



CAPITAL MARKETS PRODUCT RISK BOOK



BNP PARIBAS
FORTIS

| De bank voor een wereld in verandering

Inleiding

Dit Capital Markets Product Risk Book of Overzicht van Productrisico's is bestemd voor Corporate & Public Bank, Belgium (CPBB), Corporate & Investment Banking (CIB) en Retail & Private Banking klanten van BNP Paribas Fortis of zijn dochterondernemingen, gelieerde ondernemingen of kantoren die "professionele klanten" of "retailklanten" zijn in de zin van Richtlijn 2004/39/EG betreffende markten voor financiële instrumenten (MiFID) (hierna "onze klanten" genoemd).

De bedoeling van dit Overzicht van Productrisico's is aan onze klanten passende informatie te verschaffen over de aard, de voordelen (nadelen) en de risico's van de financiële instrumenten die in dit document aan bod komen (hierna "Capital Markets" producten genoemd) zodat ze voldoende geïnformeerd beleggingsbeslissingen kunnen nemen.

Deel A van dit Overzicht van Productrisico's bevat de basisprincipes die verband houden met Capital Markets producten (contante en afgeleide instrumenten, beschrijving van risico's, verschil tussen belegging en hedging) en van de bestaande MiFID-activaklassen samen. Deel B beschrijft de Capital Markets producten en hun respectieve eigenschappen.

Dit Overzicht van Productrisico's bevat geen beleggingsadvies (noch enig ander advies van om het even welke aard) en is niet bedoeld als een persoonlijke aanbeveling om te beleggen in Capital Markets producten. Alvorens een beleggingsbeslissing te nemen, moet elke klant overwegen of een dergelijke belegging past in het kader van zijn kennis van en ervaring met Capital Markets producten, zijn financiële situatie en zijn beleggingsdoelstellingen en moet hij indien nodig toepasselijk professioneel advies inwinnen.

Voor meer algemene informatie kunt u contact opnemen met uw relatiebeheerder of een BNP Paribas Fortis-adviseur die gespecialiseerd is in het desbetreffende product.

Inhoud

A.	Basisprincipes	6
A.1.	Cash vs. afgeleide instrumenten (derivaten).....	6
A.1.1.	Cash instrumenten.....	6
A.1.2.	Afgeleide instrumenten	6
A.2.	Definitie van verschillende soorten risico's	9
A.3.	Belegging vs. hedging.....	10
A.3.1.	Belegging.....	10
A.3.2.	Hedging	11
A.4.	Activaklassen volgens MiFID	13
B.	Producten (beschrijving, voordelen, nadelen en risico's).....	14
B.1.	Valutamarktinstrumenten.....	14
B.1.1.	Foreign Exchange Spot (contante wisselverrichting of valuta spottransactie).....	14
B.1.2.	Foreign Exchange Forward / Outright (wisseltermijncontract of valutatermijncontract).....	15
B.1.3.	Derivaten op de valutamarkt	16
B.1.3.1.	Foreign Exchange Call and Put (call en put op de valutamarkt).....	17
B.1.3.2.	Foreign Exchange Swap (valutaswap)	18
B.1.3.3.	Futures	18
B.1.3.4.	Valutaoptiestructuren	20
B.2.	Geldmarktinstrumenten.....	22
B.2.1.	Termijndeposito	22
B.2.2.	Commercial Paper	23
B.2.3.	Schatkistcertificaten	24
B.2.4.	Repurchase Agreement (repo).....	25
B.2.5.	Geldmarktderivaten.....	26
B.2.5.1.	Forward Rate Agreement.....	27
B.2.5.2.	Cap en floor.....	28

B.2.5.3.	Interest Rate Swap (IRS of renteswap).....	29
B.2.5.3.1.	Swaption	30
B.2.5.3.2.	Inflatie Swap	31
B.2.5.4.	Geldmarkt futures.....	32
B.2.5.5.	Rentestructuren	33
B.3.	Kapitaalmarktinstrumenten	35
B.3.1.	Aandelen	35
B.3.1.1.	Financiële instrumenten gekoppeld aan aandelen	36
B.3.1.1.1.	Aandelenoptie	36
B.3.1.1.2.	Aandelenindexoptie.....	37
B.3.1.1.3.	Aandelenfuture	39
B.3.1.1.4.	Aandelenindexfuture	40
B.3.1.1.5.	Optie op aandelenindexfuture.....	41
B.3.1.1.6.	Aandelenwarrant.....	43
B.3.1.1.7.	Indexwarrant.....	44
B.3.1.1.8.	Reversed Convertible Obligatie.....	45
B.3.1.1.9.	Geïndexeerde obligaties met een aandeel of een aandelenpool als onderliggende waarde (aandelengekoppelde obligaties of equity-linked notes).....	46
B.3.2.	Obligaties	47
B.3.2.1.	Vastrentende obligaties.....	47
B.3.2.2.	Andere soorten obligaties	49
B.3.2.2.1.	Nulcouponobligaties	49
B.3.2.2.2.	Gestripte obligaties (strips)	50
B.3.2.2.3.	Inflatiegebonden obligaties.....	51
B.3.2.2.4.	Floating Rate Notes (FRN of obligaties met variabele rente).....	52
B.3.2.2.5.	Eeuwigdurende obligaties.....	53
B.3.2.2.6.	Converteerbare obligaties	54
B.3.2.2.7.	Obligaties met warrant.....	55

