

DELEN

P R I V A T E B A N K

Infodoc

Mei 2017

Informatie aangaande de risico's
verbonden aan financiële instrumenten.

3	Informatie aangaande de risico's verbonden aan financiële instrumenten
4	Overzicht van de essentiële kenmerken en risico's van financiële instrumenten
4	I. Basisrisico's
8	II. Specifieke risico's
8	A. Termijndeposito's
8	B. Obligaties
13	C. Aandelen
15	D. Beleggingsfondsen
16	E. Afgeleide instrumenten of derivaten
23	F. Gestructureerde producten of EMTN's
26	G. Synthetische producten
27	H. "Alternatieve" beleggingen en "offshore-fondsen"
31	I. Vastgoedbeleggingen
35	J. Bijzondere risico's verbonden aan het in leen geven van financiële instrumenten
36	Informatie over de beleggingsstrategieën van Delen Private Bank nv
38	Informatienota met betrekking tot het beleid inzake belangenconflicten
39	Informatie met betrekking tot het orderuitvoeringsbeleid (best execution)

■ Informatie aangaande de risico's verbonden aan financiële instrumenten

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

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

De informatie betreft alle beleggingen waartoe de Cliënt via tussenkomst van de Bank zou kunnen overgaan. Dit document heeft niet tot doel om alle risico's te beschrijven die inherent zijn aan beleggingen in financiële instrumenten. Het is veeleer de bedoeling om basisinformatie te verschaffen en de Cliënt te sensibiliseren omtrent het bestaan van de risico's die alle beleggingen in financiële instrumenten met zich meebrengen.

De Cliënt wordt gevraagd om geen enkele belegging te doen zonder er zeker van te zijn dat hij alle risico's kent en om zijn beleggingen af te stemmen op zijn vermogen, behoeften en ervaring.

Indien de Cliënt welbepaalde vragen zou hebben of belangstelling zou hebben voor welbepaalde financiële instrumenten, kan hij contact opnemen met de Bank om nadere informatie te bekomen.

In dit document wordt niet stilgestaan bij de fiscale en juridische gevolgen van verrichtingen met financiële instrumenten. De Bank verzoekt de Cliënt daarom om met betrekking tot deze aspecten gepersonaliseerd advies in te winnen bij specialisten, alvorens over te gaan tot beleggingen.

Voor bijkomende informatie kan de Client ook terecht op <http://www.wikifin.be/nl/themas/nav-sparen-en-beleggen>. ■

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

I. Basisrisico's

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

1. Conjunctuurrisico

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

De koersen fluctueren min of meer op het ritme van de op- en neergaande fasen van de economische conjunctuur. De looptijd en de reikwijdte van de opgaande en neergaande economische cycli verschillen, evenals de repercussies die zij hebben op de verschillende sectoren van de economie. Bovendien is de conjunctuurcyclus niet noodzakelijk in alle landen dezelfde. Wanneer bij een beleggingsbeslissing de evolutie van de conjunctuur niet in overweging wordt genomen of verkeerd wordt geanalyseerd, kan dit tot verliezen leiden. Er moet namelijk rekening worden gehouden met de invloed van de conjunctuurcyclus op de evolutie van de beleggingskoersen.

Onder meer onder invloed van de conjunctuurschommelingen vormen de prestaties die een financieel instrument in het verleden leverde, geen waarborg voor de toekomstige prestaties van dit instrument. Waardeverlies - en dus verlies voor de belegger - is steeds mogelijk.

Een belegger moet zich er dus voortdurend van vergewissen dat zijn beleggingen passend zijn in het licht van de economische conjunctuur en dient desgevallend over te gaan tot de nodige bijstellingen.

2. Inflatierisico

Een belegger kan financiële schade lijden met betrekking tot uitgevoerde beleggingen als gevolg van een muntontwaarding. Een dergelijk waardeverlies van de munt kan een invloed hebben op de reële waarde van zijn bestaande vermogen, evenals op het reële rendement dat dit vermogen zou moeten opleveren. Het is dan ook belangrijk dat een belegger het reële rendement voor ogen houdt, d.w.z. het verschil tussen de rentevoet en het inflatiepercentage voor de vastrentende producten.

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

3. Landenrisico en transferrisico

Het is mogelijk dat een buitenlandse schuldenaar, hoewel hij kredietwaardig is, op de vervaldag niet in staat is om de rente en het verschuldigde kapitaal af te lossen, of dat hij zelfs volledig in gebreke blijft omdat de transfercapaciteit in zijn land van herkomst onbestaande

of onbeschikbaar is geworden, bijvoorbeeld als gevolg van economische, politieke of sociale instabiliteit in het betreffende land.

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

Zelfs zonder dat er sprake is van een echte crisis, kunnen tussenkomsten van de staat in bepaalde sectoren van de economie (bv. nationalisatie) een invloed hebben op de waarde van de tegoeden van de beleggers. In bepaalde extreme gevallen kunnen de tegoeden van de beleggers zelfs worden aangeslagen of bevroren door de lokale overheden, of kunnen de rechten van de beleggers worden beperkt.

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

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

4. Wisselrisico

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

De fundamentele elementen die de valutakoersen in een land beïnvloeden, zijn het inflatiecijfer van het land, de verschillen tussen de binnenlandse rentevoeten en productiviteitscijfers en die in het buitenland, de perceptie van de conjunctuurevolutie, de politieke toestand in de wereld en de veiligheid van de beleggingen. Daarnaast kunnen ook gebeurtenissen van psychologische aard - zoals een vertrouwenscrisis bij de politieke machthebbers - de munt van een land verzwakken.

5. Liquiditeitsrisico

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

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

Een gebrek aan liquiditeit ingevolge de inherente kenmerken van een financieel instrument of de marktgebruiken doet zich bijvoorbeeld voor in geval van lange overschrijvingsprocedures

bij transacties met aandelen op naam, lange uitvoeringstermijnen wegens marktgebruiken of andere beperkingen op de handel, een behoefte aan liquiditeit op korte termijn die niet door de verkoop van financiële instrumenten kan worden gedekt of lange aankondigingsperiodes voordat tot een transactie kan worden overgegaan, wat met name bij alternatieve fondsen het geval kan zijn.

6. Psychologische risico's

Irrationale factoren kunnen de algemene koersontwikkeling beïnvloeden, zoals bijvoorbeeld tendensen, opinies of geruchten die tot aanzienlijke koersdalingen kunnen leiden hoewel de financiële situatie en de vooruitzichten van de betrokken ondernemingen niet ongunstig evolueren.

7. Kredietrisico

Aankopen van financiële instrumenten die door middel van krediet worden gefinancierd, houden verscheidene bijkomende risico's in. Enerzijds kunnen er aanvullende waarborgen worden gevraagd - soms op zeer korte termijn - bij overschrijding van het krediet tengevolge van de koersontwikkeling van de in onderpand gegeven tegoeden. Indien de belegger niet in staat is deze waarborgen te leveren, kan de Bank genoodzaakt zijn om de in bewaring gegeven financiële instrumenten op een ongunstig moment te verkopen. Anderzijds kan het bij een ongunstige koersontwikkeling geleden verlies groter zijn dan de aanvankelijke belegging. Koersfluctuaties van in onderpand gegeven financiële instrumenten kunnen bijgevolg een negatieve invloed hebben op de aflossingscapaciteit van leningen.

Er mag ook niet worden vergeten dat het hefboomeffect dat door de aankoop van financiële instrumenten op krediet wordt teweeggebracht, leidt tot een in verhouding grotere gevoeligheid voor koersfluctuaties. Dit betekent dat er hogere winsten kunnen worden behaald, maar dat er ook grotere verliezen kunnen worden gemaakt. De risico's die aan een dergelijke aankoop verbonden zijn, verhogen naarmate het hefboomeffect groter is.

8. Renterisico

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

9. Risico met betrekking tot de solvabiliteit van de emittent of het afwikkelings- en verrekeningssysteem

Als gevolg van de insolventie van de emittent van de financiële instrumenten of van het afwikkelings- en verrekeningssysteem waarmee deze instrumenten worden verhandeld, kan de belegger de totaliteit of een deel van zijn belegde fondsen verliezen.

10. Bijkomende risico's op de ontluikende markten

Ontluikende markten zijn markten in landen met een gemiddeld tot matig inkomen per capita volgens de definitie van de Wereldbank. Concreet gaat het om markten in landen die een zekere mate van politieke instabiliteit vertonen. De markten en de economische groei zijn er moeilijker voorspelbaar en de financiële markt is er nog in ontwikkeling. Heel wat markten in Latijns-Amerika, Oost-Europa en enkele Aziatische landen beantwoorden aan deze definitie. Over het algemeen zijn de risico's die hierboven worden toegelicht op deze markten groter.

Zo hebben politieke of economische wijzigingen (bv. inflatie, wisselkoersen) op ontluikende markten een grotere invloed op de waarde van de beleggingen dan in andere landen het geval is. Ontluikende markten reageren vaak ook sterker en langduriger op natuurrampen of oorlogssituaties. Bovendien beschikken ontluikende markten in vele gevallen over een minder uitgebreide regelgeving voor de vereffening of verrekening van transacties, zodat er zich vaker fouten in de boekhoudkundige verwerking of de levering van de instrumenten kunnen voordoen.

Tot slot zijn het prudentieel toezicht op deze markten en de regels in verband met de bescherming van de beleggers vaak zwak.

11. Andere basisrisico's

Risico's die verbonden zijn aan de informatie

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

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

Risico's verbonden aan het doorgeven van een order

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

II. Specifieke risico's voor de verschillende beleggingsvormen

A. Termijndeposito's

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

1. Kenmerken:

- Rendement: betaling van rente;
- Looptijd: korte termijn (< 4 jaar), middellange termijn (4-8 jaar) of lange termijn (> 8 jaar);
- Rente: de rente is afhankelijk van de eigen modaliteiten van elk deposito; bijvoorbeeld een vaste rente tijdens de volledige looptijd of een variabele rente die vaak is afgestemd op de rentevoeten op de financiële markten (bv. LIBOR of EURIBOR).

2. Voordelen:

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

3. Risico's:

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

B. Obligaties

Obligaties zijn verhandelbare effecten op naam of aan toonder die door handelsvennootschappen of openbare instanties aan hun geldleners worden uitgegeven en waarvan de nominale waarde bij de uitgifte met een gedeelte van het totale leningbedrag overeenkomt. Er zijn obligaties met vaste rente en obligaties met variabele rente. De looptijd en terugbetalingswijze worden van tevoren bepaald. Bepaalde gestructureerde producten nemen de juridische vorm aan van een obligatie en worden dus besproken onder de titel "gestructureerde producten".

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

1. Kenmerken:

- Rendement: rentebetalingen, waardevermeerdering mogelijk (verschil tussen de aankoop/uitgifteprijs en de verkoop/vereffeningsprijs);
- Looptijd: korte termijn (< 4 jaar), middellange termijn (4-8 jaar) of lange termijn (> 8 jaar);
- Munt: nationale munt van de belegger of buitenlandse munt. Er kan voorzien zijn dat de terugbetaling van de hoofdsom en de betaling van de rente in verschillende munten gebeuren. In dat geval kan de obligatie voorzien zijn van een wisseloptie om het wisselrisico te beperken;
- Vorm: individuele effecten met een vastgelegde nominale waarde (die kunnen worden geleverd aan de beleggers) of gezamenlijk vertegenwoordigd door een algemeen certificaat dat bij een deponhouder de Bank in bewaring wordt gegeven;
- Uitgiftewaarde: a pari (100% van de nominale waarde), onder pari (uitgifteprijs lager dan de nominale waarde) of boven pari (uitgifteprijs hoger dan de nominale waarde);
- Uitgifteplaats: dit kan de binnenlandse markt van de belegger zijn, of een buitenlandse markt;
- Terugbetaling:
 - op vooraf vastgestelde data: tenzij anders overeengekomen en behoudens insolventie van de emittent worden de leningen terugbetaald hetzij op de vervaldag van de obligatie, hetzij in annuïteiten (over het algemeen na een blokkeringsperiode), hetzij op verschillende data door loting (over het algemeen na een blokkeringsperiode);
 - op niet vastgestelde data: de emittent kan zich het recht voorbehouden om over te gaan tot terugbetaling op een datum die hij naderhand naar eigen goeddunken vaststelt;
- Rente: de rente hangt af van de modaliteiten van de lening; bijvoorbeeld een vaste rente tijdens de volledige looptijd of een variabele rente die vaak is afgestemd op de rentevoeten op de financiële markten (bv. LIBOR of EURIBOR). In dit laatste geval kan een minimum- en/of maximumrente worden voorzien;
- Specifieke kenmerken (bv. relaties tussen de emittent en de belegger): vastgelegd in de uitgifte voorwaarden van de betreffende obligatie.

2. Voordelen:

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

3. Risico's:

3.1 Insolventie risico

De emittent kan met tijdelijke of definitieve insolventie te kampen hebben, waardoor hij niet in staat is om de rente te betalen en/of de lening af te lossen. De solvabiliteit van een emittent kan wijzigingen ondergaan als gevolg van de evolutie van bepaalde factoren tijdens de looptijd van de lening. Dit kan met name te wijten zijn aan conjuncturele veranderingen, wijzigingen met betrekking tot de onderneming, in de activiteitssector van de emittent en/of in het betreffende land, evenals aan politieke ontwikkelingen die belangrijke economische gevolgen kunnen hebben.

