijziging van de rentetarieven op de markt met een koersdaling van het effect als gevolg.* Bij vastrentende beleggingen, zoals obligaties, komt het renterisico tot uiting in het gevaar dat een wijziging van de rentetarieven leidt tot een wijziging van de koers van de obligatie en dus tot een waardevermeerdering of waardeverlies. Als het effect op de secundaire markt wordt verkocht vóór de vervaldatum op een ogenblik waarop de marktrente meer bedraagt dan de nominale rente van de obligatie, zal de spaarder rekening moeten houden met een waardeverlies. Als de marktrente daarentegen minder bedraagt dan de nominale waarde en alle andere elementen identiek blijven, treedt er een waardevermeerdering op.

*Voorbeeld:* een obligatie op tien jaar uitgegeven in

2001 en met een rente van 5%, zal in waarde dalen wanneer de marktrente 6% bedraagt in 2002. Valt die rente echter terug op 4%, dan zal de waarde stijgen. Voor beleggingen met een variabele rente, zoals aandelen, heeft een stijging van de rentetarieven over het algemeen een negatieve invloed op de evolutie van de aandelenkoersen.

### 1.5. Volatiliteitsrisico

*Het volatiliteitsrisico heeft te maken met de mogelijkheid dat de koers van een belegging met een variabele opbrengst onderhevig is aan sterke of zwakke schommelingen met een waardevermeerdering of waardeverlies tot gevolg.* De belegger zal rekening moeten houden met een waardeverlies als de koers daalt, en met een waardevermeerdering als de koers stijgt.

### 1.6. Risico van gebrek aan inkomsten

*Het risico van gebrek aan inkomsten heeft te maken met de mogelijkheid dat de belegger geen inkomsten uit zijn belegging haalt.* Het resultaat is een absoluut verlies gezien de inflatie en een relatief verlies in vergelijking met een renderende belegging (opportunitetskosten).

### 1.7. Kapitaalrisico (of terugbetalingsrisico)

*Het kapitaalrisico (of terugbetalingsrisico) heeft te maken met de mogelijkheid dat de belegger zijn aanvangsinbreng niet volledig terugkrijgt op de vervaldatum of op het ogenblik waarop hij uit de belegging stapt.* Als er bijvoorbeeld in aandelen wordt belegd, is er een aanzienlijk kapitaalrisico, want het belegde kapitaal schommelt afhankelijk van de financiële en economische situatie van de onderneming, evenals van de ontwikkeling van de beurzen.

### 1.8. Andere risico's

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



## 2. Samenvattende tabel

In de onderstaande tabel vindt u de specifieke risico's gelinkt aan ieder beleggingsinstrument.