B.3.2.2.8.	Asset-Backed Security (ABS) & Mortgage-Backed Security (MBS)	57
B.4.	Kredietmarktinstrumenten	58
B.4.1.	Credit Default Swap (CDS)	59
B.4.2.	Total Return Swap (TRS)	60
B.4.3.	Kredietopties	61
B.4.4.	Credit-Linked Notes (CLN)	62
B.4.5.	Collateralized Debt Obligation (CDO)	63
B.5.	Grondstoffenmarktinstrumenten	64
B.5.1.	Grondstoffen	64
B.5.1.1.	Non-ferro metalen	64
B.5.1.1.1.	Forwards	65
B.5.1.1.2.	Opties – Call en Put	66
B.5.1.1.3.	Swaps	67
B.5.1.2.	Edelmetalen	68
B.5.1.3.	Landbouwgrondstoffen	69
B.5.1.4.	Plastics	69
B.5.2.	Energie- en milieuproducten	70
B.5.2.1.	Swaps	71
B.5.2.2.	Termijncontract	72
B.5.2.3.	Emissierechten	73
B.5.2.4.	Opties	74
B.5.2.5.	Energiestructuren	75
B.6.	Gestructureerde producten	76

A. Basisprincipes

A.1. Cash vs. afgeleide instrumenten (derivaten)

A.1.1. Cash instrumenten

Cash instrumenten zijn financiële instrumenten die een contante (of gelijkwaardige) overboeking van een nominaal bedrag met zich meebrengen. Typische voorbeelden zijn valuta spottransacties, leningen, deposito's, aandelen en obligaties.

A.1.2. Afgeleide instrumenten

Beschrijving

Een afgeleid product of derivaat is een financieel instrument waarvan de prijs afhangt of is afgeleid van één (of meer) onderliggende waarden. Het derivaat zelf is louter een overeenkomst tussen twee of meer partijen. De waarde ervan wordt bepaald door schommelingen in de onderliggende waarde. De meest gebruikte onderliggende waarden zijn aandelen, obligaties, grondstoffen, valuta's, rentetarieven en marktindexen.

In geval van "over the counter"-derivaten (OTC) zal de bank uw tegenpartij zijn. Beursgenoteerde derivaten worden daarentegen verhandeld op een beurs (de bank treedt dan op als uw makelaar).

Sommige derivaten zijn optionele instrumenten (call, put, cap en floor) en in dat geval moet worden vermeld dat de verkoper van opties blootgesteld is aan een onbeperkt verlies en dat hij een verplichting heeft ten aanzien van de koper. In ruil daarvoor krijgt de verkoper een premie van de koper. De koper van opties betaalt een premie om een recht te verkrijgen en zijn verlies is beperkt tot de premie.

Basiscomponenten

Enkele van de meest courante basiscomponenten zijn:

a. Call

Een call is een optiecontract dat de eigenaar het recht (maar niet de plicht) geeft om tijdens een vooraf vastgelegde periode of op een vooraf vastgelegd moment een bepaald bedrag van een onderliggende waarde te kopen tegen een specifieke prijs. Om dat recht te verkrijgen, moet de koper een premie betalen aan de verkoper.

b. Put

Een put is een optiecontract dat de eigenaar het recht (maar niet de plicht) geeft om tijdens een vooraf vastgelegde periode of op een vooraf vastgelegd moment een bepaald bedrag van een onderliggende waarde te verkopen tegen een specifieke prijs. Om dat recht te verkrijgen, moet de koper een premie betalen aan de verkoper.

c. Swap

Een swap is een contract tussen twee partijen waarin wordt overeengekomen om tijdens een vooraf vastgelegde periode de cashflows afkomstig van de onderliggende financiële activa te ruilen.

d. Cap

Een cap is een optiecontract dat de eigenaar het recht (maar niet de plicht) geeft om te profiteren van een maximale rente of een maximaal prijsniveau in ruil voor de betaling van een premie. Om dat recht te verkrijgen, moet de koper een premie betalen aan de verkoper.

e. Floor

Een floor is een optiecontract dat de eigenaar het recht (maar niet de plicht) geeft om te profiteren van een minimale rente of een minimaal prijsniveau in ruil voor de betaling van een premie. Om dat recht te verkrijgen, moet de koper een premie betalen aan de verkoper.

f. Forwards / Outright

Een forward is een contract tussen twee partijen waarin wordt overeengekomen om een financieel instrument (bv. een aandeel, een grondstof, een valuta, ...) op een toekomstige datum en tegen een bepaalde prijs of een bepaald niveau te kopen of te verkopen.

