

Bijlage 7
behorende bij de
Vermogensbeheerovereenkomst voor
<<naam>> <<naam1>>

KENMERKEN VAN FINANCIËLE INSTRUMENTEN

VOORWOORD

Deze beschrijving is onderdeel van uw overeenkomst met Sequoia Vermogensbeheer en bevat algemene informatie over beleggen en de risico's die in het algemeen aan beleggen zijn verbonden. Daarnaast bevat het informatie over de risico's die verschillende financiële instrumenten op diverse financiële markten met zich mee brengen.

De in deze beschrijving opgenomen informatie is uitsluitend bedoeld ter informatie en dient niet te worden uitgelegd als een aanbieding betreffende een financieel-, bank- of ander product of dienstverlening. Aan de verstrekte informatie kunnen geen rechten worden ontleend. De hieronder opgenomen informatie en materialen zijn niet bedoeld als juridisch, financieel, belastingtechnisch, boekhoudkundig of enig ander advies.

1. Algemene opmerkingen over beleggen

U kunt tegenwoordig in nagenoeg alles beleggen: kunst, onroerend goed en een grote verscheidenheid aan financiële instrumenten, waarbij aandelen en obligaties de meest bekende zijn. In de regel zult u geld beleggen dat u niet direct nodig heeft voor consumptieve doeleinden. Het doel van beleggen is duidelijk en altijd gelijk; u belegt in de hoop of verwachting dat het in de belegging geïnvesteerde bedrag zal toenemen. Er zijn diverse factoren die bij beleggen een belangrijke rol spelen. De meest belangrijke factoren zijn echter risico en rendement. Het te behalen rendement is afhankelijk van het object waarin wordt belegd. Het spreekt voor zich dat waar winst kan worden behaald ook de kans bestaat op verlies. Bij beleggen gaan rendement en risico hand in hand. De algemene regel is hoe hoger het gewenste rendement, hoe hoger het risico. Welke mate van risico u bereid bent te nemen is persoonlijk. Het is echter ook niet zwart of wit. U bent niet verplicht tussen het ene uiterste (compleet risicomijdend) en het andere uiterste (zeer risicovol) te kiezen.

Er zijn verschillende combinaties te bedenken. U kunt immers gebruikmaken van de eigenschappen van verschillende financiële

instrumenten die soms tegengesteld bewegen. Zo kun je het verlies van het ene financiële instrument compenseren met de winst van het andere. Het is ook mogelijk met relatief risicovolle producten (bijvoorbeeld derivaten) het risico van minder risicovolle producten (bijvoorbeeld aandelen) af te dekken. Op die manier kunt u het risico mitigeren. Maar risico mitigeren is niet hetzelfde als risico uitsluiten. U moet zich realiseren dat er altijd bepaalde risico's zijn aan beleggen. U moet zich daarvan goed bewust zijn wanneer u besluit te gaan beleggen.

Zoals gezegd gaan rendement en risico altijd samen. Er zijn verschillende soorten risico's, waarvan de omvang afhankelijk is van het soort product waarin men belegt en de type dienst die men afneemt. Hieronder zal op een aantal soorten risico's nader worden ingegaan.

1. Koersrisico

Dit risico bestaat uit fluctuaties van de koers op de markt waarop het betreffende financiële instrument wordt verhandeld. Deze fluctuaties kunnen bijvoorbeeld het gevolg zijn van een negatief bericht over een bepaald bedrijf, de financiële markt in het algemeen of de rentestand.

2. Renterisico

Renterisico bestaat uit twee componenten: het herbeleggingrisico en het koersrisico. Het herbeleggingrisico wordt veroorzaakt door het gegeven dat u uw geld slechts één keer kunt uitgeven. Indien u een bepaald bedrag heeft vastgelegd in een bepaald financieel instrument tegen een bepaald rentepercentage en de rente op de kapitaalmarkt stijgt, dan loopt u rendement mis. U heeft echter als voordeel dat u geen verlies lijdt als de rente op de kapitaalmarkt daalt.

3. Valutarisico

Bij een belegging in een andere valuta dan de Euro zult u alle uitkeringen en de aflossing ook in die valuta ontvangen. Indien de koers van die valuta ten opzichte van de Euro daalt, zal het rendement lager kunnen uitvallen of kan het voorkomen dat u een lager bedrag dan het geïnvesteerde bedrag krijgt uitgekeerd. Aan de andere kant kunt u bij een koersstijging een hoger rendement behalen.

4. Debiteurenrisico

Het debiteurenrisico omvat het risico dat de partij waarin u heeft geïnvesteerd over onvoldoende financiële middelen beschikt om het rendement waar u recht op heeft of de hoofdsom terug te betalen.

5. Ondernemingsrisico

Bij sommige financiële instrumenten (zoals aandelen) wordt u voor een gedeelte eigenaar van de onderneming, waarin u heeft geïnvesteerd. Uiteraard deelt u daardoor mee in de winst van de onderneming, maar als de onderneming verlies draait, zult u geen winstuitkering ontvangen en is de kans aanwezig dat de waarde van uw aandelen zal dalen.

Bijlage 7

6. Beursrisico

Het beursrisico is afhankelijk van het beursklimaat. Bij een positief sentiment op de beurs zullen de koersen stijgen en bij een negatieve stemming dalen. Dit sentiment kan door diverse factoren beïnvloed worden zoals het vertrouwen van consumenten in de economie, dreigende veranderingen van de rente, etc.

7. Politiek risico

Ook het politieke klimaat in een bepaald land of regio in de wereld brengt ook risico's met zich mee. Het spreekt voor zich dat beleggen in een gebied met een politiek stabiele situatie meer zekerheid geeft, dan een plaats met politieke onrust of een grote kans daarop.

8. Liquiditeitsrisico

Het risico dat een belegging bij verkoop niet goed verhandelbaar is, waardoor de belegging niet, of alleen tegen een lage prijs, kan worden verkocht. Dit kan betekenen dat de beleggingen tegen een minder goede prijs of in het geheel niet verkocht kunnen worden. Uit diverse onderzoeken blijkt dat beleggen op langere termijn een hoge opbrengst oplevert. Uit de studie van Ibbotson en Sinquefeld (Verenigde Staten) blijkt dat gedurende een periode van 75 jaar de gemiddelde jaarlijkse opbrengst vóór belastingen van aandelen 10,7%, van kleinere ondernemingen (de zogenoemde small caps) 12,5%, van bedrijfsobligaties 5,8% en van overheidsobligaties 5,3% was. Dit zijn zeer gunstige cijfers. Echter de algemene waarschuwing dat in het verleden behaalde resultaten geen garantie voor de toekomst bieden, geldt onverkort. U zult altijd voorzichtig met beleggingen moeten omgaan, zoals blijkt uit de hierboven omschreven risico's. In de volgende pagina's zult u een omschrijving vinden van de kenmerken en risico's van financiële instrumenten. Per instrument zult u een verwijzing vinden naar de hierboven genoemde risico's.

2. Kenmerken en risico's van financiële instrumenten

Hieronder zal per door Sequoia Vermogensbeheer aangeboden financieel instrument de belangrijkste kenmerken, oorsprong van het rendement en risico worden besproken.

2.1 Aandelen (risico's: 1,3,4,5,6,7,8)

Aandelen zijn deelnemingen in het eigen vermogen van een vennootschap. De aandeelhouder mag zich – economisch gezien – beschouwen als eigenaar van een onderneming. Bij aandelen is derhalve sprake van risicodragend kapitaal. In geval van faillissement kan de waarde teruglopen tot nul.

