



**Beleggings-
vormen: sterke
en zwakke
punten**



Wij spreken uw taal.

Inhoud

Inleiding: Hoe bouwt u een beleggingsportefeuille op?	4
I Deposito's en effecten met een korte looptijd	7
1.1 Wettelijk gereguleerde spaarrekeningen	7
1.2 Termijndeposito's	8
1.3 Schatkistcertificaten	9
1.4 Depositobewijzen en thesauriebewijzen (commercial paper)	11
1.5 Geldmarktfondsen	12
II Kasbons, obligaties en aanverwante effecten.	14
2.1 Kasbons	14
2.2 KBC-certificaten en emissies van termijnrekeningen	15
2.3 KBC-Achtergestelde Certificaten	16
2.4 Staatsbons en klassieke staatsleningen in euro.	17
2.5 OLO's (Lineaire Obligaties in euro)	19
2.6 Binnenlandse obligaties in euro, uitgegeven door ondernemingen	21
2.7 Euro-obligaties	22
2.8 Converteerbare obligaties, obligaties met warrant en obligaties met een equity link	24
2.9 Reverse convertible-schuldtitels	26
2.10 Obligatiefondsen.	27
III Aandelen en aanverwante effecten	30
3.1 Aandelen	30
3.2 Aandelenfondsen	32
3.3 Aandelenbevaks, privak.	35
3.4 Trackers	36
3.5 Open end-certificaten en Quanto-certificaten	37
3.6 Turbo's	39

IV Vastgoed	41
4.1 Vastgoedcertificaten	41
4.2 De vastgoedbevak of bevaki	42
4.3 De vastgoedbevek	43
V Instellingen voor Collectieve Belegging (ICB's)	45
5.1 Inleiding	45
5.2 Gemeenschappelijk beleggingsfonds	45
5.3 Bevek	46
5.4 Bevak	47
VI Derivaten	48
6.1 Inleiding	48
6.2 Opties	48
6.3 Warrants	51
6.4 Futures	52
6.5 Valutatermijncontracten	53
6.6 Hedgefondsen	54
VII De levensverzekering – pensioensparen	55
7.1 De levensverzekering met gewaarborgd minimumrendement (tak 21)	55
7.2 Pensioensparen	56
7.3 De levensverzekering gekoppeld aan beleggingsfondsen (tak 23)	57

Hoe bouwt u een beleggingsportefeuille op?

Een belegging is per definitie nooit helemaal zonder risico. De ideale belegging bestaat bovendien niet: die zou een uitzonderlijk hoog rendement opleveren, en dat zonder enig risico!

Daarom moet elke belegger, afhankelijk van het rendement dat hij nastreeft, bepalen hoeveel risico hij bereid is te nemen. Als zijn risicoprofiel eenmaal is bepaald, moet hij verschillende beleggingsproducten opnemen in een evenwichtige beleggingsportefeuille. Het risico is echter niet de enige factor die bepalend is voor de aard van een belegging. De beleggingshorizon – ofwel de looptijd van een belegging –, de beschikbaarheid van het kapitaal, het rendement en de eventueel te betalen belastingen, maken dat iedere belegging anders is. Er moet dan ook rekening worden gehouden met verschillende factoren.

De economie kent zowel op grote als op kleine schaal periodes van groei en van achteruitgang. Beleggingen in de vorm van aandelen, obligaties en liquiditeiten worden op verschillende manieren beïnvloed door die periodes, zodat bepaalde financiële activa beter zullen presteren dan andere. De verhouding tussen aandelen, obligaties en liquiditeiten in een portefeuille moet dus voortdurend worden aangepast. Dat noemt men spreiding.

Om tot een goede spreiding te komen, moet de belegger weten hoeveel hij moet beleggen in aandelen, in obligaties en in kortlopende deposito's. Hij moet eveneens rekening houden met het fiscale aspect, maar ook met de toekomstige beleggingen, omdat die moeten kunnen worden geïntegreerd in de bestaande portefeuille.

Hij moet zich afvragen welke beurs, welke aandelen en welke economische sectoren de beste perspectieven bieden. Welke munten een opwaarts of neerwaarts potentieel vertonen ten opzichte van zijn eigen munt. Hij zal er ook op moeten toezien dat zijn geld gespreid is over een voldoende aantal markten en waarden. Op die manier kan een verlies worden gecompenseerd door een succes.

Het is niet de bedoeling van deze brochure om u te vertellen wat de beste strategie of spreiding is. Er zijn immers te veel persoonlijke factoren die een rol spelen bij de inschatting van uw risicoprofiel. Onze financiële adviseurs helpen u daar graag mee verder.

Wat u wel in deze brochure vindt, is een beknopte voorstelling van de verschillende beleggingsinstrumenten die KBC Bank aan haar cliënten aanbiedt. Voor de duidelijkheid hebben we die instrumenten gegroepeerd naar de aard van de onderliggende activa: vastrentend op korte termijn, vastrentend op lange termijn, aandelen, enz. Voor elke categorie hebben we de belangrijkste kenmerken op een rijtje gezet, samen met haar sterke en zwakke punten. Op basis daarvan kunt u de risico's van de verschillende beleggingsinstrumenten afwegen en samen met uw financieel adviseur uw keuze maken.

Het risico van een belegging ligt op verschillende vlakken. De belangrijkste risico's zijn het debiteurenrisico, het liquiditeitsrisico, het marktrisico en het risico dat een belegging geen regelmatige inkomstenstroom genereert. We geven een opsomming en een definitie van de mogelijke risico's.

- Het marktrisico uit zich in grote tussentijdse koersschommelingen. Die kunnen te wijten zijn aan wisselkoersschommelingen (muntrisico), maar ook aan renteschommelingen (renterisico) of aan schommelingen op de beurs.
- Het debiteurenrisico (kredietrisico) is de kans dat een bedrijf of emittent zijn verplichtingen niet nakomt. Meestal heeft dat te maken met een slechte financiële positie of een nakend faillissement bij de debiteur in kwestie.
- Het liquiditeitsrisico is het risico dat een effect moeilijk verhandelbaar is vóór de eindvervaldag.
- Het wisselkoersrisico is het risico van waardeveranderingen van een belegging als gevolg van wisselkoersschommelingen.
- Het renterisico is het risico van waardewijzigingen van een belegging als gevolg van bewegingen van de markttrente.
- Het inflatierisico is het risico dat de waarde van een belegging wordt aangetast door een aanhoudende stijging van het algemene prijspeil.
- Het risico afhankelijk van externe factoren is het risico dat de waarde van een belegging door externe factoren (bijvoorbeeld een wijziging van het fiscale regime) wordt beïnvloed.

Spreiding van uw obligatieportefeuille over meerdere debiteuren beperkt het debiteurenrisico drastisch. Spreiding over verschillende munten reduceert het muntrisico. Het opnemen van geldmarktbeleggingen vermindert dan weer het renterisico.

Hoeveel risico u uiteindelijk neemt, heeft te maken met tal van factoren. Uw persoonlijke risicoaversie, dus de mate waarin u risico schuwt, speelt een rol. Maar ook uw persoonlijke beleggingshorizon, of de tijd dat u uw geld kunt missen. Als algemene regel geldt echter dat beleggers pas bereid zijn een groter risico te aanvaarden als daar ook een hoger verwacht rendement mee gepaard gaat. In wat volgt, gaan we daarom ook in op het verwachte rendement van de verschillende beleggingsinstrumenten. We zijn ervan overtuigd dat u na het lezen van deze brochure de mogelijkheden en de risico's van de verschillende beleggingsvormen beter zult kunnen inschatten. Dat alles zal u alvast helpen bij uw toekomstige beleggingsbeslissingen.

MiFID

De **Markets in Financial Instruments Directive** (of MiFID) is een Europese Richtlijn met betrekking tot een aantal beleggingsdiensten in financiële instrumenten. Die Richtlijn is opgenomen in de nationale wetgeving van de Europese lidstaten en werd op 1 november 2007 van kracht.

MiFID streeft naar meer concurrentie op de financiële markten door het wegwerken van obstakels voor het grensoverschrijdende effectenverkeer en de afschaffing van het beursmonopolie van de gereguleerde markten. MiFID beoogt eveneens een verdere uitdieping van de beschermingsregels voor de cliënt die in financiële instrumenten handelt.

Een van de beschermingsregels betreft de informatieplicht. Cliënten moeten afdoende worden geïnformeerd over de aard van en de risico's verbonden aan aangeboden financiële instrumenten. KBC heeft dat in het verleden gedaan en zal dat ook in de toekomst doen. Vandaar dat deze herwerkte brochure **Beleggingsvormen: sterke en zwakke punten**, waarmee KBC zijn cliënten informeert, niet alleen over MiFID-producten handelt, maar ook over beleggingsvormen in het algemeen. Het aanbod van KBC is immers niet beperkt tot MiFID-producten.

Hierna vindt u een volledig overzicht van de belangrijkste beleggingsvormen en -producten binnen het KBC-gamma, met uitzondering van dealingroomproducten. Neem gerust contact op met uw beleggingsadviseur voor meer gedetailleerde informatie over deze producten. Hij kan u ook zeggen welke producten bij uw persoonlijk risicoprofiel passen.

I Deposito's en effecten met een korte looptijd

1.1 Wettelijk gereguleerde spaarrekeningen

A Beschrijving

Spaarrekeningen zijn spaarinstrumenten zonder vaste termijn. Ze zijn uitgedrukt in euro.

Binnen de huidige fiscale wetgeving zijn de rente-opbrengsten tot een bepaald bedrag vrijgesteld van roerende voorheffing (RV). Meer informatie over het vrijgestelde bedrag voor dit inkomstenjaar vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

Om die vrijstelling te kunnen genieten, moet wel zijn voldaan aan de wettelijke bepalingen die de spaarrekeningvoorwaarden regelen op het vlak van de renteberekening en de opvragingen.

Rentetoekenning en -berekening

De rentevergoeding bestaat uit een basisrente en een getrouwheidspremie.

De getrouwheidspremie mag niet hoger liggen dan de helft van de maximale basisrente. De basisrente en de getrouwheidspremie kunnen op elk ogenblik worden aangepast, als de marktomstandigheden dat vereisen.

De spaarrekening brengt rente op vanaf de bankwerkdag die volgt op de storting en brengt geen rente meer op vanaf de dag van de opvraging. De rente wordt eenmaal per jaar geboekt (met als valutadatum 1 januari) of bij vereffening van de rekening.

De getrouwheidspremie wordt elk trimester berekend. Aan het eind van elk trimester (met valuta gelijk aan de eerste kalenderdag van het volgende trimester) krijgt u de getrouwheidspremie die verworven is in dat trimester. De uitkeringsdata van de getrouwheidspremie zijn 1 januari, 1 april, 1 juli en 1 oktober.

Voor de berekening van de premies gaat men er bij opvraging van uit dat de laatste stortingen het eerst werden opgenomen (Last In, First Out).

Opvragingen

De wettelijke reglementering bepaalt de manieren waarop de rekeninghouder over het tegoed op een spaarrekening kan beschikken. Dat zijn onder meer (indicatieve lijst):

- de opnemings in contanten; de overschrijving – niet via een doorlopende opdracht – op een rekening op naam van de houder van de spaarrekening; de overschrijving naar een spaarrekening op naam van de echtgenoot of van een familielid tot en met de tweede graad; de betaling van sommen door de houder van de spaarrekening verschuldigd aan de bank wegens: leningen of kredieten toegekend door de bank of door een orgaan dat door de bank wordt vertegenwoordigd, verzekeringspremies en kosten met betrekking tot gelddeposito's, de aankoop van of inschrijving op effecten, de huur van een safe en het bewaarloon voor in een effectenrekening gedeponeerde effecten.
- De wet staat de bank toe de opnemingen te beperken tot 1 250 euro per opvraging en tot maximaal 2 500 euro per twee weken. Voor een vlotte afhandeling van opvragingen van enige omvang is het aanbevolen een paar dagen op voorhand contact op te nemen met de bank.

Valt dit onder MiFID? Neen. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- De spaarrekening is een erg liquide spaarinstrument. In principe kan de houder van een spaarrekening onmiddellijk over zijn tegoeden beschikken. Wettelijk kunnen bepaalde opvragingsvoorwaarden gelden, bijvoorbeeld een bepaalde opzeggingsperiode. Maar die blijft in elk geval beperkt tot hooguit enkele dagen.

- Binnen de huidige fiscale wetgeving zijn de rente-opbrengsten tot een bepaald bedrag vrijgesteld van roerende voorheffing (RV). Meer informatie over het vrijgestelde bedrag voor dit inkomstenjaar vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

C Zwakke punten

- De toegepaste rentevoet kan op elk ogenblik worden gewijzigd. Hij is dus niet voor de hele looptijd gegarandeerd en wordt pro rata berekend in geval van een

rentewijziging. De getrouwheidspremie wordt evenwel altijd berekend op basis van het tarief dat van kracht was bij het ingaan van de berekeningsperiode. De rente wordt per jaar uitgekeerd (met als valutatdata 1 januari, 1 april, 1 juli en 1 oktober).

- Het niveau van de rentevergoeding op de spaarrekening is wettelijk beperkt. In periodes van relatief hoge rentetarieven op de geldmarkt is het mogelijk dat de rente op spaarrekeningen pas met enige vertraging wordt aangepast.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag, want spaarrekeningen worden geopend bij kredietinstellingen die onder het strenge toezicht van de NBB staan. Voor het geval dat een Belgische kredietinstelling failliet zou gaan, is er een depositobeschermingssysteem met een vergoeding voor de deponenten van maximaal 100 000 euro per deponent, voor zover het een rekening in een munt van de Europese Unie betreft.
Liquiditeitsrisico	Laag, aangezien op elk ogenblik geld van de spaarrekening kan worden opgenomen, of hooguit een opzeggingstermijn van enkele dagen vereist is.
Muntrisico	Geen.
Renterisico	Geen. U krijgt altijd uw inleg terug, verhoogd met de rente en getrouwheidspremie. Wel is het zo dat de toegekende rente altijd kan worden aangepast aan de marktomstandigheden.

1.2 Termijndeposito's

A Beschrijving

Een termijndeposito is een belegging op naam in euro of in een vreemde munt¹. Gewoonlijk hebben termijndeposito's een korte looptijd (over het algemeen tot 12 maanden), maar langere looptijden zijn niet uitgesloten.

De cliënt zet voor een bepaalde (zelf gekozen) termijn een bedrag vast tegen een vooraf afgesproken rentevoet. Over het algemeen zijn dat standaardlooptijden van 7, 14 of 21 dagen of van een, twee of meer maanden. Het termijndeposito kan worden verlengd met een standaardlooptijd tegen de rentevoet die op de dag van de verlenging van kracht is.

De verworven rente op een termijndeposito is op zijn vroegst beschikbaar op de vervaldag. Ze kan worden uitgekeerd aan de cliënt (bijvoorbeeld op een zichtrekening of spaarrekening) of, in geval van verlenging, bij het kapitaal van het termijndeposito worden gevoegd (kapitalisatie). Op dat ogenblik zal de rente net zoals het kapitaal rente opbrengen.

De kapitalisatie van de rente is niet mogelijk als er tussentijdse vervaldagen zijn, zelfs als de looptijd meer dan 12 maanden of minder dan 7 dagen bedraagt en zelfs als het deposito werd geblokkeerd of verpand. Binnen de huidige fiscale wetgeving zijn de renteopbrengsten uit

¹ USD, CAD, AUD, NZD, GBP, SKK, NOK, SEK, JPY, CHF, CZK, ZAR, DKK, HUF, PLN, TRY.

termijndeposito's onderworpen aan roerende voorheffing. Meer informatie over het bedrag van de roerende voorheffing vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

Valt dit onder MiFID? Neen. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- Termijndeposito's bieden een gegarandeerd en vooraf bekend rendement. Voor termijndeposito's in vreemde munt buiten de eurozone is het uiteindelijke rendement uiteraard ook afhankelijk van het wisselkoersverloop, aangezien ze moeten worden omgezet in euro.
- Hoe langer de looptijd van het termijndeposito, hoe hoger gewoonlijk de rentevoet.
- Hoe groter het belegde bedrag, hoe hoger gewoonlijk de rentevoet.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag, want termijndeposito's worden geopend bij kredietinstellingen die onder het strenge toezicht van de NBB staan. Voor het geval dat een Belgische kredietinstelling failliet zou gaan, is er een depositobeschermingssysteem met een vergoeding voor de deponenten van maximaal 100 000 euro per deponent.
Liquiditeitsrisico	Laag voor termijndeposito's met een looptijd < 1 jaar en matig voor termijndeposito's met een looptijd > 1 jaar. In principe wordt het termijndeposito echter niet terugbetaald vóór de contractueel bepaalde eindvervaldag.
Muntrisico	Geen voor termijndeposito's in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro.
Renterisico	Laag voor termijndeposito's met een looptijd < 3 jaar, matig voor termijndeposito's met een looptijd tussen 3 en 5 jaar en hoog voor termijndeposito's met een looptijd > 5 jaar.

1.3 Schatkistcertificaten

A Beschrijving

Schatkistcertificaten zijn kortlopende schuldbewijzen van de Belgische schatkist. Er bestaat een primaire en een secundaire markt voor schatkistcertificaten.

- Termijndeposito's zijn uitermate geschikt als tijdelijke belegging, bijvoorbeeld in afwachting van een rentestijging of wanneer men een belangrijke uitgave voorziet. Het is een erg flexibel beleggingsinstrument. Ondernemingen maken er frequent gebruik van als cashmanagementinstrument.

C Zwakke punten

- Termijndeposito's zijn minder liquide dan een spaarrekening. Geld dat wordt belegd op een termijnrekening is in principe niet beschikbaar vóór de vervaldag. In bepaalde gevallen kan het belegde geld echter wel vervroegd worden opgevraagd, mits een herbeleggingsvergoeding (berekend volgens de marktvoorwaarden) wordt betaald.
- Als de rente stijgt tijdens de looptijd van het termijndeposito, dan kunt u daar niet van profiteren.

De aanbesteding gebeurt om de twee weken en heeft in principe betrekking op certificaten met een looptijd van 3 en 6 maanden of van 3 en 12 maanden.

De belegging van schatkistcertificaten en de liquiditeit van de markt worden verzekerd door de **primary dealers** (waaronder KBC Bank) en de **recognized dealers** die

alleen mogen deelnemen aan een aanbesteding of een emissie via syndicering.

De inschrijvingen op de primaire markt moeten minstens 1 miljoen euro bedragen en de minimumcoupons zijn vastgelegd op 100 000 euro. Bij de uitgifte zijn de looptijden beperkt tot 3, 6 en 12 maanden.