Een non-deliverable forward (NDF) is een speciaal type forward waarbij er enkel een contante afwikkeling is van het verschil tussen de koers van de NDF en de vaststelling van de referentiekopers.

g. Futures

Een future is een gestandaardiseerd, overdraagbaar, beursgenoteerd contract waarvoor de levering van een grondstof, een obligatie, een valuta, een aandelenindex, ... tegen een bepaalde prijs op een toekomstige datum vereist is. Futures omvatten een verplichting om te kopen of te verkopen. Futures zijn termijncontracten; ze vertegenwoordigen de verbintenis om op een toekomstige datum een bepaalde verrichting te doen. De omruiling van waarden gebeurt op de datum vermeld in het contract. Futures onderscheiden zich van algemene termijncontracten doordat ze gestandaardiseerde termijnen omvatten, gewaarborgd worden door clearinghouses, gereguleerd zijn door toezichhoudende instanties en verhandeld worden op een beurs.

h. Warrant

Een warrant is een (call- of put)optie die gewoonlijk uitgegeven wordt door een onderneming of een financiële instelling en in sommige gevallen verhandeld wordt op een beurs. De onderliggende waarde is meestal het aandeel van een onderneming, een index of een grondstof.

Features en triggers

Naar opties met features of triggers wordt vaak verwezen als exotische opties. Enkele van de meest voorkomende features en triggers zijn:

a. Knock-Out / Reverse Knock-Out

Een knock-out optiecontract houdt op te werken als een normale optie ("knock out") wanneer een zeker prijsniveau is bereikt tijdens een bepaalde periode of op de vervaldag.

Reverse knock out: de optie is in-the-money wanneer de gebeurtenis plaatsvindt.

b. Knock-In / Reverse Knock-In

Dit is een latent optiecontract dat pas als een normale optie begint te werken ("knock in") wanneer een zeker prijsniveau is bereikt tijdens een bepaalde periode of op de vervaldag.

Reverse knock in: de optie is in-the-money wanneer de gebeurtenis plaatsvindt.

c. Asian-optie

Een Asian-optie of Aziatische optie is een optie waarvan de terugbetaling gebaseerd is op de gemiddelde waarde van een onderliggend instrument tijdens een bepaalde periode.

d. Switch

Een switch geeft de optiehouder het recht om een contract te verwisselen voor een ander contract met dezelfde details maar met een langere looptijd.

e. Uitoefenstijl van opties

Opties worden uitgeoefend op (bank)werkdagen, nooit tijdens verlofdagen of weekends. Er zijn 3 manieren of stijlen om opties uit te oefenen:

Europese stijl: de eigenaar/koper van de optie kan deze uitoefenen op een specifieke datum in de toekomst (uitoefendatum/ expiratie). Amerikaanse stijl: de eigenaar/koper van de optie kan deze uitoefenen op elke datum tijdens de looptijd van de optie (tot de expiratie). Bermudan stijl: de eigenaar/koper van de optie kan deze uitoefenen op een aantal specifieke data in de toekomst.

Specifieke kenmerken van derivaten

De kenmerken van derivaten kunnen verschillen van die van de onderliggende instrumenten. Het verhandelen van derivaten moet dus aandachtig gebeuren.

- Derivaten hebben een vervaldatum en vooral optionele instrumenten kunnen waardeloos worden.
- De waarde van een derivaat kan exponentieel veranderen ten opzichte van de waarde van het onderliggende instrument. Dat heet het hefboomeffect. Een prijsevolutie van 3% van het onderliggende instrument kan bijvoorbeeld een waardevermeerdering / -vermindering van 30% betekenen voor het afgeleide instrument.
- Een constructie van afgeleide instrumenten is een combinatie van basiscomponenten, features en triggers met het oog op het creëren van een bepaald rendementspatroon. De waarde van die constructie kan dus variëren a) met een hogere exponentiële hefboom en b) in de tegengestelde richting van die van de onderliggende instrumenten.

A.2. Definitie van verschillende soorten risico's

Hierna vindt u een overzicht van de meest courante risico's in verband met financiële verrichtingen.

a. Markt- of prijsgerelateerde risico's:

het risico dat een verandering van de prijs van een financieel instrument de financiële prestatie van een klant negatief zal beïnvloeden.

