

FINANCIËLE INSTRUMENTEN

Vereenvoudigde brochure in het kader van de MiFID-regelgeving

Deze informatiebrochure werd door SERCAM uitgegeven voor niet-professionele beleggers (particuliere klanten) en opgesteld in het kader van de MiFID-wetgeving (Europese richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten). Het is een vereenvoudigde brochure waarin SERCAM basisgegevens verstrekt over de verschillende financiële instrumenten die onder de MiFID-regelgeving vallen en die door SERCAM worden aangeboden afhankelijk van het profiel en de kenmerken van de klant.

De financiële instrumenten die onder MiFID vallen en die in deze brochure worden behandeld zijn:

- gewone obligaties;
- aandelen;
- vastgoedcertificaten;
- GVV's – Gereguleerde vastgoedvennootschappen (de vroegere bevaks);
- Icb's (instellingen voor collectieve belegging);
- ETF's – Exchange traded funds;
- gestructureerde producten;
- reverse convertibles.

U kunt bij de medewerkers (beheerders en adviseurs) van SERCAM terecht met al uw vragen over de in deze brochure beschreven instrumenten.

Bovendien kan deze brochure worden aangevuld met de informatie die beschikbaar is op de website van Wikifin: <https://www.wikifin.be/nl/themas/nav-sparen-en-beleggen>

Bronnen van dit document: brochure over financiële instrumenten Febelfin, Wikifin, website Euronext, website Febelfin.

Disclaimer: deze brochure is opgesteld voor informatiedoeleinden en vormt geenszins een aansporing of aanbeveling om een product of dienst te kopen of te verkopen.

MiFID II

Op woensdag 3 januari 2018 is de MiFID II-richtlijn die toegespitst is op beleggers in werking getreden. Deze Europese richtlijn stelt de regelgeving vast die financiële instellingen moeten naleven in het kader van hun productaanbod of dienstverlening op het gebied van beleggingen.

De MiFID II-richtlijn volgt op de MiFID I-richtlijn die in 2007 in werking is getreden. De MiFID II-richtlijn geldt voor beleggingsproducten (aandelen, obligaties, beleggingsfondsen, enz.). De MiFID II-richtlijn is ook van toepassing op alle beleggingsdiensten, zoals de plaatsing en uitvoering van beursorders, de adviesverlening over beleggingsproducten of het aanbieden van discretionair vermogensbeheer. De MiFID II-richtlijn geldt voor alle instellingen die beleggingsdiensten aanbieden: banken, beursmvennootschappen, ondernemingen voor vermogensbeheer, ondernemingen die beleggingsadvies verlenen en beheerders van beleggingsfondsen. De klant geniet in al die gevallen dezelfde bescherming.

De MiFID II-richtlijn omvat een reeks maatregelen die beogen de bescherming voor de beleggers nog te versterken:

- ✓ Strengere regels voor de verkoop van complexe producten;
- ✓ Strengere procedures om ervoor te zorgen dat de passende producten de bijbehorende doelgroep bereiken (*product governance*);
- ✓ Invoering van een nieuw type beleggingsdienst: beleggingsadvies op onafhankelijke basis;
- ✓ Beperkingen op de provisies die de financiële instellingen kunnen betalen en ontvangen wanneer zij beleggingsdiensten verlenen;
- ✓ Een strengere zorgvuldigheidsplicht voor beleggingsdienstaanbieders;
- ✓ Betere informatieverstrekking aan de klant;
- ✓ Grotere transparantie over de kosten;
- ✓ Meer opleidingen voor het personeel;
- ✓ Strengere straffen vanwege en nieuwe bevoegdheden voor de toezichtsautoriteiten;
- ✓ Betere identificatie van degenen die beursorders geven via financiële transacties zodat marktmisbruik sneller kan worden opgespoord;
- ✓ Strengere regels voor telefoongesprekken en elektronische communicatie in het kader van beleggingsdiensten.

Sinds de inwerkingtreding van de MiFID I-richtlijn zijn financiële instellingen wettelijk verplicht een beleggersprofiel op te stellen. Anders gezegd, ze moeten nagaan of u, als belegger, beschikt over voldoende kennis en ervaring met de beleggingsproducten in kwestie. De financiële instellingen mogen u vervolgens alleen maar producten aanbieden die rekening houden met die kennis en ervaring. Bovendien moeten ze uw financiële situatie en uw beleggingsdoelstellingen nagaan. De door u gewenste producten moeten geschikt zijn om de door u vastgestelde beleggingsdoelstellingen te behalen (dit is onze zogenoemde “zorgvuldigheidsplicht”).

De principes van deze eerste richtlijn zijn behouden in de MiFID II-richtlijn, maar bepaalde aspecten ervan zijn nog versterkt.

De MiFID II-richtlijn verbetert ook de transparantie van de beurzen en financiële markten (transactierapportage).

OBLIGATIES

Een obligatie is in het algemeen een schuldbekentenis van degene die de obligatie uitgeeft. Ze vertegenwoordigt een deelname aan een lening waarvoor de obligatiehouder rente ontvangt. Degene die een obligatie uitgeeft wordt de “emittent” genoemd. Wanneer u een bedrijfsobligatie aankoopt, wordt u geen mede-eigenaar van het bedrijf. Bij aandelen is dat wel het geval.

De emittent kan zijn:

- een Belgische of buitenlandse overheidsinstantie;
- een Belgische of buitenlandse onderneming in de particuliere sector;
- een internationale instantie;
- een kredietinstelling (kasbon).

Het principe is eenvoudig: een rentevoet die recht geeft op de periodieke betaling van een coupon, een vaste looptijd, een aankoopprijs en een terugbetaling op de vervaldag.

De meeste obligaties hebben een vaste rentevoet; u weet precies welke rente u zult ontvangen, er is sprake van een "coupon". Vaak wordt die rente jaarlijks uitbetaald. Er zijn ook obligaties met een variabele rentevoet. De rente die u daarvoor ontvangt, schommelt doorgaans afhankelijk van de evolutie van de rentevoet op de markt.