Op de secundaire markt kunnen andere niet-RV-plichtigen (financiële instellingen, bedrijven, intercommunales) en particuliere RV-plichtigen schatkistcertificaten aankopen via de **primary dealers**. Bij de niet-RV-plichtigen verloopt dit via een X-rekening bij de Nationale Bank van België (NBB), voor de RV-plichtige particulieren via een N-rekening bij de NBB. Geïnteresseerde particulieren moeten houder zijn van een effectenrekening, want schatkistcertificaten zijn niet beschikbaar als papieren effecten. Ze zijn gedematerialiseerd (= niet fysiek leverbaar). Dat impliceert dat het aanhouden en verhandelen van schatkistcertificaten uitsluitend via rekeningen verloopt. Uiteraard moet het gaan om relatief grote bedragen (meestal wordt uitgegaan van minimaal 125 000 euro), al is geen expliciete minimumdrempel vastgelegd.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Zeer laag.
Liquiditeitsrisico	Geen, wegens de omvang van de uitgaven en de organisatie van de handel door de NBB.
Muntrisico	Geen. De schatkistcertificaten zijn uitgedrukt in euro.
Renterisico	Laag, gezien de tamelijk korte looptijd (maximaal een jaar) van de certificaten.

B Sterke punten

- Gezien het grote volume schatkistcertificaten dat in omloop is, zijn schatkistcertificaten erg liquide beleggingsinstrumenten. Bovendien bestaat er een secundaire markt voor schatkistcertificaten.
- Gelet op de kwaliteit van de emittent, zijn schatkistcertificaten risicoloze beleggingen.
- Er is een vlotte afwikkeling van de verrichtingen dankzij de clearing van de Nationale Bank. De clearing is een stelsel dat de Nationale Bank heeft opgezet om te voorzien in de afwikkeling van de transacties op de primaire en de secundaire effectenmarkt. Het zorgt vooral voor de veilige afhandeling van de transacties in gedematerialiseerde effecten.

C Zwakke punten

- Aanbesteders op de primaire markt weten pas achteraf of hun aanbesteding al dan niet werd aanvaard. Bij niet-aanvaarding moet de aanbesteder een alternatieve belegging zoeken.

1.4 Depositobewijzen en thesauriebewijzen (commercial paper)

A Beschrijving

Commercial paper is een verzamelnaam voor kortlopende schuldtitels. Het onderscheid tussen thesaurie- en depositobewijzen berust op de soort van emittent:

- **Thesauriebewijzen** worden uitgegeven door grote ondernemingen en door bepaalde overheden. De ondernemingen die thesauriebewijzen uitgeven, moeten voldoen aan de daartoe gestelde wettelijke financiële vereisten.
- **Depositobewijzen** worden uitgegeven door kredietinstellingen. Deze schuldtitels kunnen in euro of in een andere munt zijn uitgedrukt. De effecten worden in gedematerialiseerde vorm uitgegeven. Het aanhouden en verhandelen ervan gebeurt giraal, dus via rekeningen.

Zoals bij schatkistcertificaten (zie 1.3), kunnen ook particulieren via het X/N-rekeningstelsel op deze markt handelen. Voor ieder uitgifteprogramma stelt de patronerende financiële instelling in samenwerking met de emittent een prospectus op die, vooraleer hij wordt verspreid, voor goedkeuring wordt voorgelegd aan de toezichthouder, de FSMA (= Financial Services and Markets Authority). De emittenten moeten periodiek financiële informatie publiceren.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- Gewoonlijk ligt de rente hoger dan bij de schatkistcertificaten. De rente wordt bepaald door de kwaliteit van de emittent. De debiteurenkwaliteit voor **commercial paper** is gewoonlijk zeer behoorlijk. Deze markt is immers alleen toegankelijk voor de grotere ondernemingen die een minimum aan kredietwaardigheid hebben verworven.

C Zwakke punten

- Het minimale inschrijvingsbedrag is hoog (250 000 euro voor depositobewijzen en 1 000 000 euro voor **commercial paper**). Deze markt is dus vooral bestemd voor professionele en institutionele beleggers. Particuliere beleggers die kleinere bedragen willen beleggen in **commercial paper**, kunnen dat via instrumenten voor collectieve belegging.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de rating. Er bestaat een kredietrisico, hoewel de kredietinstellingen die depositobewijzen uitgeven nauwlettend worden gecontroleerd. Grote ondernemingen die thesauriebewijzen uitgeven, moeten voldoen aan wettelijke financiële vereisten. Ook de beperkte looptijd van deze effecten reduceert het debiteurenrisico.
Liquiditeitsrisico	Matig, hangt af van het bestaan en de werking van een secundaire markt. In tegenstelling tot schatkistcertificaten is de activiteit op de secundaire markt heel beperkt.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro.
Renterisico	Laag, aangezien de looptijd meestal beperkt is tot één jaar. Kan groter zijn voor effecten met een looptijd van meer dan één jaar.

1.5 Geldmarktfondsen

A Beschrijving

Onder de term fonds verstaan we hier een Instelling voor Collectieve Belegging (ICB). Voor een algemene beschrijving: zie 5.2 (gemeenschappelijk beleggingsfonds) en 5.3 (bevek).

De geldmarktfondsen doen hun beleggingen vooral in geldmarktinstrumenten op korte termijn (van 6 tot 18 maanden) en op zeer korte termijn (van enkele dagen tot 3 maanden), zoals termijndeposito's, schatkistcertificaten en [commercial paper](#).

De beleggingspolitiek wordt uiteengezet in het prospectus. Sommige geldmarktfondsen beleggen in euro, andere in vreemde munten. Men kan ook kiezen voor beleggingen in meerdere munten: bijvoorbeeld sterke munten of hoogrentende munten.

Geldmarktfondsen kunnen zijn opgericht naar Belgisch recht of naar Luxemburgs recht. Ze kunnen kapitalisatie- of distributieaandelen uitgeven. Distributieaandelen geven de belegger recht op een periodiek dividend. Bij kapitalisatieaandelen worden de dividenden bij het belegde kapitaal gevoegd en herbelegd.

Binnen de huidige fiscale wetgeving in België en Luxemburg is roerende voorheffing verschuldigd op de dividenden van distributieaandelen van een bevek. Meer informatie over de roerende voorheffing vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

Sinds 1 januari 2006 betaalt de houder op het ogenblik van de verkoop roerende voorheffing op kapitalisatie-deelbewijzen van ICB's die voor meer dan 25% zijn belegd in schuldinstrumenten.

Voor de kosten en de beursbelasting: zie 5.2.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- Doordat ICB's grote bedragen inzamelen bij de beleggers, kunnen particulieren die in deze geldmarktfondsen beleggen een hogere rente opstrijken.
- Particuliere beleggers krijgen via geldmarktfondsen indirect toegang tot instrumenten waartoe zij anders moeilijk toegang hebben (bijvoorbeeld: schatkistcertificaten en [commercial paper](#)).
- In vergelijking met andere beleggingsinstrumenten, zoals termijndeposito's, hebben deze ICB's een hoge graad van liquiditeit.

C Zwakke punten

- Aan toetredingen zijn kosten verbonden. Voor kapitalisatie-deelbewijzen is een beursbelasting verschuldigd bij uittreding en in sommige gevallen wordt een roerende voorheffing ingehouden (ICB's die voor meer dan 25% zijn belegd in schuldinstrumenten). Voor de distributie-deelbewijzen is een roerende voorheffing verschuldigd op de dividenden. Meer informatie over de roerende voorheffing vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de samenstelling van het fonds.
Liquiditeitsrisico	Laag, het geldmarktfonds koopt de aandelen terug tegen hun inventariswaarde. Wegens de specificiteit van zijn beleggingen op korte termijn is het geldmarktfonds over het algemeen erg liquide. Men moet wel rekening houden met de kosten voor toe- en uittreding.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro.
Renterisico	Laag, matig tot hoog. Alleen bij heel forse rentestijgingen kan de inventariswaarde kortstondig dalen.

II Kasbons, obligaties en aanverwante effecten

2.1 Kasbons

A Beschrijving

Kasbons zijn vastrentende effecten die worden uitgegeven door een kredietinstelling. Op de vastgestelde vervaldag zal de kredietinstelling het geleende bedrag terugbetalen. Naar gelang van het kasbontype wordt de verschuldigde rentevergoeding terugbetaald op vaste rentevervaldagen of op het ogenblik dat de cliënt dat zelf wenst. De uitgiftemunt is de euro. Hun looptijd ligt gewoonlijk tussen 1 en 5 jaar en is verlengbaar. Ze worden doorlopend uitgegeven.

De renteopbrengsten zijn onderworpen aan de roerende voorheffing. Het tarief volgens de huidige fiscale wetgeving voor kasbons die werden uitgegeven na 1 januari 1996 vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'. Voor vroegere uitgiften kunnen andere heffingen van toepassing zijn.

Kasbons worden a pari uitgegeven, dat wil zeggen tegen 100% van hun nominale waarde. De terugbetaling van het kapitaal gebeurt eveneens a pari.

Er bestaan distributie- en kapitalisatiekasbons. Op distributiekasbons (kasbons) wordt jaarlijks rente uitbetaald. In het geval van kapitalisatiekasbons (maxibons) wordt de rente gekapitaliseerd. Ze wordt dus bij het belegde kapitaal gevoegd, zodat ze op haar beurt rente opbrengt. Tussentijdse vervaldagen van het kapitaal zijn eveneens mogelijk. Normaal blijven kasbons lopen tot de eindvervaldag. Toch is het mogelijk kasbons tussentijds te gelde te maken door ze aan te bieden bij de uitgevende bank, door verkoop op de openbare veiling of door onderhandse verkoop aan een derde. Verkoop via de openbare veiling brengt vrij hoge kosten met zich mee.

Over het algemeen duurt het een tiental dagen vooraleer de transactie is uitgevoerd. In de praktijk kopen de meeste kredietinstellingen hun eigen kasbons in op eenvoudig verzoek van de cliënt. De cliënt ontvangt dan onmiddellijk de opbrengst van de verkoop. De inkoopprijs wordt bepaald op basis van de restlooptijd van de kasbon en op basis van het rendement van de overheidsobligaties (OLO's) op de secundaire markt. Daarbij worden wel kosten aangerekend.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- Kasbons bieden een zeker en vooraf vaststaand rendement.
- Kasbons worden doorlopend uitgegeven, zodat beleggers op elk ogenblik kunnen intekenen.
- Er is een uitgebreid gamma van kasbons, zodat elke belegger zijn gading kan vinden.

C Zwakke punten

- Kasbons hebben gewoonlijk een lager rendement dan Belgische staatsleningen. Daar staat tegenover dat staatsleningen gewoonlijk ook een langere looptijd hebben.
- Munterosie: als gevolg van de inflatie kan de hoofdsom op de eindvervaldag een lagere koopkracht hebben dan aan het begin van de belegging. Hoe hoger de inflatie, of hoe langer de looptijd van de kasbon, des te groter de munterosie kan zijn. Dat wordt gecompenseerd door de rentevergoeding als de nominale rente hoger ligt dan de gemiddelde inflatie tijdens de looptijd van de kasbon.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag, aangezien kasbons worden uitgegeven door kredietinstellingen die onder het strenge toezicht van de NBB staan. Als een Belgische kredietinstelling failliet zou gaan, kan er onder bepaalde voorwaarden (o.a. alleen voor kasbons in een effectenrekening) worden teruggevallen op een deposito-beschermingssysteem voor een vergoeding van maximaal 100 000 euro per deponent.
Liquiditeitsrisico	Matig, want er is nog geen goed uitgebouwde secundaire markt. Meestal kopen de kredietinstellingen hun eigen kasbons in. Daarvoor worden wel kosten aangerekend.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro.
Renterisico	Laag, voor kasbons met een looptijd < 3 jaar, matig voor kasbons met een looptijd tussen 3 en 5 jaar, en hoog voor kasbons met een looptijd > 5 jaar.

2.2 KBC-certificaten en emissies van termijnrekeningen

A Beschrijving

Certificaten zijn vastrentende effecten die, net als kasbons, worden uitgegeven door een kredietinstelling. Het belangrijkste verschil met de kasbons is dat certificaten niet doorlopend worden uitgegeven. Het zijn periodieke uitgaven van certificaten die trachten in te spelen op de mogelijkheden die de markt biedt. Certificaten hebben dan ook speciale modaliteiten zoals interessante looptijden, gratis uitstapmogelijkheden en een progressieve rente.

De opbrengst kan vast zijn of gekoppeld aan de ontwikkeling van een wisselkoers, een beursindex, enz.

Daarnaast zijn er ook emissies van termijnrekeningen op naam met dezelfde mogelijkheden. Zij bieden het voordeel dat de belegger belastingen bespaart. Binnen de huidige fiscale wetgeving zijn de renteopbrengsten onderworpen aan een voorheffing.

Meer informatie over de roerende voorheffing vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

Valt dit onder MiFID?

KBC-certificaten: ja; termijnrekeningen: neen.

Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- Certificaten en emissies van termijnrekeningen maken het de belegger mogelijk om te profiteren van de actuele marktomstandigheden. Voor elke emissie worden formules aangeboden die op de marktkansen inspelen.

C Zwakke punten

- Certificaten en emissies van termijnrekeningen worden niet doorlopend uitgegeven.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag, certificaten en emissies van termijnrekeningen worden uitgegeven door een kredietinstelling. Aangezien deze kredietinstellingen onder het strenge toezicht van de NBB staan, is het debiteurenrisico verwaarloosbaar. Wanneer een Belgische kredietinstelling failliet zou gaan, kan voor certificaten en emissies van termijnrekeningen worden teruggevallen op een depositobeschermingsstelsel voor een vergoeding van maximaal 100 000 euro per deponent.
Liquiditeitsrisico	Matig, bepaalde certificaten en emissies van termijnrekeningen kunnen zo nodig worden verhandeld.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro.
Renterisico	Laag, voor certificaten met een looptijd < 3 jaar, matig voor certificaten met een looptijd tussen 3 en 5 jaar en hoog voor certificaten met een looptijd > 5 jaar.

2.3 KBC-Achtergestelde Certificaten

A Beschrijving

Achtergestelde certificaten zijn vastrentende beleggingen die worden uitgegeven door een kredietinstelling. Op de vastgestelde vervaldag zal de kredietinstelling het geleende bedrag terugbetalen. De uitgiftemunt is gewoonlijk de euro.

Naargelang het type wordt de verschuldigde rentevergoeding gegarandeerd terugbetaald op vaste rentevervaldagen of op de eindvervaldag. Bij KBC-Achtergestelde Certificaten met uitkering ontvangt de belegger een jaarlijkse rente-uitkering. In het geval van KBC-Achtergestelde Certificaten met kapitalisatie wordt de rente bij het belegde kapitaal gevoegd, zodat ze op haar beurt rente opbrengt. De rente wordt tegen hetzelfde tarief belegd als de rente op het kapitaal. Op de eindvervaldag wordt de (gekapitaliseerde) rente samen met het kapitaal uitgekeerd.

De minimuminleg bedraagt 2 500 euro. De looptijd ligt tussen 5 en 10 jaar. KBC-Achtergestelde Certificaten worden doorlopend uitgegeven.

KBC-Achtergestelde Certificaten zijn effecten met achtergesteld karakter. Achterstelling betekent dat, in situaties

van samenloop van alle schuldeisers op het gehele vermogen van KBC Bank (bijvoorbeeld bij faillissement) de achtergestelde schuldeiser pas zal worden terugbetaald (kapitaal en rente) na alle andere schuldeisers (bevoorrechte en/of niet-bevoorrechte).

Achtergestelde certificaten zijn niet gewaarborgd door het Beschermingsfonds voor Deposito's en Financiële Instrumenten.

De renteopbrengsten zijn onderworpen aan roerende voorheffing. Meer informatie over het tarief van de roerende voorheffing vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

Bij KBC-Achtergestelde Certificaten is de belegger ook beursbelasting verschuldigd.

KBC-Achtergestelde Certificaten worden a pari uitgegeven, dat wil zeggen tegen 100% van de nominale waarde. De terugbetaling van het kapitaal gebeurt eveneens a pari.

Normaal blijven KBC-Achtergestelde Certificaten lopen tot de eindvervaldag. Tussentijds te gelde maken is alleen mogelijk via verkoop op de openbare veiling (uitsluitend voor effecten) of door onderhandse verkoop aan een

derde. De emittent mag deze effecten niet zelf terugkopen (opgelegd door FSMA).

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- KBC-Achtergestelde Certificaten bieden een gegarandeerd rendement. Bovendien is de vaste opbrengst hoger in vergelijking met andere vastrentende termijnbeleggingen (bijvoorbeeld kasbons, termijnrekeningen).
- Er worden noch toetredings- of uittredingskosten noch vereffeningskosten aangerekend op de vervaldag.
- Ruime looptijdkeuze.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Matig, hoewel KBC-Achtergestelde Certificaten worden uitgegeven door een kredietinstelling die onder het strenge toezicht van de NBB staat. Achtergestelde beleggingen vallen niet onder het depositobeschermingssysteem bij een eventueel faillissement van de kredietinstelling en worden pas terugbetaald als alle andere schuldeisers zijn terugbetaald.
Liquiditeitsrisico	Hoog, tussentijdse vereffening is alleen mogelijk via verkoop op de openbare veiling (uitsluitend voor effecten) of door onderhandse verkoop aan een derde. De emittent mag deze effecten niet zelf terugkopen (opgelegd door FSMA).
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro.
Renterisico	Laag, voor certificaten met een looptijd < 3 jaar, matig voor certificaten met een looptijd tussen 3 en 5 jaar en hoog voor certificaten met een looptijd > 5 jaar.

C Zwakke punten

- Munterosie: als gevolg van de inflatie kan de hoofdsom op de eindvervaldag een lagere koopkracht hebben dan aan het begin van de belegging. Hoe hoger de inflatie of hoe langer de looptijd van het achtergesteld certificaat, des te groter de munterosie kan zijn. Dat wordt gecompenseerd door de rentevergoeding als de nominale rente hoger ligt dan de gemiddelde inflatie tijdens de looptijd van het achtergesteld certificaat.
- Hoger debiteurenrisico wegens achtergesteld karakter.

2.4 Staatsbons en klassieke staatsleningen in euro

A Beschrijving

Een obligatie is een schuldbekentenis. Ze wordt uitgegeven door een emittent in de vorm van een deelneming in een lening op lange termijn. De houder van de obligatie ontvangt jaarlijks rente en op de eindvervaldag wordt de hoofdsom terugbetaald.

De Belgische staat is in België de belangrijkste emittent van obligaties. Die obligaties zijn uitgedrukt in euro. De

staatsobligaties in handen van particulieren zijn gedematerialiseerd. Staatsbons zijn vastrentende effecten in euro, uitgegeven door de Belgische staat. Ze zijn gericht op particuliere beleggers. In tegenstelling tot kasbons worden ze niet doorlopend uitgegeven, maar beleggers kunnen viermaal per jaar inschrijven.

Welke soorten staatsbons worden er vandaag uitgegeven?

- Staatsbon van 5 jaar met een vaste rente.

- Staatsbon van 8 jaar met een vaste rente.
- Een formule met een looptijd van 5 jaar met een vaste rente, verlengbaar met 2 jaar tegen dezelfde rente op aanvraag van de belegger (de 5/7-Staatsbon).
- De 3/5/7-formule: een meer flexibele formule, op basis van een herzienbare rentevoet, vaak gekoppeld aan een gewaarborgd minimumrendement. De precieze modaliteiten verschillen van emissie tot emissie.