- **Wisselkoersrisico:** het risico dat de verandering van de waarde van een valuta tegenover een of meer andere valuta de financiële prestatie van de klant negatief zal beïnvloeden
- **Renterisico:** het risico dat de evolutie van de rente de financiële prestatie van de klant negatief zal beïnvloeden.
- **Grondstof- en energieprijrisico:** het risico dat de verandering van de waarde van een aan een grondstof of energie gerelateerd financieel instrument de financiële prestatie van de klant negatief zal beïnvloeden.
- **Aandelenkoersrisico:** het risico dat de verandering van de waarde van een aandeel of van aandelen de financiële prestatie van de klant negatief zal beïnvloeden.

b. Liquiditeitsrisico:

het risico van gebrek aan verhandelbaarheid van een financieel instrument dat niet te zijner tijd gekocht of verkocht kan worden.

c. Tegenpartijrisico:

het risico dat de tegenpartij of de emittent haar of zijn verplichtingen niet kan / wil nakomen. Bijvoorbeeld:

- **Settlement risico:** het risico dat een partij de bepalingen van een contract gesloten met een andere partij niet nakomt op het moment van de afwikkeling of de settlement. Het settlement risico kan het risico zijn dat gekoppeld is aan de wanbetaling en aan elk verschil van tijdstip in de settlement tussen de twee partijen.
- **Kredietrisico:** insolventierisico, het risico dat een emittent van een schuldbewijs zijn toekomstige schuldverplichtingen niet kan nakomen.

Andere soorten risico's waarmee rekening gehouden moet worden

a. Politiek risico:

het risico van een negatieve financiële impact gekoppeld aan veranderingen in de politieke structuur of het politieke beleid van een land zoals belastingwetgeving (bv. berekening van brutowaarde), onteigening van activa, beperking in repatriëring van winsten.

b. Overmacht:

met overmacht worden de risico's of de omstandigheden bedoeld die onafhankelijk van de wil, nakoming van een overeenkomst tijdelijk of blijvend verhindert.

c. Operationeel risico:

het risico dat gekoppeld is aan de mogelijkheid dat systemen, mensen of procedures falen.

d. Herbeleggingsrisico:

het risico dat het rendement van een herbelegging in een financieel instrument tegen de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden lager is dan het rendement van de voorafgaande belegging. (ook van toepassing op hedging)

e. Inflatierisico:

het risico dat inflatie een negatieve financiële impact heeft op de financiële prestatie van de klant.

f. Risico ivm regelgeving en wetten:

het risico dat wijzigingen in regelgeving of wetten een negatieve financiële impact heeft op de financiële prestatie van de klant.

g. Fraude:

het risico dat het moedwillig achterhouden van informatie of het verkeerdelijk voorstellen van informatie met de bedoeling om te misleiden of te bedriegen een negatieve financiële impact heeft op de financiële prestatie van de klant.

A.3. Belegging vs. hedging

Hoewel de financiële producten gebruikt voor beleggingen of hedging dezelfde kunnen zijn, is het belangrijk om het verschil tussen de toepassing ervan te begrijpen omdat dat verschil rechtstreeks gekoppeld is aan uw risico als klant.

A.3.1. Belegging

Beschrijving

Een belegging in een financieel product is de aankoop van een financieel actief of financieel instrument in de hoop later een positief rendement te kunnen behalen. Dat impliceert doorgaans een overboeking van kapitaal (contanten of gelijkwaardig) om het actief of het instrument te verwerven.

Aangezien de waarde van een actief of van een financieel instrument varieert doorheen de tijd, is het risico op een gedeeltelijk of volledig verlies van het aanvangskapitaal of het niet behalen van een positief rendement mogelijk. Om dat risico juist te kunnen inschatten, is het belangrijk om de componenten ervan en andere soorten risico's te begrijpen.

Soorten risico's die verband houden met beleggingen

De meest courante soorten risico's gekoppeld aan beleggingen zijn:

a. Markt- of prijsgerelateerde risico's:

- wisselkoersrisico
- renterisico
- rondstof- en energieprijrisico
- aandelenkoersrisico

Elk financieel instrument heeft zijn eigen prijsgevoeligheid, vaak de volatiliteit genoemd. De volatiliteit is de op- en neerwaartse beweeglijkheid van de prijs van een financieel instrument en wordt verkregen door de jaarlijkse standaardafwijking van dagelijkse prijswijzigingen te berekenen. Een hoge volatiliteit wil zeggen dat de wijzigingen in de prijs aanzienlijk zijn en/of in een korter tijdsinterval gebeuren, terwijl een lage volatiliteit betekent dat de prijs niet spectaculair verandert en dat de variaties in een stabiel tempo plaatsvinden tijdens een bepaalde periode.

b. Liquiditeitsrisico

c. Tegenpartijrisico

- settlement risico
- kredietrisico

Andere risicoverwante punten

Het is ook mogelijk om later een positief rendement te verkrijgen door een financieel instrument short te verkopen. Short verkopen is het verkopen van een financieel instrument dat de klant niet in bezit heeft in de hoop het in de toekomst te kunnen terugkopen tegen een lagere prijs, wat onder meer een koersrisico en een liquiditeitsrisico inhoudt.