	Insolventierisico	Liquiditeitsrisico	Wisselrisico	Renterisico	Koersschommelingsrisico	Risico van gebrek aan inkomsten	Kapitaalrisico	Andere risico's
<b>1. Obligaties</b>								
<b>1.1. Kasbons</b>	Verwaarloosbaar want de kasbons worden uitgegeven door kredietinstellingen die onder strenge controle van de FSMA (Financial Services and Market Authority) staan. De kredietinstellingen maken verplicht deel uit van het 'Stelsel voor de bescherming van deposito's en financiële instrumenten', dat aan de beleggers een schadevergoeding uitbetaalt bij faillissement van een kredietinstelling. Kasbons vallen daar eveneens onder als ze op naam zijn, gedematerialiseerd zijn of worden aangehouden op een rekening bij de emitterende instelling.	Relatief liquide beleggingsinstrumenten. Officieel zijn kasbons niet verhandelbaar op de beurs. Als een belegger vroeger dan voorzien wenst te beschikken over het geld dat belegd is in een kasbon, kan hij een koper zoeken, of zijn bank vragen de kasbon terug te kopen tegen een met haar overeen te komen prijs. In de praktijk kopen de meeste banken hun eigen kasbons terug.	Geen want een kasbon is verplicht opgesteld in euro (de financiële instellingen geven geen kasbons uit in andere valuta).	De rentevoet wordt vooraf vastgelegd voor een bepaalde duur. Als die wordt gerespecteerd, is er geen renterisico.	In geval van verkoop op de secundaire markt op een moment waarop de marktrente hoger staat dan de nominale rente, zal de belegger een waardevermindering moeten aanvaarden. In het omgekeerde geval (marktrente lager dan de nominale rente) zal de belegger een meerwaarde realiseren.	Geen	Geen	Geen
<b>1.2. Staatsbons / Lineaire obligaties</b>	Geen. In de meeste OESO-landen wordt de Staat als de beste debiteur beschouwd (soeverein risico).	- Staatsbon: geen. Een staatsbon is een gemakkelijk verhandelbaar instrument dat vlot via de beurs kan worden doorverkocht onder de juiste voorwaarden en vóór de vervaldag. - Lineaire obligaties: geen, gezien het hoge peil van de overheidsschuld op lange termijn, de grote bedrijvigheid op de secundaire markt en de rol die de 'market makers' daar spelen.	Geen (staatsbons/OLO's zijn verplicht uitgedrukt in euro).	Idem kasbon	Idem kasbon	Geen	Geen	Geen
<b>1.3. Obligaties-andere</b>	Hangt af van de kwaliteit van de emitterende instelling. Deze kwaliteit wordt bepaald door kredietbeoordelaars, die de ondernemingen een 'rating' toekennen. Hoe hoger de rating, hoe kleiner het risico. Ratingbureaus zijn echter niet onfeilbaar en er zijn af en toe tegenslagen (vooral bij euro-obligaties/convertierbare obligaties...).	Hangt af van het bestaan en de werking van een secundaire markt voor het effect. Hoe meer transacties, hoe kleiner het liquiditeitsrisico.	Het wisselrisico hangt af van de munteenheid waarin de lening wordt uitgegeven; voor beleggingen in euro is dat dus nihil. Het kan hoog zijn voor beleggingen in andere valuta's.	Idem kasbon	Idem kasbon. Bovendien zal de kwaliteit van de emittent ook een impact hebben op de koers van de obligatie (cf. insolventierisico).	- Klassieke obligaties die een intrest opbrengen: laag risico - Gestructureerde obligaties gekoppeld aan aandelen of beursindexen: potentieel hoog risico, want inkomsten afhankelijk van de ontwikkeling van de onderliggende waarde - Convertierbare obligaties: de rente wordt uitgekeerd tot aan het moment van de omzetting.	Gestructureerde obligaties: volgens de vermelde voorwaarden van de gestructureerde obligatie kan het kapitaalrisico variëren van 0% (integrale kapitaalbescherming) tot 100% (geen kapitaalbescherming). De terugbetalingsvoorwaarden kunnen dan afhangen van relatief risicovolle onderliggende waarden (aandelen, beursindexen ...).	Obligaties kunnen gepaard gaan met een calloptie, waarmee de emittent de lening kan terugbetalen tegen een bepaalde koers en op een bepaalde datum (mogelijkheid die wordt gebruikt als de marktrente significant onder die van de obligatierente is gegaan).
<b>2. Aandelen</b>								
	Aandelen zijn een vorm van risicodragend kapitaal: de vennootschap die ze uitgeeft, is dus niet verplicht ze terug te betalen. In geval van faillissement kunnen aandelen nagenoeg volledig waardeloos worden.	De liquiditeit is gewaarborgd door het bestaan van een georganiseerde markt, de beurs. Ze hangt vooral af van het aantal transacties met het effect: hoe hoger de beurskapitalisatie van de vennootschap, hoe groter de markt is van haar aandelen en dus ook hoe groter de liquiditeit.	Beperkt voor aandelen in euro. Zelfs wanneer het aandeel in euro is genoteerd, bestaat er een wisselrisico, als een deel van de activa of van het zakencijfer van de vennootschap in valuta's is uitgedrukt. Voor de andere valuta's wordt dat risico bepaald door hun volatiliteit: risico van wisselverlies wanneer de aandelen worden doorverkocht. De evolutie van een wisselkoers kan tegelijk een positieve en negatieve uitwerking hebben op het rendement van een belegging in aandelen.	Over het algemeen heeft een stijging van de rentetarieven op de markten een negatieve weerslag op de evolutie van de aandelenkoersen. Dat effect is indirect. Als de rentevoeten bijvoorbeeld stijgen, zal dat de onderneming die zich via een lening financiert meer kosten, wat op haar lasten zal wegen. Als de obligaties aantrekkelijker worden, zal de aandelenmarkt daar bovendien doorgaans onder lijden, omdat dat de interesse van de beleggers in risicokapitaal zal doen afnemen.	Hangt in sterke mate af van de kwaliteit van de vennootschap, de evolutie in die bepaalde sector en de algemene beursevolutie. Een zogenaamd 'speculatief' aandeel houdt een groter risico qua koersvolatiliteit in dan een aandeel van een vennootschap met stabielere activiteiten.	Een dividend is een variabel inkomen. Om verschillende redenen kan de vennootschap beslissen om in bepaalde jaren geen dividend uit te keren.	De belegger loopt het totale risico van de onderneming. Steeds bestaat het risico op wederverkoop met verlies van een aandeel (d.w.z. tegen een lagere koers dan de aankoopkoers) of zelfs van kapitaalverlies tot 100%. Dat risico is groot, vooral op korte termijn.	Het marktrisico (onzekerheid omtrent de evolutie van de rentetarieven, de inflatie, de conjunctuur, de politieke toestand, nog afgezien van onverwachte gebeurtenissen) is altijd aanwezig op de aandelenmarkten. Voor de buitenlandse beurzen bestaat er een specifiek risico, omdat ze in globaal ongunstiger kunnen evolueren dan Euronext.