Dit risico varieert naargelang de obligaties zijn uitgegeven door een overheidsinstantie of een private instelling. Het is ook afhankelijk van de nationaliteit van de uitgevende overheidsinstantie of van het type en de activiteitssector van de private instelling die de obligaties heeft uitgegeven (bank, industriële onderneming, enz.), en meer in het algemeen ook van de financiële betrouwbaarheid van deze laatste.

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

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

3.2 Renterisico

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

3.3 Risico van vervroegde aflossing

De emittent van een obligatie heeft de mogelijkheid om te zijnen gunste een recht op vervroegde aflossing te voorzien, waarop hij zich kan beroepen bij het dalen van de rentevoet op de markt. Een dergelijke vervroegde aflossing kan het verwachte rendement van de belegger aantasten.

3.4 Risico van obligaties die door loting worden afgelost

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

3.5 Risico verbonden aan het land van uitgifte

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

3.6 Specifieke risico's van sommige obligaties

Aan sommige soorten obligaties zijn extra risico's verbonden, zoals bijvoorbeeld aan Floating Rate Notes, Reverse Floating Rate Notes, Zero Bonds, obligaties in vreemde valuta, converteerbare obligaties, indexobligaties of optie-obligaties, "achtergestelde" obligaties, enz. Voor dit soort obligaties wordt de belegger verzocht het prospectus van de uitgever te raadplegen, teneinde zich op de hoogte te stellen van de hierin opgesomde risico's, en deze financiële instrumenten niet aan te kopen alvorens alle risico's te hebben afgewogen.

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

Obligaties van het type floating rate

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

Obligaties van het type zero bonds

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

Dergelijke obligaties geven dus recht op de betaling van een eenmalig bedrag op een welbepaalde datum, indien de obligatie tot het einde van de looptijd wordt aangehouden (wat naargelang van het land andere gevolgen kan hebben op fiscaal vlak). Worden ze evenwel vóór het einde van de looptijd verkocht, dan ontvangt de belegger slechts de verkoopprijs van de obligaties.

Bij stijgende markrentetarieven daalt de waarde van deze obligaties dan ook sterker dan die van identieke obligaties met dezelfde looptijd. Wanneer ze bovendien in een buitenlandse munt zijn uitgegeven, vergroot ook het wisselrisico aangezien er geen periodieke rentebetalingen zijn maar slechts één betaling op een vooraf vastgestelde toekomstige datum.

Obligaties van het type phased interest rate

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

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

Obligaties van het type index-linked

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

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

Achtergestelde obligaties

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

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

Converteerbare obligaties / obligaties met warrant

In dit geval verwerft de belegger het recht om zijn obligaties op een bepaalde datum of gedurende een bepaalde periode in te ruilen tegen aandelen van de emittent tegen een vooraf vastgestelde koers. Over het algemeen geldt er een minimale blokkeringsperiode tijdens dewelke de belegger zijn conversierecht niet mag uitoefenen. In geval van niet-uitoefening van het conversierecht blijven de obligaties vastrentende obligaties die op het einde van de looptijd a pari worden terugbetaald.

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

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

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

C. Aandelen

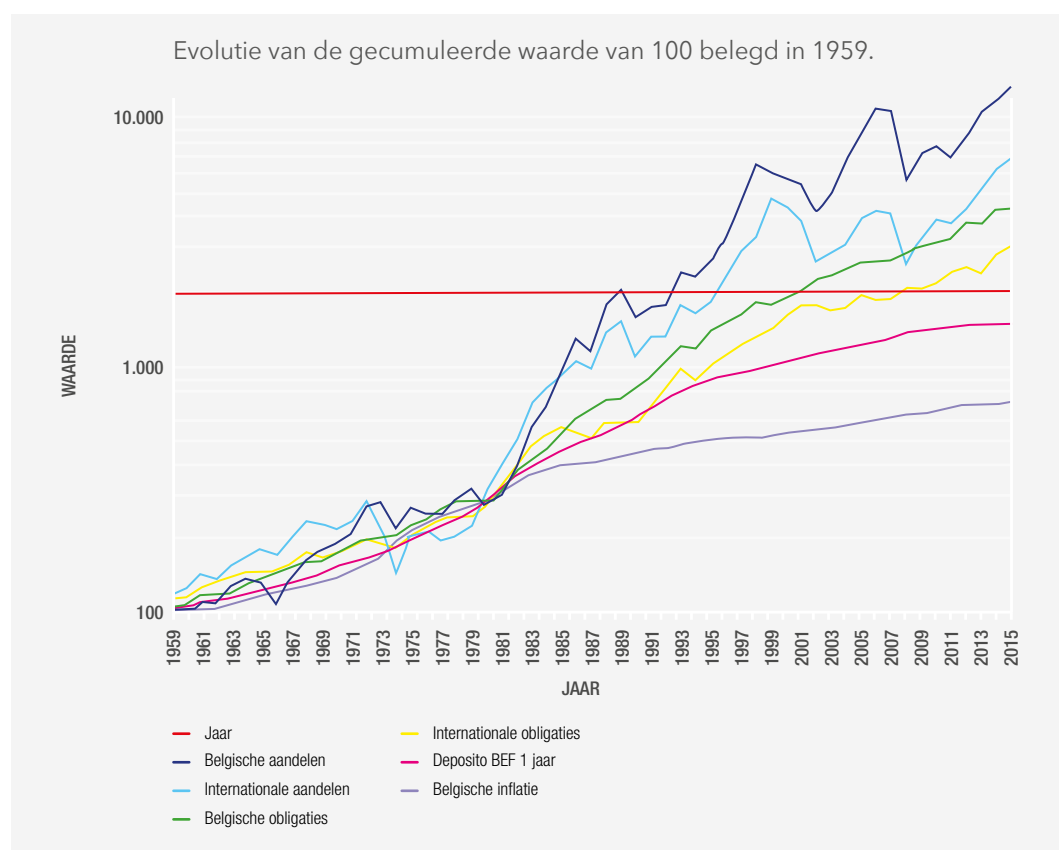
Een aandeel is een titel op naam of aan toonder die aan een aandeelhouder wordt geleverd als blijk van zijn rechten in een vennootschap. Een aandeel vertegenwoordigt een deel van het maatschappelijk kapitaal in een zogenaamde kapitaalvennootschap.

1. Kenmerken:

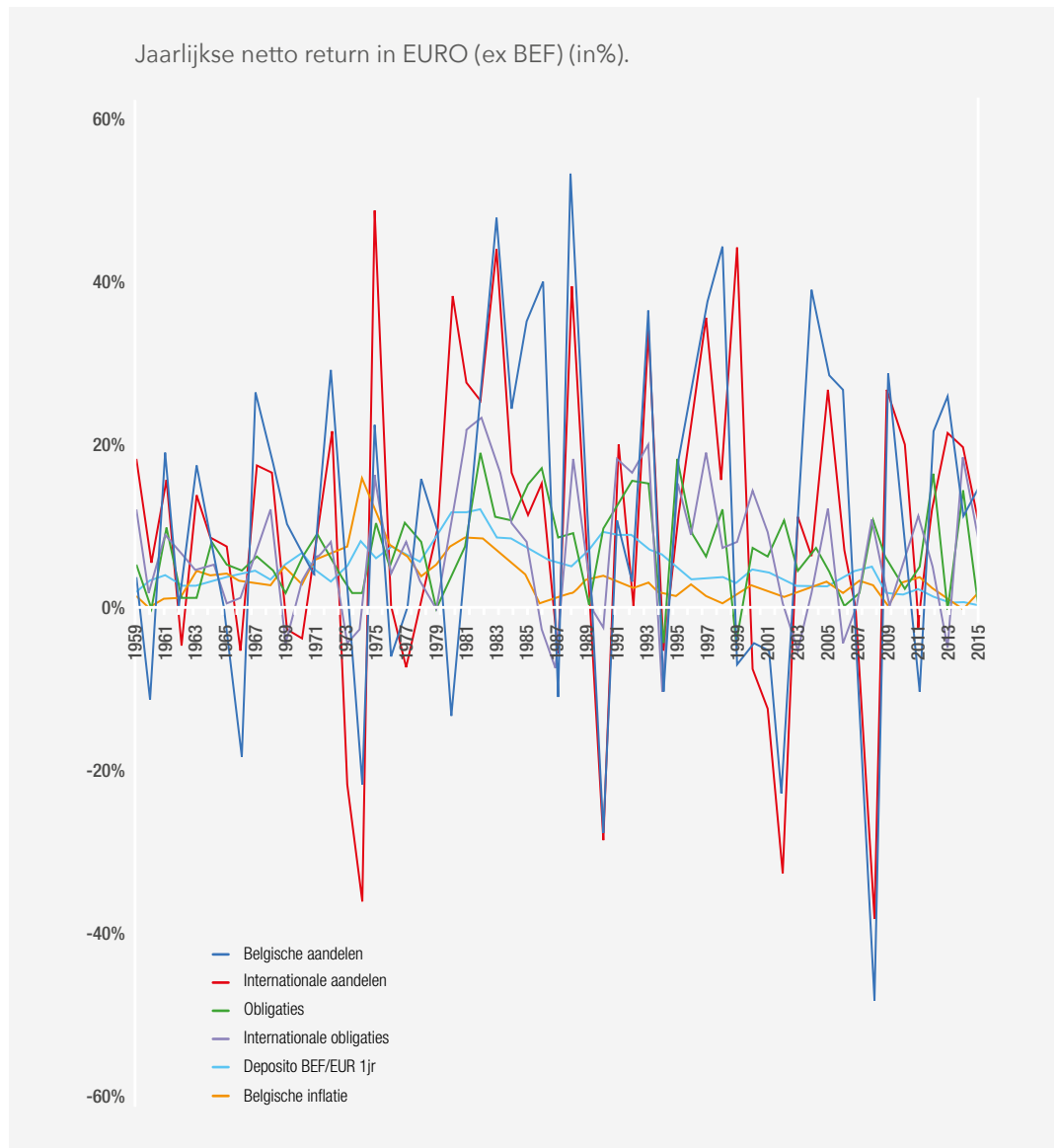
- Rendement: dividenden en koersstijgingen zijn mogelijk;
- Aandeelhoudersrechten: geld- en deelnemingsrechten; deze rechten worden bepaald door de wet en de statuten van de uitgevende vennootschap;
- Overdracht van aandelen: behoudens andersluidende wettelijke bepalingen gebeurt de overdracht van aandelen aan toonder in principe zonder bijzondere formaliteiten, terwijl er meestal beperkingen gelden voor aandelen op naam.

2. Voordelen:

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



Bron: Bloomberg



Bron: Bloomberg

3. Risico's:

3.1 Ondernemingsrisico

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

3.2 Koersrisico

De koers van aandelen kan aan onvoorziene schommelingen onderhevig zijn, zodat er een risico op verlies bestaat. Koersstijgingen of -dalingen op korte, middellange of lange termijn wisselen elkaar af, zonder dat het mogelijk is de lengte van deze cycli te bepalen. In principe moet er een onderscheid worden gemaakt tussen het algemene marktrisico en het specifieke risico eigen aan de onderneming. Deze twee risico's beïnvloeden de ontwikkeling van de aandelenkoers.

3.3 Dividendrisico

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

D. Beleggingsfondsen

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

1. Kenmerken:

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

2. Voordelen:

De houders van deelbewijzen ontvangen een deel van de inkomsten van het fonds. Dankzij de diversifiëring op het niveau van de onderliggende beleggingen die door het fonds zijn gedaan, kan de mogelijkheid op winst stijgen of kan althans het risico op verliezen worden beperkt.

In principe kan het fonds voor zijn beleggingen gebruik maken van gunstigere voorwaarden (met name inzake kosten) dan deze die de belegger zou krijgen indien hij rechtstreeks in dezelfde producten zou beleggen.

3. Risico's:

3.1 Beheerrisico

Aangezien het rendement van de beleggingen van een beleggingsfonds onder andere afhangt van de bekwaamheid van de beheerders en de deugdelijkheid van hun beslissingen, kunnen onjuiste beoordelingen bij het beheer van een fonds tot verlies of waardevermindering leiden.

3.2 Risico van sterke koersdalingen van de aandelenprijs

Beleggingsfondsaandelen staan aan het risico van een koersdaling bloot, aangezien deze dalingen een afspiegeling zijn van de waardeverminderingen van de effecten of deviezen die de tegoeden van het fonds uitmaken onder voor het overige gelijk blijvende omstandigheden. Naarmate de beleggingen beter gediversifieerd zijn, daalt het risico op verliezen in theorie. De risico's nemen daarentegen toe bij meer gespecialiseerde en minder gediversifieerde beleggingen van het fonds. Er moet dus worden gelet op de algemene en specifieke risico's die aan de financiële instrumenten en deviezen van het fonds verbonden zijn.

De belegger dient informatie in te winnen over de specifieke risico's van ieder fonds door met name het prospectus van het betreffende fonds te raadplegen.

E. Afgeleide instrumenten of derivaten

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

Derivaatproducten kunnen worden onderverdeeld in:

a. Opties, die aan één van de partijen het recht (maar niet de plicht) geven om een transactie af te sluiten. Eén partij (deze die de optie heeft verkocht) gaat een vaste verbintenis aan, terwijl de andere (deze die de optie heeft gekocht) slechts een mogelijkheid verwerft die zij naar eigen goeddunken wel of niet kan uitoefenen;

b. Termijncontracten, waarbij de partijen een transactie afsluiten die op een vastgestelde datum in de toekomst zal moeten worden uitgevoerd. In het geval van futures verbinden de partijen zich tegenover elkaar tot het uitvoeren van een transactie die ze hebben afgesloten na de overeengekomen termijn.