A.3.2. Hedging

Beschrijving

Hedging of afdekking is een techniek die gebruikt wordt om financiële risico's die zouden kunnen voortvloeien uit de financiële of handelsactiviteiten van de klant te beperken of te compenseren. Die financiële risico's kunnen zowel op de passiefzijde als op de actiefzijde aanwezig zijn en kunnen een invloed hebben op de financiële prestatie van de klant. De techniek maakt gebruik van een grote keuze aan financiële producten, vooral afgeleide financiële instrumenten. De zogenaamd afgedekte positie (het hedged item) kan een actief, een passief, een vaste verbintenis, een zeer waarschijnlijke te verwachten verrichting, een nettobelegging in een (buitenlandse) activiteit, enz. zijn.

De meest gangbare soorten risico's die gehedged worden, zijn het wisselkoersrisico, het renterisico, het grondstof- en energieprijsrisico, het aandelenkoersrisico en het kredietrisico.

De klant kan de geïdentificeerde financiële risico's volledig, gedeeltelijk of bij volmacht hedgen of ze helemaal niet hedgen en volledig blootgesteld zijn. De beslissing om financiële risico's al dan niet te hedgen, hangt af van de klant (hoewel de bank soms de hedging van een bepaald deel van de positie vereist om het onderliggende instrument te verkrijgen) en is gekoppeld aan het risicoprofiel van de klant.

Alleen de klant is volledig op de hoogte van zijn financiële situatie en risico's en dus zal de bank zich aangaande de doelstelling van de financiële verrichting (hedging of belegging) op de richtlijnen van de klant baseren. Om de klant juist te kunnen adviseren, wordt de klant verzocht om aan de bank uitdrukkelijk te laten weten of een verrichting dient voor beleggingsdoeleinden; in alle andere gevallen zal de bank, gelet op de aard van de relatie, veronderstellen dat de verrichting gebeurt voor hedgingdoeleinden.

Juridisch

Zonder hier te willen uitleggen hoe en wanneer hedge accounting toegepast moet worden, verwijzen we naar de IAS 39-norm en de toepassing ervan omdat die norm een goede referentie is voor een beter inzicht in hedging en de doeltreffendheid ervan.

Een aantal van de belangrijke criteria voor het verkrijgen van hedge accounting worden hierna vermeld (International Financial Reporting Standards, IAS 39 – Achieving hedge accounting in practice, p. 13, december 2005, PriceWaterhouseCooper):

“De specifieke vereisten zijn:

- *De hedgerelatie, of afdekkingsrelatie, moet formeel aangeduid en gedocumenteerd zijn bij de aanvang van de hedge. Dat omvat de identificatie en de documentatie van de risicobeheersdoelstelling, de afgedekte positie of verrichting (het hedged item), het hedginginstrument, de aard van het af te dekken risico en de manier waarop de doeltreffendheid van de hedge zal worden beoordeeld.*
- *De hedge moet worden verondersteld zeer doeltreffend te zijn bij de aanvang van de hedge.*
- *De doeltreffendheid van de hedge moet tijdens de levensduur ervan regelmatig worden getest. Tijdens de levensduur van de hedge moet de doeltreffendheid schommelen tussen 80% en 125%. Dat laat enige ruimte voor een beperkte afwijking, op voorwaarde dat de algemene doeltreffendheid binnen die marge valt. en*
- *In geval van een hedge van een te verwachten verrichting moet de te verwachten verrichting “zeer waarschijnlijk” zijn.*
- *verschillende indexen gebruiken voor de onderliggende rentetarieven of aandelen*
- *grondstofprijzen op verschillende markten gebruiken*
- *onderworpen zijn aan verschillende tegenpartijrisico's of*
- *wanneer het hedginginstrument bij de aanvang een andere marktwaarde dan nul heeft*

De doeltreffendheid van de hedge kan vaak worden verbeterd door een zorgvuldige aanwijzing van de hedgerelatie. In een hedgerelatie van een financieel actief of een financieel passief kan de aanwijzing van het hedged item als onderdeel van het actief of passief de doeltreffendheid verbeteren. Het uitsluiten van respectievelijk termijnpunten of tijdswaarde uit een hedgerelatie door middel van een termijncontract of een optie kan de doeltreffendheid verbeteren.”

Hedgingmogelijkheden

a. Via de onderliggende waarde

Hedging gebruikt voornamelijk afgeleide financiële instrumenten, maar kan ook niet-afgeleide financiële instrumenten gebruiken. Omdat die niet-afgeleide financiële instrumenten meestal onmiddellijke cash bewegingen en een kapitaaltransfer met zich meebrengen, worden ze minder vaak gebruikt.