De coupon en de looptijd van de staatsbon worden vooraf vastgesteld door de minister van Financiën. Het exacte rendement wordt pas enkele dagen vóór de uitgifte bepaald, rekening houdend met de marktvoorwaarden. De uitgifteprijs van de staatsbon is dus niet noodzakelijk gelijk aan 100%.

Staatsobligaties kunnen boven of onder pari (100%) worden uitgegeven om beter aan te sluiten bij de marktvoorwaarden die van kracht zijn op het ogenblik van de uitgifte. Bij uitgifte a pari is de uitgifteprijs gelijk aan de nominale waarde. Bij een uitgifte beneden pari ligt de uitgifteprijs lager dan de nominale waarde. Het verschil tussen beide is de uitgiftepremie. Die levert in feite een hoger rendement op voor de belegger. Bij een uitgifte boven pari betaalt de belegger meer voor de obligatie dan de nominale waarde.

Een obligatielening kan ook voorzien in een terugbetalingspremie. In dat geval krijgt de belegger op de eindvervaldag meer dan 100% van het belegde kapitaal terug. Terugbetalingspremies komen bij Belgische staatsleningen echter weinig voor.

De uitgiftevoorwaarden vermelden ook of de lening vervroegd kan worden terugbetaald. Er is bijvoorbeeld een vervroegde terugbetaling voor lotenleningen. Bij de uitgifte wordt dan een schema van lotingen vastgelegd. De uitgelote lotenleningen brengen geen rente meer op vanaf de lotingsdatum.

Daarnaast zijn er ook leningen met putoptie die de houder van de obligatie het recht geven om de vervroegde terugbetaling te eisen op een tussentijdse vervaldag vastgelegd bij de uitgifte.

Voorbeeld: Staatsbon 5/7 jaar 2003/2010 (ISIN-code BE0000954819), met als eindvervaldag 4 maart 2010 en mogelijke vervroegde terugbetaling op 4 maart 2008.

Staatsbons en -obligaties zijn aan de beurs genoteerd. Voor verhandeling op de secundaire markt worden kosten en heffingen aangerekend.

De renteopbrengsten zijn onderworpen aan de roerende voorheffing. Het tarief voor uitgiften na 1 januari 1996 vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'. Voor uitgiften vóór die datum kunnen andere percentages van toepassing zijn.

De obligaties kunnen voorzien in een calloptie, waardoor de staat de lening vervroegd kan terugbetalen tegen een vastgelegde koers en op een vastgelegde datum. Van die mogelijkheid wordt gebruikgemaakt als de marktrente aanzienlijk lager is dan de obligatierente. Bij lotenleningen bestaat het risico dat men op het ogenblik van de loting moet herbeleggen tegen minder interessante voorwaarden.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- Zeker en vooraf vaststaand rendement. Over het algemeen iets hoger dan voor kasbons.
- Degelijke waarborgen. De voorwaarden inzake uitgifte, rendement en terugbetaling worden vooraf vastgesteld en gewaarborgd door de emittent, met name de staat.
- Goede verhandelbaarheid. De secundaire markt is vrij liquide.

C Zwakke punten

- Intekenen op staatsobligaties en staatsbons kan maar een aantal keren per jaar bij de uitgifte van uitgifte van nieuwe effecten. Wel kunnen ze altijd worden aangekocht en verkocht op de secundaire markt. Als de marktrente stijgt, daalt de koers van staatsobligaties en staatsbons op de secundaire markt.
- Munterosie: doordat staatsobligaties gewoonlijk een relatief lange looptijd hebben, daalt de koopkracht van het belegde kapitaal door de werking van de inflatie. De munterosie is groter naarmate de inflatie hoger is of de looptijd langer. Dat kan worden gecompenseerd door de nominale rente, als die hoger is dan de gemiddelde inflatie over de looptijd van de staatsobligatie of de staatsbon.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Zeer laag.
Liquiditeitsrisico	Laag, gezien de beursnotering. Toch is de liquiditeit lager dan bij OLO's (zie 2.5).
Muntrisico	Geen, aangezien de staatsobligaties en staatsbons zijn uitgedrukt in euro.
Renterisico	Laag, voor staatsbons en -leningen met een looptijd < 3 jaar, matig voor staatsbons en -leningen met een looptijd tussen 3 en 5 jaar en hoog voor staatsbons en -leningen met een looptijd > 5 jaar. Als bij verkoop op de secundaire markt de marktrente hoger is dan de nominale rente van de obligatie, zal de spaarder een minderwaarde realiseren. In het tegengestelde geval (marktrente onder de nominale rente) zal de spaarder een meerwaarde realiseren.

2.5 OLO's (Lineaire Obligaties in euro)

A Beschrijving

Lineaire obligaties zijn vastrentende effecten. Ze zijn altijd gedematerialiseerd en worden meestal voor het eerste bod uitgegeven via syndicering en vervolgens bij aanbesteding door de Belgische schatkist.

Lineaire obligaties zijn in hoofdzaak gericht op institutionele beleggers. Elke categorie obligaties met dezelfde rentevoet en dezelfde vervaldag vormt een **lijn**. OLO's van dezelfde lijn kunnen op verschillende tijdstippen zijn uitgegeven (dus met verschillende uitgifteprijsen), maar zijn onderling verwisselbaar in de handel op de secundaire markt. Door de uitgifte van obligaties van dezelfde lijn op verschillende tijdstippen wil de staat de omvang van de schuld in elke lijn verhogen, wat de verhandelbaarheid en efficiënte prijsvorming ten goede komt.

Afhankelijk van de marktomstandigheden en haar kredietbehoefte stelt de schatkist een minimumprijs vast bij de aanbesteding van OLO's. Rechtstreekse inschrijvingen op de aanbestedingen worden gecentraliseerd door de **primary dealers** en de **recognized dealers**. Een offerte bedraagt minimaal 10 miljoen euro en een veelvoud van een miljoen. De schatkist legt een minimumprijs vast. Alle offertes hoger dan die minimumprijs worden gehonoreerd. Offertes die zijn onderworpen aan de door de schatkist opgelegde minimumprijs kunnen proportioneel worden gereduceerd. In dat geval worden de gereduceerde bedragen afgerond naar de schijf van een miljoen die daar onmiddellijk boven ligt, met een minimum van 10 miljoen euro per offerte. De aanbestedingen vinden om de twee maanden plaats, telkens op de 4e maandag. Dat schema is louter indicatief; de schatkist kan het op elk ogenblik wijzigen.

Op de secundaire markt kan iedereen evenwel OLO's verwerven en verhandelen. De verrichtingen gebeuren zonder inhouding van de roerende voorheffing voor de partijen die daarvan vrijgesteld zijn. Momenteel zijn er lijnen van lineaire obligaties in omloop met looptijden die variëren van 0 tot 30 jaar. OLO's die hun eindvervaldag naderen, worden nog altijd actief verhandeld. OLO's zijn niet beschikbaar als papieren effecten.

Het zijn gedematerialiseerde effecten, wat inhoudt dat het aanhouden en verhandelen giraal, met andere woorden via rekeningen verloopt. Particulieren kunnen in OLO's handelen via het stelsel van X/N-rekeningen (zie 1.3). Er is geen beursbelasting verschuldigd bij verrichtingen op de primaire markt, maar wel bij verrichtingen op de secundaire markt als ze via de beurs zijn verlopen (voor particulieren).

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- Een zeker en vooraf vaststaand rendement. Het rendement is over het algemeen iets lager dan voor gewone staatsobligaties en staatsbons, als compensatie voor de hogere liquiditeit.
- Lineaire obligaties zijn zeer liquide beleggingsinstrumenten. Ze kunnen gemakkelijk worden verhandeld op de secundaire markt. Van elke lijn van de lineaire obligaties is een aanzienlijk volume in omloop.

C Zwakke punten

- De OLO-markt is minder gericht op particuliere beleggers. Particulieren kunnen uitsluitend via de secundaire markt OLO's verwerven. Dat brengt hogere kosten met zich mee. OLO's aan- en verkopen op de secundaire markt kan vanaf 1 000 euro.
- Munterosie: doordat OLO's gewoonlijk een relatief lange looptijd hebben, daalt de koopkracht van het belegde kapitaal door de werking van de inflatie. De munterosie is groter naarmate de inflatie hoger is of de looptijd langer. De nominale rente kan dat compenseren, als ze hoger is dan de gemiddelde inflatie over de looptijd van de OLO.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Zeer laag.
Liquiditeitsrisico	Geen, verhandelbaar op de secundaire markt.
Muntrisico	Geen.
Renterisico	Laag, voor OLO's met een looptijd < 3 jaar, matig voor OLO's met een looptijd tussen 3 en 5 jaar en hoog voor OLO's met een looptijd > 5 jaar. De prijs van een obligatie op de secundaire markt schommelt met de rentefluctuaties. Bij verkoop van de obligatie (vóór de eindvervaldag) kan het gebeuren dat de belegger een minderwaarde moet incasseren.

2.6 Binnenlandse obligaties in euro, uitgegeven door ondernemingen

A Beschrijving

Een obligatie uitgegeven door een privéonderneming is een deelbewijs van een lening op lange termijn die door die onderneming wordt uitgegeven. De kwaliteit van de emittent wordt beoordeeld door gespecialiseerde firma's, de ratingbureaus, die op grond van een hele reeks van criteria (waaronder de activiteit van de onderneming, haar financiële structuur, de financiële en economische situatie van het land, de sector waarin zij opereert) het risico van wanbetaling inschatten en uitdrukken in **ratings**. De ratingbureaus gebruiken daartoe een schaal van AAA (prima kwaliteit) over AA, A, BBB, BB, tot C (zeer zwak).

Ondernemingen met een rating van AAA tot en met A worden beschouwd als van goede kwaliteit en dus beleggingswaardig. Als een obligatielening een abnormaal hoog rendement biedt, is dat meestal een compensatie voor een gebrekkige kredietwaardigheid. Dat blijkt dan ook uit een lagere rating voor de debiteur. Hoogrentende obligaties hebben met andere woorden een hoger risico.

De obligaties bieden rente die wordt berekend op de nominale waarde en die op vastgestelde vervaldagen betaalbaar is. De rente en de vervaldag van de coupon worden vastgesteld bij de uitgifte.

De meeste obligaties zijn terugbetaalbaar op de eindvervaldag. Soms is in de mogelijkheid voorzien dat obligaties vóór die eindvervaldag ophouden te lopen. Dat kan bijvoorbeeld gebeuren via inkoop op de beurs door de onderneming die de obligatie uitgeeft, of via lottrekking (in het geval van lotenleningen) of via het uitoefenen van een calloptie (zie 2.5). Die mogelijkheden moeten wel van bij de uitgifte bepaald zijn. De gewone obligaties hebben een vaste looptijd en bieden een onveranderlijke rente gedurende die gehele looptijd. Op deze standaard-

formule bestaan variaties, waarvan de belangrijkste in paragraaf 2.8 worden besproken.

Obligaties uitgegeven door ondernemingen kunnen **achtergesteld** zijn, wat betekent dat zij in de rangorde van de schuldeisers pas worden terugbetaald na de gewone schulden en obligaties en net vóór de aandeelhouders. De renteopbrengsten zijn onderworpen aan de roerende voorheffing. Het tarief voor uitgiften na 1 januari 1996 vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'. Voor uitgiftes vóór die datum kunnen andere tarieven van toepassing zijn.

De obligaties kunnen voorzien zijn van een calloptie waardoor de emittent de lening vervroegd kan terugbetalen tegen een vastgelegde koers en op een vastgestelde datum. Van die mogelijkheid wordt gebruik gemaakt als de marktrente op dat ogenblik lager is dan de obligatierente.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Meestal niet.

B Sterke punten

- Zeker en vooraf vaststaand rendement. Het rendement van bedrijfsobligaties ligt gewoonlijk hoger dan dat van staatsobligaties en kasbons, als compensatie voor het hogere kredietrisico.
- Verhandelbaarheid op de secundaire markt.

C Zwakke punten

- Geringe liquiditeit en weinig mogelijkheden tot diversificatie. De markt van de binnenlandse obligaties die door privéondernemingen worden uitgegeven, is weinig ontwikkeld.
- Munterrosie: de koopkracht van het belegde kapitaal

daalt door de werking van de inflatie. De munterosie is des te groter naarmate het inflatiecijfer hoog ligt en de looptijd van de obligatie lang is. Zij wordt gecompens-

seerd als de nominale rente hoger ligt dan het gemiddelde inflatiecijfer tijdens de looptijd van de obligatie.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag, matig tot hoog. Hangt af van de kwaliteit van de emittent. Hoe hoger de rating , hoe geringer het risico. De firma's die op deze markt actief zijn, hebben doorgaans een goede reputatie.
Liquiditeitsrisico	Matig tot hoog. De Belgische markt voor dit soort van obligaties blijft beperkt. Hoe groter het bedrag van de uitgifte, hoe kleiner het risico.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro.
Renterisico	Laag, voor leningen met een looptijd < 3 jaar, matig voor leningen met een looptijd tussen 3 en 5 jaar en hoog voor leningen met een looptijd > 5 jaar. De prijs van een obligatie op de secundaire markt schommelt met de rentefluctuaties. Bij verkoop van de obligatie (vóór de eindvervaldag) kan het gebeuren dat de belegger een minderwaarde moet incasseren.

2.7 Euro-obligaties

A Beschrijving

Een Euro-obligatie is een obligatielening die wordt uitgegeven op de kapitaalmarkten van twee of meer landen tegelijk. De uitgiftemunt kan een andere zijn dan die van het land van de debiteur. De debiteur kan een nationale staat, een lokale overheid of een particuliere onderneming zijn. De emissie wordt overgenomen door een internationaal banksyndicaat en geplaatst bij beleggers die grotendeels buiten het land van de debiteur en dat van de emissiemunt wonen.

Euro-obligaties kunnen **achtergesteld** zijn, wat betekent dat zij in de rangorde van de schuldeisers pas worden terugbetaald na de gewone schulden en obligaties en net vóór de aandeelhouders. Dat onderscheid is van belang in de veronderstelling dat de emittent in betalingsmoeilijkheden komt.

Enkele bijzondere categorieën van Euro-obligaties (zie ook paragraaf 2.9):

- Euro-obligaties met wisseloctie: voor de gehele looptijd van de lening wordt een wisselpariteit vastgesteld, meestal tussen twee munten. Bij de uitgifte kan de emittent de munt kiezen en doorgaans ook bij de terugbetaling, op basis van de vaste wisselpariteit.
- Euro-obligatie met variabele rente (FRN – floating rate note): obligaties met veranderlijke rente; de rente wordt regelmatig vastgesteld voor de volgende periode (bijvoorbeeld om de zes maanden, voor de daaropvolgende periode van zes maanden) aan de hand van een referentierentevoet op de internationale geldmarkt plus een vaste opslag.
- Euro-obligaties met **nulcoupon**: Euro-obligaties zonder jaarlijkse rente, maar waarvan de rente wordt gekapitaliseerd tot op de vervaldag. De uitgifteprijs is de nominale waarde, geactualiseerd volgens de uitgifte datum en de vastgestelde rente. Een **nulcoupon** bijvoorbeeld van 100 euro tegen 10% gedurende 10 jaar zal een uitgifteprijs van 38,55% hebben. Omgekeerd kan men zeggen dat een belegging van 38,55

euro vandaag tegen een samengestelde rente van 10% over 10 jaar 100 euro zal waard zijn.

- Step-upleningen: Euro-obligaties, waarbij voor verschillende deelperiodes van de lening op voorhand andere coupons worden vastgesteld. De coupons lopen op in de latere jaren. Bijvoorbeeld 3% voor de eerste twee jaar, 6% voor jaren drie en vier en 9% voor de laatste twee jaren.
- Perpetuele obligaties: obligaties met een eeuwigdurende looptijd, vaste coupons, zonder terugbetaling van de hoofdsom.
- Euro-obligaties met call- of putoptie: de emittent (call) of de belegger (put) heeft het recht om vervroegde terugbetaling te eisen (zie 2.4).

Euro-obligaties kunnen a pari, boven pari of onder pari worden uitgegeven en/of terugbetaald. Meer daarover onder 2.4. Op de coupons en de premies is de roerende voorheffing van het land van inning verschuldigd. Het tarief voor uitgiften na 1 januari 1996 vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'. Voor vroegere uitgiftes kunnen andere tarieven van toepassing zijn.

De obligaties kunnen voorzien zijn van een calloptie waardoor de emittent vervroegd kan terugbetalen tegen een vastgelegde koers en op een vastgestelde datum. Van die mogelijkheid wordt gebruikgemaakt als de markrente op dat ogenblik lager is dan de obligatierente.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Meestal niet.

B Sterke punten

- Vooraf vastgestelde rente en terugbetalingsprijs (behalve bij FRN en perpetuele obligaties).
- Diversificatie. Aangezien Euro-obligaties beleggingen zijn in vreemde munten, bieden zij de mogelijkheid om het muntrisico te spreiden.
- Afhankelijk van de uitgifte kan de Euro-obligatie vlot worden verhandeld op de secundaire markt.

C Zwakke punten

- Er is niet altijd een goed werkende secundaire markt voor Euro-obligaties. Het is immers moeilijk Euro-obligaties te verhandelen in bepaalde munten (bijvoorbeeld: AUD en NZD), van minder bekende debiteuren of van kleinere uitgiften.
- Beleggen in vreemde valuta's brengt risico's en kosten met zich mee.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag, matig tot hoog. Hangt af van de kwaliteit van de emittent, die wordt beoordeeld door de ratingbureaus. Hoe hoger de rating , hoe geringer het risico. Ratingbureaus geven evenwel een tijdsgebonden appreciatie over een onderneming en zijn niet onfeilbaar. Ratings kunnen tijdens de looptijd van een lening worden herzien, zowel opwaarts als neerwaarts. Achtergestelde leningen houden een groter risico in.
Liquiditeitsrisico	Hangt af van de grootte van de emissie, het bestaan en de werking van de secundaire markt voor het effect. De liquiditeit van de secundaire markt verschilt van munt tot munt, maar hangt ook af van de grootte van de emissie en van de kwaliteit van de debiteur. De liquiditeit van een Euro-obligatie is niet noodzakelijk constant in de tijd. Een ratingverlaging (= hoger debiteurenrisico) kan de verhandelbaarheid van een Euro-obligatie nadelig beïnvloeden.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro. In principe is er een omgekeerde verhouding (vooral op lange termijn) tussen het rentepeil en de stabiliteit van de buitenlandse munt. Een munt met een rente die hoger ligt dan bij een andere munt, vertoont de neiging om in waarde te dalen ten opzichte van die andere munt.
Renterisico	Laag, voor obligaties met een looptijd < 3 jaar, matig voor obligaties met een looptijd tussen 3 en 5 jaar en hoog voor obligaties met een looptijd > 5 jaar. De prijs van een obligatie op de secundaire markt schommelt met de rentefluctuaties. Bij verkoop van de obligatie vóór de eindvervaldag kan het gebeuren dat de belegger een minderwaarde moet incasseren. Dat is het geval als de nominale rente van de obligatie lager ligt dan de marktrente voor effecten in dezelfde munt, van vergelijkbare kwaliteit en met dezelfde restlooptijd. In het omgekeerde geval realiseert de belegger een meerwaarde. Het renterisico neemt toe naarmate de restlooptijd van de obligatie langer is en de hoogte van de coupon lager. Het renterisico is dus zeer hoog bij zerobonds.

