

# Risicoverklaring inzake financiële instrumenten

(laatst bijgewerkt: december 2025)

## Inhoudsopgave

<b>Risicoverklaring inzake financiële instrumenten</b>	<b>1</b>
<b>1. Risicoverklaring</b>	<b>4</b>
<b>2. Algemene risico's</b>	<b>5</b>
2.1. Valutarisico	5
2.2. Risico's bij transacties met buitenlandse elementen	5
2.3. Landrisico	5
2.4. Liquiditeitsrisico	5
2.5. Kredietrisico	5
2.6. Renterisico	6
2.7. Koersrisico	6
2.8. Risico van totaalverlies	6
2.9. Inflatierisico	6
2.10. Duurzaamheidsrisico	7
2.11. Effecten kopen op krediet	7
2.12. Garanties	8
2.13. Fiscale aspecten	8
<b>3. Risicoverklaring voor de financiële instrumenten</b>	<b>8</b>
3.1. Geldmarktinstrumenten	8
3.2. Obligaties	9
3.2.1. Enkele bijzondere gevallen betreffende obligaties	11
3.3. Gestructureerde producten	12
3.3.1. Rentever verschil-effectenproducten (Constant Maturity Swap)	12
3.3.2. Garantiecificaten	13
3.3.3. Twin-win certificaten	13
3.3.4. Express-certificaten	14
3.3.5. Discountcertificaten	15
3.3.6. Bonuscertificaten	15
3.3.7. Cash- of aandelenobligaties	16
3.3.8. Indexcertificaten	16
3.3.9. Basketcertificaten	17
3.3.10. Knock-out certificaten (Turbo-certificaten)	17
3.3.11. Spread certificaten	18

3.4. Beleggingsfondsen	18	
3.4.1. Binnenlandse beleggingsfondsen		18
3.4.2. Buitenlandse beleggingsfondsen		19
3.4.3. Exchange-traded funds (ETF)		20
3.4.4. UCITS ETF's		20
3.5. Vastgoedfondsen		21
3.6. Exchange-traded commodities (ETC)		22
3.7. Hedgefondsen, CTA		23
3.7.1. Hedgefondsen		23
3.7.2. CTA's (Commodity Trading Advisors)		25
3.8. Aandelen		25
3.9. Beursgenoteerde derivaten (optie- en termijncontracten)		26
3.9.1. Opties kopen		26
3.9.2. Verkoop van optiecontracten en aankoop of verkoop van voorwaardelijke termijncontracten		27
3.9.3. Afwikkelingen in contanten ('cash settlements')		28
3.9.4. Zekerheid stellen (marges)		28
3.9.5. Posities sluiten		28
3.9.6. Overige risico's		29
3.10. Warrants		29
3.11. Deviezenswaps		30
3.12. Valutaswaps		31
3.13. Renteswaps (IRS)		31
3.13.1. Bijzondere vorm: Constant Maturity Swap (CMS)		32
3.13.2. Bijzondere vorm: CMS Spread Linked Swap		32
3.14. Forward Rate Agreements (FRA)		33
3.15. Rentefutures		34
3.16. Over-the-counter (OTC) optiehandel		34
3.16.1. Standaardoptie – Plain Vanilla-optie		34
3.16.2. Exotische opties		35
3.16.3. Speciale barrière-optie		35
3.16.4. Speciale vorm digitale (uitbetalings)optie		35
3.17. FX-optiehandel		36
3.18. Renteopties		37
3.19. Cross-Currency Swap (CCS)		40
3.20. Commodity swaps en commodityopties met afwikkeling in contanten (grondstoffenfutures)		41
<b>4. Informatie over crediteurenparticipatie ('bail-in') bij bankafwikkeling en herstelprocedures</b>		<b>44</b>

Op grond van de Oostenrijkse Wet op het Toezicht op Effecten 2018 (WAG 2018) en de Duitse Wet op de Effectenhandel (Wertpapierhandelsgesetz – WpHG) zijn wij verplicht je de volgende risico-informatie over financiële instrumenten te verstrekken.

## 1. Risicoverklaring

De onderstaande informatie is bedoeld als basisinformatie en vervangt geen beleggingsadvies. Met dit document willen wij beleggers in het algemeen informeren en bewust maken van economische verbanden die soms kunnen leiden tot een ingrijpende verandering in de waarde van activa.

Met risico wordt bedoeld het niet behalen van het verwachte rendement op het geïnvesteerde kapitaal en/of het verlies van het geïnvesteerde kapitaal tot aan een totaalverlies. Afhankelijk van het type product kan dit risico verschillende oorzaken hebben, zoals bijvoorbeeld het product zelf, de markten of de emittent. Deze risico's zijn niet altijd vooraf te voorzien, zodat de onderstaande uiteenzetting in dit opzicht niet als uitputtend mag worden beschouwd.

De specifieke risico's die voortvloeien uit de kredietwaardigheid van de emittent van een product zijn altijd afhankelijk van de individuele omstandigheden van de emittent; beleggers dienen hier daarom bijzondere aandacht aan te besteden.

De beschrijving van de financiële instrumenten in dit document is gebaseerd op de gebruikelijke producteigenschappen van dergelijke instrumenten. De precieze vormgeving van het specifieke product is echter altijd doorslaggevend, zodat de onderstaande beschrijving geen gedetailleerd onderzoek van het specifieke product kan vervangen.

Let bij het investeren in financiële instrumenten op het volgende:

- Bij elke investering is het potentiële rendement rechtstreeks afhankelijk van het risico. Hoe hoger het potentiële rendement, hoe hoger het risico.
- Irrationale factoren (stemming, meningen, verwachtingen, geruchten) kunnen eveneens koersbewegingen en daarmee het rendement op een belegging in financiële instrumenten beïnvloeden.
- Door te beleggen in verschillende financiële instrumenten kun je het risico van de totale investering verlagen (principe van risicospreiding).
- Elke klant is zelf verantwoordelijk voor de correcte belastingheffing over zijn investering. Noch Bitpanda Financial Services GmbH, noch Bitpanda Financial Services GmbH (Berlin) Branch verstrekt belastingadvies.

We willen hierbij benadrukken dat het samenkomen van risico's deze risico's kan vergroten, wat kan leiden tot aanzienlijke veranderingen in de waarde van financiële instrumenten. Potentiële beleggers dienen daarom voorbereid te zijn op verlies van het geïnvesteerde kapitaal, inclusief de mogelijkheid van een totaal verlies.

## 2. Algemene risico's

### 2.1. Valutarisico

Bij transacties in vreemde valuta zijn het rendement en de prestatie van de investering niet alleen afhankelijk van het lokale rendement op de buitenlandse markt, maar ook in sterke mate van de ontwikkeling van de vreemde valuta ten opzichte van de referentievaluta van de belegger (bijv. de euro). Een wijziging in de wisselkoers kan het rendement en de waarde van de investering dus zowel verhogen als verlagen.

### 2.2. Risico's bij transacties met buitenlandse elementen

Transacties met het buitenland (bijv. buitenlandse kredietnemers) brengen het extra risico met zich mee – afhankelijk van het betreffende land – dat politieke maatregelen of restricties op deviezen de realisatie van de investering bemoeilijken of onmogelijk maken. Ook kunnen er problemen ontstaan bij de afwikkeling van een order. Bij transacties in vreemde valuta kan het gebeuren dat de valuta als gevolg van dergelijke maatregelen niet langer vrij inwisselbaar is.

### 2.3. Landrisico

Landrisico is het kredietrisico van een land. Als het betreffende land een politiek of economisch risico vormt, kan dit negatieve gevolgen hebben voor alle partijen die in dat land gevestigd zijn.

### 2.4. Liquiditeitsrisico

De mogelijkheid om een investering op elk moment tegen een eerlijke marktprijs te verkopen of af te wikkelen, wordt 'verhandelbaarheid' genoemd (= liquiditeit). Een markt wordt als liquide beschouwd wanneer beleggers hun effecten kunnen verkopen zonder dat een verkooporder van gemiddelde omvang (ten opzichte van het normale handelsvolume van de markt) leidt tot merkbare koersschommelingen waardoor de order niet of alleen tegen een aanzienlijk afwijkend prijsniveau kan worden uitgevoerd.

### 2.5. Kredietrisico

Kredietrisico verwijst naar het risico dat een tegenpartij insolvent raakt, dat wil zeggen mogelijk niet in staat is haar verplichtingen tijdig of volledig na te komen, zoals dividendbetalingen, rentebetalingen, aflossingen enz. Alternatieve termen voor kredietrisico zijn debiteuren- of emittentenrisico. Dit risico kan worden beoordeeld met behulp van een 'rating'. Een rating is een schaal voor het beoordelen van de kredietwaardigheid van emittenten. De rating wordt vastgesteld door ratingbureaus, die met name krediet- en landrisico beoordelen. De ratingschaal loopt van 'AAA' (beste kredietwaardigheid) tot 'D' (slechtste kredietwaardigheid).

## 2.6. Renterisico

Renterisico ontstaat door de mogelijkheid van toekomstige rentebewegingen op de markt. Tijdens de looptijd van vastrentende obligaties zal een stijging van de rente de koersen doen dalen, terwijl een daling van de marktrente de koersen doet stijgen.

## 2.7. Koersrisico

Koersrisico is het risico van mogelijke waardeveranderingen van individuele investeringen. Bij transacties waarbij de eigendomsoverdracht in de toekomst plaatsvindt (bijv. valutatermijncontracten, futures, het schrijven van opties), kan koersrisico het noodzakelijk maken om onderpand (een marge) te storten of de bestaande marge te verhogen, oftewel liquide middelen vast te zetten.

## 2.8. Risico van totaalverlies

Het risico van totaalverlies verwijst naar het risico dat een investering waardeloos wordt, bijvoorbeeld door de structuur als een tijdelijk recht. Een totaalverlies kan met name optreden als de emittent van een effect om economische of juridische redenen (insolventie) niet langer aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Het risico van totaalverlies bestaat ook als emittenten van effecten in financiële problemen komen en de voor de emittent verantwoordelijke afwikkelingsautoriteit afwikkelingsinstrumenten toepast, bijvoorbeeld door aandelen van aandeelhouders te schrappen of het instrument van bail-in toe te passen op niet-gedekte obligaties, wat kan leiden tot een volledige afschrijving van de nominale waarde van de obligaties.

## 2.9. Inflatierisico

Onder inflatie wordt een algemene stijging van de prijzen op de markt verstaan. Stijgende prijsniveaus in een economie leiden tot een lagere koopkracht en een waardeverlies van kapitaalactiva. Dergelijke prijsstijgingen worden uitgedrukt als een procentwaarde in een inflatiepercentage of als een absoluut getal in een prijsindex. De prijsstijging kan betrekking hebben op een specifiek marktsegment en een bepaalde periode. Een bekende inflatie-indicator in Europa is de Geharmoniseerde Consumptieprijsindex (HICP), die betrekking heeft op bepaalde goederen en diensten die door particuliere huishoudens worden aangeschaft.

Inflatierisico is het risico dat de waarde van een kapitaalactivum afneemt door het verlies aan koopkracht als gevolg van prijsstijgingen op de markt. Aangezien het prijsniveau door veel factoren wordt beïnvloed, is het niet mogelijk te voorspellen hoe hoog de inflatie en daarmee het waardeverlies in bepaalde perioden zal zijn. Om inflatie te compenseren worden lonen, salarissen, pensioenen enz. doorgaans jaarlijks aangepast om de koopkracht te behouden. Beleggers investeren hun kapitaalactiva in verschillende beleggingsmogelijkheden, zoals spaarrekeningen, obligaties, fondsen enz. Op die manier wordt het waardeverlies door inflatie zo goed mogelijk gecompenseerd via rente, dividenden en vergelijkbare uitkeringen.

## 2.10. Duurzaamheidsrisico

Duurzaamheidsrisico's worden gedefinieerd als gebeurtenissen of omstandigheden op het gebied van milieu, maatschappij of bestuur die een daadwerkelijk of potentieel materieel negatief effect kunnen hebben op de waarde van de belegging. Klimatrisico's vallen ook onder duurzaamheidsrisico's. Klimatrisico's omvatten alle risico's die voortvloeien uit klimaatverandering of die daardoor worden vergroot. Ook hier wordt onderscheid gemaakt tussen fysieke risico's en transitierisico's. Fysieke klimaatveranderingsrisico's vloeien direct voort uit de gevolgen van klimaatverandering, bijvoorbeeld een stijging van de gemiddelde wereldtemperatuur, vaker voorkomende natuurrampen en extreme weersomstandigheden zoals overstromingen, hitte-/droogteperioden, stormen en hagel. Transitierisico's zijn risico's die ontstaan door de overgang naar een klimaatneutrale en veerkrachtige economie en samenleving, en die dus kunnen leiden tot een waardevermindering van activa, zoals veranderingen in politieke en juridische randvoorwaarden in de reële economie (invoering van een CO<sup>2</sup>-belasting, wijzigingen in bouwvoorschriften en bestemmingsplannen enz.), technologische ontwikkelingen (bijv. hernieuwbare energie) en veranderingen in consumentengedrag. Deze risico's kunnen de waarde en het rendement van investeringen van alle categorieën beïnvloeden (aandelen, obligaties, beleggingsfondsen enz.). Duurzame beleggingen kunnen net zo risicovol zijn als traditionele beleggingen – let daarom op de risicoinformatie bij elk type belegging.

## 2.11. Effecten kopen op krediet

Het kopen van financiële instrumenten op krediet brengt een verhoogd risico met zich mee. De lening moet worden terugbetaald, ongeacht het succes van de investering. Bovendien verlagen de kredietkosten het rendement. Wij raden uitdrukkelijk af om financiële instrumenten op krediet te kopen.

## 2.12. Garanties

Het woord 'garantie' kan verschillende betekenissen hebben. Aan de ene kant wordt hieronder verstaan de toezegging van een derde partij, anders dan de emittent, om de verplichtingen van de emittent na te komen. Aan de andere kant kan het de toezegging van emittenten zelf aanduiden om een specifieke betaling te verrichten, ongeacht de ontwikkeling van bepaalde indicatoren die anders het bedrag van de verplichting zouden bepalen. Garanties kunnen gepaard gaan met uiteenlopende andere voorwaarden. Kapitaalgaranties zijn doorgaans alleen geldig op de vervaldag (aflossing), waardoor prijsfluctuaties tot die tijd kunnen optreden. De kwaliteit van een kapitaalgarantie hangt in essentie af van de kredietwaardigheid van de garant.

## 2.13. Fiscale aspecten

Beleggers dienen voorafgaand aan een investering een belastingadviseur te raadplegen om de impact van een investering op hun persoonlijke fiscale situatie te beoordelen. De klant blijft uiteindelijk zelf verantwoordelijk voor een volledige en juiste belastingaangifte. Bitpanda Financial Services GmbH biedt geen belastingadvies aan.

## 3. Risicoverklaring voor de financiële instrumenten

Het volgende overzicht geeft een beschrijving van de belangrijkste risico's die verbonden zijn aan verschillende financiële instrumenten.

**Let op:** dit overzicht beschrijft ook een aantal financiële instrumenten die niet verhandeld kunnen worden bij Bitpanda Financial Services GmbH. Met het oog op de transparantie hebben wij deze informatie toch opgenomen, omdat de risico's ervan relevant kunnen zijn voor bepaalde gestructureerde producten.