Voorbeelden van hedging via onderliggende instrumenten zijn de contante aankoop van vreemde valuta om het wisselkoersrisico van een geplande aankoop van geïmporteerde goederen te hedgen of de hedging van de rente- en wisselkoersrisico's van een buitenlandse belegging door geld te lenen in die vreemde valuta.

b. Via derivaten op de onderliggende waarde

De belangrijkste derivatenconstructies die gebruikt worden in het kader van hedging zijn:

- met betaling van een nettopremie door de klant
- met betaling van een verlaagde nettopremie door de klant
- zonder betaling van een nettopremie door de klant (de zogenaamde zero cost constructie)

Soorten risico's gekoppeld aan hedging

Hedging wordt gebruikt om financiële risico's te beperken of te compenseren en de mate van de hedging zal afhangen van het risicoprofiel van de klant.

Bij de hedging met financiële derivaten moet vooral rekening gehouden worden met de onderstaande risico's.

a. Markt- of prijsgerelateerde risico's

Hoewel derivaten in het kader van hedging gebruikt worden om de markt- of koersgerelateerde risico's te beperken of te verminderen, is het belangrijk om te weten dat het annuleren of het afwikkelen van een hedge vóór de vervaldag gebeurt tegen de marktvoorwaarden. Dat betekent dat er een risico kan zijn dat de marked-to-market van de waarde van de derivaten ongunstig geëvolueerd is voor de klant.

b. Liquiditeitsrisico

Dit kan eveneens een hogere koersvolatiliteit veroorzaken.

c. Tegenpartijrisico

Bij het verhandelen van OTC-derivaten vertrouwt de klant op de stevige kredietbasis van de bank. In geval van beursgenoteerde derivaten zal de tegenpartij de beurs zijn.

- settlement risico
- kredietrisico

Andere risicoverwante kwesties

Een over-the-counter (OTC) contract is een contract dat tussen twee partijen en buitenbeurs gesloten wordt. Vaak wordt het aangepast aan de specifieke behoeften van de klant. Dit begrip geldt voor derivatencontracten tussen de bank en de klant, in tegenstelling tot die verhandeld op een beurs. OTC financiële producten worden verondersteld een hogere risicograad te hebben dan die verhandeld op een beurs.

Een constructie van financiële derivaten kan de risico's zowel verminderen als vermeerderen; het laatste geval zal een belangrijke factor zijn om het risicoprofiel van het product in kwestie te bepalen in verhouding tot de hedgingdoelstelling. Factoren die risico's kunnen toevoegen zijn bv

- een combinatie van financiële derivaten resulterend in een netto verkochte optie of een netto verkocht recht; een netto verkochte optie leidt tot een onbeperkt koers- of marktrisico
- barrieropties met de mogelijkheid om de doeltreffendheid van de aanvankelijke hedge te verminderen. (bv. om "zero cost constructie" samen te stellen)
- wanneer een constructie leidt tot een situatie waarin de klant niet op voorhand de maximum- of minimumkoers, de rente en andere variabelen kent

A.4. Activaklassen volgens MiFID

Producten en/of financiële activa kunnen worden ondergebracht in MiFID-activaklassen. Deel B vermeldt, indien van toepassing, de activaklasse voor elk product.

- Geldmarktinstrumenten
- Obligaties
- Gesecuritiseerde schuld
- Aandelen
- ICBE's (Instelling voor Collectieve Beleggingen in Effecten)
- Complexe producten
 - Treasury derivaten
 - Aandelenderivaten
 - Derivaten voor de overdracht van het kredietrisico
 - Derivaten op grondstoffen, energie
 - Gestructureerde producten (combinatie van twee of meer verschillende activaklassen)

B. Producten (beschrijving, voordelen, nadelen en risico's)

B.1. Valutamarktinstrumenten

B.1.1. Foreign Exchange Spot (contante wisselverrichting of valuta spottransactie)

MiFID-activaklasse: niet van toepassing

Beschrijving

Een foreign exchange spot transactie is een contract tussen twee partijen waarbij wordt overeengekomen om een bedrag in een bepaalde valuta om te wisselen voor een bedrag in een andere valuta tegen een welbepaalde wisselkoers. De settlement of afwikkeling vindt plaats twee werkdagen na de transactiedatum.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- De valutamarkt is een zeer liquide en transparante markt.
- Een groot aantal valuta zijn mogelijk.
- Geschikt om wisselkoersrisico's af te dekken op het moment dat ze ontstaan.
- De foreign exchange spot-transactie wordt veel gebruikt bij tradingactiviteiten van allerlei aard.