De waarde-ontwikkeling is vooral afhankelijk van de gerealiseerde en verwachte bedrijfsresultaten en de dividend-politiek van de betrokken vennootschap. Aandeelhouders komen pas voor dividend in aanmerking, nadat alle overige kapitaalverschaffers het aan hen toekomende rendement hebben ontvangen.

De risico's van een belegging in aandelen kunnen dus zeer verschillend zijn, afhankelijk van onder meer de ontwikkelingen bij de onderneming en de kwaliteit van het management.

2.2 Certificaten van aandelen (risico's: 1, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Certificaten van aandelen zijn financiële instrumenten die originele aandelen vertegenwoordigen. De aandelen zelf zijn meestal in beheer bij een administratiekantoor. Certificaathouders zijn als het ware deelgerechtigd in de onderliggende aandelen. Niet alle rechten die zijn verbonden aan aandelen, zijn ook van toepassing op certificaten van aandelen (vaak is bijvoorbeeld het aan aandelen verbonden stemrecht beperkt).

De risico's zijn in principe dezelfde als de risico's aan gewone aandelen.

2.3 Obligaties (risico's 1, 2, 3, 4, 6, 7, 8)

De obligatie is een schuldbekentenis voor een bepaalde duur, tegen een vooraf overeengekomen rente. Bij een belegging in obligaties leent u geld aan een onderneming of instelling. Obligatiehouders nemen deel in het vreemd vermogen van een onderneming of instelling. Op degene die obligaties uitgeeft rust de verplichting periodiek en op vaste tijdstippen rente, 'coupon' genaamd, te vergoeden. Na afloop van de looptijd van de lening wordt het volledige bedrag terugbetaald. Een obligatie kan tegen, onder of boven pari worden uitgegeven. Tegen pari wil zeggen dat de koers exact gelijk is aan de nominale waarde van de schuldbekentenis. Bij uitgifte onder respectievelijk boven pari is de koers lager respectievelijk hoger dan de nominale waarde. Het rendement van een obligatie is het verschil tussen de opbrengst van de investering en het geïnvesteerde bedrag. Deze werkelijke opbrengst van het geïnvesteerde geld mag niet verward worden met de coupon (doorgaans een vast bedrag). Het rendement van een obligatie kan hoger of lager liggen dan de coupon, afhankelijk van de koers van de obligatie. Bij obligaties is dus sprake van twee soorten rendement: het couponrendement en het rendement op eindvervaldag (yield-to-maturity). Hierna zullen de meest voorkomende obligaties kort worden beschreven.

2.3.1 Reguliere obligaties (risico's 1, 2, 3, 4, 6, 7, 8)

Aan reguliere of 'normale' obligaties zijn geen bijzondere voorwaarden of speciale rechten verbonden. De houder van de obligatie is een 'gewone' ofwel concurrente schuldeiser. Een consequentie daarvan kan zijn dat onder omstandigheden (bijvoorbeeld bij een faillissement) aan de bezitter van reguliere obligaties pas een uitkering zal worden gedaan als andere schuldeisers een uitkering hebben ontvangen.

2.3.2 Bevoorrechte obligaties (risico's 1, 2, 3, 4, 6, 7, 8)

Het belangrijkste bijzondere kenmerk van een dergelijke obligatielening is dat deze schuldeisers meer zekerheid biedt wat betreft de terugbetaling. Zo worden deze obligaties bij een eventueel faillissement met voorrang terugbetaald.

Bijlage 7

2.3.3 Achtergestelde obligaties (risico's 1, 2, 3, 4, 6, 7, 8)

Bij dit soort obligaties ontvangen schuldeisers juist pas een uitkering nadat de bevoorrechte en gewone schuldeisers een uitkering hebben ontvangen. Tegenover deze onzekerheid staat in de regel een hogere rente.

2.3.4 Obligaties met variabele rente (risico's 1, 2, 3, 4, 6, 7, 8)

Binnen obligaties met een variabele rente kan een onderscheid gemaakt worden tussen de 'floating rate notes' en de 'variabele rate notes'. Bij een floating rate note wordt de rente periodiek, bijvoorbeeld per drie à zes maanden betaald en herzien, de gebruikte rentevoet hangt veelal samen met de rentevoet op de internationale geldmarkt (aangeduid als: 'Euro Inter Bank Offered Rate', afgekort als: EURIBOR). De rente is gelijk aan een variabele rente plus een vaste opslag. Bij variabele rente notes is ook de opslag variabel.

2.3.5 Obligaties met vervroegde terugbetaling (risico's 1, 2, 3, 4, 6, 7, 8)

Er zijn obligatieleningen waarbij vervroegde terugbetaling mogelijk is. Dit recht is meestal uitoefenbaar na een bepaalde datum, in de regel enkele jaren na de emissie. De verstrekker van de lening zal van deze mogelijkheid gebruikmaken indien de marktrente is gedaald, zodat de lening vervangen kan worden door nieuwe leningen met een lagere rente. Een omgekeerde constructie is echter ook mogelijk.

2.3.6 Converteerbare obligatie of 'convertible' (risico's 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Een converteerbare (oftewel omwisselbare) obligatie is een obligatie die onder bepaalde voorwaarden en gedurende een bepaalde periode tegen aandelen kan worden omgewisseld. Dit kunnen aandelen van dezelfde onderneming zijn, maar er bestaan ook converteerbare obligaties die kunnen worden omgewisseld tegen aandelen van een andere onderneming, de zogenoemde 'exchangeable'. Het is mogelijk dat bij de omwisseling een (bij)betaling in contanten dient plaats te vinden. Converteerbare obligaties hebben meestal een veel lagere coupon dan gewone bedrijfsobligaties. De voorwaarden voor de omwisseling, zoals de conversieprijs (de prijs van de aandelen), de conversieverhouding (hoeveel aandelen de omwisseling van een obligatie oplevert) en de conversieperiode worden bij de uitgifte vastgelegd. De risico's van converteerbare obligaties zijn door de vaak lage coupon hoger dan die van gewone bedrijfsobligaties. Afhankelijk van de koersontwikkeling van het aandeel waarnaar geconverteerd kan worden, is het risico van een converteerbare obligatie meer vergelijkbaar met dat van een bedrijfsobligatie, dan wel meer met dat van een aandeel. Het risico van een converteerbare obligatie zal meer op dat van een aandeel gaan lijken naarmate de beurskoers van het onderliggende aandeel dichter in de buurt komt van de conversiekoers of er boven uitstijgt.

2.3.7 Omgekeerd converteerbare obligatie of 'reverse convertible' (risico's 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Aan dit type obligaties zijn aanvullende voorwaarden verbonden. De belegger in een reverse convertible koopt een obligatie en verkoopt (schrijft) gelijktijdig een putoptie op de onderliggende aandelen of een mandje. In zulke gevallen gaat de koper een verbintenis aan om de aandelen/mandje te kopen tegen een vooraf vastgestelde prijs. Dit betekent dat indien de koers van de aandelen daalt de belegger toch die aandelen tegen een hogere koers moet kopen. Voor het schrijven van die putoptie ontvangt de belegger een premie, meestal in de vorm van een hoge coupon.