### 3.1. Geldmarktinstrumenten

**Definitie:** Geldmarktinstrumenten omvatten verhandelbare geldmarktbeleggingen en -leningen, waaronder depositocertificaten, obligaties op middellange termijn, global note-faciliteiten, commercial papers en alle notes met een looptijd van de hoofdsom tot ongeveer vijf jaar en vaste rentepercentages voor perioden tot circa één jaar. Bovendien omvatten geldmarkttransacties ook repo-overeenkomsten en -afspraken.

**De rendement- en risicocomponenten** van geldmarktinstrumenten komen grotendeels overeen met die van 'obligaties/schuldbewijzen/annuïteiten'. Er zijn bijzondere kenmerken met betrekking tot liquiditeitsrisico.

**Liquiditeitsrisico:** Er is doorgaans geen gereguleerde secundaire markt voor geldmarktinstrumenten; daarom kan hun verhandelbaarheid niet worden gegarandeerd. Het liquiditeitsrisico wordt minder belangrijk als de emittent op elk moment de terugbetaling van het geïnvesteerde kapitaal garandeert en over de vereiste kredietwaardigheid beschikt.

#### **Geldmarktinstrumenten – eenvoudig uitgelegd:**

Certificaten van deposito: geldmarktinstrumenten uitgegeven door banken met looptijden doorgaans tussen 30 en 360 dagen.

Obligaties op middellange termijn: geldmarktinstrumenten uitgegeven door banken met een looptijd tot 5 jaar.

Commercial papers: geldmarktinstrumenten, kortlopende schuldbewijzen uitgegeven door ondernemingen met looptijden tussen 5 en 270 dagen.

Global note-faciliteiten: een variant van commercial paper-faciliteiten waarmee commercial papers gelijktijdig op de Amerikaanse en Europese markten kunnen worden uitgegeven.

Notes: kortlopende kapitaalmarktinstrumenten met een looptijd van doorgaans 1 tot 5 jaar.

### 3.2. Obligaties

**Definitie:** Obligaties (= schuldbewijzen, annuïteiten) zijn effecten waarbij de emittent (= kredietnemer, uitgevende instelling) zich tegenover de houder (= schuldeiser, koper) verplicht om rente te betalen over het ontvangen kapitaal en de obligatie volgens de overeengekomen voorwaarden af te lossen. Naast obligaties in enge zin zijn er ook schuldbewijzen die wezenlijk afwijken van de hierboven genoemde kenmerken en de hieronder beschreven eigenschappen. Raadpleeg de

beschrijving van schuldbewijzen in het gedeelte 'Gestructureerde producten'. Met name in deze context wordt het productspecifieke risico niet bepaald door de aanduiding als obligatie of schuldbewijs, maar door de specifieke samenstelling van het individuele product.

**Rendement:** Het rendement op een obligatie bestaat uit de rente over het hoofdbedrag en elk verschil tussen de aankoopprijs en de realiseerbare prijs bij verkoop/aflossing. Het is daarom alleen mogelijk het rendement vooraf in te schatten als de obligatie tot aan aflossing wordt aangehouden. In het geval van variabele rentevoeten kan het rendement op een obligatie niet vooraf worden berekend. Het rendement (bij aflossing), dat wordt berekend volgens internationaal vastgestelde standaarden, wordt gebruikt als indicator/referentie voor het rendement. Als een obligatie een rendement biedt dat aanzienlijk hoger is dan dat van obligaties met vergelijkbare looptijden, zijn daar waarschijnlijk specifieke redenen voor – zoals een verhoogd kredietrisico. Als een obligatie vóór aflossing wordt verkocht, kan de realiseerbare verkoopprijs niet worden voorspeld; het rendement kan dus hoger of lager uitvallen dan oorspronkelijk ingeschat. Eventuele in rekening gebrachte transactiekosten moeten ook van het totale rendement worden afgetrokken.

**Kredietrisico:** Er bestaat een risico dat kredietnemers hun verplichtingen geheel of gedeeltelijk niet nakomen, bijvoorbeeld bij insolventie. De kredietwaardigheid van de debiteur moet daarom worden meegewogen bij het nemen van een investeringsbeslissing. Een aanwijzing voor het beoordelen van de kredietwaardigheid van de kredietnemer is de 'rating' (= beoordeling van de kredietwaardigheid) door een onafhankelijk ratingbureau. Een AAA-rating staat voor de beste kredietwaardigheid; hoe lager de rating (bijvoorbeeld B of C), hoe hoger het kredietrisico. Het verwachte rendement op het effect (risicopremie) zal dan echter vermoedelijk ook hoger zijn vanwege de kosten die voortvloeien uit het hogere risico op wanbetaling van de kredietnemer (kredietrisico). Investerings met een vergelijkbare BBB-rating of hoger worden 'investment grade' investeringen genoemd.

**Koersrisico:** Als je de obligatie tot de vervaldag aanhoudt, ontvang je bij aflossing de in de obligatievoorwaarden beloofde aflossingsopbrengst. Houd in dit verband rekening met het risico van vervroegde beëindiging door de emittent, indien dit is opgenomen in de emissievoorwaarden. Als je vóór de vervaldatum verkoopt, ontvang

je de marktprijs (koers). Deze wordt bepaald door vraag en aanbod, die onder meer afhankelijk zijn van het actuele renteniveau. Stijgen bijvoorbeeld de rentevoeten voor vergelijkbare looptijden, dan zal de koers van vastrentende obligaties dalen; omgekeerd zal de obligatie in waarde stijgen als de rente voor vergelijkbare looptijden daalt. Ook een wijziging in de kredietwaardigheid van de debiteur kan invloed hebben op de koers van de obligatie. Bij obligaties met variabel rente is het koersrisico voor obligaties waarvan de rente wordt aangepast aan de kapitaalmarktrente bij een vlakke of afvlakkende rentecurve aanzienlijk groter dan bij obligaties waarvan de rente afhankelijk is van het geldmarktrenteniveau. De mate van koerswijziging van een obligatie als reactie op een renteverandering wordt weergegeven door de indicator 'duration'. De duration is afhankelijk van de resterende looptijd van de obligatie. Hoe langer de duration, des te groter het effect van veranderingen in het algemene renteniveau op de koers, zowel positief als negatief.

**Liquiditeitsrisico:** De verhandelbaarheid van obligaties kan afhankelijk zijn van verschillende factoren, zoals emissievolume, resterende looptijd, beurspraktijken en marktomstandigheden. Een obligatie kan ook moeilijk of zelfs niet verkoopbaar zijn, en moet in dat geval tot de vervaldag worden aangehouden.

**Recht op beëindiging en aflossingsbeperkingen:** Achtergestelde obligaties kunnen niet naar eigen inzicht door de obligatiehouders worden beëindigd. Eventuele rechten van de emittent om de achtergestelde obligaties te beëindigen of af te lossen zijn onderworpen aan voorafgaande goedkeuring door de bevoegde autoriteit.

### 3.2.1. Enkele bijzondere gevallen betreffende obligaties

**Achtergestelde obligaties ('Tier 2'):** Volgens art. 63 van de CRR zijn achtergestelde obligaties Tier 2-instrumenten. Deze obligaties vormen directe, onvoorwaardelijke, niet-gedekte en achtergestelde verplichtingen van de emittenten met een looptijd van minimaal 5 jaar. De schuldeisers hebben geen calloptie. In geval van liquidatie of insolventie van de emittent zijn de vorderingen van Tier 2-obligatiehouders achtergesteld ten opzichte van de vorderingen van niet-achtergestelde obligatiehouders.

**Hoogrentende obligaties:** Hoogrentende obligaties zijn effecten waarbij een emittent met een lage kredietwaardigheid (= debiteur, uitgever) zich verplicht om vaste of variabele rente te betalen over het ontvangen kapitaal en dit terug te betalen volgens de voorwaarden van de obligatie.

**Converteerbare obligaties voor hypotheek:** Converteerbare obligaties voor hypotheek worden uitgegeven door hypotheekbanken en zijn bedoeld voor de financiering van woningen (nieuwbouw en renovatie). Dergelijke obligaties geven recht op betaling van kapitaal en rente in de vorm van een converteerbare obligatie. Volgens de voorwaarden van de obligatie kunnen ze worden omgezet in deelnemingsrechten van een hypotheekbank (= afgelost). Na omzetting is de rangorde van de deelnemingsrechten gelijk aan die van gewone aandelen. Uitkeringen op deelnemingsrechten zijn afhankelijk van de behaalde winst; er vindt geen nabetaling

plaats voor niet-uitgekeerde vergoedingen in afzonderlijke jaren.

Momenteel zijn er fiscale voordelen beschikbaar voor converteerbare obligaties voor hypotheke. Voor aankoop dient te worden nagegaan of deze voordelen van toepassing zijn.

**Gedekte en ongedekte obligaties:** Klassieke senior obligaties worden beschouwd als vorderingen met de hoogste rangorde, die bij insolventie van de emittent (debiteur) als eerste worden voldaan. Dit betekent dat beleggers (schuldeisers) met deze effecten bij insolventie van de emittent een grotere kans hebben hun geïnvesteerde kapitaal terug te krijgen dan beleggers die bijvoorbeeld hebben geïnvesteerd in achtergestelde obligaties of aan aandelen gerelateerde effecten van de emittent. Obligaties kunnen gedekt of ongedekt zijn. Gedekte obligaties hebben een betere positie dan ongedekte obligaties, omdat bepaalde activa zijn aangewezen ter dekking in geval van insolventie van de emittent. Daartegenover staat dat zij een lager potentieel rendement hebben dan ongedekte obligaties.

### 3.3. Gestructureerde producten

'Gestructureerde beleggingsproducten' zijn beleggingsinstrumenten met variabele rendementen en/of kapitaaluitkeringen die afhankelijk zijn van bepaalde toekomstige ontwikkelingen of trends. Bovendien kunnen deze instrumenten zo zijn gestructureerd dat de emittent het product vervroegd kan aflossen als vooraf vastgestelde doelen worden bereikt, of kan het zelfs automatisch worden afgelost.

Hieronder worden de afzonderlijke productsoorten beschreven. Voor deze productsoorten worden gangbare verzamelbegrippen gebruikt, maar deze worden niet uniform op de markt gehanteerd. Door de grote verscheidenheid aan koppelingen, combinaties en uitbetalingsmogelijkheden voor deze beleggingsinstrumenten is er een breed scala aan instrumenten ontstaan, waarvan de gekozen benamingen niet altijd consequent overeenkomen met de respectieve uitwerkingen. Het is daarom noodzakelijk altijd de specifieke productvoorwaarden te raadplegen.

#### Risico's

1) Voor zover rente- en/of inkomstenuitkeringen zijn overeengekomen, kunnen deze afhankelijk zijn van toekomstige gebeurtenissen of ontwikkelingen (indices, mandjes, individuele aandelen, bepaalde prijzen, grondstoffen, edelmetalen enz.) en kunnen zij in de toekomst geheel of gedeeltelijk wegvallen.

2) Kapitaaluitkeringen kunnen afhankelijk zijn van toekomstige gebeurtenissen of ontwikkelingen (indices, mandjes, individuele aandelen, bepaalde prijzen, grondstoffen, edelmetalen enz.) en kunnen daardoor geheel of gedeeltelijk vervallen.

3) Bij rente- en/of opbrengstbetalingen en kapitaaluitkeringen moet bijzondere aandacht worden besteed aan rente-, valuta-, bedrijfs-, sectorspecifieke, landenspecifieke en kredietrisico's (mogelijk geen recht op afscheiding en

terugvordering van activa die niet tot de failliete boedel behoren) en aan het fiscale risico.

4) De in punten 1) tot 3) genoemde risico's kunnen gedurende de looptijd tot sterke koersschommelingen (koersverliezen) leiden of de verkoop gedurende de looptijd bemoeilijken of onmogelijk maken, ongeacht eventuele bestaande rente-, inkomsten- of kapitaalgaranties.

### 3.3.1. Renteververschil-effectenproducten (Constant Maturity Swap)

Deze producten, die zijn gestructureerd als schuldbewijzen, worden aanvankelijk uitgegeven met een vaste coupon. Na afloop van de vaste renteperiode gaan variabele rentevoeten gelden. De meeste van deze coupons hebben een looptijd van één jaar en hun rendement is afhankelijk van de actuele rentestand (bijvoorbeeld de rentecurve). Bovendien kunnen deze producten ook worden uitgegeven met een doelrente; dat wil zeggen dat zodra een afgesproken doelrente is bereikt, het product vervroegd wordt afgelost.

**Rendement:** In de vaste renteperiode ontvangt de belegger doorgaans een hogere couponrente dan bij conventionele obligaties op de markt. In de variabele renteperiode kunnen beleggers hogere coupons behalen dan bij vastrentende obligaties.

**Risico:** Tijdens de looptijd kunnen er marktgerelateerde koersschommelingen optreden, die afhankelijk van de rentetrend aanzienlijk kunnen zijn.

### 3.3.2. Garantiecertificaten

Bij het bereiken van de vervaldag van garantiecertificaten wordt de initiële nominale waarde of een bepaald percentage daarvan uitgekeerd, ongeacht de prestatie van de onderliggende waarde ('minimale aflossing').

**Rendement:** Zoals vastgelegd in de voorwaarden van het certificaat, kan het maximale rendement dat door de prestatie van de onderliggende waarde wordt behaald onderworpen zijn aan een maximale aflossingsprijs of andere beperkingen op de mate waarin de belegger profiteert van de prestatie van de onderliggende waarde. De belegger heeft geen recht op dividenden en vergelijkbare uitkeringen op de onderliggende waarde.

**Risico:** Tijdens de looptijd kan de waarde van het garantiecertificaat onder de overeengekomen minimale aflossingsprijs dalen. Bij aflossing zal de waarde van het certificaat echter doorgaans op het niveau van de minimale aflossingsprijs liggen. De minimale aflossingsprijs wordt bepaald door de kredietwaardigheid van de emittent.

### 3.3.3. Twin-win certificaten

Bij aflossing keert de emittent van twin-win certificaten een aflossingsprijs uit die wordt bepaald door het rendement van het onderliggende instrument. De certificaten hebben een barrière. Als de prijs de barrière van het twin-win certificaat niet bereikt of als deze vóór de vervaldatum onder de barrière zakt (wat doorgaans het geval is), deel je in het absolute rendement van het onderliggende effect vanaf de door de uitgever vastgestelde basisprijs; dat betekent dat zelfs koersverliezen van het onderliggende effect kunnen worden omgezet in winsten op het certificaat. Als de prijs de barrière van het twin-win certificaat bereikt of als deze vóór de vervaldatum onder de barrière zakt, wordt het certificaat afgelost tegen minimaal de actuele koersontwikkeling van het onderliggende effect. Boven de basisprijs is een onevenredig aandeel in het rendement van het onderliggende effect mogelijk (indien de uitgever daarvoor kiest). Het maximale aflossingsbedrag kan echter beperkt zijn.

**Rendement:** Als de prijs de barrière niet bereikt, profiteer je als belegger ook van het negatieve rendement van het onderliggende effect, omdat je deelt in het absolute rendement; koersverliezen van het onderliggende effect kunnen dus worden omgezet in winsten. Afhankelijk van verschillende factoren (zoals de volatiliteit van het onderliggende effect, de resterende looptijd en de afstand van het onderliggende effect tot de barrière), kan het certificaat sterker of minder sterk reageren op koersschommelingen van het onderliggende effect.