2.8 Converteerbare obligaties, obligaties met warrant en obligaties met een equity link

A Beschrijving

Een converteerbare obligatie is een obligatie die op verzoek van de houder binnen een bepaalde periode en tegen vooraf vastgestelde voorwaarden kan worden omgezet in aandelen van de betrokken onderneming. Als verschillende aandelen categorieën van de vennootschap zijn uitgegeven, moet worden bepaald in welk soort aandelen die obligaties kunnen worden geconverteerd.

Ook kunnen **achtergestelde** converteerbare obligaties worden uitgegeven. Dat zijn obligaties die in geval van ontbinding van de emitterende vennootschap, of in andere gevallen (zoals een faillissement) worden achtergesteld tegenover alle tegenwoordige en toekomstige schuldeisers.

De conversieprijs, d.i. de prijs waartegen de obligatie kan worden omgezet in aandelen, staat op voorhand vast en wordt niet beïnvloed door het koersverloop van het onderliggende aandeel. Die conversieprijs wordt meestal uitgedrukt als de nominale waarde van de obligatie gedeeld door het aantal aandelen waarop de houder recht heeft bij uitoefening van zijn conversierecht.

Bij automatisch converteerbare obligaties heeft de belegger de keuze tussen conversie of terugbetaling van de obligatielening, maar de conversie moet verplicht gebeuren op een vooraf bepaalde datum. Wel krijgt de belegger de keuzemogelijkheid van vervroegde conversie.

Daarnaast zijn er ook in aandelen terugbetaalbare obligaties. Het verschil met automatisch converteerbare obligaties bestaat erin dat de terugbetaling gebeurt in aandelen van een andere vennootschap dan de emitent.

Converteerbare obligaties zijn dus beleggingsinstrumenten die het midden houden tussen obligaties en aandelen. Het geboden (coupon)rendement ligt lager dan bij klassieke obligaties in dezelfde munt, met dezelfde looptijd en een vergelijkbaar debiteurenrisico.

Ook obligaties met warrant houden het midden tussen obligaties en aandelen. Obligaties met warrant zijn obligaties waaraan een effect is verbonden dat aan de houder het recht geeft om binnen een vooraf bepaalde periode en tegen vooraf vastgestelde voorwaarden in te tekenen op een of meer aandelen van dezelfde onderneming. Obligatie en warrant worden op de beurs apart verhandeld en genoteerd. Dat is meteen het verschil met een converteerbare obligatie. Bij conversie houdt de converteerbare obligatie op een obligatie te zijn en wordt ze een aandeel. Bij de uitoefening van de warrant verwerft de houder een aandeel en blijft de obligatie doorlopen.

Van obligaties met een **equity link** bestaan diverse vormen en naar gelang van de specificaties krijgt dat beleggingsinstrument meer het karakter van een indirecte aandelenbelegging dan van een vastrentende belegging. Het couponrendement ligt lager dan het marktrendement, vaak zelfs flink lager. In ruil daarvoor wordt de terugbetalingsprijs van de obligatie gekoppeld aan de ontwikkeling van een representatieve beursindex (bijvoorbeeld de BEL 20-index).

De belegger geniet meestal kapitaalbescherming. Dat impliceert dat de belegger altijd zijn initiële inleg terugkrijgt. De belegger deelt dus wel in de positieve ontwikkeling van de index waaraan de obligatie gekoppeld is,

maar niet in de mogelijke verliezen. De koppeling aan de stijging van de beursindex over de looptijd van de obligatie kan volledig of gedeeltelijk zijn (bijvoorbeeld maar 75% van de stijging van de index).

Het rentegedeelte van die leningen is onderworpen aan de roerende voorheffing. Het tarief voor uitgiften na 1 januari 1996 vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'. De eventuele meerwaarde bij conversie van een converteerbare obligatie of bij uitoefening van de warrant van obligaties met warrant wordt niet belast. In geval van obligaties met een **equity link** wordt de meerwaarde verkregen door de koppeling van de terugbetalingsprijs aan een aandelenindex, wel belast op de eindvervaldag.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Ja.

B Sterke punten

- Afhankelijk van de formule geniet de obligatiehouder een vast (minimum)rendement.
- Deze instrumenten geven de belegger het recht om te delen in de koersstijging van een aandeel of een aandelenindex, maar verplichten hem niet om te delen in het verlies. Dat laatste geldt niet voor de automatisch converteerbare obligaties.

C Zwakke punten

- De rentevergoeding die de belegger geniet, ligt lager dan het rendement op gewone obligaties.
- Hoewel er een secundaire markt bestaat, is de verhandelbaarheid meestal vrij beperkt.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag, matig tot hoog. Hangt af van de kwaliteit van de emittent. Die wordt beoordeeld door de ratingbureaus. Hoe hoger de rating (bijvoorbeeld AAA), hoe kleiner het risico.
Liquiditeitsrisico	Matig. Dit risico kan groter zijn, want de secundaire markt voor dit soort beleggingen is over het algemeen beperkt.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro.
Renterisico	Laag, voor converteerbare obligaties met een looptijd < 3 jaar, matig voor converteerbare obligaties met een looptijd tussen 3 en 5 jaar en hoog voor converteerbare obligaties met een looptijd > 5 jaar. Deze beleggingsinstrumenten zijn meer dan Euro-obligaties onderhevig aan het renterisico. Dat heeft te maken met: <ul style="list-style-type: none">• het lagere couponrendement dan bij vergelijkbare klassieke obligaties,• de rentegevoeligheid van aandelen (zie paragraaf 3.1) en van het aangekochte conversierecht of de verhandelbare warrants (zie paragraaf 6.3).
Koersrisico	Laag, matig of hoog, omdat de koers van deze beleggingsinstrumenten wordt beïnvloed door de koersvolatiliteit van het onderliggende aandeel.

2.9 Reverse convertible-schuldtitels

A Beschrijving

Een **reverse convertible**-schuldtitel ontleent zijn naam aan het feit dat de beleggingskenmerken tegengesteld zijn aan die van een gewone converteerbare obligatie (zie paragraaf 2.8). Niet de belegger, maar de emittent heeft de keuze op de eindvervaldag de lening terug te betalen in contanten of in aandelen tegen de bij uitgifte afgesproken koers.

Hij zal dus voor de laatste optie kiezen als op de eindvervaldag de aandelen lager noteren dan de conversieprijs. In ruil voor dat risico van kapitaalverlies ontvangt de belegger een hoge jaarlijkse rentevergoeding (bij gewone converteerbare obligaties is dat een lage).

Een **reverse convertible**-schuldtitel kan ook gekoppeld zijn aan de ontwikkeling van een beursindex. Als die index niet gedaald is gedurende de looptijd van de **reverse convertible**, krijgt de belegger zijn kapitaal voor 100% terug. Daarbovenop ontvangt hij ook een hoge rentevergoeding. Als de index op de eindvervaldag daar-

entegen lager noteert dan bij de uitgifte van de **reverse convertible**-schuldtitel, ontvangt de belegger op de eindvervaldag 100% min het percentage van de daling. In dat geval wordt zijn verlies (gedeeltelijk) gecompenseerd door de hoge coupon.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Ja.

B Sterke punten

- De houder van een **reverse convertible**-schuldtitel geniet een hoge coupon voor een relatief korte beleggingsperiode.

C Zwakke punten

- Het risico van (een eventueel aanzienlijk) kapitaalverlies bij een ongunstige ontwikkeling van de aandelenkoers of van de onderliggende index.
- Slechte verhandelbaarheid op de secundaire markt.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag, matig tot hoog. Hangt af van de kwaliteit van de emittent. Die wordt beoordeeld door de ratingbureaus. Hoe hoger de rating (bijvoorbeeld AAA), hoe kleiner het risico (zie ook paragraaf 2.6).
Liquiditeitsrisico	Hoog, want de secundaire markt voor dit soort beleggingen is over het algemeen beperkt.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro.
Renterisico	Matig, het renterisico is kleiner dan bij andere obligaties, gezien: <ul style="list-style-type: none">• de looptijd van de belegging (meestal tussen 1 en 5 jaar),• de hoogte van de coupons.
Koersrisico	Laag, matig tot hoog, want bij een ongunstige koersvolatiliteit van het onderliggende aandeel lijdt de belegger kapitaalverlies.

2.10 Obligatiefondsen

Onder de term **fonds** verstaan we hier een Instelling voor Collectieve Belegging (ICB). Voor een algemene beschrijving: zie 5.2 (gemeenschappelijk beleggingsfonds) en 5.3 (bevek).

2.10.1 Fondsen zonder kapitaalbescherming

A Beschrijving

Obligatiefondsen kunnen naar vorm zowel beveks als gemeenschappelijke beleggingsfondsen zijn. Ze beleggen vooral in klassieke obligaties. Het voordeel voor de belegger is dat hij met een beperkt bedrag indirect participeert in een gediversifieerde obligatieportefeuille. De beleggingspolitiek wordt uiteengezet in het prospectus van het obligatiefonds.

Zo kan de beleggingspolitiek beperkingen stellen aan de keuze van de munt, de debiteur of de looptijden van de obligaties waarin wordt belegd. De muntpolitiek van het obligatiefonds kan erin bestaan dat uitsluitend in een welbepaalde munt of in een beperkt aantal munten wordt belegd. Andere fondsen kunnen vrij diversifiëren over verschillende munten.

Wat de looptijden betreft, wordt een onderscheid gemaakt tussen korte, middellange en lange looptijden binnen de obligatieportefeuille. Om het debiteurenrisico te beheersen, beleggen veel obligatiefondsen uitsluitend in papier van prima kwaliteit. Toch is het mogelijk dat bepaalde obligatiefondsen bewust opteren voor papier van lagere kwaliteit (bijvoorbeeld bedrijfsobligaties) om expliciet te profiteren van het hogere rendement dat daarmee gepaard gaat. Bij kapitalisatieaandelen worden de rente-inkomsten van het fonds herbelegd en gekapitaliseerd. De dividenden van de distributieaandelen van beveks zijn in België onderworpen aan een roerende voorheffing. Het huidige tarief van de roerende voorheffing vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'. Dat geldt niet voor de dividenden uitgekeerd door een gemeenschappelijk beleggingsfonds.

Voor het onderscheid tussen een bevek en een gemeenschappelijk beleggingsfonds: zie 5.1.

Voor de kosten, de beursbelasting en de fiscaliteit van deze producten: zie 5.2.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- Beperking van het risico: muntrisico en debiteurenrisico worden beperkt door de spreiding over een groot aantal obligaties.
- Professioneel beheer: dagelijks bijhouden van de portefeuille.
- Vlotte verhandelbaarheid: de koers wordt elke dag berekend en gepubliceerd; de belegger kan elke dag toe- en uittreden tegen de inventariswaarde van die dag.

- Ruim aanbod van beleggingsmogelijkheden met eigen karakteristieken wat het debiteuren-, het rente- of het muntrisico betreft.

C Zwakke punten

- Door het ontbreken van een eindvervaldag is het renterisico hoog.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag, matig tot hoog, afhankelijk van het fonds. De verscheidenheid van de waarden in de portefeuille reduceert het debiteurenrisico sterk. Het debiteurenrisico is uiteraard groter voor obligatiefondsen die zich specialiseren in leningen van debiteuren met een zwakkere rating.
Liquiditeitsrisico	Laag, deze effecten kunnen altijd tegen marktconforme voorwaarden worden verkocht.
Muntrisico	Laag, matig tot hoog. Hangt af van de beleggingspolitiek (zie prospectus). Het wisselkoersrisico is onbestaande als het obligatiefonds uitsluitend in obligaties in euro belegt. Het wisselkoersrisico wordt hoog als uitsluitend wordt belegd in volatiele munten.
Renterisico	Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de beleggingspolitiek van het fonds.

2.10.2 Fondsen met kapitaalbescherming

A Beschrijving

- Deze fondsen hebben een vaste eindvervaldag en stellen een minimaal rendement in het vooruitzicht, zoals uiteengezet in het prospectus. De kapitaalbescherming geldt alleen in de munt van uitgifte en op de eindvervaldag (vóór kosten). Op de eindvervaldag krijgt de belegger dus minstens de initiële inschrijvingswaarde terug (die gold voor de inschrijvingen tijdens de uitgifteperiode).
- Voor de kosten, de beursbelasting en de fiscaliteit van deze producten: zie 5.2.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

Deze beleggingsinstrumenten zijn sterk vergelijkbaar met Euro-obligaties (zie paragraaf 2.7). De belangrijkste verschillen:

- Het debiteurenrisico is verwaarloosbaar voor obligatiefondsen met kapitaalbescherming.
- Bij een Euro-obligatie ligt het couponrendement vast. Obligatiefondsen met kapitaalbescherming stellen een minimumrendement in het vooruitzicht. Het uiteindelijke rendement kan hoger liggen.

C Zwakke punten

- Bij de obligatiefondsen met kapitaalbescherming moet de belegger rekening houden met kosten.
- Euro-obligaties worden verhandeld op de secundaire markt, al kan de liquiditeit sterk verschillen van emissie tot emissie. Voor fondsen met kapitaalbescherming

berekent men twee keer per maand de inventariswaarde waartegen toe- of uitgetreden wordt.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag. Het debiteurenrisico van de onderliggende activa is gering.
Liquiditeitsrisico	Matig, de inventariswaarde wordt twee keer per maand berekend.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro. Hangt af van de beleggingspolitiek (zie prospectus). Het wisselkoersrisico is onbestaande als het fonds uitsluitend in obligaties in euro belegt. Het wisselkoersrisico is groot als uitsluitend in volatiele munten wordt belegt zonder wisselkoersafdekking en de kapitaalbescherming niet in euro is uitgedrukt.
Renterisico	Laag, voor fondsen met een looptijd < 3 jaar, matig voor fondsen met een looptijd tussen 3 en 5 jaar en hoog voor fondsen met een looptijd > 5 jaar. Net als bij Euro-obligaties (zie 2.7) schommelt de inventariswaarde van deze obligatiefondsen met de rentefluctuaties. Bij verkoop vóór de eindvervaldag kan het gebeuren dat de belegger een minderwaarde moet incasseren. Dat zal het geval zijn als het restrendement tot de eindvervaldag hoger ligt dan de marktrente. In het omgekeerde geval realiseert de belegger een meerwaarde.

III Aandelen en aanverwante effecten

3.1 Aandelen

A Beschrijving

Een aandeel is een eigendomstitel die een deel van het maatschappelijk kapitaal van een onderneming vertegenwoordigt. Een aandeelhouder deelt met andere woorden in de risico's van de onderneming, en dat in tegenstelling tot een obligatiehouder die een schuldvordering heeft op de vennootschap in kwestie.

De aandeelhouder heeft onder meer recht:

- op een deel van de winst van de onderneming (in de vorm van een dividend), voor zover de algemene vergadering tot dividenduitkering heeft beslist;
- om te stemmen op de algemene vergadering (behalve uiteraard in geval van aandelen zonder stemrecht);
- op een deel van de liquidatiewaarde van de onderneming bij ontbinding van de vennootschap (voor zover er natuurlijk een liquidatiesaldo is).

Er bestaan verschillende soorten aandelen. De gewone aandelen vertegenwoordigen een bepaald gedeelte van het maatschappelijk kapitaal. Daarnaast bestaan er bevoorrechte aandelen, waaraan speciale kenmerken zijn verbonden. Het is mogelijk dat zij een hoger dividend geven, of dubbel stemrecht, of voorrang bij liquidatie van de vennootschap.

Een aandeel is op naam of gedematerialiseerd.

De aandelen op naam worden gekenmerkt door een inschrijving in het register van aandeelhouders van de vennootschap op naam van de houder. Als bewijs van die inschrijving worden soms certificaten aan de aandeelhouders uitgereikt. De overdracht aan derden gebeurt hierdoor een inschrijving van de overdracht in het register van aandeelhouders.

Gedematerialiseerde aandelen worden vertegenwoordigd door een boeking op rekening op naam van de aandeelhouder bij een daartoe erkende instelling. Overdracht van gedematerialiseerde aandelen gebeurt door overschrijving van een rekening naar een andere rekening.

Het hierboven besproken certificaat – dat louter een bewijsmiddel is – verschilt van zogenoemde certificaten aan toonder uitgegeven met betrekking tot buitenlandse effecten. Die techniek wordt gebruikt door gespecialiseerde vennootschappen, zoals ATEKA, die als tussenschakel optreden. Die vennootschappen kopen dan in eigen naam aandelen of buitenlandse gedematerialiseerde aandelen en geven vervolgens zelf certificaten aan toonder uit, die dan op de beurs kunnen worden verhandeld.

De coupons van een aandeel geven recht op een jaarlijks dividend. In België wordt op dividenden roerende voorheffing geheven. Het huidige tarief van de roerende voorheffing vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

Behalve op een dividend kunnen de coupons ook recht geven op:

- een inschrijvingsrecht, dat wil zeggen een voorkeurrecht voor de bestaande aandeelhouders om in te schrijven op nieuwe aandelen bij een kapitaalverhoging;
- een bonus, dat wil zeggen een gratis toekenning van nieuwe aandelen aan de bestaande aandeelhouders.

Beursgenoteerde aandelen kunnen worden aangekocht of verkocht op de beurs. Sommige niet-genoteerde aandelen kunnen op openbare veilingen worden verhandeld.

De koers van een aandeel komt tot stand door het spel van vraag en aanbod op de financiële markten. Zowel

externe als interne factoren spelen een rol bij de prijsvorming.

- Intrinsieke factoren voor de vennootschap in kwestie zijn bijvoorbeeld de financiële situatie, de technische en commerciële situatie, het investeringsbeleid, de vooruitzichten van de onderneming, de economische sector waartoe zij behoort, enz.
- Daarnaast wordt de beurs in het algemeen en elk aandeel in het bijzonder beïnvloed door externe factoren, zoals politieke gebeurtenissen, de economische en monetaire toestand op nationaal en internationaal gebied en emotionele en irrationele elementen die de beursschommelingen kunnen vergroten (zowel naar boven als naar beneden).

Het samenspel van die factoren kan tot forse koersschommelingen leiden. Op beursverrichtingen worden kosten, makelaarslonen, beursbelasting en eventueel een heffing op materiële levering aangerekend.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- Historisch gezien brengen aandelen op lange termijn meer op dan obligaties. Dat wordt onder meer verklaard door de risicopremie die de belegger eist.
- Interessante fiscale behandeling van de meerwaarden op aandelenbeleggingen. Meerwaarden zijn vrij van belasting voor particulieren.