2.3.8 Zerobond (risico's 1, 2, 3, 4, 6, 7, 8)

Bij een zerobond wordt (tussentijds) geen coupon uitbetaald. Daardoor ligt de uitgifteprijs van dit type obligaties ver beneden pari. De houder van een zerobond ontvangt op de vervaldag een opslag. Op de vervaldag ontvangt men een hoger bedrag dan bij de uitgifte.

2.3.9 Obligatie met warrant (risico's 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Net als de converteerbare obligatie is de obligatie met warrant een lening met een aandeelgebonden opbrengst. De obligatie met warrant bestaat uit twee financiële beleggingsinstrumenten: de obligatie en de warrant (zie voor meer informatie over de warrant elders in deze beschrijving). De warrant geeft het recht om tegen een vooraf bepaalde prijs aandelen van de onderliggende vennootschap te kopen. De obligatie is een gewone lening met lage coupon. Anders dan bij de converteerbare obligatie blijft de obligatie na omruiling van de warrant behouden. De obligatie met warrant heeft bepaalde voordelen. De belegger is zeker van een bepaald rendement, maar kan ook profiteren van een stijging van de koers van het aandeel.

2.3.10 'Dual currency'-obligatie (risico's 1, 2, 3, 4, 6, 7, 8)

Bij de 'dual currency'-obligatie heeft de uitgever het recht om de schuld terug te betalen in een andere valuta dan waartegen het schuldbewijs is uitgegeven. Daarbij is de valutakoers vooraf overeengekomen. Dit heeft voor de koper het nadeel dat het rendement moeilijk te berekenen is. Dit rendement is immers mede afhankelijk van de valutakoers op het moment van terugbetaling. De koper heeft als voordeel dat deze obligatie een hoger rendement kent. Dit hogere rendement gaat echter gepaard met een hoger risico.

Bijlage 7

2.4 Opties (risico's worden uitvoerig hieronder beschreven)

2.4.1 Wat is een optie?

Een optie geeft de koper het recht gedurende een vastgestelde termijn (de looptijd) een vaste hoeveelheid van een onderliggende waarde tegen een overeengekomen prijs te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie). Met onderliggende waarde bedoelt men bijvoorbeeld een vast aantal aandelen, een index of valuta. Op Euronext.liffe Amsterdam worden opties verhandeld op diverse onderliggende waarden, zoals aandelen, aandelenindices, en valuta. Alle opties die betrekking hebben op één onderliggende waarde, vormen samen een optieklasse.

2.4.2 Hoe werkt een optie?

Een belegger die een optie koopt doet dat door een zogenoemde openingskoop en wordt de koper genoemd. Het bedrag dat een belegger voor de optie betaalt, heet premie. De kooppositie die nu ontstaat in call- of putopties wordt ook wel een long-positie genoemd. De koper heeft het recht per optie de vaste hoeveelheid van de onderliggende waarde tegen een vastgestelde prijs te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie) gedurende de looptijd. De optie houdt ooit op te bestaan; men noemt dat de expiratie van de optie. Als de koper van zijn recht gebruik wil maken, moet hij zijn optie uitoefenen. Dit moet hij wel gedurende de looptijd doen. Na expiratie bestaat de optie en dus het recht niet meer. Als de koper zijn recht tijdens de looptijd niet heeft uitgeoefend of verkocht loopt zijn optie waardeloos af en heeft hij als verlies de premie die hij heeft betaald. Meer dan de betaalde premie kan de koper van een optie niet verliezen. Tegenover de koper, die een recht heeft gekocht, staat de verkoper, die schrijver wordt genoemd. De schrijver is zijn positie aangegaan door middel van een openingsverkoop. De schrijver heeft de plicht, als de koper dat eist, de onderliggende waarde te leveren (in het geval van een calloptie) of af te nemen (in het geval van de putoptie). De positie van de schrijver noemt men ook wel een short-positie. De schrijver ontvangt op het moment van het aangaan van de short-positie de premie die de koper heeft betaald. Als de schrijver gedurende de looptijd niet wordt 'aangewezen', bestaat de winst van de schrijver uit de ontvangen premie. Indien iemand een calloptie schrijft terwijl hij de onderliggende waarde zelf bezit, wordt de optie als 'gedekt' aangemerkt. Een belegger kan ook een calloptie schrijven zonder dat hij de onderliggende waarde bezit. In zo'n geval spreekt men over 'ongedekt' schrijven. Geschreven putopties zijn altijd ongedekt. Aan short-posities zijn risico's verbonden. Voor het houden van short-positie wordt een zekerheid verlangd. De soort en hoeveelheid van deze zekerheid hangt van de positie/product af. Als een koper zijn optie gedurende de looptijd kwijt wil, kan hij dat doen door de optie te verkopen.

Aan het kopen en verkopen van opties zijn risico's verbonden. Een belegger dient niet over te gaan tot het kopen van een optie indien hij niet in staat is de betaalde premie te verliezen. Bovendien moet een belegger geen optie schrijven als hij niet in staat is een aanzienlijk financieel verlies te lijden.

2.4.3 De contractspecificaties

De opties die op de derivatenmarkt worden verhandeld, voldoen aan een aantal standaardvoorwaarden. De standaardisatie heeft betrekking op de contractgrootte, de looptijd, de aflooptdatum (expiratedatum) en de uitoefenprijs. Deze gegevens vormen onderdeel van de contractspecificaties. De contractgrootte is de hoeveelheid onderliggende waarde waarop één optie betrekking heeft. Dat kan bijvoorbeeld zijn 100 aandelen. De looptijd van een optie is de maximale termijn waarbinnen de optie een recht vertegenwoordigt. Na de expiratie heeft de optie geen waarde meer. Er worden opties verhandeld met verschillende looptijden van één maand tot vijf jaar. De uitoefenprijs is de prijs waartegen de houder van de optie de onderliggende waarde bij uitoefening van de optie mag kopen of verkopen; de uitoefenprijs wordt genoteerd per eenheid van de onderliggende waarde. De laatste handelsdag van een optie is de laatste dag waarop handel in aflopende optieseries mogelijk is.

2.4.4 De uitoefening van opties

Afwikkeling bij uitoefening is mogelijk op twee verschillende manieren: door levering, zoals bij aandelen opties, of door verrekening in contanten, zoals bij indexopties en valutaopties. Het verrekenen in contanten, hetgeen cash settlement wordt genoemd, gebeurt op basis van de uitoefenprijs en de afrekeningswaarde, die ook wel settlementsprijs wordt genoemd. In het geval van contante verrekening ontvangt de koper van een call op expiratie het verschil tussen de uitoefenprijs en de settlementsprijs, maar alleen in het geval de uitoefenprijs de laagste van de twee is. De koper van een put ontvangt het verschil tussen de uitoefenprijs en de settlementsprijs, maar alleen in het geval de uitoefenprijs de hoogste van de twee is. De waarden waarop opties worden genoteerd – de onderliggende waarden – worden door Euronext.liffe geselecteerd. Op grond van zwaarwegende omstandigheden kan Euronext.liffe besluiten een optieklasse uit de notering te nemen. De munteenheid van het land van herkomst van de onderliggende waarde wordt in principe ook de munteenheid waarin de opties op die waarden worden genoteerd. De premie, dat is de koers van een optie, komt tot stand door vraag en aanbod van partijen, die aan de handel op de derivatenmarkt deelnemen.