**Risico:** Twin-win certificaten zijn risicovolle instrumenten voor beleggingen in activa. Als de prijs van het onderliggende activum van het betreffende twin-win certificaat zich ongunstig ontwikkelt, kan een aanzienlijk deel of zelfs het gehele geïnvesteerde kapitaal verloren gaan.

### 3.3.4. Express-certificaten

Met express-certificaten deel je als belegger in het rendement van het onderliggende effect, met de mogelijkheid tot vervroegde aflossing. Als het onderliggende effect op een van de relevante peildata de door de emittent vastgestelde drempel bereikt, loopt het certificaat vervroegd af en wordt het automatisch door de emittent afgelost tegen de aflossingsprijs die geldt op de betreffende peildatum. Als het onderliggende effect op de laatste peildatum de drempel niet bereikt, wordt het certificaat afgelost tegen de slotkoers van het onderliggende effect die op de vervaldatum/de laatste peildatum wordt vastgesteld. Als de emittent in dat geval bij uitgifte van het certificaat een barrière vastlegt en de prijs van het onderliggende effect de barrière gedurende de monitoringperiode niet bereikt of overschrijdt, wordt het certificaat afgelost tegen ten minste de minimale aflossingsprijs zoals bepaald door de emittent.

**Rendement:** Met express-certificaten heb je als belegger de mogelijkheid om het positieve rendement van het onderliggende effect vervroegd te realiseren. Ondanks dat de vastgestelde drempel niet wordt bereikt, kan de minimale aflossingsprijs worden uitgekeerd als de barrière niet is bereikt of overschreden. Afhankelijk van verschillende factoren (zoals de volatiliteit van het onderliggende effect, de resterende

looptijd en de afstand van het onderliggende effect tot de barrière), kan het certificaat sterker of minder sterk reageren op koersschommelingen van het onderliggende effect.

**Risico:** Express-certificaten zijn risicovolle beleggingsinstrumenten. Als de prijs van de onderliggende effecten van het betreffende express-certificaat zich ongunstig ontwikkelt, kan het gehele of een groot deel van het geïnvesteerde kapitaal verloren gaan.

### 3.3.5. Discountcertificaten

Met discountcertificaten kun je als belegger het onderliggende effect (bijvoorbeeld het onderliggende aandeel of de index) kopen tegen een verlaagde actuele prijs (veiligheidsmarge), maar in ruil daarvoor is je aandeel in de waardeinstijging van het onderliggende effect beperkt tot een bepaald maximum ('cap' of referentieprijs). Bij afloop lost de emittent het certificaat af tegen de maximale waarde (cap) of levert de aandelen, of – als het onderliggende effect een index is – betaalt een afwikkeling in contanten gelijk aan de indexwaarde.

**Rendement:** Het potentiële rendement ontstaat uit het verschil tussen de verlaagde aankoopprijs van het onderliggende effect en het prijsplafond dat door de cap wordt bepaald.

**Risico:** Bij een sterke daling van de prijs van het onderliggende effect worden aan het einde van de looptijd aandelen geleverd (de tegenwaarde van de geleverde aandelen ligt op dat moment onder de aankoopprijs). Aangezien toewijzing van aandelen mogelijk is, moeten de risicowaarschuwingen voor aandelen in acht worden genomen.

### 3.3.6. Bonuscertificaten

Bonuscertificaten zijn schuldbewijzen die, naast de notionele waarde, bij afloop een bonus of verhoogde prijs van een onderliggend effect (individuele aandelen of indexen) uitkeren, mits aan bepaalde voorwaarden is voldaan. Bonuscertificaten hebben een vaste looptijd. De voorwaarden van het certificaat bepalen doorgaans de uitbetaling van geld of de levering van het onderliggende effect bij afloop. De wijze en hoogte van de aflossing bij afloop zijn afhankelijk van het rendement van het onderliggende effect. Voor een bonuscertificaat worden drie niveaus vastgesteld: een startniveau, een barrière onder het startniveau en een bonusniveau boven het startniveau. Als het onderliggende effect tot aan of onder de barrière daalt, vervalt de bonus en wordt het certificaat afgelost tegen de prijs van het onderliggende effect. In alle andere gevallen wordt de minimale aflossingsprijs bepaald door de hoogte van de bonus. Zodra het certificaat de vervaldatum bereikt, wordt de bonus uitbetaald samen met het bedrag dat aanvankelijk voor de nominale waarde van het certificaat is betaald.

**Rendement:** Met een bonuscertificaat verkrijgt je als belegger een vordering op de emittent tot betaling van een geldbedrag dat afhankelijk is van de ontwikkeling van het onderliggende activum. Het rendement is afhankelijk van het rendement van de onderliggende asset.

**Risico:** Het risico is afhankelijk van de onderliggende asset. In het geval van faillissement van de emittent bestaat er geen recht op afscheiding of afzondering met betrekking tot de onderliggende asset.

### 3.3.7. Cash- of aandelenobligaties

Deze bestaan uit drie componenten en het risico wordt gedragen door de koper van de obligatie: je koopt een obligatie (de obligatiecomponent) waarvan de rente een optiepremie bevat. Door deze structuur ontstaat een rente die hoger ligt dan bij een vergelijkbare obligatie met dezelfde looptijd. De obligatie kan afhankelijk van de koersontwikkeling van de onderliggende aandelen (aandelencomponent) worden afgelost in cash of in aandelen. Obligatiekopers zijn daarmee de schrijvers van een put (optiecomponent) en verkopen aan een derde het recht om aandelen aan hen over te dragen, waarmee zij zich verplichten eventuele negatieve gevolgen van een koersdaling te dragen. Obligatiekopers dragen dus het koersrisico en ontvangen daarvoor een premie, waarvan de hoogte in wezen afhangt van de volatiliteit van het onderliggende aandeel. Als de obligatie niet tot het einde van de looptijd wordt aangehouden, wordt dat risico vergroot door renterisico. Elke wijziging van de rente beïnvloedt de prijs van de obligatie en daarmee het netto rendement van de obligatie in verhouding tot de looptijd.

Neem ook de bijbehorende risicoverklaring in acht in de delen over kredietrisico, renterisico en koersrisico van aandelen.

### 3.3.8. Indexcertificaten

Indexcertificaten zijn schuldbewijzen (meestal beursgenoteerd) waarmee je als belegger kunt deelnemen aan een bepaalde index zonder de effecten die in de index zijn opgenomen daadwerkelijk te bezitten. De onderliggende index wordt doorgaans 1-op-1 gevolgd en alle wijzigingen in deze index worden meegenomen.

**Rendement:** Met indexcertificaten verkrijgt je als belegger een vordering op de emittent tot betaling van een bedrag dat wordt bepaald door het rendement van de onderliggende index. Het rendement is afhankelijk van het rendement van de onderliggende index.

**Risico:** Het risico wordt bepaald door de onderliggende effecten die in de index zijn opgenomen. Als de emittent failliet gaat, heb je als belegger geen recht op afscheiding en terugvordering van activa die niet tot de failliete boedel behoren met betrekking tot het onderliggende effect.

### 3.3.9. Basketcertificaten

Basketcertificaten zijn schuldbewijzen waarmee je als belegger kunt delen in het toekomstige rendement van een specifieke mand met effecten, zonder deze effecten zelf te hoeven bezitten. De samenstelling van de onderliggende mand is de verantwoordelijkheid van de emittent. De effecten in de mand kunnen gelijk of ongelijk gewogen zijn. De samenstelling kan op vastgestelde tijdstippen worden aangepast (bijvoorbeeld jaarlijks).

### 3.3.10. Knock-out certificaten (Turbo-certificaten)

Knock-out certificaat is een term voor certificaten die het recht geven om een specifiek onderliggend effect te kopen of te verkopen tegen een bepaalde prijs, als het onderliggende effect vóór de afloopdatum niet de gespecificeerde prijsdrempel (knock-out drempel) bereikt. Zodra de drempel wordt bereikt, eindigt de belegging voortijdig en gaat ze doorgaans grotendeels verloren. Afhankelijk van het rendement van het onderliggende effect wordt onderscheid gemaakt tussen knock-out long-certificaten, die inspelen op een stijgende markt, en knock-out short-certificaten, die specifiek zijn ontworpen voor dalende markten. Naast reguliere knock-out certificaten zijn er ook knock-out certificaten 'met hefboom', die meestal 'turbo-certificaten' (of hefboomcertificaten) worden genoemd. Het hefboomeffect (turbo-effect) zorgt ervoor dat het turbo-certificaat sterker reageert op de koersbeweging, waardoor de waarde van het turbo-certificaat krachtiger stijgt of daalt. Daardoor kunnen kleine investeringen hogere winsten opleveren, maar het risico op verlies neemt eveneens toe.

**Rendement:** Er wordt rendement behaald als er een gunstig verschil is tussen de aankoopprijs of marktprijs en de uitoefenprijs (waardoor het mogelijk is het onderliggende effect tegen de lagere uitoefenprijs te kopen of tegen de hogere uitoefenprijs te verkopen).

**Risico:** Als de knock-out drempel vóór de afloopdatum wordt bereikt, verloopt het certificaat en wordt het waardeloos, of wordt een geschatte restwaarde uitgekeerd (het product wordt 'neergeslagen'). Bij sommige uitgevers is het voldoende dat de knock-out drempel tijdens de handelsdag (intraday) wordt bereikt om het certificaat neer te slaan. Hoe dichter de actuele beurskoers bij de uitoefenprijs ligt, des te sterker het hefboomeffect. Tegelijkertijd is er echter een verhoogd risico dat de prijs onder de knock-out drempel zakt, waardoor het certificaat waardeloos wordt of alleen de geschatte restwaarde wordt uitgekeerd.

### 3.3.11. Spread certificaten

Aangezien wordt verwacht dat een aandelenkoers of index zich binnen een bepaalde prijsvork (spread) beweegt die is gedefinieerd door een start- en eindpunt, bieden spread certificaten beleggers de kans om onevenredig te delen in het rendement van het onderliggende effect.

**Rendement:** Het inkomen kan voortkomen uit de onevenredige deelname aan de prijsontwikkeling van de onderliggende asset.

**Risico:** Als de slotkoers op de waarderingsdatum onder het startpunt ligt, vertegenwoordigt het certificaat alleen de koersontwikkeling van het onderliggende effect. Als de prijs onder het eindpunt zakt, ontvang je als belegger bij afloop een vastgestelde maximale aflossingsprijs zonder recht op deelname aan een koersstijging.

## 3.4. Beleggingsfondsen

### 3.4.1. Binnenlandse beleggingsfondsen

**Algemeen:** Aandelen in Oostenrijkse beleggingsfondsen (fonsaandelen) zijn effecten die gezamenlijk eigendom in een beleggingsfonds vertegenwoordigen. Beleggingsfondsen investeren het geld van de participanten op basis van de beleggingsstrategie van het fonds, altijd volgens het principe van risicospreiding. Traditioneel worden beleggingsfondsen doorgaans onderverdeeld in drie hoofdtypen: obligatiefondsen, aandelenfondsen en gemengde fondsen die zowel in obligaties als in aandelen beleggen. Beleggingsfondsen kunnen investeren in binnenlandse en/of buitenlandse effecten. Naast effecten omvat het beleggingsuniversum van binnenlandse beleggingsfondsen ook geldmarktinstrumenten, liquide financiële activa, derivaten en andere fonsaandelen. Bovendien wordt voor fiscale doeleinden onderscheid gemaakt tussen uitkerende en niet-uitkerende beleggingsfondsen. In tegenstelling tot een uitkerend beleggingsfonds keert een niet-uitkerend beleggingsfonds geen inkomsten uit, maar herbelegt deze in het fonds. Bij paraplufondsen worden opbrengsten geïnvesteerd in andere binnenlandse en/of buitenlandse beleggingsfondsen. Garantiefondsen houden een bindende toezegging in – met betrekking tot uitkeringen gedurende een bepaalde periode, terugbetaling van het kapitaal of rendement – van een door de beheermaatschappij aangewezen garant.

**Rendement:** Het rendement op de belegging bestaat uit de jaarlijkse dividenden en de waardeverandering van het berekende beleggingsfonds, en kan niet vooraf worden vastgesteld. Het rendement is afhankelijk van het in het fondsreglement vastgelegde beleggingsbeleid en de marktprestaties van de afzonderlijke assets van het fonds. Afhankelijk van de samenstelling van een beleggingsfonds dienen daarom ook de risicowaarschuwingen voor obligaties, aandelen en warrants in acht te worden genomen.

**Koers-/waardingsrisico:** Deelnemingen aan een beleggingsfonds kunnen doorgaans op elk moment tegen de aflossingsprijs worden teruggegeven. In geval van

uitzonderlijke omstandigheden kan de inlossing tijdelijk worden opgeschort totdat de activa van het beleggingsfonds zijn verkocht en de opbrengst is ontvangen. Indien veel participanten besluiten hun beleggingscertificaten gelijktijdig terug te geven, kan het beleggingsfonds – als hierover geen bepalingen zijn opgenomen in het fondsreglement – de inlossing van beleggingsfondsaandelen opschorten wegens een liquiditeitstekort. Een dergelijke opschorting moet strikt volgens de wettelijke vereisten plaatsvinden en vereist tevens een melding aan de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en een openbare bekendmaking. Het doel van zo'n opschorting is het beleggingsfonds de mogelijkheid te bieden extra liquiditeit aan te trekken. Indien dit niet lukt, kan het beleggingsfonds worden gesloten. Je accountmanager informeert je over de verschuldigde kosten en, indien van toepassing, de uitvoeringsdatum van je koop- of verkooporder. De looptijd van een beleggingsfonds is afhankelijk van het fondsreglement en is doorgaans onbeperkt. Houd er rekening mee dat er, in tegenstelling tot obligaties, bij beleggingsfondsaandelen doorgaans geen aflossing en dus geen vaste aflossingsprijs is. Bij een belegging in een fonds wordt het risico bepaald door het beleggingsbeleid en het respectievelijke rendement van de assets van het beleggingsfonds. De mogelijkheid van verlies kan in het algemeen niet worden uitgesloten. Hoewel de belegging doorgaans op elk moment kan worden ingelost, zijn beleggingsfondsen beleggingsproducten die meestal alleen renderen als ze gedurende een langere periode worden aangehouden. Net als aandelen kunnen beleggingsfondsen op de beurs worden verhandeld: ze worden dan 'exchange-traded funds' (ETF) of 'indextrackers' genoemd. Er moet op worden gewezen dat een beleggingsfonds alleen als ETF wordt aangemerkt als de beheermaatschappij een overeenkomst met een market maker heeft gesloten. **De prijzen die op de betreffende beurs tot stand komen, kunnen afwijken van de aflossingsprijs.** In dit opzicht dienen de risicoverklaringen voor aandelen in acht te worden genomen.

**Fiscale gevolgen:** De fiscale behandeling van de inkomsten hangt af van het type beleggingsfonds.

### 3.4.2. Buitenlandse beleggingsfondsen

Buitenlandse beleggingsfondsen zijn onderworpen aan wettelijke bepalingen in andere (EU-)landen, die kunnen afwijken van de in Oostenrijk geldende regelgeving. Met name kan het prudentieel recht in andere landen (buiten de EU) minder streng zijn dan in Oostenrijk. Ook moet er rekening mee worden gehouden dat de in andere (EU-)landen beschikbare beleggingsfondsen kunnen verschillen van die in Oostenrijk, bijvoorbeeld qua fondsstructuren naar vennootschapsrecht. Dergelijke beleggingsfondsen zijn gericht op vraag en aanbod en niet op de intrinsieke waarde van het fonds, waardoor ze vergelijkbaar zijn met aandelen. Houd er rekening mee dat de dividenden en dividendvervangende uitkeringen van buitenlandse beleggingsfondsen (bijvoorbeeld niet-uitkerende fondsen) aan andere belastingwetten onderworpen zijn, ongeacht hun rechtsvorm.