Een obligatie wordt altijd uitgegeven op een primaire markt (emissiemarkt) tijdens een periode die door de emittent wordt bepaald (= intekenperiode). Als u na het verstrijken van de intekenperiode een obligatie wilt aankopen, moet u dat op een secundaire markt doen (bv.: Euronext). Die secundaire markt kent dagelijkse prijsschommelingen (wanneer de rentevoeten stijgen, dalen de koersen en omgekeerd). De koers van een obligatie op de secundaire markt hangt af van de wet van vraag en aanbod.

Voor bepaalde obligaties zijn er weinig kopers en weinig verkopers. Die moeilijk verhandelbare obligaties worden "illiquide obligaties" genoemd.

De meeste obligaties hebben een vaste looptijd. De onderneming of staat waaraan u geld leent, vermeldt de dag waarop de terugbetaling normaal gezien zal plaatsvinden. Dat is de "eindvervaldag". Er bestaan ook "eeuwigdurende obligaties". Dat zijn leningen met een onbepaalde looptijd. U kunt dus geen terugbetaling vragen op een bepaalde datum want er is geen eindvervaldag.

De beoordeling of "rating" van een obligatie geeft de belegger een aanwijzing over de kwaliteit van de emittent. Hoe beter de rating, hoe lager het debiteurenrisico. De rating geeft aan hoe waarschijnlijk het is dat de onderneming of staat die de obligatie uitgeeft de lening zal kunnen terugbetalen en de rente op die lening zal kunnen uitkeren. Dat wordt de "kredietwaardigheid" of "solvabiliteit" genoemd. Als de emittent failliet gaat, loopt de obligatiehouder het risico dat hij/zij al het belegde geld kwijtraakt.

"Hoogrentende" obligaties (obligaties met een hoge opbrengst) zijn uitgegeven door emittenten met een lagere kredietwaardigheid en daardoor dus ook een hoger risico op faillissement. Daarom is de coupon van dergelijke obligaties hoger.

CONVERTEERBARE OBLIGATIE

Een converteerbare obligatie kan tegen gewone aandelen (normaal gezien van dezelfde onderneming) worden omgeruild onder bepaalde voorwaarden die op het ogenblik van uitgifte zijn vastgesteld. Dit omruilingsrecht verklaart waarom de coupon van deze obligatie minder hoog is dan die van een gewone obligatie van dezelfde onderneming.

Aan obligaties gekoppelde risico's:

1. **Insolvabiliteitsrisico:** Bestaand. Dit hangt af van de kwaliteit van de onderneming die de obligatie uitgeeft. Die kwaliteit wordt beoordeeld door ratingbureaus die ondernemingen een bepaalde score of "rating" geven. Hoe beter de rating, hoe lager het risico. Ratingbureaus hebben echter niet altijd de wijsheid in pacht; soms maken ze fouten. Een rating kan gedurende de looptijd van de obligatie veranderen.
2. **Liquiditeitsrisico:** Dit hangt af van de vraag of er voor de obligatie in kwestie een secundaire markt bestaat en of de obligatie daar vlot op wordt verhandeld. Hoe groter de transactievolumes, hoe kleiner het liquiditeitsrisico.
3. **Wisselkoersrisico:** Geen voor obligaties in euro. Bestaand voor andere valuta's. Het wisselkoersrisico hangt af van de waarde van de munteenheid waarin de obligatie is uitgedrukt. Die kan immers stijgen of dalen en opzichte van de euro.
4. **Rentvoetrisico met als gevolg een koersdaling van het effect:** Bestaand. Wanneer de obligatie op de secundaire markt wordt verkocht op een ogenblik waarop de rentevoet op de markt hoger is dan de rentevoet van de obligatie, zal degene die de obligatie verkoopt een minderwaarde incasseren. De koers van de obligatie daalt immers tot op het niveau waarop het rendement (de rentevoet die met de koers samenhangt) gelijk is aan het rendement van een nieuwe (doorgaans a pari) uitgegeven obligatie op de primaire markt. In het omgekeerde geval (rentevoet op de markt is lager dan de huidige rentevoet) realiseert degene die de obligatie verkoopt een meerwaarde.

5. **Andere risico's:** De obligaties kunnen aan een calloptie gekoppeld zijn zodat de emittent de lening vroegtijdig kan terugbetalen tegen een vastgestelde koers en op een welbepaalde datum.

AANDELEN

Een aandeel is een stukje van het eigen vermogen van een bedrijf. De aandeelhouder is dus mede-eigenaar van dat bedrijf naar verhouding van het aantal aandelen dat hij ervan bezit. Hij kan deelnemen aan de winsten van het bedrijf, maar ook aan mogelijke verliezen.

De belegger kiest hierbij voor een belegging in een instrument:

- **zonder eindvervaldag:** In tegenstelling tot obligaties, krijgt een aandeelhouder een aandeel niet op een vaste einddatum terugbetaald. Een aandeel vervalt alleen als je het verkoopt.
- **zonder vaste opbrengst:** Het rendement van een aandeel wordt gevormd door het eventuele dividend (1) en de koersschommeling (meerwaarde) ervan (2). (1) Als het goed gaat met het bedrijf, kan het besluiten om zijn winst of een stuk daarvan uit te keren. Dat zijn de dividenden. De dividenden kunnen van jaar tot jaar schommelen afhankelijk van de winst en van het uitkeringsbeleid van het bedrijf. Als het bedrijf verlies lijdt, kan het beslissen om geen dividenden uit te keren. Het is dus nooit zeker of de aandeelhouder dividenden zal ontvangen. (2) De koers van een aandeel schommelt voortdurend, afhankelijk van de vooruitzichten van het bedrijf en de trend op de markten. Als er slecht nieuws is, kan de koers van een aandeel dalen. De evolutie van de aandelenkoers hangt af van tal van factoren die met de markten (bijvoorbeeld de bekendmaking van statistieken) en met het bedrijf zelf samenhangen (zoals de publicatie van resultaten of de ondertekening van nieuwe contracten). De koers van een aandeel kan dus erg volatiel (wisselvallig) zijn.
- **zonder nominale of vaste waarde:** De verkoopprijs of het bedrag dat de aandeelhouder terugbetaald zal krijgen, is vooraf niet bekend.