Bijlage 7

In geval van een fusie of overname, herkapitalisatie, splitsing, claimmissie of uitgifte van bonusaandelen kunnen optiecontracten door Euronext.liffe worden aangepast. De onderliggende waarde zelf kan worden vervangen, maar ook de handelseenheid, de uitoefenprijs, de hoeveelheid onderliggende waarde en het aantal opties kunnen worden gewijzigd. In gevallen waarin de optienotering niet kan worden gehandhaafd zal moeten worden overgegaan tot afrekening in contanten.

2.4.5 Doelstellingen van de optiebelegger

Bescherming tegen koersdaling

Opties bieden beleggers tevens de mogelijkheid zich te beschermen tegen de koersdalingen van de onderliggende waarde. De belegger die een bescherming met een grootte naar keuze wil, kan dat doen door het kopen van putopties. Door het schrijven van callopties kan de belegger zich gedeeltelijk beschermen tegen koersdaling. Deze bescherming beperkt zich tot de hoogte van de ontvangen premie.

Het behalen van koerswinst

De koper van een optie verwacht een verandering in de koers van de onderliggende waarde.

De koper van een calloptie hoopt op een stijging van de koers, de koper van een putoptie op een daling.

Het verkrijgen van extra inkomen

Een belegger kan ook besluiten callopties te schrijven om op die manier premie te ontvangen. Let op als hij echter wordt aangewezen om de onderliggende waarde te leveren, zal hij deze onderliggende waarde - in de regel - beneden de marktwaarde moeten verkopen. Als de houder van de putoptie zijn recht heeft uitgeoefend, zal de schrijver van die putoptie de onderliggende waarde - in de regel - boven de marktwaarde moeten kopen.

Het verlies van de schrijver kan, alhoewel gereduceerd door de ontvangen optieopbrengst, aanzienlijk zijn als het gaat om een grote verandering in de koers van de onderliggende waarde.

2.4.6 Het kopen van callopties

De koper van een calloptie kan profiteren van koersstijgingen van de onderliggende waarde die zich gedurende de looptijd van de optie voordoen. Hij heeft namelijk met zijn optie het recht om de onderliggende waarde tegen een vooraf afgesproken prijs aan te schaffen. Als de koers van de onderliggende waarde stijgt, moet de houder van een calloptie zelf stappen ondernemen om zijn mogelijke optiewinst te realiseren.

Er zijn dan twee mogelijkheden: Hij kan zijn optie verkopen op de derivatenmarkt. De winst bestaat in dit geval uit de verkoopopbrengst minus de premie en de transactiekosten. Hij kan ook besluiten de optie uit te oefenen.

Afhankelijk van de specificaties van de optie zal bij uitoefening de onderliggende waarde aan de houder worden geleverd.

Risico: Indien de koers van de onderliggende waarde gelijk blijft, of juist daalt, kan de houder van een calloptie een gedeelte van of het gehele geïnvesteerde bedrag verliezen. In principe is het maximale verlies dat de koper van een calloptie kan lijden het geïnvesteerde bedrag, te weten de premie plus de transactiekosten.

2.4.7 Het kopen van putopties

De koper van een putoptie verschaft zich de mogelijkheid koersdalingen van de onderliggende waarde, die zich gedurende de looptijd van de optie voordoen, te benutten.

Indien de koers van de onderliggende waarde daalt, kan de houder van de putoptie, die zijn winst wil realiseren, kiezen uit de volgende twee mogelijkheden:

Hij kan zijn optie op de derivatenmarkt verkopen. Zijn winst bestaat in dit geval uit de stijging van de premie. Hij kan ook besluiten zijn putoptie uit te oefenen.

Afhankelijk van de specificaties van de optie zal bij uitoefening de onderliggende waarde door de houder worden verkocht.

Risico: Indien de koers van de onderliggende waarde gelijk blijft, of juist stijgt, kan de houder van een putoptie een gedeelte van of het gehele geïnvesteerde bedrag verliezen. In principe is het maximale verlies dat de koper van een putoptie kan lijden het geïnvesteerde bedrag, te weten de premie plus de transactiekosten.

2.4.8 Het schrijven van callopties

De schrijver van een calloptie neemt de verplichting op zich de onderliggende waarde tegen de uitoefenprijs te verkopen indien hij daartoe wordt aangewezen. Hij ontvangt in ruil daarvoor de optiepremie.

Callopties schrijven met onderliggende waarde.

Voor beleggers die callopties schrijven op een onderliggende waarde die zij al in bezit hebben (gedekt schrijven van calls), bestaat de volgende belangrijke doelstelling: het behalen van extra rendement op een beleggingsportefeuille door het ontvangen van de premie. Een gevolg van deze doelstelling is dat de belegger het risico aanvaardt om tegen een door hem geselecteerde prijs, namelijk de uitoefenprijs, de onderliggende waarde te moeten verkopen.

Indien de koers van de onderliggende waarde beneden de uitoefenprijs daalt, zal de optie vermoedelijk aflopen zonder te worden uitgeoefend en kan de schrijver de opbrengst, te weten de ontvangen premie, behouden. De schrijver kan echter ook zijn positie liquideren door op de derivatenmarkt een sluitingstransactie uit te laten voeren, te weten een sluitingskoop. Indien de beurskoers van de onderliggende waarde echter boven de uitoefenprijs stijgt, is de kans reëel dat de calloptie zal worden uitgeoefend.

Bijlage 7

Van de schrijver zal dan worden geëist dat hij de onderliggende waarde levert. De effectieve verkoopprijs zal dan gelijk zijn aan de uitoefenprijs (de prijs waarvoor de schrijver de aandelen moet leveren) plus de ontvangen premie. Wat de koers van de aandelen ook doet, meer dan deze effectieve verkoopprijs zal de schrijver nooit krijgen.

Callopties schrijven zonder onderliggende waarde.

Beleggers die callopties schrijven zonder de onderliggende waarde te bezitten (het zogenaamde ongedekt schrijven van calls) moeten zich realiseren dat zij in principe **een ongelimiteerd risico lopen**.

Als de koers van de onderliggende waarde boven de uitoefenprijs stijgt, is de kans reëel dat de calloptie zal worden uitgeoefend. Van de schrijver zal dan geëist worden dat hij de onderliggende waarde levert tegen de uitoefenprijs. Aangezien de schrijver de onderliggende waarde niet bezit, zal hij deze (tegen de geldende hogere koers) moeten kopen. De koers van de onderliggende waarde kan in theorie onbepaald stijgen, wat betekent dat de schrijver van een ongedekte calloptie een ongelimiteerd risico loopt.

Risico: Gelet op de grote verliezen die geleden kunnen worden, is het schrijven van opties alleen geschikt voor ervaren beleggers die financieel in staat zijn deze eventuele verliezen te dragen. De omvang van het risico van de schrijver hangt in belangrijke mate af van het feit of de belegger gedekte of ongedekte opties heeft geschreven. Een schrijver van een gedekte of ongedekte calloptie die verwacht te moeten leveren als gevolg van een koersstijging van de onderliggende waarde, kan zich, zolang hij nog niet is aangewezen, van zijn verplichting tot levering van de onderliggende waarde ontdoen door op de derivatenmarkt een sluitingskoop te doen.