### 3.4.3. Exchange-traded funds (ETF)

Exchange-traded funds (ETF's) zijn beleggingsfondsaandelen die op een effectenbeurs worden verhandeld, vergelijkbaar met individuele aandelen. Een ETF volgt een mandje van effecten (bijvoorbeeld een mandje aandelen of andere financiële instrumenten) om de samenstelling van een specifieke index te weerspiegelen. Dit betekent dat het ETF de index – vaak fysiek – nabootst door de onderliggende effecten aan te houden volgens hun actuele weging. Daardoor ontwikkelt de ETF-koers zich vrijwel identiek aan de index die hij volgt.

De structuur van deze fondsen is zeer transparant en in tegenstelling tot actieve fondsen vindt er geen actieve selectie van effecten plaats door een fondsbeheerder. Hoewel de koers doorgaans de index volgt, kunnen er kleine afwijkingen optreden; deze worden gemeten met de Tracking Error.

**Rendement:** Het rendement is volledig afhankelijk van de ontwikkeling van de onderliggende waarden in het effectenmandje. Aangezien het ETF een index volgt, komt het rendement overeen met de marktprestatie van die index.

**Risico:** Het risico is afhankelijk van de onderliggende waarden van het effectenmandje. Er bestaat een algemeen risico op verlies door koersdalingen van de onderliggende basisbeleggingen. Aangezien ETF's passief zijn, is er geen mogelijkheid tot outperformance ten opzichte van de benchmark. Bovendien is de selectie van indexwaarden vaak niet gebaseerd op kwalitatieve criteria, maar op marktkapitalisatie. Een belangrijk nadeel is dat een ETF niet herverdeelt of de markt verlaat om verliezen te beperken; daarom moet je bij dalende koersen zelf actief worden. Tot slot moet je rekening houden met valutarisico's als de onderliggende aandelen zijn genoteerd in valuta's buiten de eurozone.

### 3.4.4. UCITS ETF's

Een UCITS ETF is een UCITS waarvan ten minste één participatie of aandelenklasse gedurende de dag wordt verhandeld op ten minste één gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit (MTF) met ten minste één marketmaker. Die laatste zorgt ervoor dat de beurswaarde van de participaties of aandelen niet significant afwijkt van de intrinsieke waarde en, indien van toepassing, de Indicatieve Netto-Inventariswaarde (iNAV).

**Behandeling van secundaire marktbeleggers in UCITS ETF's:** Indien participaties van een UCITS ETF op de secundaire markt zijn gekocht, kunnen deze doorgaans niet bij het fonds worden ingelost.

**Waarschuwing:** Participaties/aandelen van een UCITS ETF die op de secundaire markt zijn gekocht, kunnen meestal niet rechtstreeks aan het UCITS ETF worden verkocht. Beleggers moeten participaties/aandelen kopen en verkopen op de secundaire markt met behulp van een tussenpersoon (bijvoorbeeld een effectenmakelaar) en kunnen hiervoor kosten verschuldigd zijn. Bovendien kunnen

beleggers bij aankoop meer betalen dan de actuele intrinsieke waarde en bij verkoop minder ontvangen dan de actuele intrinsieke waarde.

Indien de beurswaarde van de participaties of aandelen van het UCITS ETF aanzienlijk afwijkt van de intrinsieke waarde, kunnen beleggers die hun participaties of aandelen (of, indien van toepassing, het recht om een participatie of aandeel te verwerven dat is toegekend via een uitdeling) op de secundaire markt hebben verkregen mogelijk deze rechtstreeks aan het UCITS ETF verkopen. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn bij marktverstoringen, zoals het ontbreken van een market maker.

### 3.5. Vastgoedfondsen

**Algemeen:** Vastgoedfondsen zijn bijzondere assets die eigendom zijn van een vastgoedbeleggingsmaatschappij, die deze assets in bewaring houdt en beheert. Vastgoedcertificaten vormen het bewijs van het belang in deze bijzondere assets. Op basis van het principe van risicospreiding investeren vastgoedfondsen het door de participanten ter beschikking gestelde vermogen in onroerend goed, gebouwen, aandelen in vastgoedondernemingen, vergelijkbare assets en eigen bouwprojecten; daarnaast houden ze liquide financiële middelen (liquiditeitsmiddelen) aan, zoals effecten en cash. Het doel van liquiditeitsmiddelen is om te waarborgen dat aanstaande betalingsverplichtingen van het vastgoedfonds kunnen worden nagekomen (bijvoorbeeld voor de aankoop van vastgoed).

**Rendement:** Vanuit het perspectief van de aandeelhouders bestaat het totale rendement van vastgoedfondsen uit de jaarlijkse uitkeringen (indien het een uitkerend fonds betreft) en het rendement van het berekende aandeel in de fondswaarde, en dit kan niet worden voorspeld. Het rendement van het vastgoedfonds is afhankelijk van het in het fondsreglement vastgestelde beleggingsbeleid, de marktontwikkeling, de individuele vastgoedobjecten in het fonds en andere vermogensbestanddelen (effecten, cash). Het historische rendement van een vastgoedfonds biedt geen garantie voor toekomstig rendement. Vastgoedfondsen zijn onder meer onderhevig aan een rendementgerelateerd risico vanwege mogelijke leegstand van gebouwen. Vooral bij eigen bouwprojecten kunnen er problemen ontstaan bij de eerste verhuur. Bovendien kan leegstand de waarde van het vastgoedfonds negatief beïnvloeden en leiden tot lagere dividenden. Beleggen in vastgoedfondsen kan ook leiden tot een vermindering van het geïnvesteerde kapitaal.

Naast cash beleggen vastgoedfondsen ook liquide middelen in andere beleggingsvormen, met name in rentedragende effecten. Deze onderdelen van het fondsvermogen zijn dan onderhevig aan specifieke risico's die eigen zijn aan de gekozen beleggingsvorm. Indien vastgoedfondsen investeren in buitenlandse projecten buiten de eurozone loopt de participant extra valutarisico, aangezien de marktwaarde en gekapitaliseerde opbrengsten van zo'n buitenlands object telkens moeten worden omgerekend bij de berekening van de inschrijvings- en terugkoopprijs.

**Koers-/waardingsrisico:** Beleggingscertificaten kunnen doorgaans op elk moment tegen de terugkoopprijs worden teruggegeven. Er dient rekening mee te worden

gehouden dat vastgoedfondsen beperkingen kunnen hebben op de terugkoop van vastgoedcertificaten. In uitzonderlijke gevallen kan de terugkoop van certificaten tijdelijk worden opgeschort totdat de fondsassets zijn verkocht en de verkoopopbrengst is ontvangen. Het fondsreglement kan met name bepalen dat de terugkoop van beleggingscertificaten voor een langere periode van maximaal twee jaar wordt opgeschort zodra er substantiële terugkopen hebben plaatsgevonden. In dat geval wordt de terugkoopprijs gedurende deze periode niet uitbetaald. Vastgoedfondsen worden doorgaans als langetermijnbeleggingen beschouwd.

### 3.6. Exchange-traded commodities (ETC)

**Algemeen:** Exchange-traded commodities (ETC's) zijn beursgenoteerde schuldinstrumenten die doorgaans zijn gekoppeld aan de prestatie van grondstoffen of cryptovaluta. ETC's hebben over het algemeen geen vaste looptijd, waardoor beleggers kunnen handelen in stijgende of dalende prijzen zonder een fysieke aankoopverplichting aan te gaan (bijvoorbeeld voor ruwe olie die in vaten wordt verhandeld).

**Risico's:** Beleggen in exchange-traded commodities (ETC's) brengt aanzienlijke risico's met zich mee, en potentiële beleggers moeten zich ervan bewust zijn dat de waarde van hun belegging zowel kan dalen als stijgen. Aangezien ETC's doorgaans geen kapitaalbescherming bieden, heb je geen garantie op terugbetaling en moet je bereid zijn een volledig verlies van het geïnvesteerde kapitaal te dragen. In het verleden behaalde resultaten bieden geen betrouwbare indicatie voor toekomstige uitkomsten. Het rendement van een ETC is bovendien onderhevig aan jaarlijkse productkosten, waardoor het niet exact overeenkomt met de directe prestatie van de onderliggende waarde.

ETC's zijn schuldinstrumenten die doorgaans zijn gestructureerd als verplichtingen met beperkt verhaal. Dit betekent dat de verplichting van de emittent tot betaling uitsluitend is beperkt tot de onderliggende assets die als onderpand dienen. Als deze assets onvoldoende blijken om aan de vorderingen te voldoen, of als de emittent wordt geliquideerd, ben je afhankelijk van de liquidatieopbrengst van het onderpand en kun je mogelijk niet je volledige investering terugkrijgen. Bovendien ben je blootgesteld aan algemeen marktrisico; als de onderliggende marktprijs daalt, zal de ETC een overeenkomstig verlies lijden. Deze onderliggende markten zijn vaak onderhevig aan specifieke volatiliteitsfactoren: edelmetalen kunnen worden beïnvloed door fysieke tekorten of industriële vraag; emissierechten zijn zeer gevoelig voor politieke besluiten en regelgeving; en crypto-assets staan bekend om extreme volatiliteit, speculatief sentiment en unieke technologische risico's zoals hacking.

Liquiditeit en volatiliteit zijn eveneens belangrijke aandachtspunten. De prijzen van grondstoffen en alternatieve assets zijn doorgaans volatieler dan traditionele vermogenscategorieën. Tijdens perioden van onrust op de markt kan de liquiditeit sterk afnemen, wat leidt tot bredere spreads tussen bied- en laatprijzen, vertragingen bij de uitvoering van transacties of zelfs een tijdelijke onmogelijkheid om het effect te

verhandelen. Als een ETC is genoteerd in een andere valuta dan de eigen valuta van de belegger, is de investering bovendien onderhevig aan valutarisico, waarbij valutaschommelingen het rendement negatief kunnen beïnvloeden.

### 3.7. Hedgefondsen, CTA

#### 3.7.1. Hedgefondsen

**Algemeen:** Hedgefondsen of hefboomfondsen zijn fondsen waarvan het beleggingsbeleid aan geen of slechts geringe wettelijke of andere beperkingen is onderworpen. Ze streven ernaar hun kapitaal te laten groeien via alternatieve, soms niet-transparante beleggingsstrategieën, waarbij ze gebruikmaken van alle beschikbare beleggingsvormen.

#### Voorbeelden van beleggingsstrategieën:

- **Long/Short:** Ondergewaardeerde effecten worden gekocht en overgewaardeerde effecten worden tegelijkertijd short verkocht.
- **Event-driven:** Er wordt getracht te profiteren van bijzondere bedrijfsgebeurtenissen zoals fusies, overnames, herstructureringen of insolventies.
- **Global Macro:** Bij deze stijl probeert men inefficiënties in de markten te identificeren en te benutten door macro-economische analyse van belangrijke economische en politieke ontwikkelingen.

Fondsen van hedgefondsen zijn fondsen die beleggen in individuele hedgefondsen. Indexcertificaten van hedgefondsen zijn schuldeffecten waarvan de prijs en het rendement worden bepaald door het gemiddelde rendement van meerdere hedgefondsen die in één index zijn samengevoegd om een berekeningsbasis te bieden. Fondsen van hedgefondsen en hedgefondsindexcertificaten bieden beleggers het voordeel van een betere risicospreiding.

**Inkomens- en risicocomponenten:** Hedgefondsen bieden de mogelijkheid tot zeer hoge rendementen, maar het risico om je geïnvesteerde kapitaal te verliezen is even groot. Het rendement van hedgefondsproducten wordt met name beïnvloed door de volgende factoren, die zowel kansen als risico's met zich meebrengen:

- Het rendement van hedgefondsen wordt doorgaans niet beïnvloed door internationale aandelen- en obligatiemarkttrends. Afhankelijk van de hedgefondsstrategie kan de algemene markttrend worden versterkt of juist leiden tot een uitgesproken trend in de tegenovergestelde richting.
- Het rendement van hedgefondsen wordt vooral beïnvloed door het marktsegment dat zij vertegenwoordigen.
- Vanwege hun samenstelling kunnen de activa van hedgefondsen onderhevig zijn aan verhoogde volatiliteit, oftewel: de koersen kunnen binnen korte tijd sterk stijgen of dalen. In extreme gevallen kunnen niet-gegarandeerde hedgefondsproducten tot een volledig verlies leiden.

- Concentratie op slechts één of enkele strategieën verhoogt het risico verder. Dat risico kan worden verminderd door spreiding via fondsen van hedgefondsen of hedgefondsindexcertificaten.
- De selectie en samenstelling van individuele fondsen gebeuren door de beheerder van het fonds van fondsen, afhankelijk van het beoogde risico-/rendementsprofiel van het fonds, of door een indexcommissie volgens een vastgestelde landen- en sectorverdeling.
- Het is niet mogelijk om te allen tijde transparantie te waarborgen over de onderliggende hedgefondsen voor het fondsbeheer/de indexcommissie.

**Liquiditeitsrisico:** Door de complexe hedgefondsstrategieën en het complexe beheer van hedgefondsen kost de prijsbepaling van een hedgefondsproduct meer tijd dan bij traditionele fondsen. De prijsbepaling van een hedgefondsproduct kost meer tijd dan bij traditionele fondsen. Daardoor zijn hedgefondsen minder liquide dan traditionele fondsen. De prijzen worden doorgaans maandelijks in plaats van dagelijks vastgesteld, waardoor aandelen vaak slechts eenmaal per maand kunnen worden teruggegeven. Om de aandelen op dat moment te kunnen retourneren, moeten beleggers ruim vóór de aflossingsdatum een onherroepelijke intentieverklaring tot teruggave van hun aandelen indienen. De aandelenkoersen kunnen aanzienlijk veranderen tussen het moment van de intentieverklaring tot teruggave en het moment van aflossing, maar beleggers kunnen dan niet meer reageren omdat hun intentieverklaring onherroepelijk is. De specifieke aflossingsvoorwaarden zijn afhankelijk van het individuele product. De beperkte liquiditeit van de afzonderlijke fondsen en de instrumenten waarin zij beleggen kan daardoor de verhandelbaarheid van hedgefondsen beperken.

### 3.7.2. CTA's (Commodity Trading Advisors)

De meeste CTA's gebruiken volledig geautomatiseerde handelssystemen om futures te verhandelen, oftewel computerprogramma's die alle beslissingen zelfstandig nemen. Het doel is om op basis van analyses van het recente verleden bepaalde trends en toekomstige marktontwikkelingen tot op zekere hoogte te voorspellen.

**Rendement:** Het rendement bestaat uit de winstgevende volledig automatische belegging die voortkomt uit het benutten van herkende trends.

**Risico:** Het risico is dat de voorspelde trends zich niet voordoen of dat het automatische handelssysteem trends niet detecteert.