C Zwakke punten

- Noch de koerswinst, noch het dividend is op voorhand bekend of gegarandeerd.
- Beleggen in aandelen vereist kennis van zaken en het goed bijhouden van alle koersbepalende factoren.
- Een spreiding over meerdere aandelen in verschillende sectoren is een must. Wie in individuele aandelen wil beleggen, moet dus al over een redelijk kapitaal beschikken. Voor kleinere kapitalen kan een beleggingsfonds dat in aandelen belegt, een oplossing zijn.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Geen, aandelen zijn risicodragend kapitaal. De belegger heeft geen enkele garantie dat hij zijn geld terugkrijgt. Bij een faillissement kunnen aandelen geheel of gedeeltelijk hun waarde verliezen.
Liquiditeitsrisico	Laag, tenzij het bedrijf een hoge rating heeft (bijvoorbeeld AAA) met een lage beurskapitalisatie.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro. Hangt af van het thuisland van het aandeel en de aard van het aandeel.
Renterisico	Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de aandelen en het beleggingsklimaat. Meestal heeft een verhoging van de rentetarieven een negatieve invloed op de koersontwikkeling van aandelen. Sommige aandelen zijn meer rentegevoelig dan andere.
Koersrisico	Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de volatiliteit van het aandeel. Wordt in sterke mate bepaald door de kwaliteit, de vennootschap, de ontwikkeling van de sector waartoe de vennootschap behoort en door de algemene beursontwikkeling. Speculatieve aandelen (bijvoorbeeld zeer jonge technologiebedrijven) zijn meer risicovol dan aandelen van vennootschappen met stabiele activiteiten (bijvoorbeeld nutsbedrijven). Doordat het risico van koersvolatiliteit groot is, is het dus mogelijk dat beleggers met verlies uit een aandeel moeten stappen.

3.2 Aandelenfondsen

Onder de term **fonds** verstaan we hier een Instelling voor Collectieve Belegging (ICB). Voor een algemene beschrijving: zie 5.2 (gemeenschappelijk beleggingsfonds) en 5.3 (bevek).

3.2.1 Aandelenfondsen zonder kapitaalbescherming

A Beschrijving

Deze fondsen beleggen vooral in aandelen (en aanverwante instrumenten), waardoor de belegger indirect participeert in een sterk gediversifieerde aandelenportefeuille. Afhankelijk van de beleggingspolitiek, uiteengezet in het prospectus van het fonds, belegt het fonds in een land of een sector, in een bepaalde regio of wereldwijd.

De portefeuille kan ook bestaan uit aandelen met gemeenschappelijke karakteristieken (zoals een hoog dividendrendement). De beheerstijl kan actief of passief zijn. Bij een passief beheer volgt de fondsbeheerder de ontwikkeling van een bepaalde beursindex. Bij een actief beheer probeert de fondsbeheerder met een goede

aandelenselectie om het beter te doen dan een beursindex of de **markt**.

De fondsen zijn opgericht naar Belgisch recht of naar buitenlands recht. Bij kapitalisatieaandelen worden de dividendinkomsten van het fonds herbelegd en gekapitaliseerd. De gerealiseerde meerwaarden zijn vrij van roerende voorheffing. De dividenden van distributieaandelen van een bevek zijn in België onderworpen aan de roerende voorheffing. Het huidige tarief van de roerende voorheffing vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

Voor de kosten en de beurs-belasting: zie 5.3.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- Soepele en eenvoudige manier om in aandelen te beleggen. De belegger heeft automatisch een gediversifieerde portefeuille, die wordt beheerd door vakmensen.

- Vlotte verhandelbaarheid: de inventariswaarde wordt elke dag berekend en gepubliceerd. Mogelijkheid om elke dag toe en uit te treden tegen de inventariswaarde van die dag.
- Uitermate geschikt als langetermijnbelegging. Historisch gezien brengen aandelen immers meer op dan obligaties.
- Aantrekkelijke fiscaliteit: de gerealiseerde meerwaarden zijn vrij van roerende voorheffing. Meer informatie over de roerende voorheffing vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.
- Grote diversiteit van beleggingsmogelijkheden met eigen specifiek karakter.

- Aandelenfondsen zijn vaak de enige mogelijkheid om een gediversifieerde portefeuille op te bouwen in moeilijk toegankelijke markten of nichesegmenten.

C Zwakke punten

- De regionale en/of sectorale spreiding van de aandelenfondsen met actief beheer kan grondig worden gewijzigd, afhankelijk van de concrete marktverwachtingen van de beheerder, en afwijken van de wensen van de belegger.
- Typisch voor aandelen is hun volatiel verloop, zeker op korte termijn.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Geen.
Liquiditeitsrisico	Laag. De effecten kunnen altijd worden verhandeld op de markt.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro. Hangt af van de markt waarin het fonds belegt. Het wisselkoersrisico is onbestaande voor fondsen die uitsluitend in aandelen uit de eurozone beleggen. Het is daarentegen groot voor fondsen die uitsluitend beleggen in aandelenmarkten met een volatiele munt.
Renterisico	Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de aandelen en het beleggingsklimaat. Meestal heeft een verhoging van de rentetarieven een negatieve invloed op de koersontwikkeling van aandelen.
Koersrisico	Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de volatiliteit van de onderliggende aandelen. Hangt vooral af van het algemene beleggingsklimaat van de beurs waarop het fonds belegt. De volatiliteit is minder groot dan bij een individueel aandeel doordat het risico gespreid wordt over meerdere aandelen.

3.2.2 Aandelenfondsen met kapitaalbescherming

A Beschrijving

Met deze fondsen loopt u op eindvervaldag niet het risico de eventuele minderwaarde van het onderliggende actief te moeten incasseren.

De opbrengst op de eindvervaldag van het fonds is gekoppeld aan de ontwikkeling van een beursindex of van een korf aandelen.

De kapitaalbescherming geldt alleen in de munt van uitgifte en op de eindvervaldag (vóór kosten). In sommige

formules wordt de kapitaalbescherming uitgebreid met een gegarandeerd minimumrendement.

Er bestaan verschillende formules, die in het prospectus gedetailleerd worden uiteengezet.

- Het beleggingsresultaat van het fonds wordt gekoppeld aan een representatieve beursindex, de koersontwikkeling van een aandelenkorf of een samengestelde index van meerdere representatieve beursindexen. In tegenstelling tot beleggingsfondsen zonder kapitaalbescherming worden in deze formules de aandelenkorven contractueel vastgelegd bij de start van het fonds en zijn zij onveranderlijk gedurende de looptijd van het fonds. De aandelenkorven worden niet actief

beheerd. Alleen bij uitzonderlijke gebeurtenissen (fusies, overnames, schrapping van de beurs, enz.) kan de aandelenkorf veranderen, volgens op voorhand vastgelegde regels.

- De berekeningswijze van de participatiegraad in de (positieve) koersontwikkeling van de onderliggende korf kan verschillen. Er zijn:
 - formules waarbij op de eindvervaldag de stijging van de index over de gehele beleggingsperiode geheel of gedeeltelijk wordt uitgekeerd;
 - formules die de stijging van de index periodiek (bijvoorbeeld 1 keer per jaar) vastleggen. De stijgingspercentages (vaak geplafonneerd) worden opgeteld en soms verrekend met de percentages van koersdalingen in bepaalde periodes (eveneens geplafonneerd) en het eindresultaat (indien positief) wordt op de eindvervaldag uitbetaald;
 - formules die de stijging van de index op bepaalde niveaus (bijvoorbeeld stijging met 30%, 60% of 90%) vastleggen. Ook al daalt de index daarna, dan nog wordt de vastgezette stijging uitgekeerd;
 - digitale formules: de uitkering is een vast percentage, afhankelijk van een bepaalde voorwaarde, maar niet van de omvang van de koersstijging. Als de index bijvoorbeeld na 8 jaar met 10% of meer gestegen is, wordt het startkapitaal verdubbeld. Zo niet wordt alleen het startkapitaal uitgekeerd. Aandelenfondsen met kapitaalbescherming hebben een eindvervaldag. Kapitaalbescherming geldt alleen op die eindvervaldag (soms is in de mogelijkheid van vervroegde uitvoering – door de tegenpartij van het swapcontract – voorzien) en staat in verhouding tot de initiële inschrijvingswaarde (vóór kosten). Beleggers die na de emissieperiode toetreden tegen een hogere netto-inventariswaarde, kunnen dus een minderwaarde realiseren. Aandelenfondsen met kapitaalbescherming kunnen ofwel kapitalisatiefondsen ofwel distributiefondsen zijn. De dividenden van beveks zijn altijd onderworpen aan de roerende voorheffing. De gerealiseerde meerwaarden meerwaarden kunnen even-

tueel vrij zijn van roerende voorheffing (Best of). Meer informatie over de roerende voorheffing binnen de huidige fiscale wetgeving vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

Voor de kosten en de beursbelasting: zie 5.2.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- Kapitaalbescherming op de eindvervaldag (vóór kosten). De belegger kan profiteren van een beursstijging zonder risico van kapitaalverlies.
- Voor fondsen die gekoppeld zijn aan een buitenlandse beursindex, maar uitgedrukt zijn in euro wordt het wisselkoersrisico opgeheven.
- De gerealiseerde meerwaarden zijn vrij van roerende voorheffing.

C Zwakke punten

- De belegger participeert alleen in de koersstijging van de referentiekorf, niet in het dividendrendement.
- De participatie in de koersstijging van de referentie-index is niet altijd volledig. Het beleggingsresultaat kan begrensd zijn (cap).
- De inventariswaarde van het fonds wordt tegen marktvoorwaarden berekend. Dat betekent dat de kapitaalbescherming alleen geldt op de eindvervaldag en dat tussentijds de inventariswaarde niet altijd de ontwikkelingen van de referentie-index volgt.
- Het is de bedoeling dat de belegger tot de eindvervaldag in het fonds blijft. Tussentijds uittreden is wel mogelijk, maar dan worden gewoonlijk kosten aangerekend.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag, het debiteurenrisico van de onderliggende activa is gering.
Liquiditeitsrisico	Laag, deze effecten kunnen altijd tegen marktvoorwaarden worden verkocht. Er worden wel uittredingskosten aangerekend.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro. Hangt af van de munt waarin het fonds de kapitaalbescherming biedt.
Renterisico	Laag, voor kapitaalbeschermden fondsen met een looptijd < 3 jaar, matig voor kapitaal-beschermden fondsen met een looptijd tussen 3 en 5 jaar en hoog voor kapitaalbeschermden fondsen met een looptijd > 5 jaar. De kapitaalbescherming geldt pas op de eindvervaldag.

3.3 Aandelenbevaks, privak

A Beschrijving

Bevaks zijn Instellingen voor Collectieve Belegging van het statutaire type (beleggingsvennootschap) met vast kapitaal. Voor een algemene beschrijving: zie 5.4.

Ze beleggen in aandelen van een bepaalde sector en/ of een bepaald land. Soms worden die fondsen opgericht voor een beperkte duur. In dat geval hebben ze een eindvervaldag. Liquidatie gebeurt dan tegen de inventariswaarde.

Ze bieden geen kapitaalbescherming. In België bestaat wel een speciale vorm van een aandelenbevak: de privak. Dat is een aandelenbevak die in hoofdzaak belegt in niet-beursgenoteerd papier van vrij jonge ondernemingen die pas in een later stadium een beursgang overwegen. Het zijn risicokapitaalfondsen, die vaak gespecialiseerd zijn in een specifieke (sub-)sector, zoals de biotechnologie of de informatietechnologie. Zij begeleiden jonge, beloftevolle ondernemingen (vaak actief in de technologiesector, die de haalbaarheid van hun projecten pas op lange termijn kunnen bewijzen) in hun groei door hen risicodragend kapitaal te verschaffen.

Privaks en aandelenbevaks zijn beursgenoteerd. Na de emissieperiode kan de belegger die fondsen aan- en verkopen tegen de dagkoers, die evenwel sterk kan afwijken

van de inventariswaarde van het fonds. Zij noteren dan met een premie (beurskoers hoger dan de inventariswaarde) of een discount (beurskoers lager dan de inventariswaarde), afhankelijk van de belangstelling van het publiek. De premie of de discount kan fors schommelen, naar gelang van de stemming op de markt waarin de bevak belegt.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- Interessante formule om indirect te beleggen in bepaalde segmenten van de aandelenmarkt die anders moeilijk of helemaal niet toegankelijk zijn. Die segmenten leveren op lange termijn vaak een hoger rendement op.
- Beursgenoteerd.
- De beurskoers vertoont vaak een discount tegenover de intrinsieke waarde, waardoor de onderliggende activa relatief goedkoop kunnen worden gekocht.

C Zwakke punten

- De portefeuillesamenstelling is niet altijd doorzichtig en kan bij de landen- en sectorfondsen sterk afwijken van de gangbare referentie-indexen.
- Volatiliteit. Deze bevals vertonen soms grote koersschommelingen ten opzichte van de markten waarin zij beleggen.
- De effecten zijn minder liquide.
- Mogelijk is er een discount bij verkoop.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Geen. Het debiteurenrisico van de onderliggende activa hangt af van de kwaliteit van de emittent. Hoe hoger de rating, hoe geringer het risico.
Liquiditeitsrisico	Laag. De effecten kunnen altijd worden verhandeld op de markt. De beursnotering is geen garantie voor een vlotte verhandelbaarheid.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro. Hangt af van de markt waarin het fonds belegt. Het wisselkoersrisico is onbestaande voor fondsen die uitsluitend in aandelen uit de eurozone beleggen. Het is daarentegen groot voor fondsen die uitsluitend beleggen in aandelenmarkten met een volatiele munt.
Renterisico	Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de aandelen en het beleggingsklimaat. Meestal heeft een verhoging van de rentetarieven een negatieve invloed op de koersontwikkeling van aandelen.
Koersrisico	Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de volatiliteit van het aandeel. Hangt vooral af van het algemene beleggingsklimaat van de beurs waarop het fonds belegt. De volatiliteit is minder groot dan bij een individueel aandeel doordat het risico wordt gespreid over meerdere aandelen.

3.4 Trackers

A Beschrijving

De tracker (ook wel Exchange Traded Fund of ETF genoemd) is een hybride product tussen aandelen en bevals. Net als een indexmatig beheerde bevak is de tracker een passief financieel instrument dat de ontwikkeling van een onderliggende beursindex meestal zo getrouw mogelijk volgt. Net zoals aandelen zijn de trackers doorlopend beursgenoteerd en keren zij een- tot tweemaal per jaar dividenden uit, na aftrek van het beheerloon. Die dividenden zijn in België onderworpen aan de bevrijdende roerende voorheffing. Meer informatie over de roerende voorheffing binnen de huidige fiscale wetgeving vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

De tracker of ETF behoort tot de familie van de Exchange Traded Products (of ETP). Hiertoe behoren ook de Exchange Traded Commodities (of ETC) en de Exchange Traded

Notes (ERN), doch deze laatste twee komen niet aan bod in deze bijdrage.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Ja.

B Sterke punten

- Het is een soepele en eenvoudige manier om met een enkele transactie te beleggen in een gediversifieerde aandelenkorf.
- Vlotte verhandelbaarheid: de trackers zijn doorlopend beursgenoteerd en kunnen dus worden aangekocht of verkocht tijdens de openingstijden van de beurmarkten.
- Lage beheerkosten, circa 0,50% per jaar.
- Geen kosten van toe- en uittreding, alleen makelaarslonen moeten worden betaald.
- De ontwikkeling van de onderliggende index wordt veelal goed gevolgd, maar niet door alle trackers (minder

indien met hefboom, short trackers, synthetische trackers, ...).

C Zwakke punten

- De spread tussen vraag en aanbod is soms groot, maar is op Euronext toch beperkt tot 1,50%.

- Typisch voor aandelen is hun volatiel verloop, zeker op korte termijn.
- Fiscaliteit kan nadelig zijn voor Belgische ingezetenen.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Tegenpartijrisico, zeker bij trackers die met ruilcontracten werken.
Liquiditeitsrisico	Laag, de liquiditeit van de tracker is alleen afhankelijk van de liquiditeit van de onderliggende waarden en het wisselvolumen van het fonds. Zij wordt gewaarborgd door de marketmakers (beurshandelaars die de handel in bepaalde effecten onderhouden).
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro.
Renterisico	Geen.
Koersrisico	Wordt vooral bepaald door de algemene ontwikkeling van de beurs en van de waarden waarin de tracker is belegd.

3.5 Open end-certificaten en Quanto-certificaten

A Beschrijving

Open end-certificaten

Een certificaat is een beursgenoteerd instrument dat een index volgt. De index kan bvb. een aandelen- of een grondstoffenindex zijn. De koers van deze instrumenten volgen in principe een-op-een de koersbewegingen van de onderliggende waarde. Voor certificaten met als onderliggende waarde een grondstof kan de volggraad aanzienlijk afwijken van 100%.

Met certificaten kunt u zelf de termijn van uw belegging bepalen, doordat er geen aflooptdatum is. Dat maakt certificaten geschikt voor beleggers die op langere termijn willen profiteren van kansrijke thema's. Maar ook voor actieve beleggers die direct willen inspelen op een bepaalde koersbeweging.

De belangrijkste thema's zijn Opkomende Markten, Eco

Markets, Sectoren, Ontwikkelde Markten, Grondstoffen, Strategie en Vastgoed.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Ja.

Quanto-certificaten

Het verschil tussen gewone certificaten en Quanto-certificaten is dat men voor Quanto-certificaten het wisselkoersrisico dagelijks afdekt. De kosten hiervan worden ook dagelijks via een variabele kostprijs van de koers van het certificaat afgetrokken. Het quantoprincipe brengt een aantal mogelijke kosten en opbrengsten met zich mee, die gezamenlijk resulteren in de zogeheten quantopremie.

Die premie bestaat uit de volgende twee onderdelen:

- Afdekken van het wisselkoersrisico
De kosten of opbrengsten van het afdekken van het

wisselkoersrisico worden dagelijks berekend aan de hand van de volgende elementen:

- het verschil tussen de rente op de verschillende munten
- een marktfactor die wordt berekend door de volgende drie variabelen te vermenigvuldigen:
 - de samenhang tussen het koersverloop van de wisselkoers en de onderliggende waarde;
 - de beweeglijkheid van de onderliggende waarde;
 - de beweeglijkheid van de euro/dollar-wisselkoers.

De marktfactor wordt verminderd met het renteverschil. Wanneer de uitkomst hiervan positief is, levert het afdekken van het wisselkoersrisico opbrengsten op. Is het renteverskil echter groter dan de marktfactor, dan brengt het afdekken van het wisselkoersrisico kosten met zich mee.

- De dividenduitkering

Als de onderliggende waarde dividenden oplevert, wordt dat verrekend met de waarde van het certificaat. Dat heeft een positief effect op het rendement van het certificaat.

De quantopremie komt vervolgens tot stand door element 1 (kosten voor afdekken wisselkoers) van element 2 (dividenduitkering) af te trekken. Wanneer de dividenduitkering hoger is dan de kosten voor het afdekken van het wisselkoersrisico, dan is de quantopremie positief; ze komt dan ten goede aan het Quanto-certificaat. Omgekeerd geldt hetzelfde: wanneer de dividenduitkering lager is dan de kosten voor het afdekken van het wisselkoersrisico, is de quantopremie negatief en wordt ze ten laste gebracht van het Quanto-certificaat.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Ja.