Transacties met dergelijke producten houden aanzienlijke risico's op verliezen in en kunnen zelfs leiden tot het verlies van het volledige belegde kapitaal. Omdat bij dergelijke transacties tijdens de looptijd van het product margestortingen kunnen worden geëist, moeten de beleggers zich ervan vergewissen dat ze over voldoende liquiditeiten beschikken voordat ze tot dergelijke transacties overgaan.

a. Opties

Opties zijn afgeleide instrumenten waarvan de waarde evolueert in functie van de evolutie van de onderliggende waarde. De partij die een optie koopt, verwerft het recht om de onderliggende waarde op een bepaalde vervaldag of gedurende een bepaalde periode te kopen (call) of te verkopen (put) tegen een bepaalde basisprijs en dit tegen betaling van een premie aan de tegenpartij, de verkoper van de optie.

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

1. Kenmerken:

- Looptijd: de looptijd van een optie is de periode vanaf de intekendatum tot aan de vervaldag van het optierecht;
- Verband tussen de optie en de onderliggende waarde: dit geeft aan hoeveel eenheden van de onderliggende waarde de optiehouder kan kopen (Call) of verkopen (Put) door het uitoefenen van zijn optierecht;
- Uitoefenprijs: de uitoefenprijs komt overeen met de van tevoren overeengekomen prijs waartegen de optiehouder de onderliggende waarde bij het uitoefenen van zijn optierecht kan kopen of verkopen;
- Uitoefendatum: opties die op eender welk ogenblik tot hun vervaldag kunnen worden uitgeoefend, zijn zogenaamde "Amerikaanse" opties. Opties die slechts op hun vervaldag kunnen worden uitgeoefend, noemen we "Europese" opties. Deze laatste kunnen echter tot hun vervaldag vrij worden verhandeld op de secundaire markt indien de markt liquide is;
- Uitoefeningsmodaliteiten: er zijn opties met fysieke levering in welk geval de koper van een aankoopoptie (call) recht heeft op de levering van het onderliggende actief tegen betaling van de uitoefenprijs, of de koper van een verkoopoptie (put) het recht heeft om aan de verkoper het onderliggende actief te leveren tegen betaling van de uitoefenprijs door de verkoper. Er zijn ook opties met contante verrekening, in welk geval het verschil tussen de uitoefenprijs en de marktwaarde van het onderliggende actief verschuldigd is indien de optie in-the-money staat;
- Opties in-the-money, out-of-the-money, at-the-money:
Een aankoopoptie (call) is in-the-money wanneer de marktwaarde van het onderliggende actief hoger is dan de uitoefenprijs. Een aankoopoptie (call) is out-of-the-money wanneer de actuele marktwaarde van het onderliggende actief lager is dan de uitoefenprijs.
Een verkoopoptie (put) is in-the-money wanneer de marktwaarde van het onderliggende actief lager is dan de uitoefenprijs. Een verkoopoptie (put) is out-of-the-money wanneer de actuele marktwaarde van het onderliggende actief hoger is dan de uitoefenprijs.
Wanneer de marktwaarde en de uitoefenprijs identiek zijn, is de optie at-the-money;
- Optiewaarde: de prijs van een optie hangt af van haar intrinsieke waarde en van een reeks andere factoren (time value), en meer in het bijzonder van de resterende looptijd en de volatiliteit van het onderliggende actief. De time value geeft de waarschijnlijkheid aan dat een optie in-the-money staat. Deze laatste waarde is dan ook belangrijker bij optiecontracten met een lange looptijd die betrekking hebben op een zeer volatiel onderliggend actief;
- Marge: tijdens de looptijd van een optie moet de verkoper ofwel een passende hoeveelheid van het onderliggende actief als waarborg geven, ofwel andere waarborgen bieden. De marge wordt bepaald door de Bank. De markten eisen een minimummarge voor genoteerde opties. Indien de door de belegger gevormde marge ontoereikend blijkt, heeft de Bank het recht om bijkomende waarborgen te vragen, soms op zeer korte termijn;
- Vorm: Optiecertificaten (warrants, genoteerde opties): de rechten en plichten die aan de

betreffende optie verbonden zijn, worden gewaarborgd door de emittent. Soms zijn ze genoteerd op een markt.

Traded options: dit zijn gestandaardiseerde opties waarvan de rechten en plichten niet gewaarborgd zijn en die op bepaalde particuliere markten worden verhandeld;

OTC-opties (over-the-counter): deze opties worden buiten de markt of onderhands verhandeld. Hun mate van standaardisering hangt af van de gebruiken op de markt. Ze kunnen ook worden gepersonaliseerd in functie van de behoeften van de beleggers. Dit soort opties is niet genoteerd en wordt zelden gematerialiseerd in de vorm van certificaten;

- Hefboomeffect: iedere prijsschommeling van de onderliggende waarde veroorzaakt in principe een verhoudingsgewijs hogere prijsverandering van de optierechtprijs;
- Aankoop van een call of een put: de koper van een call-optie hoopt dat de prijs van een onderliggende waarde tijdens de looptijd van de optie stijgt, hetgeen een verhoging van de waarde van zijn optierecht ten gevolg heeft. De koper van een put-optie daarentegen maakt winst wanneer de prijs van een onderliggende waarde daalt;
- Verkoop van een call of een put: de verkoper van een call-optie rekent op een daling van de onderliggende waarde, terwijl de verkoper van een put winst maakt wanneer de onderliggende waarde stijgt;
- Informatiedocumenten:

De beleggers worden verder meer in het bijzonder gewezen op de informatiedocumenten betreffende de handel in opties die worden uitgegeven door de markten waarop deze opties worden verhandeld, en meer in het bijzonder op de volgende documenten:

1. "Characteristics and Risks of Standardized Options", betreffende opties die worden verhandeld op de CBOE-markt (Chicago Board Options Exchange), te raadplegen op de volgende website: www.cboe.com;
2. "La note d'information (visa COB n° 00-1228 du 4 juillet 2000)", betreffende opties die worden verhandeld op Euronext MONEP (Marché des Options Négociables de Paris), te raadplegen op de volgende website: www.monep.fr;
3. "Officieel bericht opties en futures", betreffende opties en futures die worden verhandeld op AEX.

Door de ondertekening van dit document erkent en aanvaardt de Cliënt dat de Bank er mag van uitgaan dat een Cliënt die een order doorgeeft met betrekking tot deze types van opties die op deze markten zijn genoteerd, voorafgaandelijk kennis heeft genomen van de informatie-nota die door de betreffende markt wordt uitgegeven.

2. Voordelen:

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

3. Risico's:

3.1 Koersrisico

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

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

3.2 Risico's die aan het hefboomeffect verbonden zijn

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

3.3 Aankoop van een optie

De aankoop van een optie is een in hoge mate volatiele belegging en de waarschijnlijkheid dat de optie zonder enige waarde afloopt, is zeer hoog. In dat geval verliest de belegger het volledige bedrag dat hij voor de betaling van de initiële premie heeft aangewend plus de commissie. Na de aankoop van een optie heeft de belegger de keuze om zijn positie tot op de vervaldag te handhaven of om een transactie in tegengestelde zin uit te voeren. Wanneer het om opties van het Amerikaanse type gaat, kan hij de optie ook uitoefenen vóór de vervaldag.

Het uitoefenen van een optie kan bestaan in de contante betaling van het verschil, of in de aankoop of levering van de onderliggende waarde. Wanneer het voorwerp van de optie futures-contracten zijn, betekent de uitoefening het innemen van een positie in futures en het aanvaarden van de daaraan verbonden verplichtingen met betrekking tot het aanvullen van de waarborgmarges.

3.4 Verkoop van een optie

De (ongedekte) verkoop van een optie brengt in het algemeen een hoger risico met zich mee dan de aankoop ervan. Zelfs wanneer er een vaste prijs voor de optie is verkregen, is het verlies dat voor de verkoper van de optie kan ontstaan, potentieel onbepaald. Wanneer de marktprijs van de onderliggende waarde op een ongunstige manier schommelt, is de verkoper van de optie verplicht om de waarborgmarges aan te vullen teneinde zijn positie te handhaven. Wanneer de verkochte optie van het Amerikaanse type is, kan de verkoper te allen tijde worden verplicht om de transactie contant te betalen of om de onderliggende waarde te kopen of te leveren. Wanneer het voorwerp van de verkochte optie futures-contracten zijn, betekent de uitoefening het innemen van een positie in futures en het aanvaarden van de daaraan verbonden verplichtingen met betrekking tot het aanvullen van de waarborgmarges.

Het risico waaraan de verkoper is blootgesteld, kan worden verminderd door het innemen van een positie in de onderliggende waarde (effecten, index of andere) die overeenkomt met degene die aan de verkochte optie verbonden is.

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

Wie vanuit een ongedekte positie een aankoopoptie verkoopt, is bij het sluiten van de overeenkomst niet in het bezit van het onderliggende actief (verkoop vanuit een ongedekte positie). In het geval van opties met fysieke levering komt het risico op verlies voor de belegger overeen met het verschil tussen de uitoefenprijs waartegen het onderliggende actief zal worden

geleverd in geval van uitoefening van het optierecht, en de prijs die hij zal moeten betalen om dit onderliggend actief aan te kopen. In geval van opties met verrekening, komt het risico op verlies voor de belegger overeen met het verschil tussen de uitoefenprijs en de marktwaarde van het onderliggende actief.

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

Dit risico is hoger in het geval van de zogenaamde “Amerikaanse” opties die op eender welk ogenblik kunnen worden uitgeoefend en dus op een ongunstig moment voor de verkoper van de optie. Een bijkomend risico voor de belegger-verkoper van de optie is dat hij het vereiste onderliggende actief op het ogenblik van de uitoefening van de optie niet kan aankopen, of dat hij het slechts onder zeer ongunstige voorwaarden kan aankopen (met name qua kosten), rekening houdend met de toestand op de markten.

Er mag niet worden vergeten dat het verlies in een dergelijke context ook groter kan zijn dan het bedrag van de marge die door de belegger werd gevormd.

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

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

3.7 Bijzondere risico's verbonden aan gecombineerde verrichtingen

Hiermee wordt verwezen naar het sluiten van twee of meer optiecontracten met betrekking tot eenzelfde onderliggend actief, die van elkaar verschillen door het soort optierecht of de kenmerken van de optie.

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

We merken evenwel op dat bij elke gecombineerde verrichting de verwijdering van één of meer opties in een welbepaalde fase tot belangrijke wijzigingen kan leiden in de risicopositie van de belegger.

3.8 Bijzondere risico's verbonden aan “exotische” opties

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

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

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

b) Termijncontracten

Futures zijn contracten die worden verhandeld op de markten en die gestandaardiseerd zijn voor wat betreft de hoeveelheid van het onderliggende actief en de vervaldag van het contract. Termijncontracten buiten markt (over-the-counter, OTC) of forwards zijn contracten die niet op

een markt worden verhandeld en waarvan de specificaties gestandaardiseerd zijn of individueel tussen de koper en de verkoper worden vastgelegd.

1. Kenmerken:

- Vereiste initiële marge: ongeacht of het gaat om de aankoop of verkoop op termijn van het onderliggende actief, wordt er bij het sluiten van het contract een initiële marge (initial margin) vastgelegd. Deze marge wordt in principe uitgedrukt als een percentage van de tegenwaarde van het contract;
- Bijkomende marge: Tijdens de hele duur van het contract wordt periodiek een bijkomende marge (variation margin) vastgesteld en aan de belegger gevraagd. Deze bijkomende marge vertegenwoordigt de boekhoudkundige winst of het boekhoudkundige verlies ten gevolge van de wijziging van de contractuele waarde of van de onderliggende waarde. Zij kan een veelvoud zijn van de initiële marge. De wijze waarop de bijkomende marge tijdens de duur van het contract of bij de afwikkeling wordt berekend, hangt af van de beursregels en de contractuele specificaties van elk contract. De belegger moet onmiddellijk gevolg geven aan de verzoeken die hij van de Bank ontvangt met het oog op de vorming van een bijkomende marge;
- Afwikkeling: in principe kan de belegger het contract op elk moment tijdens de looptijd afwickelen of vereffenen vóór de vervaldag, hetzij door de verkoop van het contract of door het sluiten van een contract met tegengestelde leverings- en ontvangstvoorwaarden. In dit laatste geval dienen de voorwaarden van het tegengestelde contract zo te zijn opgesteld dat de leverings- en ontvangstverplichtingen die uit de twee contracten voortvloeien, elkaar opheffen. De afwikkeling stelt een einde aan de ingenomen risicoposities: de geaccumuleerde winsten en verliezen tot het ogenblik van de vereffening worden geconcretiseerd; Uitvoering: de contracten die op hun vervaldag niet afgewikkeld zijn, moeten door de betrokken partijen worden gehonoreerd.

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

2. Voordelen:

Mogelijkheid om aanzienlijke winsten te boeken, afhankelijk van de marktwaarde van het onderliggende actief op termijn, temeer daar het aanvankelijk belegde kapitaal beperkt is. Mogelijkheid ook om bestaande posities te waarborgen.