### 3.8. Aandelen

**Definitie:** Aandelen zijn effecten die een eigendomsbelang in een onderneming (naamloze vennootschap) vertegenwoordigen. De belangrijkste rechten van de aandeelhouder zijn het ontvangen van een deel van de winst van de onderneming en het stemrecht op de algemene vergadering van aandeelhouders (met uitzondering van preferente aandelen).

**Rendement:** Het rendement op beleggingen in aandelen bestaat uit dividenduitkeringen en koerswinsten/-verliezen, en kan niet met zekerheid worden voorspeld. Het dividend is de winstuitkering op basis van een besluit van de algemene vergadering. De hoogte van het dividend wordt vermeld als een absoluut bedrag per aandeel of als percentage van de notionele waarde. Het rendement uit dividend ten opzichte van de aandelenkoers wordt het 'dividendrendement' genoemd. Over het algemeen ligt dit rendement aanzienlijk lager dan het dividend uitgedrukt als percentage. Het grootste deel van het rendement op aandelenbeleggingen wordt meestal behaald door de koersontwikkeling van het aandeel (zie koersrisico).

**Koersrisico:** Een aandeel is een effect dat doorgaans op de effectenbeurs wordt verhandeld. Over het algemeen wordt de koers dagelijks bepaald op basis van vraag en aanbod. Beleggingen in aandelen kunnen tot aanzienlijke verliezen leiden. In de regel hangt de koers van een aandeel af van het bedrijfsresultaat van een onderneming en van de algemene economische en politieke situatie. Bovendien kunnen irrationele factoren (beleggerssentiment, publieke opinie) ook invloed hebben op de aandelenkoers en daarmee op het rendement van een belegging.

**Kredietrisico:** Als aandeelhouder heb je een belang in een onderneming. Met name bij insolventie kan je deelname waardeloos worden.

**Liquiditeitsrisico:** De handelbaarheid kan problematisch zijn bij effecten met een beperkte markt (met name noteringen op ongereguleerde markten, OTC-handel). Zelfs wanneer een aandeel op meerdere beurzen is genoteerd, kunnen er verschillen zijn in handelbaarheid op de diverse internationale beurzen (bijvoorbeeld de notering van een Amerikaans aandeel in Frankfurt).

**Beursrisico:** Aandelen worden verhandeld op een effectenbeurs, soms over-the-counter (OTC). Bij handel op een effectenbeurs moeten de betreffende beurspraktijken (sloteenheden, ordertypen, valutaregels enz.) in acht worden genomen. Als een aandeel op verschillende beurzen in verschillende valuta's is genoteerd (bijvoorbeeld een Amerikaans aandeel dat op de Frankfurter Wertpapierbörse in euro's wordt verhandeld), omvat het koersrisico ook een valutarisico. Bij aankoop van een aandeel op een buitenlandse beurs moet je er rekening mee houden dat buitenlandse beurzen altijd 'derdenkosten' in rekening brengen.

**Let op:** Beleggingen in aandelen dienen te worden gespreid over verschillende ondernemingen, sectoren en landen. Aangezien koersschommelingen altijd te verwachten zijn, dient de beleggingshorizon doorgaans lang te zijn en de belegging regelmatig te worden geëvalueerd. Aandeelhouders dienen zichzelf regelmatig te

informereren over de prestaties van hun ondernemingen, bijvoorbeeld via de financiële pers of het internet.

### **3.9. Beursgenoteerde derivaten (optie- en termijncontracten)**

Hoewel opties en futures grote kansen op positief rendement bieden, brengen ze ook een zeer hoog verliesrisico met zich mee.

#### **3.9.1. Opties kopen**

Het kopen van opties houdt in dat je calls (koopopties) of puts (verkoopopties) aanschafft (openen = een optie kopen, longpositie). Daarmee verkrijgt je het recht op levering of afname van het onderliggende effect of, indien dat niet mogelijk is zoals bij indexopties, het recht op uitbetaling van een bedrag gelijk aan het positieve verschil tussen de koers van het onderliggende instrument op het moment van aankoop van de optie en de marktprijs op het moment van uitoefening van deze optie. Amerikaanse opties kunnen op elk moment vóór de afgesproken vervaldatum worden uitgeoefend, terwijl Europese opties alleen op de afgesproken vervaldatum kunnen worden uitgeoefend. Om het recht uit een optie te verkrijgen, moet je de optiepremie (optieprijs) betalen. Het kan zijn dat de koers niet aan de verwachtingen voldoet die je had bij aankoop van de optie en dat de waarde van je optie daalt, waardoor deze op de vervaldatum mogelijk zelfs volledig waardeloos wordt. Je risico op verlies is daarom de prijs die je voor de optie betaalt.

#### **3.9.2. Verkoop van optiecontracten en aankoop of verkoop van voorwaardelijke termijncontracten**

**Verkoop van calls:** Het verkopen van calls houdt in dat je calls (koopopties) van de hand doet (openen, shortpositie). Daarmee ga je de verplichting aan om het onderliggende effect te leveren tegen een bepaalde prijs op elk moment vóór de vervaldatum (bij Amerikaanse callopties) of op de vervaldatum (bij Europese callopties). Voor het aangaan van die verplichting ontvang je de uitoefenprijs. Als de koers van het onderliggende effect stijgt, wordt van je verwacht dat je het onderliggende effect levert tegen de afgesproken prijs, zelfs als de marktprijs aanzienlijk hoger is. Je risico op verlies, dat niet te voorspellen is en in de regel onbeperkt is, zit in dit verschil. Als je de onderliggende effecten niet bezit (ongedekte shortpositie), moet je deze aankopen via een spottransactie (dekkingstransactie) en in dat geval is je verliesrisico niet te voorspellen. Als je de onderliggende effecten wel bezit, ben je beschermd tegen dekkingsverliezen en kun je ook tijdige levering garanderen. Aangezien dergelijke effecten echter tot de vervaldatum van je optie geblokkeerd moeten worden, heb je er gedurende die periode niet over te beschikken. Dat betekent dat je ze niet kunt verkopen om jezelf te beschermen tegen dalende koersen.

**Verkoop van puts:** Het verkopen van puts houdt in dat je puts (verkoopopties) van de hand doet (openen, shortpositie). Daarmee ga je de verplichting aan om het onderliggende effect te kopen tegen een bepaalde prijs op elk moment vóór de vervaldatum (bij Amerikaanse callopties) of op de vervaldatum (bij Europese callopties). Voor het aangaan van die verplichting ontvang je de uitoefenprijs. Als de koers van het onderliggende effect daalt, wordt van je verwacht dat je het onderliggende effect koopt tegen de afgesproken prijs, zelfs als de marktprijs aanzienlijk lager is. Dit verschil tussen uitoefenprijs en de optiepremie vormt je basale risico op verlies, dat niet te voorspellen is. Een onmiddellijke verkoop van de effecten zal dan alleen mogelijk zijn met verlies. Wil je de effecten echter behouden en niet direct verkopen, dan moet je rekening houden met de kosten die dit met zich meebrengt.

**Kopen of verkopen van forwards:** Dit houdt in dat je forwards (termijntransacties) verkoopt of, afhankelijk van het geval, koopt op een bepaald tijdstip in de toekomst. Daarbij ga je de verplichting aan om het onderliggende effect op een afgesproken prijs te kopen of te leveren aan het einde van de looptijd. Als de koers van het onderliggende effect stijgt, wordt van je verwacht dat je het onderliggende effect levert tegen de afgesproken prijs, zelfs als de marktprijs aanzienlijk hoger is. Als de koers van het onderliggende effect daalt, wordt van je verwacht dat je het onderliggende effect koopt tegen de afgesproken prijs, zelfs als de marktprijs aanzienlijk lager is. Je risico op verlies zit in dit verschil. Als je je verplicht tot aankoop, moet het volledige benodigde bedrag aan cash beschikbaar zijn op het moment van afloop. Als je de onderliggende effecten niet bezit (ongedekte shortpositie), moet je deze aankopen via een spottransactie (dekkingstransactie) en in dat geval is je verliesrisico niet te voorspellen. Als je de onderliggende effecten wel bezit, ben je beschermd tegen dekkingsverliezen en kun je ook tijdige levering garanderen.

### **3.9.3. Afwikkelingen in contanten ('cash settlements')**

Als bij een termijncontract het accepteren of leveren van de onderliggende effecten onmogelijk is (bijvoorbeeld bij indexopties of indexfutures), ben je verplicht een geldbedrag (afwikkeling in contanten) te betalen dat voortvloeit uit het verschil tussen enerzijds de prijs van het onderliggende effect op het moment dat je het optie- of termijncontract aangaat en anderzijds de marktprijs op het moment van uitoefening of afloop, indien de markt zich niet ontwikkelde zoals je had verwacht.

Je risico op verlies, dat niet te voorzien is en in de regel onbeperkt is, zit in dit verschil en je dient ervoor te zorgen dat je over voldoende liquide middelen beschikt om de transactie te dekken.

### 3.9.4. Zekerheid stellen (marges)

Bij het ongedekt verkopen van opties (openen = verkoop om te openen, ongedekte shortpositie) of het kopen of verkopen via een termijncontract (futures), is het stellen van onderpand in de vorm van zogenaamde 'marges' vereist. Je bent verplicht deze zekerheid zowel bij het openen als wanneer nodig (bij prijsontwikkelingen tegen je verwachting in) gedurende de gehele looptijd van het optie- of termijncontract te verstrekken. Als je niet in staat bent om aanvullend onderpand te verstrekken wanneer dat nodig is, zijn wij helaas genooddaakt om openstaande posities direct te sluiten en reeds verstrekt onderpand te gebruiken om de transactie te dekken.

### 3.9.5. Posities sluiten

Bij de handel in termijncontracten en Amerikaanse opties heb je ook de mogelijkheid om je positie vóór de afloop te sluiten. Houd er echter rekening mee dat deze mogelijkheid niet altijd beschikbaar is. De beschikbaarheid van deze optie hangt sterk af van de marktsituatie. In een moeilijke markt kan het zijn dat je transacties moet uitvoeren tegen een ongunstige marktprijs, wat tot verliezen kan leiden.

### 3.9.6. Overige risico's

Opties brengen zowel rechten als verplichtingen met zich mee – termijncontracten brengen alleen verplichtingen met zich mee – met een korte looptijd en vastgestelde afloop- of leveringsdata. Om deze reden, en vanwege de snelheid van dergelijke transacties, ontstaat er extra risico. Dit risico bestaat met name uit:

- Opties die niet tijdig worden uitgeoefend of gesloten, vervallen en waardeloos worden.
- Indien de vereiste aanvullende marge niet tijdig wordt verstrekt, zullen wij je positie sluiten en eventueel eerder betaalde marge gebruiken, ongeacht eventuele verplichtingen om openstaande saldi aan te vullen.
- Bij opties (shortposities) zullen de noodzakelijke stappen zonder voorafgaande melding worden genomen in het geval van toewijzing. Eventuele effecten die worden toegewezen bij het uitoefenen van puts, worden verkocht als de beschikbare dekking onvoldoende is.
- Als je termijncontracten in vreemde valuta aangaat, kunnen ongunstige ontwikkelingen op de valutamarkt je risico op verlies vergroten.

## 3.10. Warrants

**Definitie:** Warrants zijn niet-rentedragende en niet-dividendgerechtigde effecten die de houder het recht geven om een onderliggende asset (bijvoorbeeld aandelen) te kopen (callopties) of te verkopen (putopties) tegen een vooraf vastgestelde prijs (uitoefenprijs) op een bepaalde datum of binnen een bepaalde periode.

**Rendement:** Door het kopen van een calloptie leg je de aankoopprijs van de onderliggende asset vast. Er wordt rendement behaald als de marktprijs van het

onderliggende instrument minus de aankoopprijs van de optie hoger is dan de te betalen uitoefenprijs. De optiehouder kan het onderliggende instrument dan kopen tegen de uitoefenprijs en direct verkopen tegen de marktprijs. Over het algemeen zorgt een stijging van de prijs van het onderliggende instrument voor een relatief sterke stijging van de prijs van de optie (hefboomeffect), waardoor de meeste beleggers hun rendement realiseren door de optie te verkopen. Omgekeerd geldt hetzelfde voor putopties: de prijs daarvan stijgt doorgaans als de prijs van de onderliggende asset daalt. Rendementen op optiebeleggingen zijn niet te voorzien. Het maximale verlies is beperkt tot het geïnvesteerde kapitaal.

**Koersrisico:** Het risico van beleggingen in warrants is dat de onderliggende asset zich tot het aflopen van de warrant niet ontwikkelt zoals waarop je je aankoopbeslissing hebt gebaseerd. In extreme gevallen kan dit leiden tot het volledig verlies van het geïnvesteerde kapitaal. Bovendien hangt de prijs van je warrants af van andere factoren. De belangrijkste zijn:

- Volatiliteit van de onderliggende asset (maatstaf voor de verwachte schommelingsbreedte van de onderliggende asset op het moment van aankoop en tegelijkertijd de belangrijkste parameter voor waardering van de warrants). Hoge volatiliteit betekent doorgaans een hogere prijs voor de warrant.
- Looptijd van de optie (hoe langer de looptijd van een optie, hoe hoger de prijs).

Zelfs als je verwachtingen over de prijsontwikkeling van het onderliggende instrument uitkomen, kan een daling van de volatiliteit of een afname van de resterende looptijd ertoe leiden dat de prijs van de optie gelijk blijft of daalt. Een optie kopen vlak voor het aflopen brengt hoge risico's met zich mee. Kopen bij hoge volatiliteit maakt je investering duurder en is daarom zeer speculatief.

**Liquiditeitsrisico:** Opties worden doorgaans slechts in kleine hoeveelheden uitgegeven. Dit vergroot het liquiditeitsrisico. Daardoor zijn individuele opties gevoelig voor bijzonder sterke prijsfluctuaties.

**Optiehandel:** Opties worden grotendeels over-the-counter (OTC) verhandeld. Er is doorgaans een verschil tussen de aankoop- en verkoopprijs. Dit verschil komt voor jouw rekening. Bij optiehandel op de beurs is de liquiditeit vaak zeer laag.

**Optievoorwaarden:** Opties zijn niet gestandaardiseerd. Het is daarom van groot belang om de exacte voorwaarden te kennen, vooral met betrekking tot:

- Type uitoefening: Kan het optierecht doorlopend worden uitgeoefend (Amerikaanse stijl) of alleen op de uitoefendatum (Europese stijl)?
- Inschrijvingsverhouding: Met hoeveel warrants ontvang je de onderliggende asset?
- Uitoefening: Levering van de onderliggende asset of afwikkeling in contanten?
- Laatste handelsdag: Dit is vaak enige tijd vóór de vervaldatum, zodat niet kan worden aangenomen dat de warrant tot de vervaldatum kan worden verkocht.

### 3.11. Deviezenswaps

**Definitie:** Deviezenswaps (FX-swaps) houden in dat afgesproken hoeveelheden van de ene valuta tegen een andere valuta worden omgewisseld gedurende een bepaalde periode. Het renteververschil tussen de twee betrokken valuta's wordt verrekend via een premie/korting op de terugwisselprijs. De genoteerde valuta wordt geleverd/ontvangen op dezelfde valutadatum.

**Rendement:** Het rendement (winst/verlies) voor iedereen die in FX-swaps handelt ontstaat uit de positieve/negatieve beweging van het renteververschil en kan, bij een tegenpositie, tijdens de looptijd van de FX-swap worden gerealiseerd.