	Insolventierisico	Liquiditeitsrisico	Wisselrisico	Renterisico	Koersschommingsrisico	Risico van gebrek aan inkomsten	Kapitaalrisico	Andere risico's
<b>3. Instellingen voor collectieve belegging</b>								
	Het risico dat een ICB failliet gaat, is praktisch uitgesloten. De diversiteit van de waarden in de portefeuille vermindert het debiteurenrisico sterk. De in België erkende ICB's zijn organismen die nauwgezet worden gecontroleerd en aan heel strikte normen moeten voldoen. Het debiteurenrisico is uiteraard groter voor ICB's die zich specialiseren in leningen aan debiteuren met een hoger risico.	- Laag voor de meerderheid. Deze effecten kunnen altijd worden verkocht tegen marktconforme voorwaarden. - Variabel voor bevaks: ondanks hun beursnotering varieert de liquiditeit heel sterk naargelang het fonds en in de tijd. In periodes van pessimisme op de markt zijn er soms grote waardedalingen en wordt verkopen moeilijk.	Dat hangt af van de munteenheid waarin de portefeuilles en hun respectieve onderliggende waarden zijn uitgedrukt.	Hangt af van de onderliggende waarden waarin de ICB's beleggen. In het kader van een ICB, bijvoorbeeld, is dat risico gelijk aan het renterisico van een gewone obligatie met een resterende looptijd gelijk aan de gemiddelde looptijd van de obligatieportefeuille van het obligatiefonds. Het renterisico bestaat gedurende de gehele beleggingsperiode.	Dat hangt af van de onderliggende waarden waarin de ICB's beleggen. Globaal genomen zorgt de diversificatie die typisch is voor ICB's voor een kleinere volatiliteit dan die van de individuele onderliggende waarden.	Alles hangt af van het uitkeringsbeleid waarvoor de belegger heeft gekozen. Een kapitalisatie-ICB keert geen inkomsten uit, in tegenstelling tot een dividenduitkerende ICB.	Hangt af van de ontwikkeling van de prijs vanwege de ICB op basis van de ontwikkeling van de financiële markten.	Hangt af van de aard van de onderliggende waarde.
<b>4. Alternatieve beleggingen</b>								
<b>4.1. Vastgoed</b>								
	Hangt af van de kwaliteit van de emitterende instelling. Hoe groter de interne diversificatie van de belegging, hoe kleiner het risico (een vastgoedbevaki zal bijgevolg minder onderhevig zijn aan dat risico dan een vastgoedcertificaat).	- Sommige certificaten staan niet op Euronext Brussels genoteerd, maar kunnen op de Wekelijkse Openbare Veilingen (WOV) worden verhandeld. - Voor beursgenoteerde certificaten wordt de liquiditeit bepaald door het aantal transacties. Het aantal vastgoedcertificaten dat wordt uitgegeven, is doorgaans relatief beperkt. Hetzelfde geldt voor de liquiditeit van een vastgoedbevaki. Bepaalde kleine of middelgrote vastgoedbevaks worden minder verhandeld. Maar als de markt krap is, kan een verkoop- of aankooporder een sterke invloed hebben op de koers, als er weinig belangstellenden aan de andere kant zijn.	Geen voor vastgoedcertificaten uitgedrukt in euro.	Ja. Onderhevig aan de rentetariefschommelingen (in principe leidt een stijging van de marktrente tot een daling van de waarde van het certificaat, zoals voor vennootschapsaandelen). Aangezien vastgoedcertificaten beleggingen op lange termijn zijn, is de intrest ervan voor een deel afhankelijk van de langetermijnrente.	Ja. Wordt in grote mate bepaald door de evolutie in de vastgoedsector en door intrinsieke kenmerken van het gebouw (ligging, ouderdom, kwaliteit van de materialen, kwaliteit van de huurders...).	De inkomsten die worden uitgekeerd, kunnen variëren: ze hangen af onder meer van de mate waarin het gebouw is verhuurd en van de indexering van de huurprijzen. De coupon kan eventueel ook voorzien in de terugbetaling van de begininleg.	Vastgoedcertificaten: bij de verkoop van het gebouw kan er een waardevermeerdering of -vermindering zijn; bijgevolg weet men niet wat de waarde van het certificaat zal zijn op de eindvervaldag. Bevakis : neen, kleiner dan het risico inzake koersschommeling, aangezien in principe de bevaki een onbeperkte levensduur heeft en er geen sprake is van de terugbetaling van het kapitaal op een of andere datum.	Hangt af van de waarde van de onderliggende waarde.
<b>4.2. Hedge Funds</b>								