3. Risico's:

3.1 Wijziging van de waarde van het contract of van die van het onderliggende actief

De belegger loopt een risico wanneer de evolutie van de effectieve waarde van het contract of van het onderliggende actief niet overeenstemt met de verwachtingen van de belegger bij

het sluiten van het contract. Indien de waarde van het contract of van het onderliggende actief stijgt, moet de verkoper op termijn het onderliggende actief toch leveren tegen de aanvankelijk overeengekomen prijs, die eventueel flink onder de actuele koers kan zitten. Voor de verkoper komt het risico dus overeen met het verschil tussen de overeengekomen prijs bij het sluiten van het contract en de marktwaarde op de vervaldag. Aangezien de marktwaarde in theorie onbeperkt kan stijgen, is ook het potentiële verlies voor de verkoper onbegrensd en kan dit gevoelig hoger liggen dan de vereiste marges.

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

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

3.2 Moeilijke of onmogelijke vereffening

Om overdreven koersschommelingen te beperken, kan een markt prijslimieten vaststellen voor bepaalde contracten. In een dergelijk geval mag de belegger niet uit het oog verliezen dat het zeer moeilijk kan worden of tijdelijk zelfs helemaal uitgesloten kan zijn om een contract af te wikkelen wanneer deze prijslimiet is bereikt. Ook dient elke belegger zich, vóór hij een termijncontract sluit, te informeren over het bestaan van dergelijke prijslimieten.

Het is niet altijd mogelijk (afhankelijk van de markt en de transactievoorwaarden) om verrichtingen uit te voeren waarmee de risico's die verbonden zijn aan een lopende transactie, te beperken of uit te sluiten.

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

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

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

3.4 Bijzondere risico's verbonden aan OTC-verrichtingen

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

3.5 Specifieke risico's van foreign exchange forwards

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

3.6 Bijzondere risico's verbonden aan gecombineerde transacties

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

We wijzen er evenwel in het algemeen op dat de risico's die aan dergelijke verrichtingen verbonden zijn, kunnen evolueren naarmate de verschillende transacties worden afgewikkeld die deel uitmaken van de betreffende combinatie.

F. Gestructureerde producten of EMTN's

Gestructureerde producten zijn combinaties van twee of meer financiële instrumenten die samen een nieuw product vormen. Minstens één van deze instrumenten moet een afgeleid instrument zijn. De meest courante gestructureerde producten zijn deze met kapitaalbescherming. Dergelijke producten kunnen op een markt of over the counter (onderhands) worden verhandeld. Er zijn tal van combinaties mogelijk, zodat aan elk gestructureerd product eigen risico's verbonden zijn, aangezien de verschillende risico's die eigen zijn aan elk van de instrumenten die er deel van uitmaken, door de combinatie worden beperkt, uitgeschakeld of versterkt. De belegger dient zich dan ook zelf te informeren omtrent de risico's die eigen zijn aan het gestructureerde product van zijn keuze. Dergelijke informatie vindt hij bijvoorbeeld in de brochures of de commerciële form sheets waarin het product wordt beschreven.

a. Bijzonder geval: gestructureerde producten met kapitaalbescherming (bv. GROI, PIP, PEP, GRIP)

1. Kenmerken:

- Dubbele component: deze producten bestaan meestal uit twee componenten: een beleggingsproduct met vaste opbrengst (bv. obligaties of geldbeleggingen) en een optie of een combinatie van opties. Dit biedt de belegger de kans om te profiteren van de evolutie van de waarde van één of meer onderliggende activa, terwijl hij tegelijk het risico op verliezen beperkt. Het aspect kapitaalbescherming kan desgevallend slechts een gedeelte van de belegde tegoeden dekken. Bovendien kunnen de aspecten kapitaalbescherming en participatie in afzonderlijke componenten worden ondergebracht om de onafhankelijkheid van deze componenten te waarborgen of zelfs om ze afzonderlijk te kunnen verkopen;
- Kapitaal: volledig of gedeeltelijk gewaarborgd (op de vervaldag). Dankzij de component kapitaalbescherming kan worden bepaald welk gedeelte van de nominale waarde van het product op de vervaldag aan de belegger zal worden terugbetaald, onafhankelijk van eerder welke evolutie van de waarde van de component participatie;

- Rendement: de component optie of rechtstreekse belegging in het risicovolle onderliggende actief bepaalt hoe en in welke mate de belegger kan profiteren van de evolutie van de waarde van het onderliggende actief. Aan de hand van deze component kan de mogelijke winst worden geraamd, bovenop de component kapitaalbescherming;
- Flexibiliteit: de producten kunnen worden aangepast aan de behoeften van elke cliënt en aan elk type van onderliggende waarde.

2. Voordelen:

Beleggen in een markt en tegelijk het risico op kapitaalverlies beperken dat een rechtstreekse belegging in dezelfde markt zou inhouden. Het rendement kan hoger zijn dan dat van beleggingen op de geld- of obligatiemarkt met eenzelfde beschermingsniveau.

3. Risico's:

3.1 Risico's met betrekking tot de component kapitaalbescherming

De kapitaalbescherming hangt af van de nominale waarde van het product en niet van zijn uitgifte- of aankoopprijs op een eventuele secundaire markt. De belegger geniet daarom slechts een bescherming ten belope van het bedrag van de nominale waarde van het product. Kapitaalbescherming betekent dus niet noodzakelijk dat de belegger 100% van het belegde kapitaal terugbetaald krijgt. De bescherming wordt beperkt indien de aankoop- of uitgifteprijs hoger is dan de nominale waarde en neemt op dezelfde manier toe wanneer de aankoop- of uitgifteprijs lager is dan de nominale waarde, wat het geval is wanneer het product bij intekening niet a pari wordt betaald of ingevolge een transactie na de initiële uitgifte. De degelijkheid van de waarborg hangt af van de degelijkheid van zijn emittent. Het kapitaal is dus slechts gewaarborgd indien de emittent van de waarborg zijn verbintenissen kan nakomen.

Het maximale verliesrisico blijft dus beperkt tot het verschil tussen de betaalde prijs en de kapitaalbescherming die op de eindvervaldag wordt toegekend. Tijdens de looptijd van het product kan de prijs echter dalen tot onder het bedrag van de kapitaalbescherming, wat het risico op verlies in geval van verkoop vóór de vervaldag vergroot. De kapitaalbescherming wordt aan de belegger slechts gewaarborgd indien hij het product tot zijn vervaldag aanhoudt, maar niet indien hij een vroegtijdige terugbetaling vraagt.

Indien het kapitaal niet voor 100% gewaarborgd is, krijgt de belegger op de vervaldag niet de volledige som van zijn aanvankelijk geïnvesteerde bedragen terug.

3.2 Risico's met betrekking tot de component optie / rechtstreekse belegging

Afhankelijk van de evolutie van de koersen op de financiële markten kan deze component een nulwaarde hebben op de vervaldag. De risico's die verbonden zijn aan deze component komen overeen met de risico's die verbonden zijn aan de optie of de combinatie van opties of de rechtstreekse belegging waarvan gebruik werd gemaakt.

In ruil voor de kapitaalbescherming kan de belegger een lager rendement halen dan hij zou hebben gehaald indien hij rechtstreeks in het onderliggende actief had belegd.

3.3 Liquiditeitsrisico

De liquiditeit van de belegging is in principe pas vanaf een bepaald bedrag verzekerd, meestal door middel van een Spread Bid/Offer en/of een uitstapvergoeding bij vroegtijdige uitstap.

b. Bijzonder geval: gestructureerde producten zonder kapitaalbescherming van het type convertible reverse of discount certificate

1. Kenmerken:

- Termijnproduct: de belegger ontvangt een gewaarborgde coupon in een bepaalde munt maar aanvaardt een risico met betrekking tot zijn kapitaal op de vervaldag;
- Onderliggende waarde: aandelen, indexen, korven, enz.;
- Kapitaal: beschermd indien de marktwaarde van het onderliggende actief niet lager is dan de uitoefenprijs op de vervaldag;
- Terugbetaling: in contanten of door levering van het onderliggende actief voor een vooraf bepaalde uitoefenprijs, indien deze prijs is gedaald of gestegen. Indien de waarde van het onderliggende actief op de vervaldag hoger is dan de uitoefenprijs, ontvangt de belegger de gewaarborgde coupon plus 100% van het aanvankelijk belegde kapitaal (in contanten). Indien de waarde van het onderliggende actief lager is dan de uitoefenprijs, krijgt de belegger de gewaarborgde coupon plus het onderliggende actief tegen uitoefenprijs;
- Flexibiliteit: de producten kunnen worden aangepast aan ieder type van onderliggende waarde;
- Discount certificate: in dit geval ontvangt de belegger de coupon slechts op de vervaldag, maar koopt hij het product aanvankelijk met een korting.

2. Voordelen:

De opbrengst is hoger dan die van beleggingen in geldmarktproducten. Het gaat in principe om kortetermijnbeleggingen zodat het makkelijker is om de mogelijke opbrengst in te schatten.

3. Risico's:

3.1 Risico met betrekking tot het kapitaal

De kapitaalbescherming is niet verzekerd indien de belegger op de vervaldag het onderliggende actief ontvangt in plaats van het belegde kapitaal. Het risico op dit vlak is zeer nauw verbonden met de evolutie van de marktwaarde van het onderliggende actief.

3.2 Liquiditeitsrisico

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

3.3 Wisselrisico

Bij producten in een andere munt dan deze van het onderliggende actief wordt de belegger blootgesteld aan een bijkomend wisselrisico.

G. Synthetische producten

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

Synthetische producten worden verhandeld op een markt of buiten markt. Er zijn talloze combinatiemogelijkheden en aan elk synthetisch product zijn specifieke risico's verbonden. In het algemeen dient echter te worden opgemerkt dat de risico's die verbonden zijn aan synthetische producten niet noodzakelijk overeenstemmen met de risico's van de financiële instrumenten die in deze producten zijn samengebracht. Het is dus zeer belangrijk dat de belegger zich, vóór de aanschaf van een dergelijk product, terdege informeert omtrent deze risico's. Hij kan hiervoor bijvoorbeeld de beschrijving van het product raadplegen.

Certificaten/EMTN's (bv. PERLES)

1. Kenmerken:

- Diversifiëring: een certificaat stelt de belegger in staat om een vordering te verwerven die berust op verscheidene onderliggende activa of waarvan de waarde is samengesteld uit verscheidene indicatoren;
- Enkele courante certificaten:
 - indexcertificaten: zij weerspiegelen het geheel van een markt en zijn gebaseerd op een officiële index (bv. DAX, CAC, enz.);
 - regiocertificaten: zij bestaan uit indexen of ondernemingen uit een welbepaalde regio (bv. Oost-Europa, Pacific, enz.);
 - korfcertificaten: zij bestaan uit een selectie van nationale of internationale ondernemingen in eenzelfde activiteitstak (bv. biotechnologie, telecommunicatie, enz.), indexen, obligaties of andere onderliggende activa;
- Waarborg: deze certificaten zijn gewaarborgd;
- Vervaldag en verhandelbaarheid: de vervaldag van deze certificaten wordt over het algemeen vastgelegd op één tot drie jaar. Ze kunnen echter op elk ogenblik worden verhandeld;
- Beperkte looptijd: wanneer ze in effecten zijn opgenomen, hebben certificaten een beperkte looptijd;
- Rechten van de belegger: geen stemrecht en recht op dividend/rente met betrekking tot de onderliggende activa;
- Terugbetaling: de terugbetaling gebeurt op de vervaldag en omvat:
 - een bepaald bedrag per indexpunt, in het geval van een indexcertificaat;
 - het verschil tussen de beurswaarde op de vervaldag en de uitoefenprijs, in het geval van een regio- of korfcertificaat.

2. Voordelen:

Zelfs met een bescheiden geldinbreng kan de belegging worden gespreid over verscheidene beleggingsinstrumenten of risicofactoren, en kunnen deze risico's op die manier worden beperkt.

Dit soort producten biedt hetzelfde winst- of verliespotentieel als een vergelijkbare rechtstreekse belegging in de onderliggende activa, maar dankzij de diversifiëring van de index kunnen de specifieke risico's worden beperkt of zelfs uitgesloten die verbonden zijn aan de ondernemingen die deel uitmaken van de index. Dit beperkt bijgevolg het risico om het volledige bedrag van de belegging te verliezen. Het gaat in principe om niet erg dure producten (met name omdat deze producten geen recht geven op dividenden/rente en de houder geen stemrecht verlenen).

3. Risico's:

3.1 Overdracht van risico's

Beleggingen in index-, regio- of korfcertificaten houden dezelfde risico's op verlies in als rechtstreekse beleggingen in de betreffende aandelen. Ze bieden evenwel het voordeel dat de risico's worden gespreid. Deze risico's verdwijnen echter niet volledig omdat ze verband kunnen houden met de markt of de activiteitstak waarop het certificaat betrekking heeft.

3.2 Afwezigheid van rechten

In tegenstelling tot wat het geval is bij rechtstreekse beleggingen, krijgt de belegger geen stemrecht en ontvangt hij geen dividenden of interesten met betrekking tot de onderliggende activa. Een daling van de koers van de waarde van het certificaat kan bijgevolg niet worden gecompenseerd door de inning van dividenden of interesten.

3.3 Risico verbonden aan de emittent

De belegger staat niet alleen bloot aan het risico op insolventie van de ondernemingen die in het certificaat zijn opgenomen als onderliggende activa, maar ook aan het risico met betrekking tot de emittent, d.w.z. het delcredere-risico van de bankinstelling die de certificaten uitgeeft.