**Kredietrisico:** Het kredietrisico bij FX-swaps betreft de mogelijkheid dat de tegenpartij in gebreke blijft, dat wil zeggen dat ze tijdelijk of permanent niet in staat is de deviezenswap uit te voeren, waardoor het noodzakelijk wordt om aanvullende dekking in de markt te zoeken tegen minder gunstige voorwaarden.

**Transferrisico:** Valutatransacties kunnen onderhevig zijn aan beperkingen, met name die welke worden opgelegd door het land van herkomst van de valuta. Dit kan de correcte uitvoering van de FX-swap in gevaar brengen.

### 3.12. Valutaswaps

**Definitie:** Een valutaswap is het omwisselen van twee valuta's voor een bepaalde periode. Het renteververschil tussen de twee betrokken valuta's wordt verrekend via een premie of korting in de omgekeerde wisselkoers. De levering of ontvangst van de tegenvaluta vindt plaats op dezelfde valutadatum.

**Rendement:** Het rendement (winst/verlies) voor de gebruiker van valutaswaps ontstaat uit de positieve/negatieve ontwikkeling van het renteververschil en kan bij een tegenpositie tijdens de looptijd van de valutaswap worden gerealiseerd.

**Kredietrisico:** Het kredietrisico van valutaswaps bestaat uit het risico van insolventie van de tegenpartij, dat wil zeggen een mogelijke tijdelijke of permanente onmogelijkheid om de valutaswap na te komen en daardoor mogelijk duurdere vervangende dekking op de markt.

**Transferrisico:** De transfermogelijkheden voor afzonderlijke valuta's kunnen beperkt zijn, met name door het land van herkomst van de valuta. Dit zou de correcte uitvoering van de valutaswap in gevaar brengen.

### 3.13. Renteswaps (IRS)

**Definitie:** Renteswaps houden in dat twee contractpartijen onderling verschillend gedefinieerde rentelasten uitwisselen over een vast notioneel bedrag. Doorgaans worden vaste rentetarieven geruild tegen variabele. Er vindt dus een uitwisseling van rentebetalingen plaats, maar geen kapitaalstroom.

**Rendement:** Kopers van renteswaps (vaste betalers) profiteren van een stijging van de marktrente. Verkopers van renteswaps (vaste ontvangers) behalen rendement als de marktrente daalt. Rendementen op renteswaps zijn niet vooraf vast te stellen.

**Renterisico:** Renterisico ontstaat door de onzekerheid over toekomstige ontwikkelingen van de marktrente. Kopers/verkopers van IRS lopen verlies als de rente daalt/stijgt.

**Kredietrisico:** Bij renteswaps verwijst het kredietrisico naar de mogelijkheid dat de tegenpartij in gebreke blijft, waardoor het noodzakelijk wordt om aanvullende dekking in de markt te zoeken tegen minder gunstige voorwaarden.

**Bijzondere voorwaarden voor IRS:** IRS zijn niet gestandaardiseerd. De details voor de uitvoering van IRS moeten vooraf contractueel worden vastgelegd. Het zijn maatwerkproducten. Het is daarom essentieel om volledig geïnformeerd te zijn over de exacte voorwaarden van renteswaps, met name over:

- notioneel bedrag
- looptijd
- definities van rentepercentages

### 3.13.1. Bijzondere vorm: Constant Maturity Swap (CMS)

**Definitie:** Constant maturity swaps houden in dat twee contractpartijen onderling verschillend gedefinieerde rentelasten uitwisselen over een vast notioneel bedrag. Meestal wordt een variabele geldmarktrente (bijvoorbeeld EURIBOR over 3 maanden) geruild tegen een kapitaalmarktrente (bijvoorbeeld EUR IRS over 10 jaar). Deze kapitaalmarktrente blijft echter niet gedurende de gehele looptijd vast, maar wordt op regelmatige tijdstippen aangepast.

**Rendement:** Kopers van CMS (betalers van de kapitaalmarktrente) behalen rendement wanneer de rentecurve afvlakt, dat wil zeggen wanneer de kapitaalmarktrente daalt en de geldmarktrente stijgt. Rendementen op constant maturity swaps zijn niet vooraf vast te stellen.

**Renterisico:** Renterisico ontstaat door de onzekerheid over toekomstige ontwikkelingen van kapitaalmarkt- en geldmarktrentes. Kopers/verkopers van CMS lopen verlies als de rentecurve afvlakt/steiler wordt.

### 3.13.2. Bijzondere vorm: CMS Spread Linked Swap

**Definitie:** Bij CMS spread-linked swaps worden verschillende rentelasten uitgewisseld. Over het algemeen gaat het enerzijds om geldmarktrentes (bijvoorbeeld EURIBOR over 3 maanden of, als alternatief, een vaste rente voor de volledige looptijd van de swap), en anderzijds om het verschil tussen twee CMS-rentes (bijvoorbeeld EUR CMS over 10 jaar minus CMS over 2 jaar) waarop een bepaald multiple wordt toegepast

(bijvoorbeeld vermenigvuldigd met 2). Voor een vooraf bepaalde initiële periode hebben CMS-spreads een vaste coupon.

**Rendement:** Kopers van CMS spread-linked swaps (betalers van het CMS-verschil) behalen rendement zodra de twee betrokken kapitaalmarktrentecurves gelijk worden (bijvoorbeeld 10-jaars EUR IRS en 2-jaars EUR IRS). Het rendement op CMS spread-linked swaps kan niet vooraf worden vastgesteld.

**Renterisico:** Renterisico ontstaat door de onzekerheid over toekomstige renteontwikkelingen op de kortetermijn-kapitaalmarkt ten opzichte van de langetermijn-kapitaalmarkt in relatie tot de geldmarktrente (of de hoogte van de vaste rente).

### 3.14. Forward Rate Agreements (FRA)

**Definitie:** Bij forward rate agreements worden de rentes voor toekomstige renteperioden vooraf afgesproken. Aangezien de handel plaatsvindt op de interbancaire markt en niet op beurzen, zijn FRA's niet gestandaardiseerd. In tegenstelling tot rentefutures zijn FRA's maatwerkproducten wat betreft hoofdsom, valuta en renteperiode.

**Rendement:** Door FRA's te kopen/verkopen, leg je als koper/verkoper de rente voor een bepaalde periode vast. Als bij afloop het referentietarief hoger is dan de afgesproken rente (FRA-prijs), ontvangen kopers van FRA's een compensatiebetaling. Is bij afloop het referentietarief lager dan de afgesproken rente, dan ontvangen verkopers van FRA's een compensatiebetaling.

**Renterisico:** Renterisico ontstaat door de onzekerheid over toekomstige ontwikkelingen van de marktrente. Over het algemeen geldt: hoe sterker de rente stijgt/daalt, hoe groter dit risico is.

**Kredietrisico:** Bij FRA's verwijst kredietrisico naar de mogelijkheid dat de tegenpartij in gebreke blijft, waardoor positieve kaswaarden verloren gaan en je extra dekking in de markt moet nemen tegen minder gunstige voorwaarden.

**Bijzondere voorwaarden voor FRA's:** FRA's zijn niet gestandaardiseerd. Het betreft op maat gemaakte producten. Het is daarom van bijzonder belang om je goed te informeren over de exacte voorwaarden, met name:

- notioneel bedrag
- looptijd
- definities van rentepercentages

### 3.15. Rentefutures

**Definitie:** Rentefutures zijn termijncontracten voor kortlopende beleggingen, geldmarkt- of kapitaalmarktinstrumenten met standaardlooptijden en standaardcontractvolumes die op de beurs worden verhandeld. Bij rentefutures wordt het rendement op een belegging (rente of prijs) vooraf vastgelegd. Bovendien worden onvoorwaardelijke verplichtingen aangegaan die moeten worden nagekomen, ongeacht de toekomstige ontwikkeling en zelfs als het hierboven genoemde risico zich voordoet.

**Rendement:** Voor speculanten in rentefutures ontstaat het rendement (winst/verlies) uit het verschil in rente of prijs bij afloop van het contract, overeenkomstig de voorwaarden van dit termijncontract. Het gebruik van rentefutures voor hedging-doeleinden verkleint het financieel risico van bestaande of toekomstige posities.

**Renterisico:** De waarde van rentefutures wordt in de eerste plaats bepaald door de ontwikkeling van het rendement op het onderliggende instrument. De risicopositie van de koper is daarom vergelijkbaar met het risico van degene die het onderliggende instrument bezit. Het risico ontstaat door de onzekerheid over toekomstige bewegingen van de marktrente. Kopers/verkopers van termijncontracten lopen renterisico doordat zij verplicht zijn de marge te verhogen of hun verplichting bij afloop na te komen als het marktrenteniveau stijgt/daalt. Over het algemeen geldt: hoe sterker de rente stijgt/daalt, hoe groter dit risico is. Het daaruit voortvloeiende risico op verlies kan oplopen tot een veelvoud van de oorspronkelijke kapitaalleg (marge).

**Liquiditeitsrisico:** Bij termijncontracten verwijst liquiditeitsrisico naar de mogelijkheid dat afwikkelingen (verkoop/terugkoop) op bepaalde markten tot merkbare ongunstige prijsbewegingen leiden wanneer het aanbod of de vraag buitensporig is.

### 3.16. Over-the-counter (OTC) optiehandel

#### 3.16.1. Standaardoptie – Plain Vanilla-optie

De kopers van opties verkrijgen een tijdelijk recht om het onderliggende effect (bijvoorbeeld effecten, valuta's enz.) te kopen (call) of verkopen (put) tegen een vaste uitoefenprijs of (bijvoorbeeld bij renteopties) het recht op een compensatiebetaling die wordt berekend als het positieve verschil tussen de uitoefenprijs en de marktprijs op het moment van uitoefening. Door een optie te schrijven, ga je akkoord met het voldoen aan de rechten van de koper van de optie. Opties kunnen verschillende uitoefenvoorwaarden hebben:

**Amerikaanse stijl:** gedurende de looptijd.

**Europese stijl:** aan het einde van de looptijd.

### 3.16.2. Exotische opties

Exotische opties zijn financiële derivaten die zijn afgeleid van standaardopties (plain vanilla-opties).

### 3.16.3. Speciale barrière-optie

Naast de uitoefenprijs hebben barrière-opties een drempelwaarde (barrière) waarbij de optie wordt geactiveerd (knock-in optie) of gedeactiveerd (knock-out optie).

### 3.16.4. Speciale vorm digitale (uitbetalings)optie

Bij deze optie hoort een vaste uitbetaling, die de koper van de optie ontvangt in ruil voor het betalen van een premie zodra de prijs (rente) van het onderliggende effect onder of boven (afhankelijk van de optie) de drempel (barrière) beweegt.

**Rendement:** Optiehouders maken winst als de prijs van het onderliggende instrument bij callopties boven de uitoefenprijs stijgt of bij putopties onder de uitoefenprijs daalt en zij de optie kunnen uitoefenen of verkopen (plain vanilla-optie, geactiveerde knock-in optie, niet gedeactiveerde knock-out optie). Als een knock-in optie niet wordt geactiveerd of een knock-out optie wordt gedeactiveerd, vervalt de optie en wordt deze waardeloos. De houders van digitale (uitbetalings)opties behalen rendement als de drempel vóór of op de afloopdatum wordt bereikt, waardoor zij de uitbetaling ontvangen.

**Algemene risico's:** De waarde (prijs) van opties hangt af van de uitoefenprijs, de prestatie en volatiliteit van het onderliggende instrument, de looptijd, de rentecurve en de marktsituatie. Het geïnvesteerde kapitaal (optiepremie) kan daardoor zelfs volledig verloren gaan. Als de prijs van het onderliggende instrument zich niet ontwikkelt in de richting die de verkoper van een optie had voorzien, kan het potentiële verlies vrijwel onbeperkt zijn (plain vanilla-optie, barrière-optie) of, afhankelijk van het geval, gelijk zijn aan de afgesproken uitbetaling (digitale optie). Houd er rekening mee dat optierechten die niet tijdig worden uitgeoefend, bij het verstrijken van de uitoefenperiode vervallen en daarom als waardeloos worden afgeschreven in de boekhouding.

**Specifieke risico's van transacties met over-the-counter opties:** Over het algemeen zijn OTC-opties niet gestandaardiseerd. Het zijn doorgaans maatwerk instrumenten. Het is daarom absoluut noodzakelijk om volledig geïnformeerd te zijn over de exacte voorwaarden (stijl van uitoefening, uitoefening en afloop). Bij het kopen van OTC-opties verwijst kredietrisico naar de mogelijkheid om de premie te verliezen als gevolg van wanbetaling door de tegenpartij, waardoor indirect de dekking in de markt toeneemt. Als maatwerkproducten worden OTC-opties doorgaans niet verhandeld op georganiseerde (secundaire) markten. Daarom kan de verhandelbaarheid van dergelijke opties niet te allen tijde worden gegarandeerd.

### 3.17. FX-optiehandel

**Definitie:** Kopers van valutaopties verkrijgen het recht, maar niet de verplichting, om een bepaald bedrag aan valuta te kopen of verkopen tegen gespecificeerde wisselkoersen en/of op gespecificeerde data. De verkoper (schrijver) van de optie verleent de koper het betreffende recht. Voor deze optie betaalt de koper de verkoper een premie. De volgende typen opties zijn beschikbaar:

Kopers van callopties verkrijgen het recht om een vastgesteld bedrag van een bepaalde valuta te kopen tegen een gespecificeerde prijs (uitoefenprijs of 'strike price') op of vóór een bepaalde datum (leveringsdatum). Bij het verkopen van callopties gaan verkopers akkoord om een vastgesteld bedrag van een bepaalde valuta te leveren/verkopen tegen de basisprijs op of vóór een bepaalde datum. Bij het kopen van putopties verkrijgen kopers het recht om een vastgesteld bedrag van een bepaalde valuta te verkopen tegen de basisprijs op of vóór een bepaalde datum. Bij het verkopen van putopties gaan verkopers akkoord om, op verzoek van de koper, een vastgesteld bedrag van een bepaalde valuta te verkopen tegen de basisprijs op of vóór een bepaalde datum.

**Rendement:** Er wordt inkomsten behaald op een calloptie als de marktprijs van de valuta hoger is dan de uitoefenprijs die de koper moet betalen. Het totale rendement wordt bepaald na aftrek van de aankoopprijs van de optie (= premie). De koper heeft dan de mogelijkheid om de vreemde valuta tegen de uitoefenprijs te kopen en deze direct tegen de marktprijs te verkopen. De verkoper van de calloptie ontvangt een premie voor het verkopen van de optie. Op vergelijkbare wijze geldt hetzelfde voor putopties wanneer verwacht wordt dat de valuta in waarde zal dalen.

#### Risico's van het kopen van een optie

**Risico van volledig verlies van de premie:** Het kopen van valutaopties brengt het risico met zich mee dat je de volledige premie verliest, omdat deze verschuldigd is ongeacht of de optie wordt uitgeoefend of niet.

**Kredietrisico:** Bij valutaopties verwijst kredietrisico naar de mogelijkheid dat de tegenpartij in gebreke blijft, waardoor de eerder betaalde premie verloren gaat en indirect de dekking in de markt toeneemt.

**Valutarisico:** Valutaopties brengen het risico met zich mee dat bij het aflopen van de optie de wisselkoers van het onderliggende instrument zich mogelijk niet ontwikkelt zoals je bij aankoop had verwacht. In extreme gevallen kan dit leiden tot volledig verlies van de premie.