B Sterke punten

- Met certificaten kunt u eenvoudig wereldwijd beleggen in kansrijke thema's. Vaak zijn dat markten die voorheen niet of moeilijk toegankelijk waren, zoals opkomende markten en grondstoffen.
- Dankzij het grote aanbod zijn certificaten ook zeer geschikt om de spreiding van uw portefeuille te vergroten. In veel gevallen belegt u met een certificaat in een mandje van meerdere aandelen, wat meer spreiding geeft dan een belegging in één aandeel. Wat dat betreft, lijkt een certificaat op een beleggingsfonds.
- Het kopen en verkopen van een certificaat is net zo eenvoudig als bij een aandeel. Elk certificaat is beursgenoteerd en verhandelbaar tijdens de openingstijden van de beurs waar het certificaat wordt genoteerd.
- Net zoals bij opties speelt soms de hefboomfunctie.
- Bij een ongunstige marktontwikkeling kan het verlies niet hoger zijn dan de prijs die voor het certificaat betaald werd.
- Ze hebben geen looptijd en zijn hierdoor ook minder onderhevig aan volatiliteit.

C Zwakke punten

- Een certificaat kent echter geen actief beheer, dat wil zeggen dat er geen gebruik wordt gemaakt van fondsbeheerders om de onderliggende waarden te selecteren.
- De beurskoers kan sterk afwijken van de intrinsieke waarde. Belegt het certificaat in futures dan bestaat het risico op een **contangosituatie*** waardoor er geen 1 op 1 volging is ten opzichte van het onderliggende. Hierdoor kan het certificaat aanzienlijk slechter presteren.
- De liquiditeit van de secundaire markt is vaak beperkt.

* Contango is een situatie waarin termijncontracten van bijvoorbeeld grondstoffen of agrarische producten zich kunnen bevinden. Als de prijs over een bepaalde termijn hoger is dan de huidige prijs is de markt in contango. Dit kan onder andere veroorzaakt worden door hoge voorraadkosten, verzekeringskosten en dergelijke.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Kredietrisico	Geen, voor transacties op een gereglementeerde beurs. Bij OTC-transacties hangt het risico af van de kredietwaardigheid van de tegenpartij.
Liquiditeitsrisico	Matig tot hoog voor transacties op een gereglementeerde beurs.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro. Bij Quanto-certificaten is dit risico afgedekt.
Renterisico	Matig tot hoog, afhankelijk van de looptijd en structuur van het certificaat. Rentefluctuaties hebben zowel direct een invloed op de koersontwikkeling van opties als indirect via hun invloed op de onderliggende waarde.
Koersrisico	Matig tot hoog, afhankelijk van de onderliggende activa.

3.6 Turbo's

A Beschrijving

Turbo's combineren de eenvoud van de Open End-certificaten met de hefboomwerking van termijncontracten (futures). Turbo's bieden de belegger de mogelijkheid met een hefboomeffect, of met andere woorden versneld, te profiteren van een verwachte marktstijging of -daling. De eigenschappen van een Turbo lijken op die van opties, maar er zijn belangrijke verschillen. Zo heeft de Turbo een grotere prijstransparantie en geen looptijd. De onderliggende waarde kan een aandeel, index, rente, valuta of grondstof zijn.

Er bestaan 2 varianten: **Turbo Long**, waarbij u profiteert van een stijging van de onderliggende waarde, en **Turbo Short**, waarbij u hoopt op een daling van de onderliggende waarde.

De hefboom zorgt ervoor dat de bewegingen van de onderliggende waarde versneld doorwerken in de koers van de Turbo. Voorbeeld: met een inleg van 20 euro koopt u een Turbo met een onderliggende waarde van 100 euro. De koersontwikkeling van deze Turbo is hierdoor vijfmaal zo groot als de onderliggende waarde.

Bij een Turbo belegt u eigenlijk maar een gedeelte van het bedrag van de onderliggende waarde, de rest finan-

ciert de emittent. Het door de emittent gefinancierde gedeelte wordt het financieringsniveau genoemd. Bij een Turbo Long betaalt u financieringskosten over het deel dat de emittent financiert.

Een Turbo kent in tegenstelling tot bijvoorbeeld een optie geen afloopdatum, maar heeft wel een **stoplossniveau**. Als de onderliggende waarde dat niveau bereikt of overschrijdt, wordt de Turbo beëindigd en wordt de restwaarde aan de houder uitbetaald. Het stoplossniveau is een mechanisme dat garandeert dat u nooit méér kunt verliezen dan uw inleg. Een Turbo Long wordt beëindigd als de onderliggende waarde onder het stoplossniveau zakt; een Turbo Short wordt beëindigd als de onderliggende waarde boven het stoplossniveau stijgt. Het stoplossniveau wordt in principe maandelijks herberekend op basis van het actuele financieringsniveau. Belangrijk om te weten: het stoplossniveau wordt bepaald door de intradaykoers, m.a.w. één order dat de koers van de onderliggende waarde slechts even onder (Turbo Long) of boven (Turbo Short) het stoplossniveau duwt, is voldoende om de Turbo te beëindigen.

De Ratio geeft aan hoeveel Turbo's er moeten worden aangeschaft om de absolute waardeverandering in de onderliggende waarde in een een-op-eenverhouding te volgen. Bij een lage absolute waarde van de onderlig-

gende waarde zal de ratio meestal 1 zijn. Bij een Turbo op de Dow Jones (hoge absolute waarde) is de ratio echter 100, m.a.w. één Turbo vertegenwoordigt één honderdste van deze index.

Turbo's zijn beursgenoteerd, zodat de geldende beurskosten van toepassing zijn. Bovendien moet u ook rekening houden met de spread tussen bied- en laatkoers. U kunt uw orders doorlopend plaatsen tijdens de openingstijden van de aandelenbeurzen, volgens de in de KBC reglementen overeengekomen afspraken voor het doorgeven van orders.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Ja.

B Sterke punten

- Turbo's hebben niet alleen betrekking op aandelen, maar ook op minder toegankelijke markten zoals de rente- en grondstoffenmarkten.
- Turbo's bieden door de hefboomwerking een groter winstpotentieel dan een directe belegging in de onderliggende waarde, terwijl het verlies beperkt is tot de inleg.
- U hebt de mogelijkheid aan- en verkooplimieten op te geven en buiten de door de emittent bepaalde stoploss kunt u zelf ook stoplosslimieten hanteren. Opgelet: bij deze laatste kan de verkregen koers behoorlijk afwijken van de opgegeven stoplosskoers

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Terugbetaling-modaliteit	Geen, voor transacties op een gereguleerde beurs. Bij OTC-transacties hangt het risico af van de kredietwaardigheid van de tegenpartij.
Liquiditeitsrisico	Matig tot hoog voor transacties op een gereguleerde beurs.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro.
Renterisico	Matig tot hoog, afhankelijk van de looptijd en structuur van de Turbo. Rentefluctuaties hebben zowel direct een invloed op de koersontwikkeling van turbo's als indirect via hun invloed op de onderliggende waarde.
Koersrisico	Matig tot hoog, afhankelijk van de onderliggende activa.

C Zwakke punten

- Turbo's worden beheerst door de voorwaarden zoals bepaald door de emittent. Kosten en opbrengsten kunnen per product verschillen.
- Door het hefboomeffect is een belegging in een Turbo (Long of Short) risicovoller dan een directe belegging in de onderliggende waarde. De eventuele verliezen zullen daarom procentueel groter zijn.
- Een typisch kenmerk van Turbo's is de stoploss. U loopt het risico dat u uw inleg voor een groot deel of volledig verliest als de stoploss bereikt wordt. Daarom zijn Turbo's alleen geschikt voor ervaren beleggers. Maar de stoploss zorgt er ook voor dat de Turbo nooit negatief kan worden, zodat er geen verplichting bestaat om kapitaal bij te storten. De uitgever van de Turbo's is gerechtigd het stoplossniveau te wijzigen.
- Wanneer de onderliggende waarde niet in euro wordt genoteerd, kan de wisselkoers een effect hebben op de waarde van de Turbo.
- Door de financiering van de hefboom wordt de koers van de Turbo ook beïnvloed door financiële kosten en dividenden gedurende de periode dat de belegger het certificaat aanhoudt.
- De uitgever van de Turbo's is gerechtigd de certificaten onder bepaalde omstandigheden te beëindigen tegen een vergoeding

IV Vastgoed

4.1 Vastgoedcertificaten

A Beschrijving

Vastgoedcertificaten worden uitgegeven ter financiering van commerciële gebouwen of kantoorgebouwen.

Een belegger in vastgoedcertificaten heeft een schuld-vordering tegenover de emitterende vennootschap.

De certificaathouder is dus geen mede-eigenaar van het vastgoed.

Het certificaat geeft recht op een deel van de netto-opbrengsten van de verhuring en, na het verstrijken van de looptijd van het certificaat, op een deel van de rest-waarde bij de verkoop van het vastgoed.

Bij uitgifte hebben vastgoedcertificaten een looptijd van doorgaans 15 tot 25 jaar. Aan het einde van de termijn wordt het certificaat vereffend, niet verlengd.

De couponuitkeringen van vastgoedcertificaten houden direct verband met het nettoresultaat van de uitbating van het gebouw. Een deel van de coupon wordt fiscaal meestal als een terugbetaling van het initieel geïnvesteerde kapitaal beschouwd, en ontsnapt zo aan de roerende voorheffing.

Meer informatie over de roerende voorheffing binnen de huidige fiscale wetgeving vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

In de boeken van de eigenaar-emittent komt de terugbetaling overeen met de afschrijving van de gebouwen. De eventuele meerwaarden bij verkoop van de onroerende goederen waarop het certificaat betrekking heeft, zijn onderworpen aan de roerende voorheffing.

De meeste vastgoedcertificaten die genoteerd zijn aan de Tweede Markt van Brussel zijn huurcertificaten.

- Bij huurcertificaten ontvangt de houder een evenredig deel van de nettohuurinkomsten van het onderliggende

vastgoed. Bij verkoop ontvangt hij een evenredig deel van de verkoopopbrengst.

- Bij leasingcertificaten is de onderliggende waarde een leasingcontract waarin de leasingnemer op vooraf bepaalde tijdstippen een of meer koopopties op het onroerende goed bezit (doorgaans over de gehele looptijd van het certificaat). De certificaathouders ontvangen een evenredig deel van de leasinginkomsten en van de verkoopopbrengst van het onroerend goed.
- Van uitbatingcertificaten bestaat momenteel maar één emissie, nl. Park De Haan.

Daarnaast zijn er de Lenditcertificaten, die niet aan de beurs genoteerd zijn. De Lenditcertificaten bestaan uit twee afzonderlijke effecten. Enerzijds is er een schuld-vordering, vergelijkbaar met een obligatie, die de houder recht geeft op een deel van de netto-opbrengst aan het einde van de looptijd van het belegde kapitaal. Anderzijds is er een aandeel dat de houder ervan recht op dividend geeft (dat is het surplus van de huuropbrengst na betaling van de rente van de obligatie en het aanleggen van een voorziening voor de terugbetaling van de hoofdsom) en op een deel van de verkoopopbrengst.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- Rechtstreekse belegging in een specifiek onroerend goed met een beperkt kapitaal.
- Door de indexering van de huuropbrengsten stijgt het dividend in normale omstandigheden mee met de inflatie.
- Gunstig fiscaal regime van de dividenden. Meer informatie over de roerende voorheffing binnen de huidige fiscale wetgeving vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

C Zwakke punten

- Huuropbrengsten zijn niet altijd verzekerd.
- Renovatiewerkzaamheden kunnen aanleiding zijn tot (langdurende) leegstand en kunnen hoge kosten teweegbrengen.
- De vastgoedmarkt is cyclisch en rente- en conjunctuur-gevoelig.
- Sommige certificaten hebben een zeer beperkte verhandelbaarheid op de beurs en op de openbare veilingen.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag, aangezien de certificaten meestal zijn gewaarborgd door een financiële instelling.
Liquiditeitsrisico	Matig tot hoog, de liquiditeit van de beursgenoteerde certificaten hangt af van het volume van de emissie. Bepaalde certificaten zijn niet op de beurs verhandelbaar.
Muntrisico	Geen, aangezien de vastgoedcertificaten zijn uitgedrukt in euro.
Renterisico	Matig, vastgoedcertificaten zijn gevoelig voor renteschommelingen. In principe brengt een stijging van de marktrente een daling van de waarde van het certificaat met zich mee.
Koersrisico	Matig, hangt in grote mate af van de ontwikkeling in de vastgoedsector en van de intrinsieke aspecten van het gebouw (ligging, ouderdom, kwaliteit van de huurders, ...).
Risico van gebrek aan inkomsten	Matig, de inkomsten die worden uitbetaald, zijn variabel en hangen onder meer af van de mate waarin het gebouw wordt verhuurd en van de indexering van de huurprijzen.

4.2 De vastgoedbevak of bevaki

Voor een algemene beschrijving van de bevaki's: zie 5.4 (Instellingen voor Collectieve Belegging (ICB's) – bevak).

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

A Beschrijving

Een vastgoedbevak is een beursgenoteerde vennootschap met vast kapitaal die als doel heeft collectief te beleggen in hoofdzakelijk onroerende goederen binnen de daartoe gestelde wettelijke beperkingen. Het gaat altijd om distributieaandelen.

Vastgoedbevaks zijn verplicht om minimaal 80% van hun winsten uit te keren. De dividenden zijn onderworpen aan de roerende voorheffing die van toepassing is op aandelen. Meer informatie over de roerende voorheffing binnen de huidige fiscale wetgeving vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

B Sterke punten

- (Indirecte) toegang tot de vastgoedmarkt met een beperkt kapitaal in een gediversifieerde portefeuille. Dankzij die diversificatie wordt het risico gespreid over verschillende vastgoedbeleggingen.
- Door de indexering van de huurinkomsten stijgt het dividend in normale omstandigheden met de inflatie.
- De samenstelling van de portefeuille wordt periodiek gepubliceerd. De waarde van het vastgoed wordt door onafhankelijke schatters bepaald.

C Zwakke punten

- De huuropbrengsten van de gebouwen zijn niet verzekerd. Vervroegde opzegging van contracten is mogelijk.
- De vastgoedmarkt is cyclisch en dus rente- en conjunctuurgevoelig.
- De beurskoers kan sterk afwijken van de intrinsieke waarde van de portefeuille.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag.
Liquiditeitsrisico	Matig tot hoog, deze effecten zijn beursgenoteerd. Er bestaat dus een secundaire markt. Dat is evenwel geen garantie voor een vlotte handelbaarheid.
Muntrisico	Geen, vastgoedbevaks beleggen in Belgisch en Luxemburgs vastgoed.
Renterisico	Matig, in principe heeft een rentestijging een negatieve invloed op de koersontwikkeling van de bevak.
Koersrisico	Matig, wordt sterk beïnvloed door de ontwikkelingen in de vastgoedsector en door de intrinsieke kwaliteit van de portefeuille.
Risico van gebrek aan inkomsten	Matig, zware kosten voor renovatie of als gevolg van leegstand kunnen de dividendstroom onderbreken.

4.3 De vastgoedbevek

Voor een algemene beschrijving van de beveks: zie 5.3 (Instellingen voor Collectieve Belegging (ICB's) – bevek).

A Beschrijving

Vastgoedbeveks beleggen in verhandelbare effecten uit de vastgoedsector (zoals vastgoedcertificaten, vastgoedbevaks of aandelen van vastgoedondernemingen). Ze bieden geen kapitaalbescherming. Afhankelijk van de beleggingsstrategie, uiteengezet in het prospectus van de bevek, kan het fonds beleggen in uitsluitend één land, een regio of wereldwijd.

De bevek is opgericht naar Belgisch of naar Luxemburgs recht en kan zowel kapitalisatie- als dividendgerechtigde deelbewijzen uitgeven.

In België zijn de opbrengsten onderworpen aan de roerende voorheffing. Meer informatie over de roerende voorheffing binnen de huidige fiscale wetgeving vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

Voor de kosten en de beursbelasting: zie 5.2.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- Vastgoedbeveks vormen de gemakkelijkste en veiligste manier om in vastgoed te beleggen. De belegger heeft automatisch een gediversifieerde portefeuille, die beheerd wordt door vakmensen.
- Vlotte handelbaarheid: de inventariswaarde wordt elke dag berekend en gepubliceerd. De belegger kan elke dag toe- en uittreden tegen de inventariswaarde

van die dag.

- Bij kapitalisatieaandelen wordt de rente herbelegd en omgezet in fiscaal vrijgestelde meerwaarden.

C Zwakke punten

- De portefeuillesamenstelling kan grondig veranderen (overeenkomstig de concrete verwachtingen van de beheerder) en afwijken van de wensen van de belegger.
- Uitkerende vastgoedbeveks zijn onderworpen aan de roerende voorheffing. Meer informatie over de roerende voorheffing binnen de huidige fiscale wetgeving vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag.
Liquiditeitsrisico	Laag, deze effecten kunnen altijd tegen marktconforme voorwaarden worden verkocht.
Muntrisico	Geen, vastgoedbeveks beleggen in Belgisch en Luxemburgs vastgoed.
Renterisico	Matig, in principe heeft een rentestijging een negatieve invloed op de koersontwikkeling van de bevek.
Koersrisico	Matig, wordt sterk beïnvloed door de ontwikkelingen in de vastgoedsector en door de intrinsieke kwaliteit van de portefeuille.
Risico van gebrek aan inkomsten	Matig, zware kosten voor renovatie of als gevolg van leegstand kunnen de dividendestroom onderbreken.

V Instellingen voor Collectieve Belegging (ICB's)

5.1 Inleiding

Een Instelling voor Collectieve Belegging (ICB), meestal gekend als een fonds, is een entiteit die publiek aangehouden gelden collectief belegt. De beleggingspolitiek wordt uiteengezet in het prospectus.

Naar de rechtsvorm wordt er een onderscheid gemaakt tussen beleggingsinstellingen van het contractuele type (gemeenschappelijk beleggingsfonds, zie 5.2) en van het statutaire type (beleggingsvennootschap).

Binnen de categorie van beleggingsinstellingen van het statutaire type kan een verder onderscheid worden gemaakt tussen de beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal (bevek, zie 5.3) en de beleggingsvennootschap met vast kapitaal (bevak, zie 5.4).

Bij een beleggingsinstelling van het statutaire type is de emittent een vennootschap (dus met rechtspersoonlijkheid) die aandelen uitgeeft.

Valt dit onder MIFID ? Ja.

Complex instrument ? Meestal niet.

5.2 Gemeenschappelijk beleggingsfonds

Een gemeenschappelijk beleggingsfonds heeft geen rechtspersoonlijkheid, maar is een onverdeeld vermogen dat door een overeenkomst wordt geregeld en dat voor rekening van de deelnemers door een beheersvennootschap wordt beheerd. Voor gemeenschappelijke beleggingsfondsen geldt een volledige fiscale transparantie: de ontvangen dividenden en rente worden belast alsof de eindbelegger ze rechtstreeks zou hebben ontvangen. Daardoor zijn de dividenden van een gemeenschappelijk beleggingsfonds vrijgesteld van roerende voorheffing.