	Het gebrek aan transparantie in het beleggingsbeleid is een belangrijke risicofactor.	Beleggingen in hedgefondsen zijn in het algemeen weinig liquide. De verkooptermijn tussen de verkoop van de deelbewijzen en de creditering op de rekening van de belegger kan variëren van enkele weken tot verscheidene maanden.	Het wisselrisico hangt af van de munteenheid waarin het hedgefonds is genoteerd en van de valuta's waarin de activa van het fonds zijn uitgedrukt.	Hangt af van de aard van de strategie, maar heeft een lage correlatie met de traditionele aandelen- en obligatiemarkten.	De volatiliteit van de koers kan groot zijn en voor een waardevermindering zorgen. De volatiliteit hangt niettemin af van de gevolgde strategie.	Over het algemeen zijn hedgefondsen kapitalisatiefondsen.	Het ruime gamma van gebruikte producten, onder meer afgeleide producten, en de mogelijkheid om de lening te benutten om een hefboomeffect te creëren, kunnen een zwaar verlies veroorzaken bij verkoop als de beheerder de verkeerde beslissingen neemt.	Hedgefondsen zijn doorgaans gevestigd in landen waar de controles door de overheid beperkt zijn of zelfs onbestaand, wat het risico gevoelig verhoogt, bv. risico's van fraude, het niet-respecteren van de beleggingsstrategie, het in gevaar brengen van de financiële structuur ...
<b>4.3. Goud, goudmijnen, grondstoffen</b>								
	n.v.t	- Fysiek goud: tamelijk klein wat materieel goud betreft, behalve voor bepaalde gespecialiseerde goudstukken. - Voor aandelen van goudmijnen hangt dit af van het aantal transacties. - Grondstoffen: cf. derivaten, want het is voornamelijk via commodity futures en termijncontracten dat in grondstoffen wordt belegd.	- Aangezien de goudprijs op de wereldmarkten in dollar wordt uitgedrukt, kunnen de schommelingen van die munt een daling van de goudprijs compenseren of versterken. - Hetzelfde geldt voor de grondstofprijzen, die meestal ook in Amerikaanse dollar worden uitgedrukt op de wereldmarkten.	- De ontwikkeling van de rente kan ook een invloed hebben op de koers van de aandelen van de goudmijnen. Meestal heeft een rentestijging een negatieve impact op de goudprijs (want de opportuniteitskosten van het fysiek in bezit hebben, stijgen) en bijgevolg op de aandelenkoers van goudmijnen. - De ontwikkeling van de rentevoeten op de wereldmarkten heeft onrechtstreeks ook een invloed op de grondstofprijzen, omdat die een invloed heeft op het consumptieniveau en, bijgevolg, de vraag naar deze grondstoffen.	- De goudprijs en de koers van de aandelen van goudmijnen zijn erg onstabiel. Er is dus een groot gevaar voor wederverkoop met verlies, tegen een beurskoers die lager is dan de aankoopkoers, vooral op korte termijn. - De volatiliteit van de grondstofkoersen is heel belangrijk en varieert op basis van tal van parameters, waaronder de wereldwijde vraag naar de grondstof in kwestie, maar ook geopolitieke factoren die vaak minder te voorspellen vallen, maar niettemin de koersen sterk beïnvloeden.	- Materieel bezit van goud levert geen inkomsten op. - Aandelen van goudmijnen geven recht op een dividend, een variabele opbrengst die in bepaalde jaren niet kan worden uitgekeerd. - Grondstoffen: cf. afgeleide producten.	Groot risico voor wederverkoop met verlies tegen een beurskoers die lager ligt dan de aankoopkoers. De bewaring van materieel goud waarborgt het terugbetalingsrisico.	Beleggers hebben soms moeite om voldoende en voldoende nauwkeurige informatie te krijgen. Dat maakt een belegging in dit domein risicovoller.
<b>5. Afgeleide financiële instrumenten</b>								
	Het risico schuilt in het feit dat de tegenpartij haar verbintenissen niet nakomt. Men moet zich vergewissen van de solvabiliteit van de emittent. Gaat het om een gecontroleerde instelling, dan is het risico tamelijk gering, maar toch steeds reëel.	Afgeleide producten kunnen op georganiseerde secundaire markten (cf. Euronext) of 'over the counter' ('over-the-countercontract') bij een kredietinstelling worden verhandeld. Niettemin is de liquiditeit gering: men is niet zeker dat de prijs bij de wederverkoop interessant zal zijn.	Geen voor opties in euro. Het wisselrisico kan aanzienlijk zijn voor opties in andere munten, vooral onstabiele munten.	De renteschommelingen hebben een weerslag op de aandelenkoersen en onrechtstreeks op de prijzen van de producten die ervan zijn afgeleid. Bovendien zijn afgeleide producten waarvan de onderliggende waarde van het obligatietype is, des te gevoeliger voor zo'n ontwikkeling.	Aangezien afgeleide producten speculatieve instrumenten zijn, is de koers ervan heel volatiel. Die koers wordt bepaald door de ontwikkeling en vooruitzichten van de onderliggende activa .	Een afgeleid product levert geen inkomen op, maar alleen een eventuele meerwaarde, afhankelijk van de koers van de onderliggende waarde.	Er is geen terugbetaling. Het resultaat van de belegging is erg wisselvallig en het is lang niet zeker dat het belegde bedrag zal worden terugverdiend. Na de vervaldag verliest de optie al haar waarde.	Als de onderliggende activa ongunstig evolueren, kan de waarde van de optie totaal verloren gaan (het verlies voor de koper van de optie blijft beperkt tot de premie die werd betaald). Eventueel onbeperkt risico bij verkoop (of terugbetaling).