2.4.9 Het schrijven van putopties

De schrijver van een putoptie neemt de verplichting op zich de onderliggende waarde tegen de uitoefenprijs te zullen kopen indien hij daartoe wordt aangewezen. Hij ontvangt in ruil daarvoor de optiepremie. Voor beleggers die putopties schrijven bestaat de volgende belangrijke doelstelling: het behalen van rendement door het ontvangen van de premie. Een gevolg van deze doelstelling is dat de belegger het risico aanvaardt om tegen een door hem geselecteerde prijs, namelijk de uitoefenprijs, de onderliggende waarde te moeten kopen. Die aankoopprijs is dan gelijk aan de uitoefenprijs verminderd met de premie. Indien de optie echter niet wordt uitgeoefend, zal hij de onderliggende waarde niet geleverd krijgen; wel kan hij de premie behouden.

Risico: De schrijver van een putoptie stelt zich bloot aan het risico dat hij de onderliggende waarde moet kopen tegen een koers die veel hoger is dan de actuele beurskoers. Een geschreven putoptie wordt altijd als ongedekt aangemerkt. De schrijver van een putoptie moet daarom de financiële draagkracht hebben de

onderliggende waarde in geval van uitoefening te kunnen kopen. Hij zal daarom zekerheid moeten stellen.

2.4.10 De handel in opties

Een belegger die een optie wil kopen of verkopen kan dat doen door een order te plaatsen. Euronext.liffe kan niet garanderen dat er voor elke optieserie altijd een markt van voldoende omvang zal zijn om het een belegger mogelijk te maken zijn openstaande positie (op een bepaalde prijs) te liquideren. Uiteraard kan ook niet worden gegarandeerd dat een gunstige prijsontwikkeling van de onderliggende waarde het de houder van een optie mogelijk maakt die optie met winst te doen verkopen. De schrijver van een putoptie en/of een ongedekte calloptie loopt een risico.

2.4.11 Procedure bij uitoefening van het optierecht

Een verzoek tot uitoefening is onherroepelijk. Indien er opties worden uitgeoefend, wordt op willekeurige wijze (at-random) een schrijver geselecteerd die de onderliggende waarde moet leveren (in geval er een calloptie met fysieke levering wordt uitgeoefend), moet kopen (in geval er een putoptie met fysieke levering wordt uitgeoefend) of die moet afrekenen in geld (in geval van verrekening in contanten). Schrijvers van opties dienen zo spoedig mogelijk op de hoogte gesteld van het feit dat zij zijn aangewezen om de onderliggende waarde te verkopen (in geval van geschreven callopties met fysieke levering) of te kopen (in geval van geschreven putopties met fysieke levering) of om in geld af te rekenen (in geval van verrekening in contanten).

2.5 Futures (risico's 1, 3, 6)

Een future is een overeenkomst (termijncontract) tot koop of verkoop van een goed of een financiële waarde die op een bepaald tijdstip in de toekomst door de verkoper aan de koper moet worden geleverd. Dit tegen een prijs die bij het aangaan van het contract wordt vastgelegd. Op Euronext.liffe worden futures verhandeld op diverse onderliggende waarden zoals bijvoorbeeld aandelen, aandelenindices, commodities (goederen) en valuta. Een belegger kan een future die op de derivatenmarkt wordt verhandeld, kopen of verkopen door een order te plaatsen bij een broker. Een belegger die een future koopt, doet een openingsaankoop. Hierdoor creëert hij een longpositie, een ander woord voor kooppositie. In principe maakt de koper winst als de koers van zijn future stijgt en verlies als de koers van zijn future daalt. Een belegger die een future verkoopt, doet een openingsverkoop. Door de openingsverkoop creëert de belegger een short-positie. De verkoper maakt winst als de koers van de future, die hij heeft verkocht, daalt en verlies als de koers van de verkochte future stijgt. Indien de koper respectievelijk verkoper van een future zijn positie wil liquideren doet hij dit door een sluitingsverkoop of sluitingskoop te verrichten. Kenmerkend voor de handel in futures is dat de investering bij het openen van de positie alleen bestaat uit de zekerheid (de zogenaamde initial margin), zoals die met de broker is overeengekomen.

Bijlage 7

De broker bepaalt de soort en hoeveelheid zekerheid die hij van de belegger verlangt. Winsten en verliezen kunnen van dag tot dag worden bijgehouden en direct in geld worden verrekend op basis van de slotkoers van de betreffende future. De verrekening wordt ook wel de variation margin genoemd. Een belegger dient niet in futures te handelen, als hij niet in staat is om een mogelijk aanzienlijk financieel nadeel te lijden. Cliënten die een futures-transactie willen afsluiten, doen er verstandig aan om zich eerst te vergewissen van de precieze voorwaarden die door hun broker worden gehanteerd bij het berekenen van de vereiste zekerheid.

2.5.1 De contractspecificaties

De futures die op Euronext.liffe worden verhandeld, zijn gestandaardiseerd. Dat wil zeggen dat de specificaties van de futures door Euronext.liffe zijn voorgeschreven en dat daar niet van kan worden afgeweken. De standaardisatie heeft onder andere betrekking op de onderliggende waarde, de contractgrootte, de munteenheid, de laatste handelsdag, en de leverings- of afrekeningscondities. De contractspecificaties van de futures zijn terug te vinden op de website van Euronext, www.euronext.com, onder "Producten & koersen". De koers van de future is het enige dat variabel is.

2.5.2 Onderliggende waarde en contractgrootte

De waarden waarop futures worden genoteerd, zoals aandelenindices en valuta, heten de onderliggende waarden. De onderliggende waarden worden door Euronext.liffe geselecteerd. Euronext.liffe geeft de voorkeur aan onderliggende waarden die op ruime schaal zijn verspreid en waarin actief wordt gehandeld. De contractgrootte is de hoeveelheid onderliggende waarde waarop één future betrekking heeft. Op grond van zwaarwegende omstandigheden kan Euronext.liffe besluiten een future uit de notering te nemen. Indien een future betrekking heeft op aandelen kunnen de contractspecificaties worden aangepast in geval van fusies of overnames, herkapitalisatie, splitsing, claimmissie, uitgifte van bonusaandelen of andere bijzondere omstandigheden. Ook de contractgrootte van een future, en het aantal futures dat een belegger houdt, kan worden gewijzigd. Ook andere gevallen, zoals een openbaar bod op een genoteerde onderneming, een fusie of liquidatie, kunnen aanleiding zijn voor wijziging van de onderliggende waarde.

2.5.3 Laatste handelsdag

De laatste handelsdag van een future is de laatste dag waarop de handel in de betreffende future mogelijk is. Gedurende de looptijd van een future kunnen zowel openings- als sluitingstransacties worden afgesloten. In zeer bijzondere gevallen kan Euronext.liffe echter beslissen om alle openingstransacties in een future-klasse te verbieden.

2.5.4 Afrekening

Alle futures-contracten die na afloop van de laatste handelsdag nog openstaan, worden afgewikkeld. Bij cash settlement contracten geschiedt de afwikkeling door

verrekening in geld op basis van de settlementsprijs. De settlementsprijs wordt door Euronext.liffe vastgesteld. Kopers en verkopers van futures die fysieke levering of cash-settlement willen voorkomen, dienen hun positie uiterlijk op de laatste handelsdag te sluiten.

2.5.5 Doelstelling van de futurebelegger

Bescherming tegen prijsveranderingen Beleggers kunnen futures ook gebruiken als bescherming tegen ongewenste prijsveranderingen van financiële waarden of commodities. Dit gebruik van futures wordt hedging genoemd. Met een hedge-transactie probeert de belegger om een zekere mate van bescherming tegen een ongewenste prijsveranderingen te bewerkstelligen.