In deze brochure gebruiken we meestal de algemene term **fonds** voor die drie types ICB's. Afhankelijk van de beleggingsstrategie onderscheiden we:

- Geldmarktfondsen (zie 1.5);
- Obligatiefondsen zonder kapitaalbescherming (zie 2.10.1);
- Obligatiefondsen met kapitaalbescherming (zie 2.10.2);
- Aandelenfondsen zonder kapitaalbescherming (zie 3.2.1);
- Aandelenfondsen met kapitaalbescherming (zie 3.2.2);
- Vastgoedbeveks (zie 4.3);
- Vastgoedbevaks (zie 4.2);
- Gemengde fondsen: fondsen die beleggen in aandelen, obligaties en/of termijnrekeningen;
- Dakfondsen: overkoepelende fondsen die op hun beurt beleggen in andere, gespecialiseerde fondsen met de bedoeling een zeer gediversifieerde portefeuille te creëren;
- Pensioenspaarfondsen (zie 7.2).

Meer informatie over de roerende voorheffing binnen de huidige fiscale wetgeving vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

Voor de kosten en de beursbelasting: zie 5.3.

5.3 Bevek

Bevek staat voor BEleggingsvennootschap met VEnderlijk Kapitaal. Typerend is dat de belegger op elk ogenblik in of uit een bevek kan stappen: de bevek kan immers doorlopend en zonder formaliteiten zijn kapitaal verhogen door nieuwe aandelen uit te geven (dat gebeurt als een belegger in de bevek wil beleggen of deelbewijzen aankoopt) of omgekeerd zijn kapitaal verminderen door bestaande aandelen in te kopen (dat gebeurt als een belegger zijn deelbewijzen verkoopt).

Dat gebeurt telkens tegen de inventariswaarde van dat ogenblik. De inventariswaarde komt overeen met de marktwaarde van het nettoactief per aandeel. Die inventariswaarde wordt periodiek, meestal dagelijks, berekend en gepubliceerd in de financiële pers.

Bij een bevek is compartimentering mogelijk. Dat betekent dat de bevek verschillende soorten aandelen kan hebben, waarbij elke soort overeenstemt met een afzonderlijk gedeelte van de activa van de vennootschap.

Bij elke uitgifte van een compartiment zijn een prospectus en een vereenvoudigd prospectus beschikbaar, waarin de specifieke beleggingspolitiek van het compartiment kan worden nagegaan.

Naast het (vereenvoudigde) prospectus en de periodieke inventariswaarde worden ook een jaarverslag en een halfjaarverslag gepubliceerd. De wetgever legt een minimale spreiding van de activa van de portefeuille op.

Een Belgische bevek kan ook een Europees paspoort hebben, waardoor ze ook in andere Europese landen aan het beleggingspubliek kan worden aangeboden. Om aanspraak te kunnen maken op een Europees paspoort mag elk compartiment van een bevek, onder andere, maximaal 10% van zijn portefeuille in een enkel aandeel beleggen en mogen de aandelen die elk 5% van de porte-

feuille vertegenwoordigen, gezamenlijk niet meer dan 40% van de portefeuille uitmaken.

Er wordt een onderscheid gemaakt tussen distributieaandelen en kapitalisatieaandelen. Distributieaandelen geven de belegger recht op een periodiek dividend.

Bij kapitalisatieaandelen worden de dividenden bij het belegde kapitaal gevoegd en herbelegd. Op Belgische distributiebeveks is in België een roerende voorheffing verschuldigd. Ook op Luxemburgse distributiebeveks is een roerende voorheffing verschuldigd. Sinds 23 december 2012 betaalt de houder op het ogenblik van de verkoop een roerende voorheffing op de kapitalisatieaandelen van ICB's met een Europees Paspoort, die voor meer dan 25% zijn belegd in schuldinstrumenten.

Het huidige tarief van de roerende voorheffing vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'.

Aan toe- en uittredingen zijn kosten verbonden. De toetredingskosten liggen, afhankelijk van de bevek, tussen 0% en 3,50%. De uittredingskosten variëren tussen 0% en 2%. Bij overstap van het ene compartiment naar het andere binnen dezelfde bevek of tussen beveks van dezelfde financiële instelling worden vaak kortingen op de kosten toegepast. De bevek rekent meestal ook een jaarlijks beheer- en adviesloon aan dat ten laste is van de inventariswaarde.

Op uittredingen en compartimentswijzigingen is eveneens beursbelasting verschuldigd. Op www.kbc.be/fondsenzoeker vindt u de actuele tarieven van die belasting, meer bepaald in de fondsenfiche en het prospectus van het fonds.

5.4 Bevak

Bevak is het letterwoord van BEleggingsvennootschap met VAsT Kapitaal. Typerend voor een bevak is dat het kapitaal principieel vast is (het kan alleen worden verhoogd of verlaagd volgens de regels die gelden voor een gewone vennootschap) en dat de aandelen beursgenoteerd moeten zijn. Inschrijvers kunnen toe- en uittreden op de beurs. Anders dan bij beveks kan de beurskoers van een bevak sterk afwijken van haar intrinsieke waarde. De koers wordt immers bepaald door vraag en aanbod op de beurs. De marktstemming en de interesse van het publiek spelen daarbij een belangrijke rol. Als de beurskoers hoger ligt dan de intrinsieke waarde, spreekt men van een agio of premie. Ligt de beurskoers lager dan de intrinsieke waarde, dan spreekt men van een disagio of discount. Toe- of uittreden kan alleen tegen die beurskoers. Bevaks worden verhandeld op de beurs. Er worden geen specifieke toe- en uittredingskosten aangerekend, maar wel de gewone makelaarslonen en beursbelasting, zoals bij de verhandeling van (gewone) aandelen. De dividenden zijn onderworpen aan de roerende voorheffing. Het huidige tarief van de roerende voorheffing vindt u op www.kbc.be bij het trefwoord 'roerende voorheffing'. De gerealiseerde meerwaarden zijn niet belastbaar voor particulieren.

Er bestaan vastgoedbevaks (zie 4.2) en aandelenbevaks (zie 3.3).

VI Derivaten

6.1 Inleiding

Derivaten of afgeleide producten (**derivatives** in het Engels) zijn financiële instrumenten waarvan de waarde een afgeleide is van de waarde van de onderliggende activa.

De waarde van het derivaat staat in relatie tot die van de onderliggende waarde, maar wordt ook bepaald door tal van andere factoren. We denken hier aan de renteontwikkeling, de looptijd en de volatiliteit van het onderliggende actief.

De kracht van derivaten in het portefeuillebeheer ligt in het hefboomeffect: met een fractie van een belegging in de onderliggende waarde kan dezelfde nominale opbrengst worden gerealiseerd als met een rechtstreekse belegging in het actief.

Derivaten zijn een soepel instrument om snel in te spelen op bepaalde marktomstandigheden en worden gebruikt om:

- een portefeuille te beschermen tegen bepaalde markt-risico's;
- een bepaalde positie in te nemen in afwachting van een latere rechtstreekse belegging;
- te speculeren op een bepaalde beweging van de markt.

Omdat met termijncontracten, zoals futures, een vergelijkbaar hefboomeffect kan worden gerealiseerd als met derivaten, worden deze contracten ook in dit hoofdstuk behandeld.

6.2 Opties

A Beschrijving

Een optie is een contract tussen een koper (of houder) en een verkoper (of schrijver).

We onderscheiden:

- de calloptie geeft de houder het recht om gedurende een bepaalde periode (de looptijd) of op een precies ogenblik een bepaalde hoeveelheid (omvang van het contract) van een financieel actief (de onderliggende waarde) te kopen tegen een overeengekomen prijs. De tegenpartij (de verkoper) verbindt zich ertoe de overeengekomen hoeveelheid tegen de uitoefenprijs te leveren als de houder zijn recht uitoefent;
- de putoptie geeft de houder het recht om gedurende een bepaalde periode of op een precies ogenblik een bepaalde hoeveelheid van een financieel actief te verkopen tegen een overeengekomen prijs. De tegenpartij (de koper) verbindt zich ertoe de overeengekomen

hoeveelheid tegen die uitoefenprijs te kopen als de houder zijn recht uitoefent.

Een optie verleent dus een recht aan de koper. Ze houdt evenwel een verplichting in voor de verkoper, die in ruil daarvoor een premie ontvangt. De verplichting vervalt als de koper zijn recht niet uitoefent. In dat verband wordt een onderscheid gemaakt tussen opties van het Europese type en opties van het Amerikaanse type. Bij opties van het Europese type kan de koper zijn recht alleen uitoefenen op de vervaldag van het contract. Bij opties van het Amerikaanse type kan het recht worden uitgeoefend gedurende de hele looptijd van het contract en kan de verkoper op ieder ogenblik worden aangesproken om te leveren.

De opties hebben een waarde; ze kunnen worden verhandeld op een secundaire markt. De handel in opties kan zowel op een beurs of gereguleerde markt als

daarbuiten gebeuren. In dat laatste geval verlopen de transacties **over the counter** (OTC). Dergelijke transacties komen onmiddellijk tot stand tussen de betrokken partijen (dus niet via een beurs) en zijn in de regel afgestemd op de concrete behoeften van de partijen in kwestie.

Om de verhandelbaarheid van de opties te verhogen, worden de contractvoorwaarden (met uitzondering van de prijs) op de gereguleerde markt gestandaardiseerd. Bij aandelen is de omvang van het contract altijd een vast aantal aandelen (bijvoorbeeld 100) en wordt de uitoefenprijs uitgedrukt per aandeel.

Op elk ogenblik is een heel gamma van optiereeksen beschikbaar, met looptijden die variëren van drie maanden tot enkele jaren en voor elke looptijd met verschillende uitoefenprijzen.

Een voorbeeld

De aankoop van een CALL Total maart 2007 55,00 euro op 28 augustus 2006 levert de koper het recht op om op vrijdag 17 maart 2007 (de eindvervaldag) 100 Total-aandelen te kopen tegen 55 euro per aandeel. Voor dat recht betaalt hij de optiepremie van 2,90 euro, dus in totaal 290 euro. Op dit ogenblik noteert Total 53,50 euro. De houder zal op 17 maart 2007 de optie uitoefenen zodra de koers van Total boven 55 euro uitstijgt (bijvoorbeeld 59 euro), want hij kan de verkregen aandelen onmiddellijk verkopen tegen een betere koers. Voor zijn belegging van 290 euro ontvangt hij 400 euro, een rendement van 110 euro of 37,90%. Hij had ook rechtstreeks deze 100 Totalaandelen kunnen kopen. Voor een belegging van 5 350 euro had hij dan een rendement van 10,28% geboekt. Stijgt de koers van het aandeel niet boven de 55 euro uit, dan is het niet meer interessant de optie uit te oefenen en wordt deze waardeloos. Voor de houder van de optie is het verlies dus beperkt tot de betaalde premie en de potentiële winst is in principe ongelimiteerd.

Tegenover het recht van de houder staat de plicht tot levering voor de schrijver van de optie. Als hij wordt aangesproken, is zijn potentiële verlies in principe onbeperkt (zeker als hij de onderliggende waarde niet in portefeuille heeft) en is zijn winst beperkt tot de ontvangen premie.

Schrijvers van opties worden daarom verplicht een initiële borgsom (**initial margin**) te storten bij het aangaan van het contract. Die borgsom wordt uitgedrukt als een percentage van de opgenomen verplichting. Dagelijks worden alle uitstaande posities op basis van de marktontwikkelingen geëvalueerd (in het jargon: **marking-to-market**) en worden de rekeningen gecrediteerd of gedebiteerd naar gelang van de winst- of verliesontwikkeling van de positie. Indien nodig moet de waarborg worden verhoogd (zie ook 6.3).

Er bestaan optiecontracten op tal van financiële activa: individuele aandelen, beursindexen, obligaties, vreemde munten, goud. Voor elk van die onderliggende waarden worden op elk moment diverse reeksen verhandeld met verschillende uitoefenprijzen en/of verschillende looptijden. Partijen kunnen overeenkomen dat op de vervaldag de verplichtingen in geld worden vereffend (**cash settlement**).

Het openen of sluiten van optiecontracten en het uitoefenen brengen kosten mee. Daarbovenop kunnen nog de kosten komen die verband houden met de verhandeling van de onderliggende waarde. Om kosten te besparen, wordt een optie in de praktijk maar zelden uitgeoefend. Bij de aan- of verkoop van de onderliggende activa tegen de uitoefenprijs worden immers de gebruikelijke beurskosten aangerekend. Die kosten kunnen worden vermeden door de marktposities af te dekken met sluitingstransacties. In dat geval ziet de optiehouder met een sluitingsverkoop (**closing sale**) af van zijn recht en kan de verkoper een einde maken aan zijn leveringsverplichting met een sluitingsaankoop (**closing purchase**).

Opties zijn dus beleggingsinstrumenten die voor allerlei doeleinden kunnen worden gebruikt: om zich te verzekeren tegen een marktrisico, om een extra rendement te behalen (schrijven van opties op een bestaande portefeuille) of te speculeren op een hausse- of baissebeweging van een financieel actief. Het risico kan worden vermindert (of vergroot) door opties in combinaties te kopen en/of te verkopen, de zogenoemde optiestrategieën.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Ja.

B Sterke punten

- Bescherming van de beleggingsportefeuille: put-opties bieden een bescherming tegen een koersdaling van de financiële activa in een beleggingsportefeuille.
- hefboomeffect: met een fractie van een belegging in de onderliggende waarde kan dezelfde opbrengst worden gerealiseerd als met een rechtstreekse belegging in het actief. In procenten uitgedrukt kan met opties een veel hogere opbrengst worden gerealiseerd dan met een belegging in de onderliggende waarde.
- Onmiddellijk rendement (premie) bij het schrijven van een optie.

C Zwakke punten

- Opties zijn niet geschikt voor alle beleggers. Ze zijn bestemd voor beleggers die de spelregels door en door kennen en de marktontwikkelingen op de voet volgen.
- Om die reden worden opties alleen aangeboden aan cliënten met een defensief, dynamisch of zeer dynamisch risicoprofiel. Speculatieve optietransacties zijn alleen toegestaan voor cliënten met een dynamisch of zeer dynamisch risicoprofiel.
- Het hefboomeffect is een mes dat aan twee kanten snijdt. Het vergroot de koerswinsten, maar ook de koersverliezen. Om die verliezen te beperken en bij te dragen tot de goede marktwerking, wordt van de schrijver een waarborg (**margin**) geëist om de goede naleving van zijn verbintenissen te waarborgen. Die waarborg kan veranderen tijdens de looptijd van het contract.
- Bij het schrijven van een niet-gedekte optie is de winst beperkt tot de ontvangen premie. Het verlies kan aanzienlijk en in principe zelfs onbeperkt zijn.

D Risico's (geen onderscheid in opties op obligaties en opties op aandelen)

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Geen, voor transacties op een gereglementeerde beurs. Bij OTC-transacties hangt het risico af van de kredietwaardigheid van de tegenpartij.
Liquiditeitsrisico	Matig tot hoog.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro.
Renterisico	Matig tot hoog, afhankelijk van de looptijd en structuur van de optie. Rentefluctuaties hebben zowel direct een invloed op de koersontwikkeling van opties als indirect via hun invloed op de onderliggende waarde.
Koersrisico	Matig tot hoog, afhankelijk van de onderliggende activa kan de optie haar volledige waarde verliezen.
Andere risico's	Laag tot hoog. Bij het schrijven van een optie kunnen de opgenomen verplichtingen in een wanverhouding staan tegenover de ontvangen premie; ook moeten ze in verhouding staan tot de omvang van de onderliggende waarde in de portefeuille.

6.3 Warrants

A Beschrijving

Een warrant is een financieel effect dat de houder het recht geeft om tijdens een bepaalde periode en tegen vooraf vastgestelde voorwaarden een onderliggende waarde te verwerven (de callwarrant, dit is de meest voorkomende vorm) of te verkopen (de putwarrant).

Warrants kunnen worden uitgegeven naar aanleiding van een aandelen- of obligatie-emissie. De warrant kan vastgehecht blijven aan het aandeel of de obligatie. In dat geval spreken we van een aandeel of obligatie cum warrant. Meestal wordt de warrant evenwel onmiddellijk na de emissie gescheiden van het aandeel of de obligatie (die daarna ex warrant noteren) en afzonderlijk genoteerd. Ten slotte kunnen warrants ook afzonderlijk worden uitgegeven (de naakte warrants). Bij de uitoefening van (call)warrants worden warrants omgezet in aandelen. Dat leidt dan tot de toename van het aantal aandelen. Als een emissie van callwarrants gebeurt door een emittent die de betrokken aandelen al in portefeuille heeft, spreekt men van een gedekte warrantemissie (**covered warrants**). Dergelijke emissies gebeuren ook vaak op een korf van aandelen, een beursindex of op een munt. Warrant-emissies zijn niet gestandaardiseerd.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Geen, voor transacties op een gereguleerde beurs. Bij OTC-transacties hangt het risico af van de kredietwaardigheid van de tegenpartij.
Liquiditeitsrisico	Matig tot hoog, de liquiditeit is meestal niet zo groot, doordat er vaak kleine volumes op de secundaire markt worden verhandeld.
Muntrisico	Geen voor de warrants die recht geven op de inschrijving op nieuwe aandelen of obligaties in euro. Uiteraard zeer groot bij valutawarrants.
Renterisico	Matig tot hoog, afhankelijk van de looptijd en structuur van de warrant. Rentefluctuaties hebben zowel direct een invloed op de koersontwikkeling van warrants als indirect via hun invloed op de onderliggende waarde.
Koersrisico	Matig tot hoog, afhankelijk van de onderliggende activa kan de warrant zijn volledige waarde verliezen.

De specifieke voorwaarden worden vermeld in het prospectus dat ter gelegenheid van de emissie beschikbaar wordt gesteld.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Ja.

B Sterke punten

- Net zoals bij opties speelt de hefboomfunctie. Bij een gunstige marktontwikkeling is het beleggingsresultaat groter dan bij een directe belegging in de onderliggende waarde.
- Bij een ongunstige marktontwikkeling kan het verlies niet hoger zijn dan de prijs die voor de warrant betaald werd. Dat is meestal minder dan het eventuele verlies op de directe belegging.

C Zwakke punten

- De warrant kan totaal waardeloos aflopen.
- De beurskoers kan sterk afwijken van de intrinsieke waarde.
- De liquiditeit van de secundaire markt is vaak beperkt.

6.4 Futures

A Beschrijving

Een futurescontract is een bilaterale overeenkomst tussen twee partijen met betrekking tot de levering van een gestandaardiseerde hoeveelheid van een – in het contract – bepaald actief (i.e. de onderliggende waarde) op een tijdstip en tegen een prijs overeengekomen op de tradingvloer of met een elektronisch tradingsysteem van een futuresbeurs. Als onderliggende waarde kan het gaan om: grondstoffen (**commodity futures**), financiële activa (obligaties, deposito's/ vooruitbetaling via de verkoop of aankoop van een FRA (Forward Rate Agreement), ...), indexen en vreemde munten.

Het belangrijkste kenmerk van de future is zijn standaardisatie. De voorwaarden waaraan een future moet voldoen, zijn nauwkeurig beschreven zowel wat betreft de hoeveelheid en de kwaliteit van het verhandelde product als wat betreft de leveringstermijn.

De contracten hebben leveringsperioden, meestal zijn dat de maanden maart, juni, september, december. Kopers van futures gaan de verplichting aan een bepaald actief te kopen. Verkopers van futures gaan de verplichting aan dat actief te leveren. Het kopen of verkopen van futures resulteert met andere woorden in een verplichting en behelst niet louter een recht.