De koers van een aandeel wordt bepaald door het spel van vraag en aanbod op de financiële markten (de beurzen). Aandelen kunnen dagelijks worden aangekocht op de beurs op voorwaarde dat een andere belegger bereid is zijn aandelen te verkopen. Bepaalde aandelen zijn echter moeilijk te verhandelen (illiquide aandelen). Het gebrek aan liquiditeit is van invloed op de koers van het aandeel.

Omdat de koers van een aandeel op korte termijn vrij volatiel kan zijn, moet een belegging in aandelen bijgevolg worden beschouwd als een belegging voor de lange termijn.

Een spreiding van aandelen over diverse sectoren is absoluut noodzakelijk.

Voor de beursverrichtingen moeten kosten, makelaarslonen en beurstaksen worden betaald.

Aan aandelen gekoppelde risico's:

1. **Insolvabiliteitsrisico:** Aandelen vormen een risicokapitaal. Het bedrijf dat ze uitgeeft, hoeft ze niet terug te betalen, zelfs niet als het failliet gaat. Aandelen kunnen dus waardeloos worden.
2. **Liquideitsrisico:** Hoe hoger de beurskapitalisatie van een bedrijf, hoe meer aandelen is onloop, wat betekent dat de aandelen gemakkelijk kunnen worden verhandeled.
3. **Wisselkoersrisico:** Voor aandelen in euro is er geen wisselkoersrisico. Voor de andere valuta's hangt dit risico af van de wisselkoers op het ogenblik dat het aandeel wordt doorverkocht. De evolutie van de wisselkoersen kan ook negatieve of positieve gevolgen hebben voor het rendement van een belegging in aandelen. Als een bedrijf bovendien een deel van zijn activa of omzet in vreemde munten heeft, bestaat er eveneens een wisselkoersrisico.

4. **Rentevoetrisico met als gevolg een koersdaling van het effect:** In het algemeen heeft een stijging van de rentevoeten op de markten negatieve gevolgen voor de evolutie van de aandelenkoers.
5. **Volatiliteitsrisico met als gevolg een minderwaarde:** Een laag, matig tot hoog risico, afhankelijk van de volatiliteit van het aandeel. De volatiliteit hangt grotendeels af van de kwaliteit van het bedrijf, de evolutie van de sector waarin het bedrijf actief is en van de algemene evolutie op de beurzen. Speculatieve aandelen houden meer risico's in dan aandelen van bedrijven met stabielere activiteiten. Bij een hoog volatiliteitsrisico is het mogelijk dat de aandeelhouder een aandeel moet verkopen en daarbij verlies lijdt.
6. **Risico dat opbrengsten niet worden uitgekeerd:** Dividenden zijn variabele opbrengsten. Een bedrijf kan, om verschillende redenen, beslissen om in bepaalde jaren geen dividenden uit te keren.
7. **Kapitaalrisico:** Als u een aandeel doorverkoopt, bestaat altijd het risico dat u dat met verlies doet (dus tegen een lagere koers dan de aankoopkoers). Dat risico is hoog, vooral op korte termijn.
8. **Marktrisico's:** De onzekere rente-evolutie, de inflatie, de conjunctuur, politieke situaties zijn risico's die inherent zijn aan de aandelenmarkten.

Icb (instelling voor collectieve belegging)

Instellingen voor collectieve belegging (icb) of "beleggingsfondsen" zijn effectenportefeuilles die worden beheerd door vakmensen en die collectief door particuliere of institutionele beleggers worden aangehouden in de vorm van deelbewijzen of aandelen. Deze producten worden belegd in uiteenlopende financiële instrumenten (aandelen, obligaties, schuldbewijzen ...). Ze maken het mogelijk om beleggingen te spreiden, en daarbij gebruik te maken van de deskundigheid van de fondsbeheerder.

De Europese markt biedt zeer gevarieerde icb's aan. Die icb's verschillen van elkaar op verschillende gebieden, onder meer de onderliggende beleggingen, de uitkeringsmethode (dividend of niet), de kosten (institutioneel of particulier) of de emittent van het fonds.

Er zijn tal van onderliggende beleggingen, onder meer:

- ✓ **Icb's die uitsluitend in aandelen beleggen:** De aandelen zelf omvatten tal van subcategorieën. Daaronder Europese aandelen, aandelen uit verschillende opkomende landen of aandelen die gericht zijn op één enkele sector;
- ✓ **Icb's die uitsluitend in obligaties en andere schuldbewijzen beleggen:** Ook deze groep is heel gevarieerd. Er zijn icb's bij met obligaties die luiden in EUR/USD of andere munten, hoogrentende obligaties maar ook obligaties die door opkomende landen zijn uitgegeven;
- ✓ **Icb's die in kortlopende geldmarktinstrumenten beleggen;**
- ✓ **Gemengde icb's die in verschillende activaklassen beleggen:** voornamelijk aandelen en obligaties;
- ✓ **Andere icb's:** Bijvoorbeeld icb's die beleggen in vastgoed of fondsen met kapitaalbescherming.

In de meeste gevallen worden icb's niet aan de beurs genoteerd. Er wordt niet gesproken over de koers van een icb, maar wel over de netto-inventariswaarde (NIW) per aandeel. Die waarde wordt berekend door de NIW van een fonds te delen door het aantal deelbewijzen dat het fonds heeft verkocht. De frequentie kan variëren, maar de meeste fondsen berekenen de NIW op elke beursdag. De meeste icb's hebben een onbepaalde looptijd. Niettemin bestaan er bepaalde obligatiefondsen en fondsen met kapitaalbescherming die wel een eindvervaldag hebben.