#### Risico's van het verkopen van een optie

**Valutarisico:** Het risico van het verkopen van opties is dat de marktwaarde van de vreemde valuta zich tot het aflopen van de optie niet ontwikkelt zoals de verkoper bij zijn beslissing had aangenomen. Het daaruit voortvloeiende potentiële verlies is bij

geschreven opties niet beperkt. De premie van de valutaoptie hangt af van de volgende factoren:

- Volatiliteit van de onderliggende wisselkoers (maat voor de schommelingsmarge van de wisselkoers)
- Geselecteerde uitoefenprijs
- Loopduur van de optie
- Huidige wisselkoers
- Rentetarieven van de twee valuta's
- Liquiditeit

**Transferrisico:** De overdrachtsmogelijkheden van afzonderlijke valuta's kunnen specifiek worden beperkt door het betreffende thuisland van de valuta. Dit zou de ordentelijke afwikkeling van de transactie in gevaar brengen.

**Liquiditeitsrisico:** Voor valutaopties als maatwerkproducten bestaat doorgaans geen gereguleerde secundaire markt.

Er kan daarom niet worden gegarandeerd dat ze op elk moment kunnen worden verkocht.

**Specifieke voorwaarden voor valutaopties:** Valutaopties zijn niet gestandaardiseerd. Het is daarom van bijzonder belang om je te informeren over de exacte details, vooral over

**Type uitoefening:** Kan het optierecht doorlopend worden uitgeoefend (Amerikaanse stijl) of alleen op de uitoefendatum (Europese stijl)?

### 3.18. Renteopties

**Definitie:** Renteopties zijn overeenkomsten die een bovengrens, een ondergrens of een optie op renteswaps vastleggen. Ze worden gebruikt voor een van de volgende doeleinden:

- voor hedging-doeleinden, of
- speculatieve handel om winst te realiseren

Er wordt onderscheid gemaakt tussen calls en puts. Gangbare varianten zijn onder andere caps, floors en swaptions. Door een cap te kopen, verzekert je jezelf van een maximale rente voor toekomstige leningen, vastgesteld door de uitoefenprijs. Bij speculatieve handel stijgt de waarde van een cap wanneer de rente stijgt. Het verkopen van een cap kan uitsluitend als speculatief instrument worden gebruikt. Verkopers ontvangen de premie en verplichten zich om het verschil in rente aan de koper te vergoeden. Voor kopers garandeert een floor een bepaald minimaal rentepercentage op een toekomstige investering. Bij speculatieve handel stijgt de waarde van een floor wanneer de rente daalt.

**Met betrekking tot hedging-doeleinden:** Afhankelijk van de gekozen referentieperiode wordt de actuele drie- of zesmaandse marktrente elke drie of zes maanden vergeleken met de afgedekte uitoefenprijs. Als de marktprijs hoger is dan de uitoefenprijs, wordt er een compensatie uitbetaald aan de caphouder.

**Met betrekking tot speculatieve handel om winst te realiseren:** De waarde van een cap stijgt wanneer de rente stijgt. In dit geval zijn echter de forward rates (toekomstige rentes die vandaag worden verhandeld) belangrijker dan de huidige rente. Hetzelfde geldt naar analogie bij het kopen/verkopen van een floor. De koper van een floor verzekert zich van een ondergrens voor de rente, terwijl de verkoper een speculatieve positie inneemt. Een swaption is een optie op een renteswap (IRS = overeenkomst om renteverplichtingen uit te wisselen). Er wordt een fundamenteel onderscheid gemaakt tussen de payer swaption (=betaler van de vaste rente) en de receiver swaption (ontvanger van de vaste rente onder de IRS-overeenkomst). Beide typen kunnen zowel worden gekocht als verkocht.

Er wordt verder onderscheid gemaakt tussen twee soorten afwikkeling met verschillende risicoprofielen:

**Swaptions met fysieke afwikkeling:** De koper wordt partij bij de swap zodra de swaption wordt uitgeoefend. Kopers van payer swaptions verkrijgen het recht om op de leveringsdatum vaste rentebetalingen te doen tegen de uitoefenprijs over een notioneel bedrag en variabele rentebetalingen te ontvangen. Verkopers van payer swaptions verplichten zich om op de leveringsdatum vaste rentebetalingen te ontvangen tegen de afgesproken uitoefenprijs over een notioneel bedrag en variabele rentebetalingen te doen. Kopers van receiver swaptions verkrijgen het recht om op de leveringsdatum vaste rentebetalingen te doen tegen de uitoefenprijs over een notioneel bedrag en variabele rentebetalingen te ontvangen. Verkopers van receiver swaptions verplichten zich om op de leveringsdatum vaste rentebetalingen te doen tegen de afgesproken uitoefenprijs over een notioneel bedrag en variabele rentebetalingen te ontvangen.

**Swaption met afwikkeling in contanten:** Als swaptions worden uitgeoefend, ontvangen de kopers het verschil tussen de contante waarde van de swaps en de swaptionrente of de actuele marktrente.

**Rendement:** Houders van renteopties behalen een opbrengst op hun investering als de marktrente op de uitoefendatum boven de uitoefenprijs van de cap of onder die van de floor ligt. Bij swaptions wordt er rendement op de investering behaald als het marktrenteniveau op de uitoefendatum boven de afgesproken uitoefenprijs ligt in het geval van payer swaptions, of onder de afgesproken uitoefenprijs bij receiver swaptions. Verkopers mogen de premie behouden, ongeacht of de optie wordt uitgeoefend of niet.

**Renterisico:** Renterisico ontstaat door de mogelijkheid van toekomstige rentebewegingen op de markt. Kopers/verkopers van renteopties lopen renterisico in de vorm van koersverliezen die ontstaan als het marktrenteniveau stijgt/daalt. Over het

algemeen geldt: hoe sterker de rente stijgt/daalt, hoe groter dit risico is. Voor optieverkopers is het potentiële verlies onbeperkt. De hoogte van de renteoptiepremie wordt bepaald door de volgende factoren:

- Rentevolatiliteit (schommelingsmarge van de rente)
- Geselecteerde uitoefenprijs
- Loopduur van de optie
- Marktrente
- Actuele financieringskosten
- Liquiditeit

Deze factoren kunnen ervoor zorgen dat de prijs van de optie gelijk blijft of daalt, zelfs als je verwachtingen over de renteontwikkeling van de optie zijn uitgekomen.

**Kredietrisico:** Bij het kopen van renteopties verwijst het kredietrisico naar de mogelijkheid dat de tegenpartij in gebreke blijft, waardoor positieve kaswaarden verloren gaan en je je positie in de markt tegen minder gunstige voorwaarden opnieuw moet afdekken.

**Risico van totaalverlies bij aankoop:** Het risico bij het kopen van renteopties is het totale verlies van de premie, die betaald moet worden ongeacht of de optie in de toekomst wordt uitgeoefend.

**Bijzondere voorwaarden voor renteopties:** Renteopties zijn niet gestandaardiseerd. Het betreft uitsluitend op maat gemaakte producten. Het is daarom van bijzonder belang om je te informeren over de exacte details, vooral over

- **Type uitoefening:** Kan het optierecht doorlopend worden uitgeoefend (Amerikaanse stijl) of alleen op de uitoefendatum (Europese stijl)?
- **Uitoefening:** Levering van de onderliggende asset of afwikkeling in contanten?
- **Expiratie:** Wanneer vervalt het recht? Houd er rekening mee dat BPFs je optierechten niet zal uitoefenen zonder jouw uitdrukkelijke instructie.

### 3.19. Cross-Currency Swap (CCS)

**Definitie:** Bij cross-currency swaps wisselen twee contractpartijen ofwel verschillende renteverplichtingen of verschillende valuta's uit met betrekking tot een vast notioneel bedrag. Meestal worden vaste rentetarieven in de ene valuta geruild tegen vaste rentetarieven in een tweede valuta. Het is echter ook mogelijk dat de swap bestaat uit het uitwisselen van variabele rentes in de ene valuta tegen variabele rentes in een andere valuta. De betalingen vinden plaats in verschillende valuta's op basis van hetzelfde kapitaalbedrag, dat wordt bepaald door de geldende spotkoers op de transactiedatum. Bij dit type swap worden naast de uitwisseling van te betalen of te ontvangen rente ook het kapitaal aan het begin ('initial exchange') en bij afloop ('final exchange') van de swap uitgewisseld. Afhankelijk van de wensen van de individuele handelspartners kan de initiële uitwisseling (initial exchange) achterwege blijven.

**Rendement:** Inkomsten uit cross-currency swaps zijn niet vooraf vast te stellen. Als de wisselkoers en het renteverskil in het voordeel van de handelaar bewegen, kan er een rendement worden gerealiseerd door de CCS vóór de einddatum te liquideren. Als CCS's worden gebruikt om het renteverskil te verbeteren, kan er rendement worden behaald uit de lagere rente van een andere valuta. Een eventueel voordeel kan echter teniet worden gedaan door wisselkoersverliezen. Een positieve ontwikkeling in de verhouding tussen de valuta's kan leiden tot een verdere stijging van het rendement.

**Renterisico:** Het renterisico ontstaat door de onzekerheid over de toekomstige verandering van de marktrente. De koper/verkoper van een CCS loopt verliesrisico als de marktrente daalt/stijgt.

**Valutarisico:** Het valutarisico ontstaat door de onzekerheid over toekomstige bewegingen in de wisselkoers van de betrokken valuta's. Bij CCS's met een finale uitwisseling (final exchange) is het vooral van belang te beseffen dat er niet alleen bij wanbetaling van de tegenpartij, maar gedurende de gehele looptijd van de swap een valutarisico bestaat.

**Kredietrisico:** Bij het kopen/verkoop van CCS's verwijst het kredietrisico naar de mogelijkheid dat de tegenpartij in gebreke blijft, waardoor aanvullende dekking op de markt noodzakelijk wordt.

**Bijzondere voorwaarden voor CCS:** CCS zijn niet gestandaardiseerd. Het betreft op maat gemaakte producten. Het is daarom van bijzonder belang om je goed te informeren over de exacte voorwaarden, met name:

- Nominaal bedrag
- Looptijd
- Rentedefinitie
- Valutadefinitie
- Koersdefinitie
- Initial Exchange ja of nee

### **3.20. Commodity swaps en commodityopties met afwikkeling in contanten (grondstoffenfutures)**

Grondstoffenfutures zijn bijzondere contracten die rechten of verplichtingen inhouden om bepaalde grondstoffen te kopen of verkopen tegen een vooraf bepaalde prijs en tijdstip of gedurende een bepaalde periode. Grondstoffenfutures zijn beschikbaar in de hieronder beschreven verschillende instrumenten.

#### **Basisinformatie over de afzonderlijke instrumenten**

**Commodity swaps:** Een commodity swap is een overeenkomst om een reeks vaste grondstoffenprijsbetalingen ('vast bedrag') uit te wisselen tegen variabele grondstoffenprijsbetalingen ('marktprijs'), waarbij alleen een afwikkeling in contanten ('afwikkelingsbedrag') plaatsvindt.

Kopers van commodity swaps verkrijgen het recht op een uitbetaling als de marktprijs boven de vaste prijs uitkomt. Omgekeerd zijn kopers van commodity swaps verplicht tot betaling als de marktprijs onder de vaste prijs komt. Verkopers van commodity swaps verkrijgen het recht op een uitbetaling als de marktprijs onder de vaste prijs uitkomt. Omgekeerd zijn verkopers van commodity swaps verplicht tot betaling als de marktprijs boven de vaste prijs uitkomt. Beide betalingsreeksen (vast/variabel) worden in dezelfde valuta en op basis van hetzelfde notionele bedrag uitgevoerd. De vaste component van de swap fungeert als benchmark, terwijl de variabele component betrekking heeft op de handelsprijs van de betreffende grondstoffen die op een beurs worden genoteerd of anderszins gepubliceerd in de grondstoffentermijnmarkt op de relevante vaststellingsdatum ('fixing date'), of op een grondstoffenprijsindex.

**Commodity-opties met afwikkeling in contanten:** Kopers van commodity-putopties betalen een premie voor het recht om op elke uitoefendag het verschil tussen de uitoefenprijs en de marktprijs te ontvangen over het notioneel bedrag als de marktprijs onder de vaste prijs uitkomt. Kopers van commodity-callopties betalen een premie voor het recht om op elke uitoefendag het verschil tussen de uitoefenprijs en de marktprijs te ontvangen over het notionele bedrag als de marktprijs onder de vaste prijs uitkomt.

#### **Risico's – Details van de verschillende instrumenten**

**Risico bij commodity swaps en commodity-opties met afwikkeling in contanten:** Indien de verwachtingen niet worden waargemaakt, moet het verschil tussen de onderliggende prijs bij het aangaan van de overeenkomst en de marktprijs op het moment van afwikkeling worden betaald. Dit verschil vormt het verlies. Het maximale verlies is niet vooraf vast te stellen en kan hoger zijn dan de gestelde zekerheid.

**Risico bij gekochte commodity-opties – waardeverlies:** Elke verandering in de prijs van de asset (bijvoorbeeld grondstoffen) waarop de optie in het contract betrekking heeft, kan de waarde van de optie verlagen. Bij callopties kan er waardeverlies optreden als de prijzen dalen. Bij putopties kan er waardeverlies optreden als de prijs van de onderliggende asset stijgt. De waarde van opties kan dalen, zelfs als de prijs van de onderliggende asset niet verandert, omdat de waarde van de optie ook wordt beïnvloed door andere prijsbepalende factoren (zoals looptijd of frequentie en intensiteit van prijsveranderingen van de onderliggende asset).

**Risico bij verkochte commodity-opties – hefboomwerking:** Het risico van het verkopen van commodity-opties is dat de waarde van de onderliggende asset zich tot het aflopen van de optie niet ontwikkelt zoals de verkoper bij zijn beslissing had verwacht. Het daaruit voortvloeiende potentiële verlies is bij geschreven opties niet beperkt.

#### **Risico's bij grondstoffenfutures in het algemeen:**

**Prijsfluctuaties:** De hoogte van de betalingsverplichting uit termijncontracten voor grondstoffen wordt bepaald door de prijzen op een specifieke

grondstoffentermijnmarkt. Grondstoffentermijnmarkten kunnen onderhevig zijn aan sterke prijsfluctuaties. Talloze factoren die samenhangen met het aanbod en de vraag naar grondstoffen kunnen deze prijzen beïnvloeden. Het is niet eenvoudig om dergelijke prijsbepalende factoren te voorspellen of in te schatten. Prijzen kunnen aanzienlijk worden beïnvloed door onvoorziene gebeurtenissen, waaronder natuurrampen, ziekten, epidemieën of officiële/overheidsmaatregelen, en door onvoorspelbare ontwikkelingen zoals weersomstandigheden, variaties in oogsten of levering, opslag- en transportrisico's.

**Valutarisico:** In veel gevallen worden grondstofprijzen genoteerd in een vreemde valuta. Als je een grondstoftransactie aangaat waarbij de verplichting of het recht op een vergoeding is uitgedrukt in vreemde valuta of een vreemde rekeneenheid, of waarbij de waarde van het object van het contract wordt bepaald door deze vreemde valuta of rekeneenheid, loop je extra valutarisico.