Het behalen van koerswinst

Een koper of verkoper van een future verwacht een verandering in de koers van de onderliggende waarde. De koper van een future profiteert van een stijging van de koers, de verkoper profiteert van een daling van de koers. De koers van een future kan in theorie vrijwel onbeperkt stijgen of dalen. Dit betekent dat een belegger, die gebruik maakt van futures, in theorie een ongelimiteerd risico kan lopen. Voor meer informatie over opties en futures verwijzen wij tevens naar de Euronext website (www.euronext.nl).

2.6 Turbo's (risico's 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Turbo's hebben een hefboomwerking, waardoor een kleine beweging van een onderliggende waarde resulteert in een relatief grote beweging van de Turbo. Er zijn Turbo's op veel verschillende onderliggende waarden: indices, aandelen, obligaties, valuta en grondstoffen. Bovendien zijn Turbo's eenvoudig verhandelbaar via Euronext. Zo kunt u altijd snel inspelen op actuele marktontwikkelingen. Het kopen van Turbo's brengt vergelijkbare risico's met zich mee als het kopen van opties: ook Turbobeleggers kunnen nooit meer dan hun inleg kwijtraken.

2.7 Warrants (risico's 1, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Een warrant vertegenwoordigt het recht om gedurende een vastgestelde periode een bepaald aantal (certificaten van) aandelen of obligaties (of in een enkel geval een bepaalde hoeveelheid vreemde valuta) te kopen tegen een vooraf vastgestelde prijs van de vennootschap die ze beschikbaar heeft gesteld. Een warrant lijkt op een optie met dien verstande dat een warrant een recht vertegenwoordigt jegens het betrokken bedrijf. De risico's die zijn verbonden aan warrants zijn vergelijkbaar met de risico's die zijn verbonden aan het kopen van call-opties.

2.8 Beleggingsfondsen (risico's 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Een beleggingsfonds is een verzameling van gelden van individuele beleggers waarvan het totale vermogen collectief wordt belegd en beheerd door een professionele 'fondsbeheerder'. Iedere belegger die deelneemt in een beleggingsfonds koopt een aandeel of participatie in het fonds.

Bijlage 7

Hoe het bijeengebrachte vermogen belegd wordt staat omschreven in een gedetailleerd mandaat van het betreffende beleggingsfonds. De fondsen kunnen zich richten op bepaalde financiële producten (aandelen, obligaties of onroerend goed) of op bepaalde bedrijfstakken of landen. De meeste beleggingsfondsen zijn zogenoemde ‘open-end-fondsen’, waarbij het aantal participaties onbeperkt is en beleggers onbeperkt en eenvoudig kunnen toe- en uittreden. De intrinsieke waarde (de totale waarde van het fonds gedeeld door het aantal deelnemingen, de Net Asset Value (‘NAV’) genoemd) van een dergelijk fonds wordt dagelijks berekend. De beleggingsinstelling is verplicht de deelnemingen tegen de NAV te kopen en te verkopen. Omdat de hoogte van de NAV niet op elk moment bekend is, vinden transacties echter altijd plaats tegen de volgende NAV.

Bij ‘closed-end-fondsen’ ligt het aantal uitgereikte participaties vast en is toe- en uittreding gedurende de looptijd niet of slechts onder bepaalde voorwaarden mogelijk. De deelnemingsrechten in dergelijke fondsen zijn daarom niet gemakkelijk verhandelbaar, zodat het risico bestaat dat u uw belegging niet of niet op het door u gewenste tijdstip kunt verkopen. Het is een misvatting dat bij beleggen in een beleggingsfonds succes verzekerd is. Ook hier geldt dat ‘in het verleden behaalde resultaten geen garantie voor de toekomst bieden’. Het resultaat van een beleggingsfonds is immers ook afhankelijk van de ontwikkelingen van het product, de markt of het land waar het fonds zich op richt en de samenstelling van het fonds. In het algemeen gelden dezelfde risico’s van de financiële instrumenten waaruit het fonds bestaat. Door de spreiding van beleggingsfondsen zijn bewegingen van de markt vaak minder hevig. Ook bij beleggen in fondsen geldt dat een fonds moet worden gekozen dat past bij de eigen beleggingsstrategie en -profiel.

Beleggen via fondsen heeft als voordeel dat het uitzoekwerk en administratie bespaart. De fondsbeheerder verstrekt immers beleggingsvoorstellen en overzichten en verzorgt het grootste deel van de administratie. Een ander voordeel is dat de portefeuille van een bepaald fonds een bepaalde spreiding kent over verschillende financiële producten (bijvoorbeeld aandelen en obligaties) en/of verschillende sectoren (bijvoorbeeld industrie en telecommunicatie) en/of een geografische spreiding (bijvoorbeeld beleggen in Europa en Azië). Aan het beleggen via beleggingsfondsen zijn kosten verbonden. Bij elk beleggingsfonds moeten instapkosten worden betaald. Bij sommige fondsen moet ook uitstapkosten worden betaald. Daarnaast rekent de fondsbeheerder voor haar diensten een afzonderlijke beheervergoeding. Bij sommige beleggingsfondsen kan daarbovenop ook nog een prestatievergoeding in rekening worden gebracht, mits het fonds bepaalde rendementsdoelstellingen behaalt. Aan de andere kant kunnen fondsbeheerders transactiekosten laag houden, doordat zij grotere transacties verrichten.

2.8.1 Aandelenfondsen (risico’s 1, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Zoals de naam al zegt zijn deze fondsen samengesteld uit aandelen. De variatie kan vervolgens oneindig zijn: alleen Nederlandse aandelen, alleen aandelen in de chemische industrie of alleen in bedrijven in Azië.

2.8.2 Obligatiefondsen (risico’s 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Deze fondsen zijn samengesteld uit obligaties in één of meerdere valuta’s, in staatsleningen, in leningen van bedrijven of in zogenoemde ‘junk bonds’ (risicovolle obligaties met een hoog rendement).

2.8.3 Vastgoedfondsen (risico’s 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Bij deze fondsen wordt uitsluitend belegd in onroerend goed. Dit onroerend goed kan alleen in Nederland of (ook) in het buitenland liggen.

2.8.4 Geldmarktfondsen (risico’s 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Deze fondsen beleggen voornamelijk op korte termijn en zo liquide mogelijk. Deze fondsen kunnen bestaan uit termijndeposito’s (in diverse valuta) of uit zerocoupons.

2.8.5 Gemengde fondsen (risico’s 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Zoals de naam al aangeeft is bij deze fondsen juist sprake van een mix van verschillende instrumenten zoals aandelen, obligaties of geldmarktinstrumenten. Meestal werken hedgefondsen met derivaten (opties en termijncontracten) en combineren zij long en short posities.

2.8.6 Fondsen met kapitaalgarantie/Clickfondsen (risico’s 1, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Bij een beleggingsfonds met kapitaalmarktbescherming koopt iemand bij de aanvang van het fonds de garantie op de eindvervaldag zijn investering terug te ontvangen. Uiteraard zijn daar voorwaarden aan verbonden, die verschillen per fonds. Clickfondsen bieden naast de kapitaalbescherming de mogelijkheid om het percentage waarmee het fonds in een bepaalde periode is gestegen ‘vast te klikken’. Als een fonds bijvoorbeeld na 1 jaar 20% in waarde is gestegen en de opbrengst wordt vastgeklikt, krijgt de belegger op de vervaldag de inleg plus de vastgeklikte 20% uitgekeerd, ook als de waarde inmiddels onder dit bedrag of zelfs de inleg is gedaald.