3.4 Risico verbonden aan het hefboomeffect

Het hefboomeffect van een certificaat leidt in principe tot een in verhouding grotere gevoeligheid voor de koersfluctuaties van de onderliggende producten. Dit betekent dat er tijdens de looptijd hogere winsten kunnen worden behaald, maar dat er ook grotere verliezen kunnen worden gemaakt. De risico's die aan de aankoop van een certificaat verbonden zijn, verhogen naarmate het hefboomeffect groter is. Dergelijke certificaten vertonen in principe een grotere volatiliteit dan klassieke certificaten en kunnen hun waarde zeer snel volledig verliezen.

H. "Alternatieve" beleggingen en "offshore-fondsen"

1. Kenmerken:

- "Alternatieve belegging": hiermee wordt een belegging in een binnenlands of buitenlands beleggings- en participatiefonds bedoeld, dat zich van de traditionele beleggingen in aandelen en obligaties onderscheidt door het soort beleggingen waarvoor het fonds opteert. De bekendste "alternatieve" beleggingen zijn bijvoorbeeld de hedge funds die in het kader

van hun beleggingsstrategie gebruik plegen te maken van verkopen vanuit een ongedekte positie, hefboomeffecten en financiële derivaten.

Beleggingen in private equity funds (risicokapitaal, financiering van buy-backs) horen ook thuis in deze categorie.

In het kader van een alternatief beheer kunnen de activa ook rechtstreeks worden belegd in financiële instrumenten (aandelen, obligaties met vaste of vlottende rente, nulcouponobligaties of converteerbare obligaties en geldmarktinstrumenten). De keuze aan financiële instrumenten is onbeperkt, zowel qua industrietak, sector en geografische regio, als voor wat betreft de gebruikte waarden en instrumenten, of inzake de munt waarin ze worden uitgedrukt of de financiële instrumenten die de indexprestaties weergeven.

Over het algemeen weigert een alternatief beheerd fonds om zijn prestaties aan een referentieindex of benchmark te koppelen: het doel is een absolute prestatie (positief). Het alternatief beheer is gebaseerd op een brede waaier van beleggingsstrategieën waarvan de classificering voor een stuk willekeurig gebeurt. Bovendien verenigen vele fondsen verschillende stijlen binnen hun dagelijks beheer, of maken ze gebruik van beheersmethoden die typerend zijn voor één van de grote hieronder beschreven stijlen. Bij elk van deze stijlen hoort een eigen opbrengst-, risico en correlatie- (of marktrisico)profiel.

- **Hedge funds:**

Hedge funds kunnen vrij kiezen in welke producten en markten (inclusief ontlukende markten) ze willen beleggen en welke verhandelingsmethoden ze daarbij gebruiken. Dergelijke fondsen eisen in principe hoge minimumbedragen voor beleggingen. De bezoldiging van de beheerders van deze fondsen is vaak gekoppeld aan de prestaties van het fonds.

Hun basisstrategie is gericht op het beperken van het risico van een lange positie in een effectenportefeuille door de verkoop van andere effecten vanuit een ongedekte positie.

Door op die manier hun blootstelling aan het marktrisico te beperken, creëren ze hefboomeffecten om het rendement te verhogen. De fondsen nemen vaak lange posities in op effecten die ze ondergewaardeerd achten en korte posities op effecten die ze van minder goede kwaliteit achten. Het short-gedeelte kan ook zijn samengesteld uit posities op "indexen".

Aan elk fonds zijn specifieke risico's verbonden zodat het niet mogelijk is om in dit document een exhaustief overzicht te geven van de risico's die aan beleggingen in dergelijke producten verbonden zijn. Wij beperken ons dus tot enkele algemene aanwijzingen. De belegger wordt gevraagd om zich steeds te informeren alvorens in dergelijke producten te beleggen, bijvoorbeeld door het prospectus van het fonds te raadplegen.

2. Voordelen:

De winstvooruitzichten zijn in principe aantrekkelijk ten overstaan van het risiconiveau (volatilitetsrisico).

3. Risico's:

3.1 Hefboomeffect

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

3.2 Gebrek aan transparantie

De netto-inventariswaarde van dergelijke beleggingsinstrumenten is over het algemeen niet gekend op het ogenblik dat de belegger besluit om tot een bepaalde belegging over te gaan of deze te vereffenen. Dit is te wijten aan het feit dat er in principe een opzeggingstermijn noodzakelijk is vóór elke verrichting van dit type. Bijgevolg kan de netto-inventariswaarde pas worden berekend op het ogenblik dat de belegging wordt gedaan of vereffend. Wie voor "alternatieve" beleggingen kiest, beschikt overigens vaak over slechts weinig informatie. De veelal erg complexe strategieën van de beleggingsfondsen zijn in vele gevallen niet transparant voor de belegger. Wijzigingen in de strategie die tot een gevoelige toename van de risico's kunnen leiden, worden vaak slecht begrepen door de beleggers of ontgaan hen zelfs volkomen.

3.3 Mogelijk beperkte liquiditeit

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

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

Vele van de technieken die in het kader van deze alternatieve beleggingen worden gebruikt, hebben overigens betrekking op financiële instrumenten die niet liquide zijn of die onderworpen zijn aan juridische beperkingen en overdrachts- of andere restricties.

Het is dus mogelijk dat een alternatieve belegging slechts periodiek of op bepaalde data, na een opzeggingstermijn van verscheidene weken, kan worden verkocht, bijvoorbeeld viermaal per jaar op welbepaalde data. Gezien het verschil tussen de verkoperskoers en de koperskoers, komt de opbrengst van de verkoop mogelijk niet overeen met de netto-inventariswaarde van het betreffende instrument.

In het kader van de hedge funds zijn terugkopen slechts maandelijks, trimestrieel of jaarlijks mogelijk. Bij de private equity funds kan de lock-up period meer dan 10 jaar bedragen. Als gevolg van de complexiteit van de onderliggende beleggingen die door deze fondsen worden gedaan, kunnen correcties van de netto-inventariswaarde nodig blijken na de ontvangst van de gereviseerde jaarrekening. Daarom houden sommige "alternatieve" beleggingsfondsen een gedeelte van de deelbewijzen van de belegger in, wanneer deze beslist om zijn deelbewijzen voor 100% te liquideren, en dit tot de ontvangst van de gereviseerde jaarrekening.

3.4 Minimale reglementering

Heel wat fondsen in deze sector zijn gedomicilieerd in offshore-centra ("offshore-fondsen"). Ze zijn dus vaak onderworpen aan een minimale regelgeving. Er kunnen zich heel wat problemen of vertragingen voordoen bij de uitvoering van orders voor de aankoop of verkoop van deelbewijzen van deze fondsen. De Bank aanvaardt hiervoor geen enkele verantwoordelijkheid. De tegenstelbaarheid van de rechten is niet systematisch gewaarborgd.

Een belegger die belangstelling heeft voor "alternatieve" beleggingen en met name voor "offshore-fondsen", moet zich bewust zijn van deze risico's. Hij dient de concrete beleggingsproducten met de nodige voorzichtigheid te bestuderen alvorens over te gaan tot beleggingen.

3.5 Verkopen vanuit een ongedekte positie

De ICB's waarin de Bank voor rekening van de Cliënt belegt, kunnen vanuit een ongedekte positie effecten verkopen, waardoor het gedeelte van de activa van de ICB dat voor deze activiteiten wordt aangewend aan een onbegrensd risico kan worden blootgesteld door het ontbreken van een maximumlimiet voor de prijs die deze effecten kunnen bereiken. De verliezen zijn evenwel beperkt tot het bedrag dat in de betreffende ICB werd belegd.

3.6 Waardering van de ICB's

De netto-inventariswaarde per aandeel van de fondsen waarin wordt belegd, wordt niet gereviseerd (met uitzondering van deze die op het einde van het boekjaar wordt berekend). Om de genoemde fondsen te waarderen, baseert de Bank zich in hoofdzaak op de niet-gereviseerde financiële informatie die wordt verstrekt door de genoemde fondsen, administratieve agenten en/of de markthouders. Indien de financiële informatie die de fondsen gebruiken om hun eigen netto-inventariswaarde per aandeel te bepalen, onvolledig of onjuist blijkt, of indien de genoemde netto-inventariswaarde niet de waarde van de door het fonds uitgevoerde beleggingen weergeeft, is de waardering van deze activa onjuist.

3.7 Afwezigheid van deponerende banken

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

3.8 Prestatievergoedingen

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

3.9 Verdubbeling van de kosten

Beleggen in een beleggingsfonds in plaats van rechtstreeks te beleggen in de financiële instrumenten waarin het fonds zelf gaat beleggen, zorgt voor bijkomende kosten ten laste van de Cliënt.

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

Beleggingen in private equity zijn over het algemeen onderhevig aan de volgende bijkomende risico's:

Geen enkele rendementswaarborg voor de belegger:

De belegger loopt het risico dat hij niet het volledige belegde kapitaal zal kunnen recupereren, of dat hij dit zelfs volledig verliest. De prestaties van deze beleggingen in het verleden bieden geen enkele waarborg voor de toekomst, met name omdat de beleggingsomgeving voortdurend verandert (nieuwe geografische sectoren, nieuwe specialisatiegebieden, enz.). Meer in het bijzonder zorgt een conjuncturele heropleving vaak voor een hevige concurrentie inzake

de overname van ondernemingen, terwijl het tijdens perioden van neerwaartse conjunctuur moeilijk is om zich uit dergelijke beleggingen terug te trekken.

Zwakke liquiditeit:

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

Voor wat betreft de terbeschikkingstelling van de beloofde fondsen, moet de belegger in het bijzonder letten op de over het algemeen zeer korte opzeggingstermijnen (soms beperkt tot 7 dagen) en dient hij zich ervan te vergewissen dat hij over voldoende liquiditeiten beschikt die op korte termijn kunnen worden gemobiliseerd ingeval hij bijkomende kapitaalstortingen dient uit te voeren.

I. Vastgoedbeleggingen

Onder vastgoedbeleggingen worden beleggingen in reële goederen verstaan (woningen, kantoorruimten, handelsruimten, enz.).

1. Kenmerken en voordelen:

1.1 Algemene kenmerken en voordelen van vastgoedbeleggingen

Deze beleggingen gebeuren over het algemeen door beleggingen in fondsen of beursgenoteerde beleggingsvennootschappen, wat voor een zekere diversificering zorgt. Die draagt in principe bij tot het verminderen van de volatiliteit van de portefeuille en stelt de belegger in staat om zich te wapenen tegen de inflatie.

Bepaalde vastgoedbeleggingen kunnen de kenmerken van beleggingen in private equity funds vertonen.

1.2 Specifieke kenmerken van een vastgoedcertificaat

Een vastgoedcertificaat is een effect dat een schuldbewijs belichaamt en aan de eigenaar ervan een recht geeft op een deel van de huurprijs en wederverkoopprijs van een gebouw (of van een gebouwencomplex) waarvoor hij in de (her)financiering heeft bijgedragen.

Het principe is als volgt: een uitgiftevennootschap - de emittent - doet een beroep op het geld van beleggers voor de financiering van een vastgoedproject (bouw) of voor de herfinanciering van een (of verscheidene) reeds bestaand(e) bestanddeel (bestanddelen) van de activa.

De uitgiftevennootschap geeft schuldbewijzen uit, vastgoedcertificaten genoemd, die ze aan de beleggers aflevert in ruil voor hun inbreng. Ze doet daarvoor een beroep op een financiële tussenpersoon die de transactie vast overneemt.

De emittent - of de vennootschap waarmee hij samenwerkt in het kader van het stelsel van interne vennootschap (voordien 'deelgenootschap' genaamd) - is officieel de juridische eigenaar

van het gebouw; de eigenaar van het certificaat is slechts de economische eigenaar. In juridisch en fiscaal opzicht wordt een vastgoedcertificaat beschouwd als een obligatie.

Het bedrag van de coupons bevat doorgaans de netto huurinkomsten, na aftrek van de beheer- kosten en de lasten, en in bepaalde gevallen een deel van de terugbetaling (afschrijving) van het belegde geld. Bij uitkering wordt automatisch roerende voorheffing afgehouden van het brutobedrag van de coupon van het certificaat wat het inkomstengedeelte betreft. Van bij de aanvang van de transactie is bepaald in het door de FSMA goedgekeurde prospectus in geval van openbaar aantrekken van spaargeld, dat de gebouwen op een bepaalde vervaldag (vaak tussen 15 en 25 jaar voor een huurcertificaat, meer voor een leasingcertificaat) opnieuw zullen worden verkocht. Na aftrek van de verkoopkosten, wordt de opbrengst van de verkoop verdeeld onder de eigenaars, die dan de mantel van het certificaat in ruil geven.

De zgn. openbare vastgoedcertificaten worden verhandeld op Euronext Brussels. De oudste van die certificaten, waarvan de meeste zich in de vereffeningsfase bevinden, worden verhandeld op de Wekelijkse Openbare Veilingen (WOV). De meest recente - uitgegeven vanaf het begin van de jaren tachtig - zijn meer liquide, vermits ze in principe meer dan eens per week worden genoteerd. Tal van bestaande vastgoedcertificaten hebben betrekking op één gebouw, maar er kunnen ook certificaten voor verscheidene gebouwen worden uitgegeven, op voorwaarde dat alle gebouwen van bij de aanvang in de uitgifte zijn opgenomen.