De meeste icb's bieden geen kapitaalbescherming. Dit betekent dat een klant geld kan verliezen met dit product. Dat mogelijke verlies kan nooit worden voorspeld en varieert afhankelijk van het risico van de onderliggende waarden van het fonds. Een fonds dat bijvoorbeeld geheel in aandelen is belegd, zal doorgaans een hoger risico vertonen dan een gemengd fonds.

De emittenten moeten dus een risico-indicator aangeven in hun essentiële-informatiedocument, het zogenoemde KIID (Key Investor Information Document) Het risico wordt aangegeven op een schaal van 1 tot 7. Naast die indicator moet het KIID ook de belangrijkste risico's ten aanzien van de icb vermelden.

Aan icb's gekoppelde risico's:

1. **Insolvabiliteitsrisico:** Zeer beperkt (vrijwel alleen theoretisch van aard). Daarom wordt een beleggingsfonds vaak een 'bankruptcy remote vehicle' genoemd. Een icb waakt er bovendien over dat de activa waarin ze belegt, gespreid zijn en dat ze over voldoende kasmiddelen beschikt.
2. **Liquiditeitsrisico:** Laag, omdat open beleggingsfondsen de deelbewijzen (gemeenschappelijke beleggingsfondsen) en aandelen (bevek) terugkopen tegen hun inventariswaarde. Wanneer het merendeel van de beleggers terugbetaling vraagt, geeft de wet de icb's de mogelijkheid om over te gaan tot beperkte terugkoop. Gesloten beleggingsfondsen (en bevak) kunnen geen terugkopen verrichten. De belegger moet zich dan richten tot de secundaire markt, waar de liquiditeit varieert afhankelijk van het fonds. Bovendien is de koers van het effect vaak een waardevermeerdering of -vermindering ten aanzien van de intrinsieke waarde.
3. **Volatiliteitsrisico:** Hangt in essentie af van de activa waarin het fonds belegt. We verwijzen u naar de opmerkingen over de verschillende activaklassen waar u meer informatie vindt. Op te merken valt dat dit risico doorgaans lager is dan het risico dat samenhangt met afzonderlijke effecten, dankzij de spreiding van de portefeuille die altijd met dit soort beleggingen samenhangt. Bovendien kunnen eventuele mechanismen voor kapitaalbescherming het volatiliteitsrisico eveneens terugdringen.
4. **Rentevoetrisico:** Afhankelijk van de samenstelling van de onderliggende portefeuille Dit risico ligt uiteraard hoger bij fondsen die beleggen in activa met vaste opbrengst, maar is ook aanwezig bij fondsen die beleggen in andere activa zoals aandelen. We verwijzen u naar de opmerkingen over de verschillende activaklassen waar u meer informatie vindt.
5. **Risico dat opbrengsten niet worden uitgekeerd:** Dit risico is onbestaande voor kapitalisatiefondsen of -beveks. Deze fondsen keren geen dividenden uit maar beleggen de opbrengsten automatisch opnieuw. Voor een distributiefonds of -bevek varieert het dividend afhankelijk van de opbrengsten op de aangehouden activa, en die kunnen onbestaande zijn.

TRACKERS (beleggingen in verband met aandelen)

Een tracker is een indexfonds dat op de beurs verhandeld wordt. Het biedt beleggers de mogelijkheid met één enkele transactie te beleggen in een gediversifieerde aandelenportefeuille. De belegger hoeft niet alle verschillende aandelen te kopen waaruit de index is samengesteld, want door zijn belegging in een tracker belegt hij rechtstreeks in de prestaties van de index.

De tracker combineert de pluspunten van aandelen (eenvoud en doorlopende noteringen) met die van traditionele fondsen (spreiding en toegang tot een ruime keuze aan waarden):

- ✓ Elke belegger kan met slechts één transactie zijn voordeel doen met de prestaties van een economische sector, een land of een regio;
- ✓ Trackers zijn indexfondsen die op dezelfde manier als aandelen op de beurs worden verhandeld. Daarom kan elke belegger ze snel aankopen volgens dezelfde koersvoorwaarden als die van aandelen.

Ze worden de hele dag door verhandeld, zoals andere aandelen, en wel door een bepaald aantal liquidity providers die ervoor zorgen dat er altijd een markt voor is en dat er koersen zijn waartegen kan worden verhandeld. De koers van een tracker weerspiegelt een fractie van de onderliggende index, die ook de 'referentie-index' wordt genoemd, en vertegenwoordigt bijvoorbeeld 1/10, 1/100 enz. van het indexniveau. Als het indexniveau bijvoorbeeld 500 is en de tracker 1/10 van de indexwaarde vertegenwoordigt, zal de koers van een deelbewijs van die tracker ongeveer 50 euro bedragen.

Een tracker 'volgt' de index voortdurend in de loop van de dag. Dit type indexfonds kent een passief beheer en heeft als doel de index zo nauwkeurig mogelijk te volgen, niet om het beter te doen dan die index.

Trackers kunnen allerlei soorten indexen volgen: een sectorale index (bv. Select Spector SPDR Energy), een nationale index (bv. iShares MSCI-Belgium) of een index op brede basis (bv. Diamonds).

Trackers worden genoteerd op Euronext (www.euronext.com) in het segment NextTrack dat een reeks gediversifieerde trackers volgt die regelmatig wordt aangepast. Op zijn website publiceert Euronext (met een vertraging van 15 minuten) de gegevens (met name de stand van de referentie-index) aan de hand waarvan de beleggers voortdurend op de hoogte blijven van de manier waarop de prestaties van hun tracker evolueren. De intrinsieke waarde van een tracker (of de Net Asset Value, NAV) is het saldo van de activa en passiva van het fonds gedeeld door het aantal uitstaande aandelen van de tracker. Deze waarde wordt eenmaal per dag berekend op basis van de sluitkoers van de referentie-index op de vorige verhandelingsdag. Voor elke tracker wordt een indicatieve NAV berekend op basis van de NAV van de vorige verhandelingsdag. Om de 15 seconden wordt een nieuwe indicatieve NAV berekend. Andere beurzen (onder meer AMEX en LONDON) noteren ook trackers.