2.8.7 Venture capital-fondsen (risico’s 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Dit zijn beleggingen met een zeer hoog risico. Meestal betreft het jonge bedrijven met een sterk groei - potentieel en daardoor een hoog rendement. Het risico in deze bedrijven is echter ook zeer hoog.

2.8.8 Opties- en futuresfondsen (zie ook risico’s eerder genoemd)

De fondsen beleggen in opties, termijncontracten en andere derivaten (afgeleide producten) en kennen daardoor een zeer hoog risico.

Bijlage 7

2.8.9 Fund of Funds (risico's 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Dit zijn fondsen die beleggen in andere fondsen. Dit zijn beleggingsfondsen die op hun beurt beleggen in andere beleggingsfondsen. 'Funds of funds' worden vooral, maar niet uitsluitend, gebruikt om in hedgefondsen te beleggen. Hiermee worden de risico's die zijn verbonden aan het beleggen in een individueel hedgefonds aanzienlijk verminderd. Tevens kan op deze manier een uitgebalanceerde portefeuille van hedgefondsen worden samengesteld met relatief goede risico-rendementsverhoudingen, doordat de prestaties en beleggingsrisico's van het ene type fonds worden gecompenseerd door die van andere typen fondsen. Het belangrijkste nadeel van het beleggen in 'funds of funds' is de dubbele kostenstructuur. De belegger betaalt immers niet alleen de beheerkosten van het 'fund of funds', maar ook die van de onderliggende fondsen.

2.8.10 Hedgefondsen (risico's 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Hedgefondsen of hedge funds zijn over het algemeen bijzonder complexe producten en beleggen in dit soort fondsen kan dan ook erg risicovol zijn. Meestal werken hedgefondsen met derivaten (opties en termijncontracten) en combineren zij long en short posities. Hedgefondsen zijn moeilijk in één categorie onder te brengen daar er een haast oneindig aantal varianten bestaat. Het beleggingsrisico varieert daarom van zeer laag tot zeer hoog. Veel hedgefondsen richten zich op het beleggen in aandelen, andere zijn gespecialiseerd in obligaties, valuta's, grondstoffen, termijnaffaires of speciale situaties zoals fusies en overnames. Kenmerkend voor hedgefondsen is dat zij zich door gebruik te maken van een combinatie van 'long' en 'short' posities uitdrukkelijk richten op het vermijden van beleggingsverliezen. De naam 'hedge fund' ('afdekkingsfonds') is vooral op dit kenmerk gebaseerd. 'Long' posities zijn gewone beleggingen, waarbij men profiteert van koersstijgingen. 'Short' posities zijn beleggingen die een hedgefonds op de beurs verkoopt zonder ze zelf op dat moment te bezitten, door ze tijdelijk te lenen van een andere partij. Door deze beleggingen pas na een koersdaling weer aan te kopen en terug te geven aan de partij van wie ze waren geleend, profiteert het hedgefonds van koersdalingen. Met een juiste combinatie van 'long' en 'short' posities kan een goede beheerder in een dalende markt de verliezen beperken of wellicht zelfs een positief rendement realiseren. Hedgefondsen bestaan sinds de jaren veertig van de vorige eeuw. Vooral de laatste decennia zijn er veel varianten bijgekomen met een zeer hoog in plaats van een zeer laag beleggingsrisico. Het hoge risico wordt vrijwel altijd veroorzaakt door het beleggen in minder liquide vermogenstitels in combinatie met een zware hefboomwerking (veel geleend geld). Dergelijke fondsen kunnen beter 'leveraged funds' ('hefboomfondsen') worden genoemd, maar worden toch vaak aangeduid met de weinig toepasselijke term hedgefonds.

Een bijkomend risico van het beleggen in hedgefondsen is dat zij juridisch vaak zijn gevestigd in landen waar sprake is van een zeer beperkt toezicht en minimale rapportage-eisen. Het risico op fraude is hierdoor relatief hoog. Daarnaast speelt bij hedgefondsen het liquiditeitsrisico een grote rol. Bij het uitstappen geldt vaak een boeteclausule of een wachtt termijn, terwijl onder extreme omstandigheden de fondsen de uitstapmogelijkheid tot nader order geheel kunnen opschorten. Een laatste belangrijk kenmerk van hedgefondsen is de hoge kostenstructuur. De kosten van het beleggen in hedgefondsen liggen in de regel veel hoger dan die van traditionele beleggingsfondsen. Naast een beheervergoeding wordt namelijk meestal een prestatievergoeding in rekening gebracht die wordt berekend over het behaalde rendement boven een bepaalde drempel. Niettegenstaande de risico's die zijn verbonden aan het beleggen in hedgefondsen vormen zij toch een belangrijke beleggingscategorie. De beste hedgefondsbeheerders hebben bewezen over een langere periode relatief hoge rendementen te kunnen behalen in combinatie met relatief lage beleggingsrisico's. Om de risico's van het beleggen in individuele hedgefondsen te beperken wordt vaak gebruik gemaakt van 'funds of funds', fondsen die beleggen in een mandje van hedgefondsen (zie aldaar).

2.8.11 Paraplufondsen (risico's 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Een paraplufonds is in de regel opgebouwd uit diverse subfondsen. De betreffende fondsbeheerder geeft onder één noemer verschillende fondsen uit. De afzonderlijke fondsen specialiseren zich elk op een bepaald gebied. Het voordeel voor de belegger is dat eenvoudig en tegen relatief geringe kosten kan worden overgestapt van het ene subfonds naar het andere subfonds.

2.9 Vastgoed (risico's 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Rechtstreeks beleggen in onroerend goed heeft als nadelen dat ook de verhuur en het onderhoud van de panden moet worden verzorgd. Bovendien zijn daaraan bijzondere kosten, zoals makelaarscourtage en notariskosten, verbonden. Tenslotte is het overdragen van de eigendom relatief ingewikkeld. Het is ook mogelijk om indirect in vastgoed te beleggen. Dit kan door middel van certificaten, vastgoedaandelen en zogenoemde vastgoed C.V.'s. De belangrijkste voordelen van een dergelijke wijze van beleggen in vastgoed is dat de belegger niet verantwoordelijk is voor het onderhoud en de verhuur van de panden en dat het mogelijk is om met een relatief kleine inleg in vastgoed te beleggen.

2.9.1 Vastgoedcertificaten (risico's 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Een vastgoedcertificaat is een financieel instrument dat vergelijkbaar is met een aandeel. Een speciaal hiervoor opgezette vennootschap zoekt een geschikte vastgoedbelegging, bijvoorbeeld een gebouw. De vennootschap koopt het gebouw.

Bijlage 7

De totale kostprijs wordt verdeeld over een aantal certificaten met een vaste uitgifteprijs. Deze participaties kunnen bij particuliere of institutionele beleggers worden geplaatst. De eigenaar van het certificaat wordt juridisch gezien geen eigenaar van het vastgoed, maar is slechts kapitaalverschaffer. Als tegenprestatie ontvangt de deelnemer rente (de coupon), welke overigens niet gegarandeerd is en een (eveneens niet gegarandeerd) deel van de verkoopprijs aan het einde van de looptijd van het certificaat.