	Insolventierisico	Liquiditeitsrisico	Wisselrisico	Renterisico	Koersschommelingsrisico	Risico van gebrek aan inkomsten	Kapitaalrisico	Andere risico's
<b>6.1. Spaarverzekeringen (tak 21)</b>								
	Beperkt. Aan de tak 21-producten is een risico van insolventie verbonden doordat ze door verzekeringsondernemingen worden uitgegeven. Toch is dat risico beperkt door het bestaan van het 'Bijzonder Fonds voor de Bescherming van Deposito's en Levensverzekeringen' (opgericht bij KB van 14 november 2008). De bescherming van het Bijzonder Fonds betreft levensverzekeringen met gewaarborgd rendement die tot tak 21 behoren. Ze is beperkt tot de afkoopwaarde van de contracten en tot een bedrag van 100.000 euro voor alle beschermde contracten die door eenzelfde verzekeringnemer bij een verzekeringsmaatschappij worden aangegaan. Het faillissementsrisico van de Belgische verzekeringsondernemingen is trouwens erg klein aangezien ze onder een zeer strikt prudentieel toezicht staan.	Afkopen zijn toegestaan maar worden bestraft (kosten en taksen).	Geen, want de tak 21-verzekeringen zijn uitgedrukt in euro.	Geen, aangezien de rentevoet op de gestorte nettopremie gewaarborgd is. Het gaat om de rentevoet die van kracht is op het ogenblik dat de verzekeraar de premie op zijn incassorekening ontvangt. De rentevoet op deze premie is gewaarborgd gedurende de hele looptijd van het contract.	Geen	Geen	Geen	Geen
<b>6.2. Beleggingsverzekeringen</b>								
We verwijzen in grote lijnen naar de risico's van de ICB's (zie punt 3), aangezien de beleggingsverzekeringen die instrumenten als onderliggende waarde hebben.	Het risico dat de onderliggende ICB van de beleggingsverzekering failliet gaat, is zo goed als uitgesloten. De verscheidenheid van de waarden in de portefeuille verlaagt het debiteurenrisico aanzienlijk. De in België erkende ICB's zijn instellingen die onder strikt toezicht staan en aan zeer strenge normen moeten voldoen. Het debiteurenrisico is uiteraard groter voor de ICB's die zich specialiseren in leningen aan debiteuren met een hoger risico.	Gering voor de meeste onderliggende ICB's. Die effecten kunnen altijd tegen marktconforme voorwaarden worden verkocht.	Beleggingsverzekeringen zijn uitgedrukt in euro maar er kan een wisselrisico bestaan naargelang de munteenheid waarin de portefeuilles en de respectieve onderliggende waarden zijn uitgedrukt.	Dat hangt af van de onderliggende waarden waarin de ICB's beleggen. In het kader van een obligatie-ICB bijvoorbeeld is dat risico gelijk aan het renterisico van een gewone obligatie met een resterende looptijd die gelijk is aan de gemiddelde looptijd van de obligatieportefeuille van het obligatiefonds. Het renterisico blijft bestaan gedurende de hele looptijd van de belegging.	Dat hangt af van de onderliggende waarden waarin de ICB's beleggen. Algemeen genomen zorgt de diversifiëring die kenmerkend is voor ICB's ervoor dat de volatiliteit lager is dan voor de onderliggende waarden afzonderlijk.	Niet van toepassing	Hangt af van de prijsevolutie van de onderliggende ICB volgens het verloop van de financiële markten. Er zijn verschillende risiconiveaus naargelang het deel van de portefeuille dat de fondsen beleggen in aandelen, waarvoor de risico's hoger zijn, en in liquiditeiten en obligaties, waarvoor de risico's kleiner zijn. De koers van de fondsen schommelt volgens aanbod en vraag op de markt. Dat houdt in dat de begunstigde zich aan de risico's van die markt blootstelt, tenzij voor de fondsen met kapitaalbescherming.	Hangt af van de aard van de onderliggende waarde (zie kapitaalrisico).