Nadelen

- De foreign exchange spot transactie is minder geschikt om verwachte toekomstige cashflows af te dekken, aangezien de settlement twee werkdagen na de transactie plaatsvindt en dus een onmiddellijke voorziening van contant geld vereist zou zijn. Daarvoor is het termijncontract meer geschikt.

Risico's

- **Marktrisico:** het wisselkoersrisico is voornamelijk afhankelijk van de volatiliteit van het valutapaar.
- **Liquiditeitsrisico:** het liquiditeitsrisico is beperkt voor de belangrijkste valutaparen (de "majors") zoals EUR, USD, JPY, GBP, enz. maar kan groter zijn voor valuta's van groeiemarkten.
- **Tegenpartijrisico:** bij een contante wisselverrichting is er voornamelijk een settlementrisico, met name dat de tegenpartij haar verplichtingen niet wil / kan nakomen.

B.1.2. Foreign Exchange Forward / Outright (wisseltermijncontract of valutatermijncontract)

MiFID-activaklasse: Treasury Derivaten

Beschrijving

Een wisseltermijncontract of valutatermijncontract is een bindend contract tussen twee partijen waarbij wordt overeengekomen om een bedrag in een bepaalde valuta om te wisselen voor een bedrag in een andere valuta tegen een vooraf bepaalde wisselkoers. De settlement of afwikkeling vindt plaats op een afgesproken datum in de toekomst (meer dan twee werkdagen na de transactiedatum).

Courante looptijden zijn: 1, 2, 3, 6 en 12 maanden, maar looptijden van meer dan een jaar of specifieke data zijn ook mogelijk. Deze contracten worden op maat gesloten in onderling overleg tussen de bank en een andere partij.

Ze worden niet op de beurs verhandeld en worden dus beschouwd als een over-the-counter (OTC) product.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- De valutamarkt is een zeer liquide en transparante markt.
- Een groot aantal valuta's zijn mogelijk.
- Wissel- of valutatermijncontracten bieden de mogelijkheid om een bepaalde koers te garanderen op een latere, maar al bekende datum.
- Het is een eenvoudig en vaak gebruikt product.
- Het is een product op maat.

Nadelen

- Het grootste nadeel is dat de koers vastligt en men hierop niet kan terugkomen en men dus niet kan profiteren van een positieve koersontwikkeling.
- De vervaldag en het bedrag zijn vastgelegd, wat de verrichting minder flexibel maakt.
- Het is een OTC-product dat niet verhandeld kan worden op een beurs.

Risico's

- **Marktrisico:** het wisselkoersrisico is voornamelijk afhankelijk van de volatiliteit van het valutapaar.
- **Liquiditeitsrisico:** het liquiditeitsrisico is beperkt voor de belangrijkste valuta's (de "majors") zoals EUR, USD, JPY, GBP, enz. maar kan groter zijn voor valuta's van groeiemarkten.
- **Tegenpartijrisico:** bij een wissel- of valutatermijncontract is het tegenpartijrisico het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan / wil nakomen op de vervaldag (settlementrisico en kredietrisico).

B.1.3. Derivaten op de valutamarkt

Derivaten zijn financiële producten waarvan de kenmerken en de waarde bepaald worden door een ander financieel product op de markt (de zogenaamde onderliggende waarde). Die onderliggende waarde kan een aandeel, een grondstof of, in deze context, een valutapaar zijn. Derivaten kunnen al dan niet beursgenoteerd zijn. Zijn ze niet beursgenoteerd, dan spreekt men van een OTC-verrichting.

Valutaopties bieden bescherming tegen een ongunstige ontwikkeling van de wisselkoers met de mogelijkheid om te kunnen profiteren van een gunstige ontwikkeling van de wisselkoers. Het is het recht om een bepaalde valuta te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie) tegen een in het contract vastgelegde koers (de uitoefenprijs). De koper geniet dat recht gedurende een bepaalde periode (Amerikaanse optie) of alleen op de vervaldag (Europese optie). De optie heeft een prijs: de premie. Deze premie is afhankelijk van de volatiliteit, de uitoefenprijs versus de contantprijs, de rentevoeten, de periodes, de munten,...

Opties zijn financiële instrumenten die voor allerlei doeleinden gebruikt kunnen worden, bv. om een risico af te dekken, om een bijkomend rendement te verwezenlijken of om te speculeren op de koersstijgingen en -dalingen van uiteenlopende activa zoals grondstoffen (aardolie, graan, metalen, goud, ...), rentetarieven, wisselkoersen, aandelen of indexen. Een optie is een contract tussen een koper (of houder) en een verkoper (of schrijver).

Opties van het Europese type kunnen alleen op de vervaldag worden uitgeoefend. Opties van het Amerikaanse type kunnen echter op elk moment tijdens de levensduur van de optie worden uitgeoefend.