Bij een dergelijke uitgifte is het beleggingsrisico automatisch beter gespreid. Alle gebouwen waarvoor vastgoedcertificaten zijn uitgeschreven overeenkomstig de Belgische wetgeving, bevinden zich momenteel in België. Er bestaan echter ook certificaten naar Luxemburgs recht die zijn aangewend voor de herfinanciering van gebouwen in het Groot-Hertogdom. Er bestaan verschillende soorten vastgoedcertificaten. Elk certificaat is iets apart waarvoor een eigen financiële constructie is uitgewerkt. Op basis van de talrijke bestaande formules kunnen de certificaten echter in twee hoofdcategorieën worden onderverdeeld. Leasingcertificaten hebben betrekking op onroerend goed dat wordt verhuurd krachtens erfpacht (niet opzegbaar, over een lange periode: 27 tot 99 jaar) en met een aankoopoptie voor de huurder. Bij huurcertificaten gaat het om een gewone huurovereenkomst (3-6-9 jaar) of een handelshuur; bijgevolg kan het voorkomen dat de gebouwen tijdelijk leeg staan en dat er dus geen huurinkomsten zijn, maar ook dat de basishuurprijs die met de nieuwe huurders wordt afgesproken, wordt aangepast.

1.3 Specifieke kenmerken van een BEVAKI (SICAFI)

Een BEVAKI is een beleggingsvennootschap met vast kapitaal op het gebied van vastgoed. Het gaat om geëffectiseerd vastgoed, m.a.w. de belegger verwerft gebouwen niet rechtstreeks maar wel onrechtstreeks, via de aankoop van aandelen in een vennootschap met een specifiek statuut - de BEVAKI - waarvan de activa uitsluitend uit gebouwen of uit daarmee gelijkgestelde elementen bestaan.

Een BEVAKI moet verplicht investeren in verscheidene gebouwen wil zij het principe van een gespreide portefeuille in acht nemen : niet meer dan 20 % van de activa in één vastgoedgeheel. Onder 'vastgoedgeheel' wordt worden verstaan één of meer onroerende goederen waarvoor het beleggingsrisico als één risico voor de BEVAKI moet worden beschouwd. Eén huurder van verscheidene gebouwen, ook al liggen die geografisch verspreid, mag dus niet meer dan 20 % van de activa in zijn bezit hebben.

Het kan gaan om enigerlei categorie van gebouwen: kantoorgebouwen, handelsgebouwen of gebouwen voor halfindustriële gebruik en logistieke centra, woongebouwen en gemengde

portefeuilles. De BEVAKI mag ook vastgoedcertificaten – op voorwaarde dat het gaat om een openbare uitgifte – alsook aandelen van verbonden vastgoedmaatschappijen en optierechten op gebouwen in bezit hebben.

De BEVAKI moet op de beurs genoteerd zijn. De valorisatie ervan is bijgevolg niet gekoppeld aan de waarde van haar vermogen, maar steunt op de beurskoers, zoals voor de overige beursgenoteerde vennootschappen. Als haar beurskoers meer bedraagt dan haar netto-inventariswaarde (NIW), komt er ruimte voor een premie ten opzichte van haar NIW; in het tegenovergestelde geval is er sprake van een daling. Als beursgenoteerde vennootschap moet de BEVAKI zich houden aan de geldende regels inzake periodieke informatie en waardering van de vastgoedportefeuille.

1.4 Specifieke voordelen verbonden aan vastgoedcertificaten

Een specifiek voordeel van een vastgoedcertificaat is dat met een geringe minimuminbreng de belegger toegang krijgt tot vastgoedbeleggingen (en tot de meest rendabele marktopeningen) die in geval van een crisis op de Beurs en/of lage rentetarieven als een 'vluchtwaarde' worden beschouwd.

Een belegging in een vastgoedcertificaat is ook makkelijk. De belegger heeft geen materiële zorgen wat het vastgoed zelf betreft (bouw, herstellingen, huur, beheer en wederverkoop). Vastgoedcertificaten bieden meestal ook een geïndexeerd rendement: dankzij de indexering van de huurprijzen is over het algemeen ook indexering van de huurinkomsten mogelijk. Aldus kan een vastgoedcertificaat een hoger rendement bieden dan dat van een vennootschapsaandeel.

1.5 Specifiek voordelen verbonden aan BEVAKI

BEVAKI's zijn op zichzelf reeds gediversifieerd. Door de wettelijk verplichte risicospreiding is nooit meer dan 20% van de activa van de BEVAKI belegd in één onroerend goed. BEVAKI's bieden meestal ook een geïndexeerd rendement: dankzij de indexering van de huurprijzen is over het algemeen ook indexering van de huurinkomsten mogelijk. De verplichte beursnotering van de BEVAKI garandeert een grondige transparantie van de informatie onder meer dankzij de publicatie van een jaarverslag en de regelmatige controles op de vastgoedportefeuille door een onafhankelijke expert. De wettelijke vereisten van de BEVAKI leggen ook maximumbedragen op wat betreft de schuldgraad en de financiële lasten. Tenslotte vereist de wet een minimumbedrag inzake winstuitkering.

2. Risico's:

2.1 Mogelijk beperkte liquiditeit

De liquiditeit en verhandelbaarheid van vastgoedbeleggingen zijn onderhevig aan aanzienlijke schommelingen. Deze beleggingen zijn meestal niet liquide en stellen de belegger niet in staat om winst te maken op korte termijn.

Beursgenoteerde beleggingsvennootschappen en open fondsen die beleggen in vastgoed beschikken meestal over een dagmarkt. Anderzijds kunnen vastgoedbeleggingen in de vorm van gesloten fondsen slechts een maandelijkse, trimestriële of jaarlijkse liquiditeit aanbieden, met een verplichte wachttijd van verscheidene jaren.

2.2 Hefboomeffect

Indien er een hefboomeffect wordt gebruikt, kunnen de schommelingen op de markt aanzienlijke winsten maar ook hoge verliezen genereren.

2.3 Specifieke risico's verbonden aan vastgoedcertificaten:

Vastgoedcertificaten bieden een onzeker rendement: de inkomsten uit een vastgoedcertificaat kunnen variëren, in tegenstelling tot die uit een klassieke obligatie. Ze hangen af onder meer van de aard van het vastgoed, de solventie van de huurder, de gebruiksgraad en dus de verhuur van het gebouw, de vastgoedmarktsituatie, het inflatiepeil - 'gezondheidsindex' voor alle vormen van huurovereenkomsten, behalve voor erfpacht waarvoor de index van de kleinhandelsprijzen kan worden genomen - en dus van de indexering van de huurprijzen.

Het insolventierisico hangt af van de kwaliteit van de uitgiftevennootschap. Dat risico kan worden beperkt door het gebruik van het stelsel van de interne vennootschap (de vroegere 'deelgenootschap'), die bestaat uit de vennootschap die eigenaar is van het gebouw, de vennootschap die de interne vennootschap beheert, en de uitgiftevennootschap met een beperkt maatschappelijk doel. Vastgoedcertificaten zijn onderhevig aan de rentetariefschommelingen (in principe leidt een stijging van de marktrente tot een daling van de waarde van het certificaat, zoals voor vennootschapsaandelen).

Aangezien vastgoedcertificaten beleggingen op lange termijn zijn, is de intrest ervan voor een deel afhankelijk van de lange-termijnrente. Gedeeltelijk, omdat de stijging van de rente zou kunnen voortvloeien uit een stijging van de inflatie, die tot uiting zou komen in een indexering van de huurinkomsten.

De waarde van het vastgoedcertificaat bij verkoop of op eindvervaldag wordt in grote mate bepaald door de evolutie in de vastgoedsector en door intrinsieke kenmerken van het gebouw (ligging, ouderdom, aanpassing aan de huidige normen inzake luchtverversing, kwaliteit van de materialen, intekening door de huurders en de evolutie van de huurvoorwaarden, ...). De inkomsten die worden uitgekeerd, kunnen variëren: ze hangen af onder meer van de mate waarin het gebouw is verhuurd en van de indexering van de huurprijzen. De coupon kan eventueel ook voorzien in de terugbetaling van de begininleg.

2.4 Specifieke risico's verbonden aan BEVAKI's

De liquiditeit van een BEVAKI hangt af van het aantal transacties. In sommige sessies zijn er minder transacties met bepaalde BEVAKI's van middelgrote of geringe betekenis. Als de markt krap is, kan een verkoop- of aankooporder een invloed hebben op de koers, als er aan de andere kant weinig belangstellenden zijn. De jongste jaren ziet men echter een aanzienlijke toename van de volumes en van de groeipercentages van de meeste BEVAKI's, onder meer als gevolg van de controle door financiële experts, de stijging van de 'float' en de graad van volwassenheid van dit beleggingsinstrument.

Onzeker rendement: de jaarlijkse inkomsten hangen af van de huurinkomsten die de gebouwen opleveren, en van de eventuele onderhouds- en herstellingskosten. De huurinkomsten volgen de stijging van de gezondheidsindex maar zijn afhankelijk van de mate waarin het gebouw is verhuurd en van het resultaat van de (her)onderhandelingen over de huurovereenkomsten. Ze kunnen tijdelijk wegvallen als het gebouw leeg staat of als het aanbod kosteloos moet zijn teneinde een mogelijke huurder te kunnen overtuigen.

Een BEVAKI is onderhevig aan rentetariefschommelingen (in principe leidt een stijging van de marktrente tot een daling van de waarde van de BEVAKI). Aangezien BEVAKI's beleggingen op lange termijn zijn, is de intrest ervan gedeeltelijk afhankelijk van de langetermijnrente.

Een BEVAKI draagt een risico in zich op koersschommelingsrisico. De koers wordt in grote mate bepaald door de evolutie in de vastgoedsector en door intrinsieke kenmerken van het gebouw (ligging, ouderdom, aanpassing aan de huidige normen inzake luchtverversing, kwaliteit van de materialen, intekening door de huurders...).

Het dividend dat wordt uitgekeerd, kan variëren, want het hangt af onder meer van de mate waarin het gebouw is verhuurd, de voorwaarden bij de (her)onderhandelingen van de huur-overeenkomsten en van de indexering van de huurprijzen.

J. Bijzondere risico's verbonden aan het in leen geven van financiële instrumenten

Wanneer de belegger financiële instrumenten in leen geeft, wordt het eigendom van deze instrumenten (inclusief de rechten die eraan verbonden zijn en de eventuele schuldvorderingen die eruit voortvloeien) overgedragen aan de ontlener. Als leninggever verwerft de belegger een contractueel recht op terugbetaling in instrumenten van dezelfde aard, dezelfde kwaliteit en in dezelfde hoeveelheid ten aanzien van de ontlener.

De belegger is dus blootgesteld aan het risico op faillissement, insolventie, reorganisatieprocedures of andere vergelijkbare procedures die de ontlener treffen, evenals beslag- of blokkeringsmaatregelen die betrekking hebben op zijn tegoeden.

De belegger kan pas over de uitgeleende financiële instrumenten beschikken nadat ze hem zijn teruggegeven. Het risico bestaat dus dat hij, in afwachting van deze teruggave die verscheidene dagen in beslag kan nemen, deze financiële instrumenten niet zal kunnen verkopen op een ogenblik waarop hun marktwaarde stijgt. Bovendien kan de belegger over geen enkele waarborg beschikken met betrekking tot de teruggave op een welbepaalde datum, zodat hij het risico loopt dat hij zijn rechten (bv. stemrecht dat aan deze financiële instrumenten is verbonden) te gelegener tijd niet zal kunnen uitoefenen.

Het is mogelijk dat de ontlener, wanneer hij de financiële instrumenten moet teruggeven, niet in de mogelijkheid verkeert om deze instrumenten op de markt aan te kopen. In dat geval kan de belegger een geldsom ontvangen die overeenkomt met de waarde van de geleende financiële instrumenten op een welbepaald ogenblik in ruil voor de financiële instrumenten. Indien de ontlener een waarborg biedt voor de terugbetaling van de lening van de financiële instrumenten, kan niet worden uitgesloten dat de waarde van de tegoeden die het voorwerp uitmaken van de waarborg, op het ogenblik van de realisatie van de waarborg lager is dan de waarde van de geleende financiële instrumenten.

■ Informatie over de beleggingsstrategieën van Delen Private Bank nv

De Bank hanteert vijf kernstrategieën.

1. Vastrentende beleggingsstrategie

Bij een vastrentende beleggingsstrategie bestaat een belangrijk deel van de beleggingsportefeuille uit liquiditeiten. Het overige deel wordt belegd in vastrentende producten, waaronder voornamelijk overheidsobligaties en in een beperktere mate ook bedrijfsobligaties. Hybride beleggingen kunnen ook voorkomen in deze portefeuilles, maar slechts voor een zeer gering percentage. Dit alles zorgt voor een gering risico, evenwel gekoppeld aan een geringer rendement dan wat kan gehaald worden door de portefeuilles waarin een groter risico wordt genomen.

2. Defensieve beleggingsstrategie

Voor dit profiel bestaat de defensieve beleggingsstrategie uit een bescheiden gedeelte aandelen (van 0% tot maximum 30% van de totale portefeuille) en voor het overige hoofdzakelijk vastrentende producten (overheids- en /of bedrijfsobligaties). Hybride beleggingen en liquiditeiten kunnen ook voorkomen in deze portefeuille, evenals een beperkt aantal vastgoedbeleggingen. Als alternatief kan de beleggingsportefeuille ook opgebouwd zijn uit een belegging in één of meer beleggingsfondsen met de hiervoor omschreven kenmerken.