2.9.2 Vastgoed C.V.'s (risico's 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Bij een vastgoed C.V. richten de beleggers zelf een onderneming (een Commanditaire Vennootschap) op die de (economische) eigendom van het onroerend goed verwerft (de juridische eigendom wordt meestal ondergebracht bij een bewaarder). De deelnemers in de C.V. brengen tezamen het gehele benodigde eigen vermogen voor het betreffende onroerend goed op. Daarnaast wordt in de regel een banklening aangetrokken om een vaak groot deel van de totale investering te bekostigen. Ook alle kosten voor het opzetten en het beheer van de investering komen voor rekening van de deelnemers. Hieronder vallen exploitatie- en financieringskosten, taxatiekosten, promotiekosten, de kosten van het management van de C.V., huisvestingskosten en allerlei overige kosten. Gedurende de looptijd worden alle opbrengsten onder hen verdeeld. Vastgoed C.V.'s kunnen worden opgericht voor woningbouwprojecten, commercieel vastgoed (kantoren en winkels) of onroerend goed in het buitenland (die kunnen uiteenlopen van vakantiehuisjes tot kantoren). Aan beleggen in een vastgoed C.V. is liquiditeitsrisico verbonden. Dit is het risico dat het onroerend goed (nog) niet verkocht is, terwijl er wel al kosten worden gemaakt. Daarnaast is sprake van het zogenoemde lock-in-risico. Dit is het risico verbonden aan het vastzetten van vermogen in de C.V. voor een bepaalde tijd (gemiddeld tussen de 7 en 10 jaar), waarbij tussentijds uitstappen niet of nauwelijks mogelijk is. Bij een wijziging van de omstandigheden op de vastgoedmarkt kan een participant zijn belegging vaak niet te gelde maken. Daarnaast loopt een participant ook ondernemingsrisico. Zo is de kwaliteit van de huurders onzeker (huurders vertrekken, gaan failliet, etc.). Net als bij andere ondernemingen wordt ook bij een vastgoed C.V. vreemd vermogen aangewend. Deze leningen zullen moeten terugbetaald ook als de opbrengst niet meer kan worden gerealiseerd. Tenslotte is sprake van het zogenoemde spreidingsrisico. Dit risico is groter bij C.V.'s die in één gebouw of één (relatief) klein project beleggen. Bij een verandering van omstandigheden (zoals het onaantrekkelijk worden van de locatie, het vertrekken van een huurder) kan het gebouw leeg komen te staan en zelfs onverhuurbaar blijken.

2.10 Gestructureerde producten (risico's 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Een gestructureerd product belegt op een ingewikkelde manier in één of meer vermogenscategorieën. Vaak met opties. Wat opties zijn, leest u in paragraaf 2.4 (Opties). Een gestructureerd product heeft daarmee ook één of meer onderliggende waarden. Met een gestructureerd product heeft u meer of juist minder risico dan u heeft met een 'gewoon' beleggingsproduct. Er zijn namelijk verschillende soorten gestructureerde producten, waaronder:

a. Certificaten.

Een certificaat volgt vaak de koers van de onderliggende waarde, bijvoorbeeld aandelen of een index van een beurs. Daarmee is een belegging in een certificaat te vergelijken met een gewone belegging. Dit is niet zo als het certificaat gebruik maakt van een andere valuta of van een lening. Certificaten die beleggen in een index zijn over het algemeen minder risicovol dan die beleggen in een beleggingsproduct. Certificaten hebben meestal geen aflooptdatum.

b. Garantieproducten.

Een garantieproduct is een product waarbij u alleen op het einde van de looptijd uw geld gegarandeerd terugkrijgt. De garantie kan gaan over het volledige bedrag of over een deel daarvan. Hiervoor maakt het niet uit of het product een goed resultaat heeft behaald. Verkoopt u uw garantieproduct tijdens de looptijd? Dan geldt de garantie niet en krijgt u de waarde die het garantieproduct op dat moment heeft. Dit kan meer of minder zijn dan de garantie. Met dit product heeft u in het algemeen weinig risico.

c. Beschermingsproducten

Een product waarbij u geheel of gedeeltelijk beschermd bent tegen verlies. Met dit product heeft u in het algemeen ook weinig risico.

d. Hefboomproducten

Een product waarbij u kans heeft op een hoger rendement. Dit hoger rendement krijgt u doordat het gestructureerde product derivaten in zich heeft. Zo'n product heeft meer risico dan een 'gewoon' beleggingsproduct. Wat derivaten zijn, leest u in de artikelen 2.4 t/m 2.7.

Dit is alleen een globale indeling van soorten gestructureerde producten. Binnen deze soorten zijn weer verschillende varianten en combinaties mogelijk. De kenmerken, de risico's en waardeontwikkeling van een gestructureerd product zijn per product verschillend. Daarom is het altijd goed de informatie over zo'n product, in bijvoorbeeld het prospectus en/of de brochure, te lezen voordat u daarin belegt.

Bijlage 7

Indeling in vermogenscategorieën

Een gestructureerd product wordt ingedeeld bij een vermogenscategorie die het beste past bij het karakter van het product. Dit hangt onder meer af van de risico's van het gestructureerde product. Garantieproducten met een volledige garantie op uw inleg worden meestal ingedeeld in de vermogenscategorie obligaties. Maar risicovolle producten worden meestal ingedeeld bij de vermogenscategorie aandelen.

2.11 Private equity (risico's 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8)

Private Equity staat voor beleggingen in ondernemingen die doorgaans niet aan de beurs genoteerd zijn of in (delen van) bedrijven die van de beurs worden gehaald. Vaak betreft het de financiering van bestaande bedrijven die door het management worden overgenomen (Management Buy-Outs of MBO's). Soms gaat het om de financiering van 'start-ups', (vrij) nieuwe bedrijfsactiviteiten. Deze laatste vorm wordt ook wel 'venture capital' genoemd en is het meest risicovol. Doordat de meeste Private Equity beleggingen geschieden met een zware hefboomwerking (veel rentedragende schuld) is er sprake van een veel hoger risico dan bij een aandelenbelegging op de beurs. Private equity beleggingen geschieden in de regel middels participaties in fondsen voor gemene rekening en voor een duur van zeven tot twaalf jaar. Dergelijke participaties zijn meestal niet of slechts zeer beperkt verhandelbaar. Deze illiquiditeit maakt beleggen in Private Equity extra risicovol.

2.12 Tot slot

Deze beschrijving kan niet alle kenmerken van alle financiële instrumenten en afgeleide producten en de daaraan verbonden risico's weergeven. Bij het kiezen van beleggingen dient Cliënt een goede afweging te maken welke financiële instrumenten binnen zijn of haar beleggingsdoelstelling vallen. Aan alle vormen van beleggen zijn in meer of mindere mate risico's verbonden. Met name het schrijven van ongedekte opties, en het aangaan van termijncontracten (en opties op termijncontracten) kunnen zeer risicovol zijn. Cliënt dient alleen in deze risicovolle beleggingen te (doen) handelen indien Cliënt het (eventuele) verlies kan en wil dragen en zich terdege bewust is van de risico's.

Deze bijlage is niet limitatief en kan niet alle kenmerken van alle effecten en afgeleide producten en de daaraan verbonden risico's beschrijven.