Kenmerken:

- ✓ **Eenvoudig te gebruiken en makkelijk te begrijpen instrument:** Er wordt niet belegd in één aandeel per keer, maar meteen in een groep ondernemingen, anders gezegd, in een index of aandelenkorf. De belegger krijgt dus met één enkele transactie toegang tot een gediversifieerde portefeuille.
- ✓ **Transparant instrument:** De dagelijkse verspreiding van de samenstelling van het fonds en de liquidatiewaarde ervan en de voortdurende verspreiding van de indicatieve liquidatiewaarde van elke tracker garanderen de beleggers een duidelijk beeld van de manier waarop hun belegging evolueert. De koers van een tracker weerspiegelt een fractie van het indexniveau (1/10, 1/100), wat betekent dat de evolutie van de prestaties heel gemakkelijk te volgen is.
- ✓ **Veelzijdig instrument:** Trackers volgen allerlei soorten beleggingen voor elk type belegger. Ze volgen bijvoorbeeld beursintroducties (IPO's), langetermijnbeleggingen, strategieën voor indexbeheer, kasbeheer, een combinatie met afgeleide producten van dezelfde onderliggende waarde, afdekkingsinstrumenten en arbitragestrategieën.
- ✓ **Voordelig instrument:** De aankoop of verkoop van een tracker is voordeliger dan de aankoop of verkoop van elk van de aandelen uit de onderliggende aandelenkorf. Bovendien zijn de makelaarskosten te vergelijken met die van aandelen en liggen de beheersvergoedingen van de fondsen laag.
- ✓ **Liquide instrument:** Er bestaan heel uiteenlopende strategieën die zorgen voor een natuurlijke liquiditeit. De verhandeling van de korf, transacties op opties en futures, de stemming op de markt en beleggingen voor de langere termijn maken daar deel van uit.

Soorten:

- ✓ **Open-end index tracker:** De dividenden worden vanaf de ontvangstdatum herbelegd in het fonds. Die dividenden worden per kwartaal uitgekeerd. In de tussentijd zal de koers van de tracker lichtjes afwijken van de koers van de onderliggende index;
- ✓ **Unit investment fund tracker:** deze trackers geven verplicht een nauwkeurige weerspiegeling van hun index. De uitgekeerde dividenden worden in de vorm van kasmiddelen aangehouden en per kwartaal uitbetaald;
- ✓ **Grantor fund:** de samenstelling van dit fonds verandert niet (behalve onder de invloed van corporate actions). De dividenden worden niet herbelegd, maar onmiddellijk verdeeld tussen de trackerhouders.
- ✓ **Fysieke of synthetische trackers:**
 - **Fysieke trackers:** Om de referentie-index zo nauwkeurig mogelijk te kunnen volgen, koopt de beheerder van de tracker (bijna) alle aandelen waaruit de index is samengesteld.
 - **Synthetische trackers:** De beheerder van een synthetische tracker volgt de evolutie van de referentie-index zonder rechtstreeks in de samenstellende onderdelen van die index te beleggen. Hij zal ook beleggen in een activaklasse van 'afgeleide producten', zoals opties en swaps. Die bootsen de evolutie van de index na en worden uitgegeven door een financiële instelling.

Aan trackers gekoppelde risico's:

1. **Insolvabiliteitsrisico:** Bestaand. Een tracker wordt altijd uitgegeven door een bepaalde beheerder. Het risico bestaat dat die zijn verplichtingen niet nakomt. Dat risico is echter vrij bepikt.
2. **Liquiditeitsrisico:** Zeer beperkt. Trackers kunnen in de loop van de dag worden verhandeld en de liquidity providers zorgen ervoor dat die verhandeling op elk ogenblik kan plaatsvinden.

3. **Wisselkoersrisico:** Afhankelijk van de onderliggende portefeuille (zie prospectus). De trackers volgen een welbepaalde index en krijgen dus ook te maken met koersschommelingen. Die schommelingen zijn groter of kleiner al naargelang de onderliggende index. Het risico is onbestaande als de onderliggende aandelen in euro luiden, maar kan groot zijn voor onderliggende aandelen in andere munteenheden.
4. **Rentevoetrisico:** Een stijging van de rentevoeten heeft in het algemeen een negatieve invloed op de aandelenkoers. Dat heeft gevolgen voor de indexen en bijgevolg de koers van trackers die aandelenkorven zijn.
5. **Volatiliteitsrisico:** De koers van een tracker kan schommelen, net zoals de koers van een aandeel. Omdat de index gebaseerd is op een gespreide aandelenkorf, zal de tracker geen al te grote schommelingen vertonen.
6. **Risico dat opbrengsten niet worden uitgekeerd:** De meeste trackers keren periodiek een dividend uit (zie het prospectus van de tracker).
7. **Kapitaalrisico:** Een tracker gedraagt zich zoals een aandeel en biedt geen enkele kapitaalbescherming.

VASTGOEDCERTIFICATEN

Een vastgoedcertificaat is een effect dat een schuldbewijs vertegenwoordigt dat de houder het recht geeft op een deel van de huurprijs en een deel van de verkoopprijs van vastgoed dat hij heeft gefinancierd of geherfinancierd.

Het principe is als volgt: een uitgiftevennootschap - de emittent - doet een beroep op de beleggersmarkt met het oog op de financiering van een vastgoedproject (bouw) of de herfinanciering van een (of meer) bestaand(e) actief/activa. De uitgiftevennootschap geeft schuldbewijzen uit, de zogenoemde vastgoedcertificaten, die zij via een financiële tussenpersoon die de transactie verricht, aan de beleggers bezorgt in ruil voor hun financiële inbreng. De emittent - of de vennootschap die met de emittent verbonden is in het kader van de stille handelsvennootschap, die vroeger handelsvereniging bij wijze van deelneming werd genoemd - is officieel de wettelijke eigenaar van het vastgoed, terwijl de certificaathouder er slechts de economische eigenaar van is.