3. Neutrale beleggingsstrategie

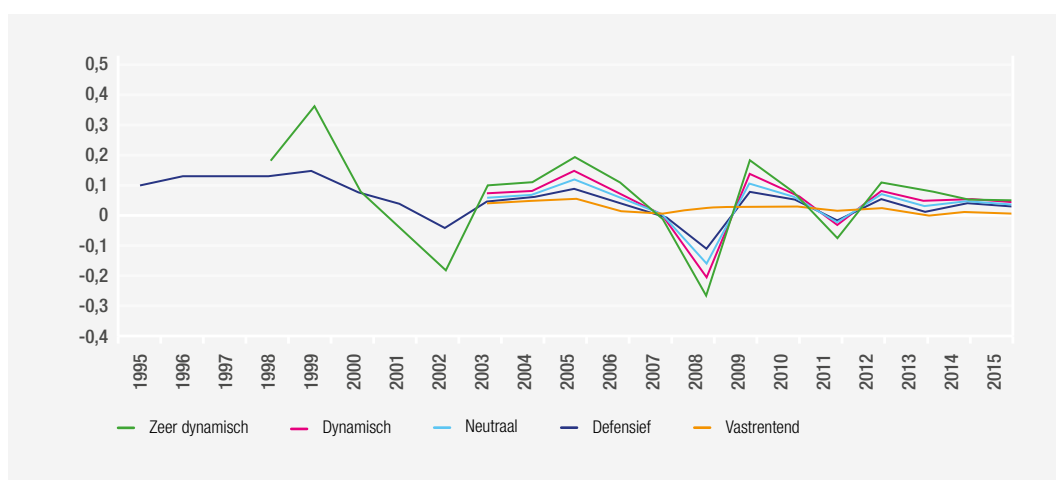
Bij een neutrale beleggingsstrategie bestaat de beleggingsportefeuille voornamelijk uit aandelen (van 0% tot maximum 45%) en uit rentedragende beleggingen (overheids- en/of bedrijfsobligaties), waarbij het maximumpercentage aandelen iets minder is dan het aandeel rentedragende producten. Ook hybride beleggingen, vastgoedbeleggingen en liquiditeiten kunnen in deze portefeuilles worden opgenomen. Als alternatief kan de beleggingsportefeuille bestaan uit een belegging in één of meer beleggingsfondsen met de hiervoor omschreven kenmerken. De portefeuille is geschikt voor cliënten die een groter deel van de portefeuille in aandelen wensen te beleggen dan bij een defensieve portefeuille, maar die het maximumpercentage van 70% (zijnde de bovengrens voor een dynamische portefeuille) te hoog vinden in vergelijking met de risico's die daaraan verbonden zijn.

4. Dynamische beleggingsstrategie

Een portefeuille belegd overeenkomstig een dynamische beleggingsstrategie heeft een groter gewicht aan aandelen (van 0% tot 70% van de totale portefeuille) dan een neutrale portefeuille. Voor het overige bestaat de portefeuille voornamelijk uit rentedragende beleggingen (overheids- en/of bedrijfsobligaties), kunnen hybride beleggingen worden opgenomen en kunnen er in de portefeuille onder meer ook vastgoedbeleggingen en liquiditeiten opgenomen worden. Als alternatief kan de beleggingsportefeuille opgebouwd zijn uit een belegging in één of meer beleggingsfondsen met de hierboven omschreven kenmerken. Dit vertaalt zich in normale marktomstandigheden in een gunstige balans tussen rendement en risico. Dergelijke portefeuille houdt een groter risico in op schommelingen van de erin opgenomen waarden dan een defensieve of een neutrale portefeuille.

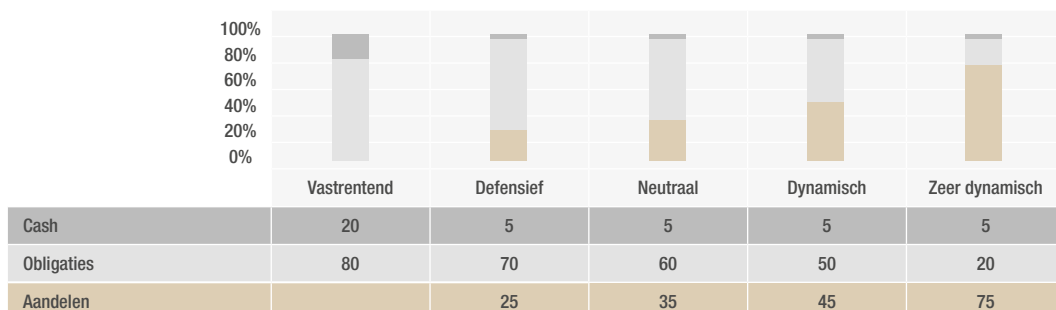
5. Zeer dynamische beleggingsstrategie

Bij een zeer dynamische beleggingsstrategie is de beleggingsportefeuille sterk op rendement gericht met een gewicht van aandelenbeleggingen dat tot 100% zou kunnen bedragen. In de gevallen waarin de portefeuille niet voor 100% in aandelen wordt opgebouwd, kunnen bijvoorbeeld ook rentedragende beleggingen (waaronder overheids- en bedrijfsobligaties), hybride beleggingen, vastgoedbeleggingen en liquiditeiten in deze portefeuilles worden opgenomen. Als alternatief kan de beleggingsportefeuille opgebouwd worden door middel van beleggingen in één of meerdere beleggingsfondsen met de hiervoor omschreven kenmerken. Het grote gewicht aandelen in de portefeuille biedt de kans op een hoger rendement, maar tevens het risico van grote verliezen.



Bovenstaande grafiek toont de gemiddelde volatiliteit die geen rekening houdt met eventuele specifieke instructies gegeven door de cliënten. Resultaten uit het verleden geven geen garantie voor de toekomst.

De onderstaande grafiek toont de gemiddelde samenstellingen van de portefeuilles conform de verschillende beleggingsstrategieën. Deze samenstelling varieert in functie van de visie van de beheerder en van de financiële markten en de economische situatie.



Bron: Bloomberg

■ Informatienota met betrekking tot het beleid inzake belangenconflicten

Inleiding

Delen Private Bank is, als private banker, voornamelijk actief op vlak van vermogensbeheer en effectentransacties.

De directie van de Bank benadrukt de wil om bij het verlenen van beleggingsdiensten belangenconflicten zo veel als mogelijk te voorkomen en zij heeft daar ook de nodige procedures voor uitgewerkt. Deze informatienota wil een samenvatting geven van het belangenconflictenbeleid dat de Bank met deze bedoeling heeft opgesteld.

Voorkoming van belangenconflicten

Delen Private Bank heeft een aantal organisatorische, procedurele en administratieve maatregelen genomen om mogelijke belangenconflicten te voorkomen.

Deze maatregelen maken deel uit van de stappen die de Bank heeft ondernomen om de belangenconflicten die zich bij het verrichten van beleggingsdiensten zouden kunnen voordoen tussen de Bank zelf (met inbegrip van haar bestuurders, leden van het directiecomité, werknemers en verbonden agenten of groepsvennootschappen) en haar (potentiële) cliënten, of tussen haar cliënten onderling, te onderkennen en om deze conflicten zover als mogelijk te vermijden.

Deze maatregelen behelzen onder andere:

Afscherming van informatie: Er is (zowel fysiek als procedureel) een scheiding tussen de verschillende entiteiten van de groep waartoe de Bank behoort ("Chinese Walls"), en ook tussen de activiteiten van de Bank zelf. Deze Chinese Walls werden ontworpen om toegang tot cliënteninformatie of andere gevoelige informatie (bijv. voorkennis) te voorkomen.

Ordertoewijzingsbeleid: de Bank heeft een Ordertoewijzingsbeleid dat de volgorde beschrijft waarin orders moeten worden uitgevoerd en onder welke omstandigheden orders kunnen worden samengevoegd.

Gedragscode: Alle personeelsleden en andere relevante medewerkers van de Bank dienen een gedragscode na te leven, waarin onder meer wordt opgelegd wanneer, en op welke manier, ze persoonlijke transacties mogen aangaan.

Interne organisatie en organisatie van de groep: De activiteiten van de Bank zijn georganiseerd op een manier waardoor de verschillende diensten en vennootschappen van de groep onafhankelijk van elkaar kunnen functioneren.

Register belangenconflicten: de Bank houdt een register bij waarin (potentiële) belangenconflicten worden geïdentificeerd. Op basis van dit register zal de Bank haar beleid waar nodig bijsturen/actualiseren. Er kunnen zich omstandigheden voordoen waarin de maatregelen die de Bank genomen hebben met betrekking tot het voorkomen van belangenconflicten onvoldoende zijn waardoor er zich in een concreet geval toch een belangenconflict kan voordoen. In dergelijke omstandigheden zal de Bank het potentieel of effectief belangenconflict bekendmaken aan de betrokken cliënt alvorens voor zijn rekening zaken te doen.

Oktober 2007

■ Informatienota met betrekking tot het order-uitvoeringsbeleid (best execution)

Wanneer Delen Private Bank voor uw rekening orders uitvoert met betrekking tot financiële instrumenten, zal zij alle toereikende maatregelen nemen om de optimale uitvoering ('best execution') van uw orders te bewerkstelligen. Concreet betekent dit dat de Bank een beleid volgt en procedures heeft uitgewerkt om ervoor te zorgen dat zij voor haar cliënten het best mogelijke resultaat behaalt, rekening houdend met eventuele specifieke instructies, met de aard van het order, van de betrokken markt en van het betrokken financieel instrument.

Op Delen Private Bank rust een inspanningsverbintenis om te zorgen voor de optimale uitvoering van orders. De Bank heeft geen resultaatsverbintenis om voor elk individueel order het best mogelijke resultaat te halen.

Deze informatienota is een samenvatting van het uitvoeringsbeleid dat de Bank hanteert bij het uitvoeren van orders. De meest recente versie van deze informatienota is steeds terug te vinden op www.delen.be en is beschikbaar in alle vestigingen van de Bank. Voor meer gedetailleerde informatie over het beleid of over de concrete uitvoering van een bepaald order kan u zich richten tot compliance@delen.be.

Samenvatting van het uitvoeringsbeleid

De verplichting tot optimale uitvoering geldt zodra de Bank orders uitvoert voor rekening van haar cliënten. Delen Private Bank komt haar best execution verplichting na door bij de uitvoering van dergelijke orders rekening te houden met een aantal factoren die hieronder worden opgesomd. Afhankelijk van een aantal criteria zal het gewicht dat aan elk van deze factoren wordt gegeven, verschillen. Tenslotte is de keuze voor het meest geschikte platform om een bepaald order uit te voeren afhankelijk van de platformen waarop de betrokken financiële instrumenten worden verhandeld.

Delen Private Bank is ervan overtuigd dat dit beleid de nodige waarborgen biedt om een optimale uitvoering van orders te verzekeren.

Vanzelfsprekend is het zo dat best execution enkel bewerkstelligd kan worden op basis van de informatie die beschikbaar is voor de Bank op het moment van de uitvoering.

Dit beleid is van toepassing ongeacht het soort order. In dit kader wordt verduidelijkt dat de Bank zowel marktorders als limietorders aanvaardt. 'Limietorders', zijn de orders waarbij een cliënt een maximumprijs opgeeft tegen dewelke hij wenst te kopen of een minimumprijs tegen dewelke hij wenst te verkopen, dit in tegenstelling tot 'marktorders' waarbij de cliënt aangeeft te willen kopen of verkopen aan de marktprijs. Een marktorder biedt de grootste kans dat het order wordt uitgevoerd, maar de prijs kan hierbij afwijken van de laatste koers. Een limietorder geeft de zekerheid dat een order niet aan een minder gunstige prijs wordt uitgevoerd dan de prijs die als limiet werd ingesteld, en biedt aldus een bescherming tegen plotse koersschommelingen. Hier staat tegenover dat een limietorder minder zekerheid biedt dat het order effectief wordt uitgevoerd; het zal niet worden uitgevoerd wanneer de vastgestelde limietprijs niet wordt gehaald tijdens de geldigheidsduur van het order.

Factoren

Tenzij de cliënt ons specifieke instructies overmaakt, worden de volgende factoren in overweging genomen:

- prijs en kosten;
- snelheid;
- waarschijnlijkheid van uitvoering en afwikkeling;
- omvang van het order;
- aard van het order; en
- eventueel ook andere voor de uitvoering van het order relevante aspecten.

Criteria om het relatieve gewicht van deze factoren te bepalen

De Bank gebruikt de volgende criteria om het relatieve gewicht van deze factoren te bepalen:

- de kenmerken van de cliënt;
- de kenmerken van het order (met inbegrip van specifieke instructies); en
- de kenmerken van de financiële instrumenten die het voorwerp zijn van het order.

Voor niet-professionele cliënten is de prijs de meest doorslaggevende factor. Een andere factor die, naast de prijs, eveneens belangrijk is, is de liquiditeit. Het is evenwel zo dat, voor bepaalde orders, andere factoren eveneens van belang kunnen zijn.

Uitvoeringsplatformen

Voor elk financieel instrument waarin orders worden uitgevoerd, werden in het uitvoeringsbeleid de platformen van uitvoering opgenomen die naar onze mening op een consistente manier een optimale uitvoering van orders van onze cliënten waarborgen.

De volgende types van platformen worden in overweging genomen:

- gereglementeerde markten;
- multilaterale handelsfaciliteiten;
- systematische internaliseerders;
- een marktmaker of andere liquiditeitsverschaffer.