Futurescontracten lopen zelden tot de vervaldag. Zij worden gebruikt voor:

- Risicoafdekking (**hedging**).
- Speculatieve doeleinden (bijvoorbeeld inspelen op verwachte hausse- of baissebewegingen van een bepaalde onderliggende waarde). Meestal worden de ingenomen posities afgedekt door het innemen van een tegengestelde positie. Daardoor is er praktisch nooit sprake van levering van de onderliggende waarde.

- Futurestransacties worden uitgevoerd op georganiseerde beurzen. Bij het aangaan van een transactie moeten de contracterende partijen een waarborgsom (**initial margin**) storten. Die som dient om eventuele verliezen van de ingenomen posities te dekken. De minimumwaarborgsom wordt bepaald door de beurs en is gebaseerd op de volatiliteit van de onderliggende waarde. De initiële marge blijft als waarborg aangehouden zolang de futurespositie niet wordt gesloten. Het is belangrijk om te weten dat de initiële marge maar een fractie van de contractwaarde vertegenwoordigt (3 tot 10%). Men kan hier dus spreken van een hefboomeffect. Na elke handelsdag worden alle openstaande futuresposities geherwaardeerd tegen de slotkoers van die dag. Dat noemt men **mark-to-market**. Die **mark-to-market** geeft aanleiding tot de zogenoemde **variation margin**. Bij verlies wordt de rekening gedebiteerd; bij winst wordt de rekening gecrediteerd. Zoals hierboven al werd aangestipt, worden maar heel weinig (circa 3%) futuresposities tot op hun leveringsdatum aangehouden. In de veronderstelling dat de houder van een futurespositie zijn positie niet heeft gesloten, wordt die als volgt afgewikkeld:
 - Contante afwikkeling of cash settlement.
De contante afwikkeling is in feite een definitieve mark-to-market. Onder andere de beursindexcontracten worden op die manier afgehandeld. Na afwikkeling wordt de futurespositie geliquideerd en het resultaat wordt op rekening gezet.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Ja.

B Sterke punten

- De future is in de eerste plaats een instrument ter bescherming van de waarde van de portefeuille. Zo zal een belegger die de waarde van zijn obligatieportefeuille wil afdekken tegen de nadelige gevolgen van de rentestijging die hij voorziet, futures verkopen. De winst die hij op die verkoop boekt, zal bij benadering het verlies

goedmaken dat het gevolg is van de koersdaling van de obligaties.

- De aan- en verkoop van futures kan worden gebruikt door elke belegger die winst tracht te halen uit zijn baisse- of hausseprognoses van de futuresprijzen. Futures zijn dus ook interessante speculatie-instrumenten, want met een vrij bescheiden inleg (initiële borgsom en dagelijkse variatiemarges) kan men grote posities innemen (hefboomeffect).
- De futuresmarkt kan een interessant alternatief bieden voor de contante aankoop of verkoop. Door futures te kopen en te verkopen kan de belegger zijn aankoop- en verkoopprijzen van het onderliggende actief voor de toekomst bepalen, los van de ontwikkeling van de betreffende koersen.

C Zwakke punten

- Net zoals opties zijn futures bestemd voor ervaren beleggers die de spelregels door en door kennen en de ontwikkelingen op de financiële markten op de voet volgen. Het betreft dus een geavanceerd instrument van financieel beheer dat in de eerste plaats interessant is voor institutionele beleggers zoals verzekeringsmaatschappijen, pensioenfondsen, beveks, handels- en nijverheidsmaatschappijen en particulieren met een grote portefeuille.
- Door het hefboomeffect kunnen transacties op de futuresmarkt ook aanzienlijke verliezen meebrengen voor beleggers die speculeren en zich vergissen in hun prognoses. Het systeem van de initiële borgsom heeft juist tot doel de betaling van de verliezen te garanderen.
- Doordat de contracten gestandaardiseerd zijn, is volledige afdekking nooit mogelijk.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Geen, op de gereguleerde markten stelt een clearinghouse zich garant voor de goede afloop. Een clearinghouse is een verrekenkamer die optreedt als tegenpartij voor de koper en de verkoper.
Liquiditeitsrisico	Laag, futures zijn goed verhandelbaar op de georganiseerde markten.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro.
Renterisico	Matig tot hoog voor rentefutures, laag voor aandelenfutures.
Koersrisico	Matig tot hoog, afhankelijk van de onderliggende activa kan de future zijn volledige waarde verliezen.

6.5 Valutatermijncontracten

Voor een beschrijving van de belangrijkste kenmerken, de sterke en zwakke punten en de mogelijke risico's verbonden aan valutatermijncontracten, verwijzen we naar het specifieke document voor hedgingproducten. U kunt dat document aanvragen in uw kantoor.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Ja.

6.6 Hedgefondsen

A Beschrijving

Hedgefondsen is een verzamelnaam voor beleggingsinstellingen waarbij de beheerder een grote beleggingsvrijheid heeft (hij kan beleggen in onverschillig welke markt en in onverschillig welk beleggingsinstrument), en zowel short- als longposities kan innemen (zie verder), die vaak resulteren in een aanzienlijk hefboomeffect (zie 6.1). Vaak heeft de beheerder zelf een participatie genomen of ontvangt hij een resultaatsgebonden vergoeding, wat zijn betrokkenheid en motivatie uiteraard vergroot. Streefdoel is een absolute return te behalen en te maximaliseren, onafhankelijk van de marktomstandigheden.

Traditionele beleggingsinstellingen beleggen (kopen) met het geld van de eindbelegger in effecten (aandelen, obligaties of opties, afhankelijk van hun beleggingsstrategie). Zij nemen een longpositie op de markt in, waarmee bedoeld wordt dat zij een positief beleggingsresultaat behalen als het onderliggende effect in waarde stijgt. Bij hedgefondsen kan de beheerder evenwel ook effecten verkopen die de beleggers niet bezitten, in de hoop ze later goedkoper terug te kunnen kopen. Hij neemt dan een shortpositie op de markt in, waarmee bedoeld wordt dat hij een positief beleggingsresultaat behaalt als het onderliggende effect in waarde daalt. De verkoop van effecten levert ook extra liquiditeiten op die opnieuw kunnen worden belegd en daardoor extra rendement creëren en zorgen voor een hefboomeffect.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Ja.

De combinatie van een long- en een shortpositie in twee totaal verschillende activa verhoogt uiteraard het risico. Kiest de beheerder voor een combinatie van twee aanverwante effecten van hetzelfde actief (bijvoorbeeld een aandeel en een warrant van dezelfde roerende waarde), dan verlaagt hij het risico van de belegging. Een eventuele koerswinst op de longpositie wordt geneutraliseerd door een eventueel koersverlies op de shortpositie. Dergelijke strategieën worden opgezet met het uitdrukkelijke doel een bepaald marktrisiko (gedeeltelijk of volledig) te elimineren en profijt te halen uit de marktimperfecties in de prijsvorming van de effecten. Dat risico wordt afgedekt (**gehedged**, vandaar de naam). Winst wordt gehaald uit een onevenwichtige prijsvorming. Zo kan een warrant duurder of goedkoper noteren dan zijn intrinsieke waarde, of een converteerbare obligatie goedkoper dan de som van haar samenstellende delen (de gewone bedrijfsobligatie en de warrant).

De risicograad van hedgefondsen kan dus sterk verschillen van het ene fonds tot het andere. Vaak wordt de beleggingspolitiek zeer vaag beschreven (dat is de prijs van de grote beheersvrijheid) en is zij weinig transparant. Dat is een additionele bron van risico.

B Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de onderliggende instrumenten.
Liquiditeitsrisico	Hoog, want vaak is uittreden maar maandelijks mogelijk. Bovendien moet de belegger in vele gevallen vooraf zijn uittreding uit het fonds bekendmaken.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro.
Renterisico	Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de onderliggende instrumenten.
Koersrisico	Matig tot hoog, afhankelijk van de onderliggende instrumenten

VII De levensverzekering – pensioensparen

7.1 De levensverzekering met gewaarborgd minimumrendement (tak 21)

A Beschrijving

De levensverzekering is een contract tussen een verzekeringsmaatschappij en een verzekeringnemer. De verzekeraar verbindt zich ertoe om aan een begunstigde bepaalde sommen te betalen, afhankelijk van het al dan niet in leven zijn van de verzekerde op een bepaald tijdstip. De verzekeringnemer van zijn kant verbindt zich ertoe de overeengekomen premies te betalen.

Per contract zijn er altijd vier partijen:

- de verzekeraar die het risico verzekert;
- de verzekeringnemer die de polis ondertekent en de premies betaalt;
- de verzekerde van wiens overlijden of leven op een bepaalde datum de uitkering van de verzekeraar afhangt. Vaak zijn de verzekeringnemer en de verzekerde een en dezelfde persoon;
- de begunstigde die de uitgekeerde kapitalen van de verzekeraar ontvangt.

De contracten kunnen worden onderverdeeld in drie grote groepen:

1 Verzekering bij overlijden

Deze verzekering waarborgt de uitbetaling van een som geld als de verzekerde overlijdt vóór de datum die in de polis is bepaald. Meestal is de begunstigde de echtgenoot of partner of, bij gebrek daaraan, de kinderen. Op deze zuivere overlijdensverzekering gaan we niet verder in, omdat zij bezwaarlijk kan worden beschouwd als een beleggingsvorm uit het oogpunt van de verzekerde.

2 Verzekering bij leven

Hierbij stort de verzekeringnemer ofwel periodiek ofwel eenmalig een premie. Is de verzekerde nog in leven op de

eindvervaldag die is bepaald in de polis, dan wordt het verzekerde kapitaal uitbetaald. Overlijdt de verzekerde tijdens de verzekeringsduur van het contract, dan wordt de verzekering beëindigd en keert de verzekeraar niets uit.

3 Gemengde verzekering (= gangbare vorm)

Een gemengde levensverzekering is een combinatie van een verzekering bij overlijden en een verzekering bij leven. De verzekeraar zal dus altijd een kapitaal moeten uitbetalen. De verzekerde bedragen bij leven en bij overlijden kunnen evenwel verschillend zijn.

Een levensverzekering met een minimumrendement is dus een contract met een resultaatsverbintenis. Na aftrek van een vergoeding voor de algemene kosten van de verzekeraar en van een risicopremie voor de overlijdensdekking, wordt met de jaarlijkse premies een individuele reserve opgebouwd, waarbij een vaste kapitalisatievoet wordt gehanteerd. Doordat de verzekeringsmaatschappijen de individuele reserves beleggen op de kapitaalmarkt en de gewaarborgde rentevoet voorzichtig wordt vastgelegd, ontstaat meestal een positief opbrengstverschil tussen het beleggingsresultaat en de gewaarborgde rentevoet. Dat positieve verschil wordt als winstdeling toegevoegd aan de verzekerde kapitalen.

Als het contract aan bepaalde voorwaarden voldoet, mogen de premies worden vermeld in de belastingaangifte. Zo geven zij aanleiding tot een belastingvermindering.

Let op: als u eenmaal deze belastingvermindering genoten hebt, wordt het kapitaal bij uitkering ook belast.

De verzekeringnemer kan het contract altijd vervroegd beëindigen. Het **afkopen** van contracten doet het rendement van de belegging evenwel fors dalen.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- Een spaarvorm met een dekking bij vroegtijdig overlijden waardoor de begunstigden beschermd zijn tegen inkomensverlies.
- Het gewaarborgd (minimum)rendement.
- Het fiscale voordeel verhoogt het rendement.

C Zwakke punten

- Het totale rendement (incl. winstdeling, fiscaal voordeel, ...) is bij voorbaat niet in te schatten.
- Vanwege de lange looptijd en de inflatie is de koopkracht van de verzekerde kapitalen bij uitkering niet precies te bepalen. Om de koopkracht van de verzekerde kapitalen te beschermen, kan evenwel een contract met geïndexeerde premies en kapitalen worden afgesloten.
- Het **afkopen** van een levensverzekering is duur.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Geen, want de verzekeringsmaatschappijen staan onder het toezicht van de NBB en hun beleggingspolitiek is aan beperkingen onderworpen. Voor het geval dat een Belgische kredietinstelling zou gaan, is er een depositobeschermingssysteem met een vergoeding voor de deponenten van maximaal 100 000 euro per deponent
Liquiditeitsrisico	Hoog. Het afkopen van contracten is duur.
Muntrisico	Geen. De contracten zijn uitgedrukt in euro.
Renterisico	Matig tot hoog, winstdeling wordt onder andere bepaald door de renteontwikkelingen.

7.2 Pensioensparen

A Beschrijving

Om het individuele pensioensparen aan te moedigen, begunstigt de overheid een aantal pensioenspaarproducten. Elke aan de personenbelasting onderworpen persoon tussen 18 en 64 jaar mag per jaar een bepaald maximumbedrag in een pensioenspaarplan beleggen en in mindering brengen van zijn inkomen in de belastingaangifte. Als hij 60 jaar wordt, wordt een eenmalige en definitieve belasting geheven (de anticipatieve heffing). Bij vroegtijdige uittreding (vóór pensionering) wordt een hogere voorheffing ingehouden.

Pensioensparen gebeurt meestal volgens een van de volgende twee formules:

- een pensioenverzekering (tak 21, zie 7.1),
- een pensioenspaarfonds.

Dat is een beleggingsfonds (voor een algemene bespreking zie 5.2 – Instellingen voor Collectieve Belegging – gemeenschappelijk beleggingsfonds), waarvan de beleggingspolitiek aan bepaalde beperkingen is onderworpen.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- Met een jaarlijkse, beperkte belegging bouwt de belegger een aanzienlijk kapitaal op, waarmee hij later zijn wettelijk pensioen kan aanvullen.
- Pensioensparen valt onder het fiscaal interessante stelsel van het langetermijnsparen zodat de belegger vanaf het begin enkele honderden euro's kan besparen.

C Zwakke punten

- Het bedrag dat jaarlijks kan worden belegd, is beperkt tot een jaarlijks wettelijk vastgelegd maximumbedrag.
- Vroegtijdige uittreding wordt fiscaal bestraft. Dan wordt immers een hogere voorheffing ingehouden.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Geen.
Liquiditeitsrisico	Laag, de effecten kunnen op elk ogenblik tegen marktconforme voorwaarden worden verkocht. Bij vroegtijdige uittreding (vóór pensionering) wordt een hogere voorheffing ingehouden en gaat het fiscale voordeel verloren.
Munrisico	Laag, de beleggingspolitiek van pensioenspaarfondsen is aan beperkingen onderworpen.
Renterisico	Matig, over het algemeen zal een rentestijging een negatieve weerslag hebben op de koers van een pensioenspaarfonds.
Koersrisico	Matig tot hoog, afhankelijk van de onderliggende instrumenten.

7.3 De levensverzekering gekoppeld aan beleggingsfondsen (tak 23)

A Beschrijving

Tak 23 is de verzamelnaam voor levensverzekeringen gekoppeld aan beleggingsfondsen. In tegenstelling tot de levensverzekeringsproducten met gewaarborgd minimumrendement, is hier niet langer sprake van een gegarandeerde rentevoet en een winstdeling. Het financiële risico van de beleggingen wordt volledig doorgeschoven naar de verzekeringnemer. De verzekeraar zorgt alleen voor het beheer van de fondsen en de dekking van het eventuele overlijdensrisico.

KBC biedt twee soorten tak 23-producten aan: emissieproducten en langetermijnproducten.

- Emissieproducten zijn levensverzekeringen gekoppeld aan een beleggingsfonds van het gesloten type (**closed-endcontract**). Het product heeft dus een welbepaalde eindvervaldag.
- Langetermijnproducten daarentegen hebben een onbeperkte duur. Het zijn levensverzekeringen gekop-

peld aan een of meer beleggingsfondsen van het open type (**open-endcontract**). Het beleggingsresultaat is afhankelijk van de veranderlijke opbrengst van de onderliggende activa. Er kan worden gekozen voor een facultatieve dekking overlijden, die voorziet in een aanvullende kapitaalbescherming.

Valt dit onder MiFID? Ja. Complex instrument? Neen.

B Sterke punten

- In normale omstandigheden en over een lange termijn beschouwd, zal een levensverzekering gekoppeld aan beleggingsfondsen (tak 23) een hoger rendement bieden dan een levensverzekering met gegarandeerd minimumrendement (tak 21).

C Zwakke punten

- Levensverzekeringen gekoppeld aan een beleggingsfonds bieden geen gegarandeerd minimumrendement. Dat is een nadeel als het beleggingsklimaat slecht is.

D Risico's

Soorten risico's	Commentaar
Debiteurenrisico	Verwaarloosbaar. Het debiteurenrisico van de onderliggende activa hangt af van de kwaliteit van de emittent. Hoe hoger de rating, hoe geringer het risico.
Liquiditeitsrisico	Laag. De effecten kunnen altijd worden verhandeld op de markt.
Muntrisico	Geen voor de effecten in euro. Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de muntontwikkeling ten opzichte van de euro. Hangt af van de markt waarin het fonds belegt. Het wisselkoersrisico is onbestaande voor fondsen die uitsluitend in aandelen uit de eurozone beleggen. Het is daarentegen groot voor fondsen die uitsluitend beleggen in aandelenmarkten met een volatiele munt.
Renterisico	Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de aandelen en het beleggingsklimaat. Meestal heeft een verhoging van de rentetarieven een negatieve invloed op de koersontwikkeling van aandelen.
Koersrisico	Laag, matig tot hoog, afhankelijk van de volatiliteit van het aandeel. Hangt vooral af van het algemene beleggingsklimaat van de beurs waarop het fonds belegt. De volatiliteit is minder groot dan bij een individueel aandeel doordat het risico wordt gespreid over meerdere aandelen.

Hebt u nog vragen over uw bankzaken of verzekeringen? Praat er dan over met een medewerker van uw KBC-bankkantoor of met uw KBC-verzekeringsagent. U kunt ook contact opnemen met onze experts op het nummer 078 152 153 of via www.kbc.be/videochat. Op werkdagen van 8 tot 22 uur en op zaterdag en banksluitingsdagen van 9 tot 17 uur. Of stuur een bericht via www.kbc.be/stel-je-vraag.

Alle verrichtingen van KBC Bank NV zijn onderworpen aan de [Algemene Bankvoorwaarden](#), die u kunt krijgen in alle KBC-bankkantoren.

KBC Bank NV, Havenlaan 2, 1080 Brussel, België. BTW BE 0462.920.226, RPR Brussel, IBAN BE98 7300 0000 0083, BIC KREDBEBB, FSMA 026256 A.

Een onderneming van de KBC-groep

De KBC-groep is een belangrijke financiële groep in Europa. Het is een multikanaalbank-verzekeraar voor hoofdzakelijk particulieren, privatebankingcliënteel en kleine en middelgrote ondernemingen, met geografische focus op Europa. KBC is daarnaast ook actief op het vlak van vermogensbeheer, dienstverlening aan bedrijven en marktactiviteiten. KBC bekleedt leidende posities in zijn twee thuismarkten België en Centraal-Europa (Tsjechië, Hongarije, Polen, Slowakije en Bulgarije).