Vanuit juridisch en fiscaal oogpunt worden vastgoedcertificaten beschouwd als obligaties. Het couponbedrag omvat doorgaans de nettohuurinkomsten, na aftrek van de beheers- en exploitatiekosten en, in sommige gevallen, een deel van de terugbetaling (afschrijving) van het geld dat bij de uitgifte werd belegd. Bij de couponuitkering wordt automatisch roerende voorheffing ingehouden van het gedeelte van de opbrengsten van de bruto-coupon van het certificaat. Van meet af aan wordt bepaald in het prospectus, dat door de FSMA wordt goedgekeurd als er sprake is van een openbare emissie, dat het vastgoed zal worden doorverkocht op een bepaalde eindvervaldag (vaak na 15 tot 25 jaar voor een huurcertificaat, na langere tijd voor een leasingcertificaat). Na aftrek van de verkoopkosten wordt de opbrengst van de verkoop onder de certificaathouders verdeeld. Vastgoedcertificaten worden aan de beurs verhandeld.

Tal van vastgoedcertificaten hebben betrekking op één gebouw, maar de uitgifte van certificaten die voor verschillende gebouwen gelden, is ook mogelijk, op voorwaarde dat al die gebouwen van meet af aan deel uitmaken van de uitgifte. Een dergelijke uitgifte verschaft automatisch een betere risicospreiding van de belegging.

Soorten vastgoedcertificaten:

Elk certificaat is een individueel geval met een eigen financiële opzet. Met de talrijke bestaande formules kunnen de certificaten echter in twee grote categorieën worden ingedeeld:

- ✓ **Leasingcertificaten:** Deze certificaten betreffen vastgoed dat op basis van erfpacht verhuurd is (de huur is niet opzegbaar en is voor de lange termijn: 27 tot 99 jaar) met een aankoopoptie voor de erfpachter.
- ✓ **Huurcertificaten:** In dit geval gaat het om een gewoon huurcontract (3-6-9 jaar) of een handelshuurovereenkomst. Bijgevolg is het mogelijk dat het vastgoed tijdelijk leegstaat zodat er geen huurinkomsten binnenkomen, maar is het ook mogelijk dat de basishuur voor de nieuwe huurders wordt aangepast.

Aan vastgoedcertificaten gekoppelde risico's:

1. **Insolvabiliteitsrisico:** Dit hangt af van de kwaliteit van de uitgiftevennootschap. Dit risico kan worden beperkt door gebruik te maken van de stille handelsvennootschap (vroeger handelsvereniging bij wijze van deelneming genoemd) waarin de vennootschap die eigenaar is van het vastgoed, de beheerder van de stille handelsvennootschap en de uitgiftevennootschap met beperkt maatschappelijk doel zijn ondergebracht.
2. **Liquiditeitsrisico:** Hoog. Voor beursgenoteerde certificaten hangt de liquiditeit af van het transactievolume. Het aantal uitgegeven vastgoedcertificaten ligt doorgaans vrij laag. Wanneer de markt beperkt is, kan een verkoop- of aankooporder de koers aanzienlijk beïnvloeden, vooral wanneer er niet veel tegenpartijen zijn.
3. **Wisselkoersrisico:** Geen risico voor vastgoedcertificaten die luiden in euro.
4. **Rentevoetrisico:** Gevoelig voor de evolutie van de rentevoet. In principe brengt een stijging van de markttrente een daling van de waarde van het certificaat met zich mee, zoals dat ook voor aandelen van vennootschappen het geval is. Omdat vastgoedcertificaten langetermijnbeleggingen zijn, hangt hun rendement deels af van de rentevoet voor leningen met een lange looptijd. Slechts deels, omdat een rentestijging veroorzaakt kan zijn door een heropleving van de inflatie die wordt vertaald in een indexering van de huurinkomsten.
5. **Volatiliteitsrisico:** Sterk afhankelijk van de evolutie van de vastgoedsector en de kenmerken van het vastgoed zelf, onder meer de ligging, ouderdom, aanpassing aan de actuele normen op het vlak van airconditioning, kwaliteit van de materialen, de handtekening van de huurders en de evolutie van de voorwaarden voor huurovereenkomsten.
6. **Risico dat opbrengsten niet worden uitgekeerd:** De uitgekeerde opbrengsten zijn variabel. Ze hangen namelijk af van de bezettingsgraad van het gebouw en de indexering van de huurprijzen. De coupon kan eventueel ook een terugbetaling van het geïnvesteerde kapitaal omvatten.
7. **Kapitaalrisico (of terugbetalingsrisico):** Wanneer het vastgoed wordt verkocht, kan een meer- of minderwaarde worden gerealiseerd. De waarde van het certificaat op de eindvervaldag is dus onbekend.

GVV (gereguleerde vastgoedvennootschap)

Oorspronkelijk werden deze vennootschappen 'bevaks' genoemd. Deze beleggingsvennootschappen met vast kapitaal ontstonden in 1995. In 2014 werden de bevaks omgezet in GVV's (Gereguleerde vastgoedvennootschappen). Dit zijn vennootschappen die vastgoed met een aantal diensten ter beschikking stellen van huurders. GVV's worden aan de beurs genoteerd. Er zijn geen instapkosten maar uitsluitend makelaarslonen verschuldigd, evenals taks op de beursverrichtingen. De inventariswaarde van een GVV wordt per kwartaal berekend op basis van de waarde van de beleggingen die door een onafhankelijke expert wordt beoordeeld.