**Sluiten/liquiditeit:** De markten voor grondstoffenfutures zijn over het algemeen minder omvangrijk dan de markten voor financiële futures en zijn daardoor vaak minder liquide. Om deze reden kan het zijn dat je een positie in grondstoffenfutures niet geheel of gedeeltelijk kunt sluiten op het gewenste moment vanwege onvoldoende markliquiditeit. Bovendien kan de spread tussen bied- en laatprijzen in een contract relatief groot zijn. Daardoor kan het onder bepaalde marktomstandigheden moeilijk of zelfs onmogelijk zijn om posities te sluiten. De meeste beurzen voor grondstoffenfutures zijn bevoegd om limieten te stellen aan prijsfluctuaties en verbieden daarmee bied- en laatprijzen buiten bepaalde grenzen gedurende een vastgestelde periode. Dit kan het moeilijk of onmogelijk maken om bepaalde posities te sluiten.

**Limiet-/Stop-loss-order:** Limietorders of stop-loss-orders dienen om handelsverliezen te beperken bij bepaalde marktbevingen. Hoewel dergelijke mogelijkheden om risico te beperken op de meeste grondstoffentermijnmarkten zijn toegestaan, kunnen limietorders of stop-loss-orders doorgaans niet worden ingesteld voor OTC-grondstoffen.

**Futures- en spotmarkt:** Het is van bijzonder belang om het verband tussen termijncontractprijzen en spotmarktprijzen te begrijpen. Hoewel marktkrachten de verschillen tussen de termijncontractprijs en de spotmarktprijs van de betreffende grondstoffen kunnen nivelleren, zodat het prijsverschil op de leveringsdatum vrijwel nul is, kunnen tal van marktfactoren, waaronder vraag en aanbod, toch verschillen veroorzaken tussen de termijncontractprijs en de spotmarktprijs van de betrokken grondstoffen.

**Bepaling van de marktprijs:** Marktprijzen worden ofwel genoteerd op de beurzen voor grondstoffenfutures, ofwel gepubliceerd in overeenstemming met marktpraktijken. Door systeemstoringen, beursonderbrekingen of andere oorzaken kan het soms voorkomen dat marktprijzen niet kunnen worden vastgesteld op de afgesproken vaststellingsdatum. Als er geen vervangende methode voor prijsbepaling is

overeengekomen, is de berekeningsagent doorgaans bevoegd om naar eigen redelijk inzicht een marktprijs vast te stellen.

## 4. Informatie over crediteurenparticipatie ('bail-in') bij bankafwikkeling en herstelprocedures

Op 1 januari 2015 zijn de Europese richtlijn voor herstel en afwikkeling van banken ('BRRD') en de Europese verordening tot vaststelling van uniforme regels en een uniforme procedure voor de afwikkeling van kredietinstellingen en bepaalde beleggingsondernemingen in het kader van een gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme en een gemeenschappelijk afwikkelingsfonds ('SRM-verordening') in werking getreden. Deze zijn ingevoerd om een uniform kader te bieden voor alle EU-lidstaten binnen de Europese Unie voor het voorkomen van bankencrises en het beheer van noodlijdende banken. De BRRD is in Oostenrijk geïmplementeerd via de Federale Wet op het Herstel en de Afwikkeling van Banken ('BaSAG'). De BRRD vereist onder meer dat elke EU-lidstaat een nationale afwikkelingsautoriteit instelt die is uitgerust met specifieke bevoegdheden voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen. De details van de maatregelen die de afwikkelingsautoriteiten op nationaal niveau kunnen nemen, kunnen verschillen. Hieronder lichten we mogelijke afwikkelingsmaatregelen toe die in Oostenrijk als voorbeeld kunnen worden toegepast. Afwikkelingsprocedures in andere landen, met name buiten Europa, kunnen afwijken en ingrijpender zijn.

**Wanneer word ik getroffen?** Je kunt worden getroffen als aandeelhouder of crediteur van een Oostenrijkse of EU-bank als je financiële instrumenten bezit die door de bank zijn uitgegeven (bijvoorbeeld aandelen, obligaties of certificaten) of vorderingen hebt op de bank als contractpartij (bijvoorbeeld transacties onder een masterovereenkomst voor financiële derivatentransacties). Maar ook banken buiten de EU (bijvoorbeeld VS, Zwitserland, VK) kunnen aan vergelijkbare bepalingen onderworpen zijn.

**Stortingen van een klant bij een bank die worden beschermd door het depositogarantiestelsel vallen niet onder de bail-in:** Effecten die in een effectenrekening worden aangehouden en niet zijn uitgegeven door de bewaarder, vallen niet onder een afwikkelingsmaatregel tegen deze bank. In het geval van de afwikkeling van een dergelijke bewaarder blijven je eigendomsrechten op deze financiële instrumenten (voor zover deze niet door de bewaarder zijn uitgegeven) die op de effectenrekening zijn geboekt, onaangetast.

**Wie is de afwikkelingsautoriteit?** Om een gecontroleerde afwikkeling in geval van een crisis te waarborgen, zijn afwikkelingsautoriteiten ingesteld. De gemeenschappelijke afwikkelingsraad ('SRB') en de Oostenrijkse financiële toezichthouder ('FMA') zijn de verantwoordelijke afwikkelingsautoriteiten in Oostenrijk. Ter vereenvoudiging maken we hierna geen onderscheid tussen de SRB en de FMA. Onder bepaalde afwikkelingsvoorwaarden heeft de bevoegde afwikkelingsautoriteit voor de getroffen bank de bevoegdheid om afwikkelingsmaatregelen te gelasten.

**Wanneer vindt er een bankafwikkeling plaats en wanneer een insolventie?** De afwikkelingsautoriteit kan bepaalde afwikkelingsmaatregelen gelasten indien aan de volgende afwikkelingsvoorwaarden is voldaan:

- Het voortbestaan van de getroffen bank is in gevaar. Deze beoordeling vindt plaats volgens wettelijke vereisten; dit kan bijvoorbeeld het geval zijn wanneer de bank niet langer voldoet aan de wettelijke vereisten om als een naar behoren vergunde kredietinstelling te opereren vanwege geleden financiële verliezen.
- Er is geen vooruitzicht om het faillissement van de bank te voorkomen met alternatieve maatregelen van de private sector of de afwikkelingsautoriteiten.
- De maatregel is vereist in het algemeen belang, dat wil zeggen noodzakelijk en proportioneel, en liquidatie in een regulier insolventieproces is geen haalbaar alternatief.
- De afwikkelingsautoriteit bepaalt per geval of de afwikkelingsmaatregelen daadwerkelijk in het algemeen belang zijn op basis van wettelijk vastgelegde criteria (onder meer met inachtneming van de noodzaak om negatieve gevolgen voor de financiële stabiliteit, de bescherming van depositohouders en de bescherming van de overheidsfinanciën te voorkomen).
- Indien de afwikkelingsautoriteit besluit geen afwikkelingsmaatregelen te nemen, worden curateleprocedures tegen de bank gestart in geval van insolventie of indien de overmatige schuldenlast van de bank slechts tijdelijk wordt geacht. Bij dergelijke curateleprocedures kun je je niet-gedekte vorderingen op de betreffende bank pas uitoefenen nadat de staat van insolventie of overmatige schuldenlast van de bank is opgeheven.
- Indien moet worden aangenomen dat de staat van insolventie of overmatige schuldenlast niet kan worden opgeheven, worden faillissementsprocedures gestart tegen het vermogen van de bank. Als gevolg van een dergelijk faillissement ontvang je slechts het uitkeringspercentage dat overeenkomt met je vordering uit het financiële instrument van de bank dat je in bezit hebt. Indien je vorderingen zijn gedekt door onderpand (bijvoorbeeld in de vorm van een afzonderlijke dekkingreserve), hebben je vorderingen voorrang om uit dit onderpand te worden voldaan.

**Welke maatregelen kan de afwikkelingsautoriteit nemen?** Indien aan alle afwikkelingsvoorwaarden is voldaan, kan de afwikkelingsautoriteit – doorgaans voorafgaand aan het starten van de insolventie – ingrijpende afwikkelingsmaatregelen nemen die een negatief effect kunnen hebben op de aandeelhouders en crediteuren van de bank:

- Door middel van een verkoop van de onderneming kan de afwikkelingsautoriteit aandelen, activa, rechten of verplichtingen van de noodlijdende instelling geheel of gedeeltelijk overdragen aan een derde partij. Voor zover aandeelhouders en crediteuren worden geraakt door de verkoop van de onderneming, wordt hun nieuwe tegenpartij een andere bestaande instelling.
- Door middel van een bruginstelling: De afwikkelingsautoriteit kan aandelen in de bank, of delen of het geheel van de activa of passiva van de bank overdragen aan een zogenaamde 'bruginstelling'. Dit kan het vermogen van de bank om aan haar betalings- en leveringsverplichtingen jegens de crediteuren te voldoen beïnvloeden en de waarde van de aandelen in de bank verminderen.

- Door middel van een activa-afsplitsing: Activa, rechten of verplichtingen worden overgedragen aan een activabeheermaatschappij. De activa worden beheerd met als doel hun waarde te maximaliseren tot aan een toekomstige verkoop of liquidatie. Net als bij het verkoopinstrument krijgt de crediteur na de overdracht te maken met een nieuwe debiteur.
- Door middel van een 'bail-in': De afwikkelingsautoriteit kan bepaalde financiële instrumenten of verplichtingen van de bank geheel of gedeeltelijk afschrijven en/of omzetten in gewone aandelen (aandelen of andere vennootschapsaandelen) om de bank te stabiliseren.

De afwikkelingsautoriteit kan de voorwaarden van door de bank uitgegeven financiële instrumenten wijzigen door middel van een officiële beschikking, evenals bestaande vorderingen, bijvoorbeeld door een wijziging van de looptijd of de rente ten nadele van de crediteur. Bovendien kunnen betalings- en leveringsverplichtingen worden aangepast zodat deze tijdelijk kunnen worden opgeschort. Beëindigings- en andere contractuele rechten die voor crediteuren voortvloeien uit financiële instrumenten of verplichtingen kunnen eveneens tijdelijk worden opgeschort.

**In welk geval raakt bail-in mij als crediteur?** Of je als crediteur wordt geraakt door het bail-in-instrument hangt af van de omvang van de opgelegde maatregel en van de categorie waarin je financiële instrument of verplichting valt.

**Bepaalde typen financiële instrumenten en verplichtingen zijn wettelijk uitgezonderd van bail-in:** Hieronder vallen onder meer stortingen tot EUR 100.000 die onder het wettelijke depositogarantiestelsel vallen en gedekte verplichtingen (bijvoorbeeld gedekte obligaties). In geval van een bail-in worden financiële instrumenten en verplichtingen in verschillende categorieën ingedeeld. Het nemen van verliezen gebeurt in afzonderlijke fasen, waarbij de crediteuren van de betreffende categorieën doorgaans alleen worden aangesproken volgens een specifieke rangorde (de zogenoemde 'liability cascade').

Voor de aandeelhouders en crediteuren in de betreffende categorieën gelden de volgende principes: Alleen als een categorie verplichtingen volledig is benut en dit onvoldoende is om verliezen te compenseren en de bank te stabiliseren, kan de volgende categorie in de liability cascade worden afgeschreven of omgezet:

1. De afwikkelingsmaatregelen zijn eerst van toepassing op het Common Equity-kapitaal en dus op de aandeelhouders van de bank (dus eigenaren van aandelen en andere vennootschapsaandelen – 'Common Equity Tier 1').
2. Daarna worden crediteuren van Additional Tier 1-kapitaal aangesproken (zoals houders van niet-gedekte, onbepaalde achtergestelde obligaties met conversie- of afschrijvingsclausules).
3. Gevolgd door Tier 2-kapitaal. Dit geldt voor crediteuren van achtergestelde verplichtingen (bijvoorbeeld houders van achtergestelde leningen).
4. In de liability cascade komen vervolgens niet-gedekte achtergestelde financiële instrumenten/vorderingen die niet voldoen aan de eisen voor Additional Tier 1- of Tier 2-kapitaal aan de beurt.

5. Daarna volgen niet-gedekte, niet-achtergestelde en niet-gestructureerde schuldinstrumenten (zoals 'Senior Non-Preferred Bonds', Senior Non-Preferred-schuldinstrumenten met een oorspronkelijke minimale looptijd van één jaar). De betreffende contractdocumenten (prospectus) van deze instrumenten moeten uitdrukkelijk de lagere rangorde ten opzichte van de volgende klasse vermelden.
6. De volgende categorie in de liability cascade zijn dan andere niet-gedekte, niet-achtergestelde financiële instrumenten en verplichtingen (zoals aan toonder uitgegeven obligaties, derivaten) alsook termijndeposito's en vaste deposito's van meer dan EUR 100.000 die worden aangehouden door ondernemingen met een jaarlijkse omzet van EUR 50 miljoen of meer.
7. Tot slot kunnen deposito's van natuurlijke personen of kleine en middelgrote ondernemingen (dat wil zeggen ondernemingen met een jaarlijkse omzet tot EUR 50 miljoen) ook worden aangesproken als deze deposito's het wettelijk depositogarantiestelsel van doorgaans EUR 100.000 overschrijden.

### **Welke gevolgen kunnen de afwikkelingsmaatregelen voor mij als crediteur hebben?**

Indien de afwikkelingsautoriteit een maatregel volgens deze regels gelast of neemt, is het crediteuren niet toegestaan om op grond van deze maatregel alleen de financiële instrumenten en verplichtingen te beëindigen of andere contractuele rechten te claimen.

Zolang de bank haar materiële contractuele verplichtingen uit de voorwaarden van financiële instrumenten en verplichtingen nakomt, waaronder betalings- en leveringsverplichtingen, is dit van toepassing.

Indien de afwikkelingsautoriteit de hierboven beschreven maatregelen neemt, is een volledig verlies van de investering van de betreffende aandeelhouders en schuldeisers mogelijk.

Aandeelhouders en schuldeisers van financiële instrumenten en verplichtingen kunnen daarom **het voor de aankoop van financiële instrumenten en verplichtingen betaalde bedrag plus andere aan de aankoop gerelateerde kosten volledig verliezen ('totaalverliesrisico')**.

De enkele mogelijkheid dat afwikkelingsmaatregelen kunnen worden opgelegd, kan de verkoop van een financieel instrument of een verplichting op de secundaire markt bemoeilijken. Dit kan betekenen dat de aandeelhouder en schuldeiser het financieel instrument of de verplichting alleen met een aanzienlijke korting kunnen verkopen. Ondanks bestaande terugkoopverplichtingen van de uitgevende bank bestaat het risico van een aanzienlijke korting bij verkoop van dergelijke financiële instrumenten (**'liquiditeitsrisico'**).

Het risico op verlies neemt toe naarmate de individuele belegger meer effecten van de betreffende bank aanhoudt (**'concentratierisico'**)

In het geval van een bankafwikkeling mogen aandeelhouders en schuldeisers niet in een ongunstigere positie worden geplaatst dan in een regulier insolventieproces dat de bank treft.

Als afwikkelingsmaatregelen er toch toe leiden dat een aandeelhouder of schuldeiser in een slechtere positie wordt geplaatst dan het geval zou zijn geweest bij een regulier insolventieproces van de bank, heeft de aandeelhouder of schuldeiser recht op compensatie.

### **Disclaimer:**

Deze klanteninformatie wordt uitsluitend ter inlichting verstrekt en vormt geen aanbod, uitnodiging tot het doen van een aanbod, of aanbeveling om financiële instrumenten te kopen of verkopen.

Vergissingen en drukfouten voorbehouden.