## <sup>1</sup> Belangrijke informatie

Dit document is louter ter informatie van haar (potentiële) cliënten verdeeld door ING België nv. Het bevat geen beleggingsaanbevelingen in de zin van het Koninklijk Besluit van 5 maart 2006 en houdt geen beleggingsadvies in overeenkomstig artikel 46, 9 en 10° van de wet van 6 april 1995 inzake het statuut van en het toezicht op de beleggingsondernemingen en houdt geen advies in over spaar- en beleggingsverzekeringen overeenkomstig het Koninklijk Besluit van 21 februari 2014 over de regels voor de toepassing van de artikelen 27 tot 28bis van de wet van 23 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten op de verzekeringssector. De cliënt dient deze informatie zelf te beoordelen in het licht van zijn persoonlijke situatie, rekening houdend met zijn eigen financiële toestand en zijn beleggingsdoelstellingen. De cliënt blijft als enige volledig verantwoordelijk voor het vrije gebruik van deze informatie en voor de gevolgen van zijn beslissingen. ING België, of om het even welke vennootschap van ING Groep, geeft geen enkele uitdrukkelijke of impliciete garantie, waarborg of attest omtrent de juistheid, geschiktheid of volledigheid van de verstrekte informatie. De hier meegedeelde informatie kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Noch ING België, noch een vennootschap van ING Groep, noch een van haar kaderleden, bestuurders of werknemers, aanvaardt enige verbintenis – en in het bijzonder een resultaatsverbintenis – of aansprakelijkheid voor de verstrekte informatie. Alle rechten voorbehouden. Zonder voorafgaande toestemming van de houder van het auteursrecht is het niet toegestaan om enig deel van deze publicatie in om het even welke vorm of op om het even welke wijze (mechanisch, door middel van fotokopie, opname of anderszins) te kopiëren, op te slaan in een informatiesysteem of te verzenden. De hierboven vermelde bepalingen ontslaan noch ING België, noch haar kaderleden, bestuurders of werknemers, van hun aansprakelijkheid bij ‘ernstige nalatigheid’.

ING België nv – Bank/Kredietgever – Marnixlaan 24, B-1000 Brussel – RPR Brussel – Btw: BE 0403.200.393 – BIC: BBRUBEBB – IBAN: BE45 3109 1560 2789. Verantwoordelijke uitgever: Inge Ampe – Sint-Michielswarande 60, B-1040 Brussel © Editing Team & Graphic Studio – Marketing ING Belgium – 702092N – 07/14