Via een GVV kunnen beleggers een deel van hun vermogen in vastgoed beleggen zonder dat ze zich moet bezighouden met het beheer van dat vastgoed en krijgen ze goede financiële communicatie. Dankzij dit beleggingsvehikel kan iedereen beleggen in vastgoed dat anders niet zo gemakkelijk toegankelijk zou zijn: kantoorgebouwen, supermarkketens of particulier vastgoed met huuropbrengsten. Het voordeel van de GVV zit hem in de diversificatie van het vastgoed. GVV's moeten zich op dat gebied namelijk aan regels houden. Een gebouw mag nooit meer dan 20% van de totale portefeuille waard zijn. Er wordt regelmatig verslag uitgebracht en in het jaarverslag worden prognoses voor de vastgoedsector bekendgemaakt.

De wettelijke verplichtingen op het gebied van schatting, uitkering van dividenden en de schuldgraad zijn vrij complex. Een GVV wordt in het algemeen niet belast op de huuropbrengsten maar op de niet -toegestane uitgaven. Ook wat de schuldgraad betreft, zijn de regels vrij streng. Na de uitkering van dividenden mag de schuldgraad niet meer dan 65% bedragen. Wat de uitkering van dividenden betreft, moeten GVV's 80 % van het equivalent van hun kasstromen uitkeren aan hun aandeelhouders. GVV's worden door de FSMA gecontroleerd.

GVV's kunnen worden beschouwd als een belegging die een regelmatig rendement oplevert en zijn daarom geschikt voor opname in een gediversifieerde portefeuille met een doelstelling voor de lange termijn.

Aan GVV's gekoppelde risico's:

1. **Insolvabiliteitsrisico:** Geen risico want een GVV kan niet failliet gaan.
2. **Liquiditeitsrisico:** Matig risico. De liquiditeit van een GVV hangt af van het transactievolume. Bepaalde GVV's met een kleine of gemiddelde omvang verrichten minder transacties. Wanneer de markt beperkt is, kan een verkoop- of aankooporder de koers dus aanzienlijk beïnvloeden, wanneer er niet veel tegenpartijen zijn. De afgelopen jaren hebben de meeste GVV's echter een forse volumestijging en een snelle ontwikkeling gekend met name dankzij de follow-up door financiële analisten, de toename van de 'float' en de door deze vorm van beleggingen behaalde maturiteit.
3. **Wisselkoersrisico:** Geen risico als de GVV's in euro luiden.
4. **Rentevoetrisico:** Gevoelig voor de evolutie van de rentevoet aangezien een stijging van de marktrente in principe een daling in de waarde van de GVV met zich meebrengt. Omdat GVV's langetermijnbeleggingen zijn, hangt hun rendement deels af van de rentevoet voor leningen met een lange looptijd. Deels omdat een rentestijging veroorzaakt kan zijn door een heropleving van de inflatie die wordt vertaald in een indexering van de huurinkomsten.
5. **Volatilitateitsrisico:** Sterk afhankelijk van de evolutie van de vastgoedsector en de kenmerken van het vastgoed zelf (ligging, ouderdom, aanpassing aan de actuele normen op het vlak van airconditioning, kwaliteit van de materialen, de handtekening van de huurders enz.)
6. **Risico dat opbrengsten niet worden uitgekeerd:** Het uitgekeerde dividend is variabel omdat het afhangt van de bezettingsgraad van het vastgoed, de (her)onderhandelingsvoorwaarden van de huurovereenkomsten en de indexering van de huurbedragen.
7. **Kapitaalrisico:** Onbestaand, met uitzondering van het volatilitateitsrisico. In principe heeft een GVV een onbepaalde looptijd en is er geen terugbetaling van het kapitaal gepland.

Gestructureerd product

Een gestructureerd product is een beleggingsoplossing op maat waarbij klassieke financiële instrumenten (bijvoorbeeld: een obligatie) worden gecombineerd met afgeleide producten (bijvoorbeeld: een optie).

Gestructureerde producten worden vaak complex geacht. Ze komen inderdaad tot stand aan de hand van een combinatie van verschillende financiële instrumenten en het is altijd belangrijk de risico's die met dit soort beleggingen samenhangen, aandachtig onder de loep te nemen. Ze zijn bedoeld voor de goed geïnformeerde belegger. De prestatie van een gestructureerd product is nooit vooraf bekend.

Er zijn drie categorieën gestructureerde producten afhankelijk van de elementen "aanvaard risico/verhoopt rendement" en de beleggingsdoelstellingen.

- **Gestructureerde producten met 100% kapitaalbescherming op de eindvervaldag:** Het rendement zal lager zijn dan dat van de andere categorieën. Doelstelling is dat het oorspronkelijk belegde kapitaal op de eindvervaldag wordt terugbetaald. Het verliesrisico zal dus hoger zijn naarmate de eindvervaldag van het product verder in de toekomst ligt. Op te merken valt dat de terugbetaling van het kapitaal afhankelijk is van de solvabiliteit van de emittent (en, in voorkomend geval, van de borg). Als de emittent of, in voorkomend geval, de borg failliet gaat, kan de belegger zijn hele belegging verliezen.
- **Gestructureerde producten met gedeeltelijke of voorwaardelijke kapitaalbescherming op de eindvervaldag:** De rendementsdoelstellingen liggen hoger, maar het risico is dat ook. Op te merken valt dat de terugbetaling van het kapitaal afhankelijk is van de solvabiliteit van de emittent (en, in voorkomend geval, van de borg). Als de emittent of, in voorkomend geval, de borg failliet gaat, kan de belegger zijn hele belegging verliezen.
- **Gestructureerde producten zonder kapitaalbescherming:** Doelstelling is een hoog rendement behalen ten nadele van de kapitaalbescherming op de eindvervaldag van het product. In dit producttype, dat complexe instrumenten met elkaar combineert, kan immers een hefboom zijn vervat. In dat geval neemt de reële blootstelling aan de koersevolutie van het onderliggende instrument toe. Het hefboomeffect kan de belegger blootstellen aan hogere verliezen wanneer de waarde van dat onderliggende instrument daalt.