De Bank kan eveneens beroep doen op professionele tegenpartijen om orders van haar cliënten te laten uitvoeren.

Delen Private Bank zal zelf niet systematisch orders internaliseren. Het is evenwel niet uitgesloten dat, occasioneel, orders van cliënten intern tegen elkaar afgezet worden of dat de Bank zelf optreedt als tegenpartij voor een bepaald order. De cliënten worden daarvan op de hoogte gebracht via het transactieborderel.

Best execution per categorie financieel instrument

Algemeen

Enige plaats van uitvoering

Voor sommige financiële instrumenten bestaat er slechts één plaats van uitvoering. Wanneer een transactie in een dergelijk instrument wordt uitgevoerd op deze plaats, gaat Delen Private Bank ervan uit dat ze op die manier aan haar best execution verplichting heeft voldaan.

Uitvoering buiten een gereglementeerde markt of MTF

In principe zullen instrumenten die worden verhandeld op een gereglementeerde markt (of een Multilateral Trading Facility of MTF) op die markt (of MTF) worden uitgevoerd. Dit gebeurt rechtstreeks, wanneer de Bank rechtstreeks toegang heeft tot de markt, of onrechtstreeks via een tegenpartij, wanneer dit niet het geval is. Het is echter ook mogelijk dat de Bank transacties in een op de gereglementeerde markt (of MTF) opgenomen financiële instrumenten uitvoert buiten de markt (of MTF). Dit is bijvoorbeeld het geval wanneer de liquiditeit op de markt eerder klein is of het pakket dat op de markt zou verhandeld worden een te grote invloed kan hebben op de koers van het betrokken instrument. In dergelijk geval handelt de Bank rechtstreeks met een tegenpartij.

Uitvoering via een derde marktpartij

Een order kan rechtstreeks uitgevoerd worden op de markt of het kan worden doorgegeven aan een derde marktdeelnemer waarmee de Bank afspraken gemaakt heeft voor het

behandelen van die orders. Bij de selectie van deze partijen stelt de Bank zich op als een goede huisvader. Ze selecteert enkel tegenpartijen waarvan ze overtuigd is dat ze voldoende solvabel zijn en dat ze voldoende waarborgen bieden voor een goede en correcte uitvoering van orders. De waarschijnlijkheid van uitvoering is een belangrijk criterium waar in dit kader rekening mee wordt gehouden.

Bij de keuze van marktpartijen voor het doorgeven van orders gaat de Bank het orderuitvoeringsbeleid van de betrokken partij na, om te bepalen of dit beleid in overeenstemming is met de verplichting van de Bank om te zorgen voor een optimale uitvoering van de orders. Wanneer de Bank handelt via één van de aanvaarde marktpartijen gaat ze ervan uit dat ze aan haar best execution verplichting tegenover haar cliënten voldoet. Indien een betrokken partij zelf niet aan een best execution verplichting is onderworpen, zal Delen Private Bank trachten deze verplichting contractueel af te dwingen of zal ze aan de tegenpartij zelf specifieke uitvoeringsinstructies geven.

Vermogensbeheer

In het kader van vermogensbeheer voert de Bank orders uit (of geeft de Bank orders door aan een professionele tegenpartij) in naam en voor rekening van de cliënten in beheer. Het gaat hier dikwijls over grote pakketten orders. Deze worden uitgevoerd rekening houdend met een aantal factoren, waaronder prijs, kosten en waarschijnlijkheid van uitvoering. Dergelijke grote orders worden vaak gespreid uitgevoerd. De stukken worden gekocht in naam en voor rekening van een pool van cliënten, toewijzing aan de individuele cliënten in beheer gebeurt doorgaans wanneer het totale pakket werd uitgevoerd en vindt plaats aan de gemiddelde prijs van de uitvoering.

Uitvoering per soort instrument

Aandelen / certificaten van aandelen / rechten

1. Aandelen die verhandeld worden op een gereguleerde markt

Rechtstreekse uitvoering op de markt.

Wanneer Delen Private Bank zelf toegang heeft tot een markt gebeurt de uitvoering in principe rechtstreeks op die markt. De markten waarop Delen Private Bank orders zelf uitvoert zijn: Euronext Brussel - Euronext Parijs - Euronext Amsterdam.

Uitvoering door tegenpartijen

In geval de Bank geen lid is van de markt gebeurt dit via een tegenpartij die wel lid is. De Bank heeft een vast aantal tegenpartijen. Bij de selectie daarvan wordt rekening gehouden met de solvabiliteit van de tegenpartij en de waarschijnlijkheid van uitvoering. De tegenpartijen waarop Delen Private Bank in dit kader hoofdzakelijk beroep doet zijn: UBS AG, Deutsche Bank AG London en Citigroup Global Markets Ltd. In dergelijke gevallen gebeurt de uitvoering overeenkomstig het uitvoeringsbeleid van de betrokken tegenpartij.

Uitvoering van grote orders

Ook in het geval de Bank lid is van een markt, kunnen orders buiten die markt worden uitgevoerd. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn voor grote orders die gezamenlijk uitgevoerd worden voor een aantal klanten. In dat geval kan een order voor uitvoering worden doorgegeven aan een tegenpartij, die dit order op meerdere markten kan uitvoeren, of kan een blok verhandeld worden met een tegenpartij (OTC). Doorgaans is voor OTC (Over The Counter) transacties het aantal tegenpartijen beperkt gezien niet elke partij op hetzelfde moment grote pakketten kan aanbieden/aankopen. Waar mogelijk worden meerdere tegenpartijen gecontacteerd om prijs te geven.

2. Aandelen die niet worden verhandeld op een gereglementeerde markt

Deze worden doorgaans verhandeld via Euronext Expert Market (vroegere benaming: de Markt van de Openbare Veilingen).

Obligaties, geldmarktinstrumenten (= commercial paper, schatkistcertificaten, etc.)

Obligaties worden doorgaans verhandeld via tegenpartijen. Dat is ook vaak het geval voor beursgenoteerde obligaties, gezien de liquiditeit van deze financiële instrumenten dikwijls niet groot is (zeker wanneer het gaat over pakketten met een grotere omvang).

Prijzen worden opgevraagd bij verschillende tegenpartijen. Ook hier geldt dat voor grotere pakketten niet alleen de prijs doorslaggevend is. Bij de keuze van de tegenpartij wordt naast de prijs ook de waarschijnlijkheid van uitvoering en afwikkeling in overweging genomen: zo zal de Bank enkel opteren voor de tegenpartij die de beste prijs biedt, wanneer deze tegenpartij eveneens voldoende garanties kan bieden voor een vlotte afhandeling van het order.

Derivaten

Delen Private Bank doet al haar transacties in derivaten via vaste partijen.

Voor alle transacties op de OTC-markt gaat de Bank ervan uit dat ze aan haar best execution verplichting voldoet op het moment dat er een uitvoering wordt bekomen. De tegenpartij waarop Delen Private Bank in dit kader hoofdzakelijk beroep doet is KBC Securities NV.

Aandelen/deelbewijzen van instellingen voor collectieve belegging

Fondsen worden door de Bank gedeponereerd bij een vaste depositaris per fonds. Voor Belgische fondsen is dat meestal de promotor. Orders in een bepaald fonds worden steeds bij die depositaris geplaatst. De Bank kiest dus voor een vaste tegenpartij per fonds.

Specifieke instructies

Indien een cliënt specifieke instructies geeft aan de Bank om zijn order uit te voeren, voert de Bank het order uit overeenkomstig deze instructies. Een specifieke instructie is zowel mogelijk met betrekking tot het volledige order als met betrekking tot een deel ervan.

De instructie kan gegeven worden betreffende volgende aspecten:

- De limietprijs en de geldigheidsduur van het order.
- De tegenpartij aan wie het order ter uitvoering wordt doorgegeven.
- De markt waarop het order wordt uitgevoerd.
- De timing voor de uitvoering van het order.
- Het maximum percentage van het volume.

Door de loutere uitvoering volgens deze instructie wordt de Bank geacht te voldoen aan haar verplichting tot optimale uitvoering van transacties met betrekking tot dat deel van het order. Voor alle andere aspecten zal de best execution policy worden gevolgd. Wanneer evenwel een specifieke instructie wordt gegeven met betrekking tot de tegenpartij aan wie het order ter uitvoering wordt doorgegeven, wordt dit beschouwd als een specifieke instructie met betrekking tot het volledige order. Via het platform Delen OnLine kunnen enkel specifieke instructies met betrekking tot de limietprijs en de geldigheidsduur van het order ingegeven worden. Voor andere specifieke instructies dient steeds contact te worden opgenomen met een medewerker van de Bank.

De cliënt geeft specifieke instructies altijd op zijn/haar verantwoordelijkheid. Een specifieke instructie kan de Bank beletten het door haar vastgestelde execution beleid te volgen. Delen Private Bank wil een correcte uitvoering geven aan deze uitzondering en zal er op geen enkele manier naar streven om specifieke instructies 'op te leggen' die als gevolg hebben dat best execution de facto wordt verhinderd.

Gebruik andere handelsplatformen / tegenpartijen

In bepaalde omstandigheden kan van het beleid inzake orderuitvoering worden afgeweken en kan een andere plaats van uitvoering/tegenpartij worden verkozen dan diegene voorzien in dit beleid of opgenomen op de lijst van tegenpartijen. Zo bijvoorbeeld wanneer een cliënt wil handelen in een eerder ongebruikelijk financieel instrument, wanneer voor een bepaald financieel instrument zou blijken dat het beleid mogelijkerwijze geen optimale uitvoering zal garanderen wanneer de totale tegenprestatie in overweging wordt genomen, of wanneer andere omstandigheden een afwijking van het beleid verantwoorden. In dergelijke gevallen zal er echter steeds over gewaakt worden dat aan de verplichting tot optimale uitvoering die op de Bank rust, voldaan wordt, ook al wordt het order niet uitgevoerd overeenkomstig dit beleid.

Overmacht

In het geval dat bepaalde systemen niet, of niet naar behoren werken (bijvoorbeeld een storing in het systeem dat de toegang tot een gereguleerde markt verzekert) zullen de regels zoals bepaald in dit beleid niet altijd gevolgd kunnen worden. In deze gevallen zal de Bank wel proberen om de beste oplossing voor de klant na te streven.

Verwerking van orders

Delen Private Bank voert orders die zij ontvangt van haar cliënten onmiddellijk uit en voert vergelijkbare orders uit in volgorde van ontvangst ervan, tenzij de heersende marktomstandigheden dit onmogelijk maken of tenzij in het belang van de cliënt anders moet worden gehandeld. Orders die via verschillende kanalen binnenkomen worden niet beschouwd als vergelijkbare orders.

Delen Private Bank wijst uitgevoerde orders toe aan een bepaalde cliënt op een objectieve manier en zorgt ervoor dat er geen cliënten bevoordeeld worden ten opzichte van andere cliënten. Wanneer Delen Private Bank een order van een cliënt samenvoegt met een transactie voor eigen rekening en het samengevoegde order slechts gedeeltelijk wordt uitgevoerd, geeft zij de cliënt bij de toewijzing van de desbetreffende handelstransactie voorrang op de Bank, tenzij ze kan aantonen dat zonder haar deelname het order niet aan dezelfde gunstige voorwaarden uitgevoerd zou zijn.

Wanneer een order van een cliënt samen met een order van een andere cliënt of met een transactie voor eigen rekening wordt uitgevoerd, kan deze samenvoeging voor de cliënt nadelig uitpakken.

Controle

De Bank controleert of orders worden uitgevoerd overeenkomstig dit beleid en of haar gekozen strategie beantwoordt aan haar verplichting om toereikende maatregelen te nemen om het best mogelijke resultaat te behalen bij het uitvoeren van orders voor cliënten. Ook het beleid zelf wordt periodiek geëvalueerd en waar nodig aangepast. De meest recente versie van deze informatienota is steeds te vinden op www.delen.be.

Toestemming

Overeenkomstig de relevante regelgeving is Delen Private Bank verplicht uw toestemming te vragen met het beleid inzake orderuitvoering. Wanneer u bij onze Bank een order uitvoert, wordt u geacht in te stemmen met dit orderuitvoeringsbeleid.

ANTWERPEN

BP-building
Jan Van Rijswijcklaan 162/11
2020 Antwerpen
+32 (0)3 244 55 66

BRUSSEL

Tervurenlaan 72
1040 Brussel
+32 (0)2 511 84 10

LUIK

Boulevard d'Avroy 4
4000 Luik
+32 (0)4 232 28 11

ROESELARE

Kwadestraat 151b bus 51
8800 Roeselare
+32 (0)51 24 16 16

GENT

Coupure Rechts 102
9000 Gent
+32 (0)9 210 47 60

HASSELT

Thonissenlaan 11
3500 Hasselt
+32 (0)11 71 10 10

LUXEMBURG

Route d'Arlon 287
L-1150 G. D. Luxemburg
+352 44 50 60

GENÈVE

5, rue Jacques-Balmat - CP 5404
CH - 1211 Genève 11
+41 (0)22 317 00 00

NAMEN

Chaussée de Liège 654C
5100 Jambes
+32 (0)81 32 62 62

LEUVEN

Tijdelijke locatie:
Hyphen-One business center
Kolonel Begaultlaan 1A/51
3012 Leuven
+32 (0)16 29 89 89

KEMPEN

4WINGS business center
Nijverheidsstraat 13
2260 Westerlo
+32 14 27 90 00

www.delen.be
info@delen.be