Aan gestructureerde producten gekoppelde risico's:

1. **Risico dat het kapitaal verloren gaat:** Afhankelijk van het kapitaalbeschermingsniveau dat door het gestructureerd product wordt geboden. De kapitaalbescherming is afhankelijk van de solvabiliteit van de emittent (en, in voorkomend geval, van de borg).
2. **Wisselkoersrisico:** Afhankelijk van de onderliggende waarde en dus van de financiële instrumenten die zijn aangewend om het product te creëren.
4. **Rentevoetrisico:** Afhankelijk van de instrumenten waaruit het gestructureerde product is opgebouwd en kan van invloed zijn op de waardering van het product tijdens de levenscyclus en van het niveau van de verwachte rendementen. Als het product een obligatie bevat, zal een rentestijging doorwegen op de waarde van die obligatie en op het rendement van een product dat opbrengsten met vaste rente uitkeert. In de structuur kan worden voorzien om opbrengsten met variabele rente uit te keren om de invloed van de rente-ontwikkeling te beperken.
5. **Volatiliteitsrisico:** Afhankelijk van de instrumenten waaruit het gestructureerde product is samengesteld. Elk product heeft zijn eigen specifieke volatiliteitsgraad. De koersevolutie van een gestructureerd product is dus moeilijk te voorzien tijdens de levenscyclus van het product in kwestie.
6. **Liquiditeitsrisico:** De verkoop van een gestructureerd product vóór de vervaldag is vaak moeilijker (en soms onmogelijk) dan bij andere financiële instrumenten die op een gereguleerde markt worden verhandeld. Dit liquiditeitsrisico wordt doorgaans vertaald in een minder hoge verkoopkoers.

Het prospectus van het gestructureerde product kan ook voorzien in een aantal aanpassings- of vervangingsmethodes (bv.: vervroegde terugbetaling). Daardoor kan het bedrag dat dan aan de klant wordt terugbetaald lager zijn dan het bedrag dat de klant zou hebben ontvangen na toepassing van de terugbetalingsformule die in normale omstandigheden zou gelden.

Reverse Convertible

Een 'reverse convertible' of reverse converteerbare obligatie is een converteerbare obligatie die niet door de houder maar door de emittent ervan kan worden omgezet in aandelen. De onderliggende waarde van een reverse convertible kan een aandeel zijn, maar ook een index of een korf van sectorale waarden. Het aanvangskapitaal wordt niet noodzakelijk terugbetaald. Als de koers van de onderliggende waarde (het aandeel, bijvoorbeeld) lager is dan de uitgiftekoers van de reverse convertible, zal aan de obligatiehouder slechts het bedrag van de aandelenkoers worden terugbetaald. De terugbetaling kan dan gebeuren in aandelen (als de onderliggende waarde bestaat uit aandelen) of in contanten (als de onderliggende waarde een index is), maar dan tegen een lagere waarde dan de uitgiftekoers. In het kader van een reverse convertible beslist de emittent hoe de obligatie zal worden terugbetaald, afhankelijk van de koers van de onderliggende waarde.

Op de eindvervaldag:

-Ofwel is de koers van de onderliggende waarde gelijk aan of hoger dan de referentievoets van de obligatie. In dat geval wordt de obligatie terugbetaald tegen de referentievoets.

- Ofwel is de koers van de onderliggende waarde (het aandeel bijvoorbeeld) lager dan de referentievoets van de obligatie. In dat geval zal de emittent de obligatie terugbetalen tegen de koers van het aandeel, dus tegen een lagere koers dan de referentievoets. De houder van een reverse convertible lijdt dus een kapitaalverlies dat al dan niet gecompenseerd kan worden door het bedrag van de rente die hij heeft ontvangen.

Reverse convertibles leveren een hogere rente op dan klassieke obligaties om aldus hun risico van niet-terugbetaling te compenseren.

Aan reverse convertibles gekoppelde risico's:

1. **Insolvabiliteitsrisico:** Bestaand voor de emittent (die doorgaans een bank is). Daarentegen is het risico dat de koers van het onderliggende aandeel daalt, en zelfs sterk daalt (in extreme gevallen bijna nul is) hoog.
2. **Liquiditeitsrisico:** Kan hoog zijn want de secundaire markt voor dit soort beleggingen is doorgaans beperkt.

3. **Wisselkoersrisico:** Geen voor obligaties die in euro luiden. Bestaat voor obligaties in andere valuta's. Het wisselkoersrisico hangt dus af van de waarde van de munteenheid waarin de obligatie is uitgedrukt. Die kan immers stijgen of dalen en opzichte van de euro. Als de vreemde valuta op de eindvervaldag minder waard is dan de euro, zal de omwisseling in euro een verlies met zich meebrengen. Het wisselkoersrisico speelt ook mee bij de uitbetaling van elke coupon.

4. **Rentevoetrisico:** Afhankelijk van de evolutie van het onderliggende aandeel. In het algemeen heeft een stijging van de rentevoeten op de markten negatieve gevolgen voor de evolutie van de aandelenkoers.

5. **Volatilitetsrisico:** Vrij hoog omdat de belegger wordt blootgesteld aan de koersdaling van het onderliggende aandeel, waarvan de koers sterk kan schommelen afhankelijk van de onderneming, de evolutie van de activiteitssector van die onderneming en de algemene ontwikkelingen op de beurs.

6. **Risico dat opbrengsten niet worden uitgekeerd:** Geen. De belegger krijgt de voordelen van een belegging in obligaties (meestal met een korte looptijd) met een hogere rente dan die van een gewone obligatie.

7. **Kapitaalrisico:** Bestaand. De belegger loopt het risico dat hij wordt terugbetaald in aandelen die een lagere waarde hebben dan hun nominale waarde en dat hij op die manier een deel van zijn kapitaal verliest.

Als de emittent op de eindvervaldag van de optie beslist om de belegger terug te betalen in aandelen en als die aandelen op dat ogenblik de waarde nul hebben, zal het terugbetaalde bedrag eveneens nul zijn. Een dergelijk risico kan, in theorie, een verlies met zich meebrengen dat even hoog is als het belegde kapitaal.