Afhankelijk van de uitoefenprijs ten opzichte van de prijs van de onderliggende waarde is een optie

- at-the-money: als de uitoefenprijs gelijk is aan die van de onderliggende waarde of die zeer sterk benadert
- out-of-the-money: als de uitoefenprijs hoger ligt dan de koers van de onderliggende waarde in geval van een call of lager dan de koers van de onderliggende waarde bij een put
- in-the-money: als de uitoefenprijs lager ligt dan de koers van de onderliggende waarde in geval van een call of hoger dan de koers van de onderliggende waarde in geval van een put

Hefboomeffect

Door opties te kopen, bv. een calloptie, kan men even hoge winsten boeken als wanneer men rechtstreeks de onderliggende waarde zou kopen, maar met een veel lagere geldinzet aangezien de waarde van het derivaat slechts een fractie is van de prijs van de onderliggende waarde.

Om het begrip eenvoudig te schetsen: stel dat een koper het recht heeft om een onderliggende waarde te kopen tegen een prijs van 100. Indien de onderliggende waarde 120 noteert, dan is dat recht minimaal 20 waard en indien de onderliggende waarde tot 130 stijgt, dan is het recht ten minste 30 waard. Wanneer de onderliggende waarde van 120 tot 130 stijgt, betekent dat een stijging met 8,3%. Maar als de waarde van de optie stijgt van 20 tot 30, is dat een stijging met 50%. Er is dus een hefboomeffect. Uiteraard speelt dat mechanisme in beide richtingen.

Vaste looptijd

Een ander essentieel kenmerk van derivaten is dat ze een vervaldag hebben. Dat betekent dat wanneer de verwachte evolutie van de onderliggende waarde niet plaatsvindt vóór de vervaldag van het derivaat, het derivaat zijn volledige waarde kan verliezen.

B.1.3.1. Foreign Exchange Call and Put (call en put op de valutamarkt)

MiFID-activaklasse: Treasury Derivaten

Beschrijving

Een calloptie geeft de houder of koper het recht (en niet de plicht) om gedurende een bepaalde periode of op de vervaldag een bepaald bedrag in een valuta te kopen voor een bedrag in een andere valuta tegen een vastgelegde wisselkoers (uitoefenprijs). De tegenpartij, de verkoper van de call, verbindt zich ertoe om het overeengekomen bedrag tegen de uitoefenprijs te leveren als de houder zijn recht wil uitoefenen. De koper van de call betaalt aan de verkoper een premie om dat recht te verkrijgen.

De putoptie geeft de houder of koper het recht (en niet de plicht) om gedurende een bepaalde periode of op de vervaldag een bepaald bedrag in een valuta te verkopen voor een bedrag in een andere valuta tegen een vastgelegde wisselkoers (uitoefenprijs). De tegenpartij, de verkoper van de put, verbindt zich ertoe om het overeengekomen bedrag tegen de uitoefenprijs te leveren als de houder zijn recht wil uitoefenen. De koper van de put betaalt aan de verkoper een premie om dat recht te verkrijgen.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Worden gebruikt om een wisselkoersrisico af te dekken.
- Zijn flexibeler dan een termijncontract omdat men een recht koopt. Men beslist dus zelf over het al dan niet uitoefenen ervan. Indien de koers positief evolueert, dan kan men onbeperkt meeprofiteren van die evolutie.
- Laten een zeer dynamisch beheer toe.
- Dankzij het hefboomeffect kan een koper met een redelijk klein bedrag volop profiteren van
 - de koersstijging van een onderliggend instrument (aankoop van een call)
 - de koersdaling van een onderliggend instrument (aankoop van een put)
- De potentiële winst is in principe onbeperkt voor zowel de koper van een call als de koper van een put.
- Het potentiële verlies beperkt zich voor zowel de koper van een call als de koper van een put tot het bedrag van de betaalde premie.

Nadelen

- Er dient een premie te worden betaald door de kopers van een optie.
- De verkoper van een optie (call of put) ontvangt een premie en is verplicht om te verkopen als de call wordt uitgeoefend en om te kopen als de put wordt uitgeoefend.
- Het is een OTC-product dat niet verhandeld kan worden op een beurs.

Risico's

- **Marktrisico:** het wisselkoersrisico is voornamelijk afhankelijk van de volatiliteit van het valutapaar.
- Het liquiditeitsrisico is beperkt voor de belangrijkste valuta's (de "majors") zoals EUR, USD, JPY, GBP, enz. maar kan groter zijn voor valuta's van groeiemarkten.
- **Tegenpartijrisico:** het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet wil / kan nakomen.

Andere risicoverwante kwesties

- De koper van een optie (call en put) kan maximaal de betaalde premie verliezen.
- De verkoper van een optie zal zijn verplichting moeten nakomen als de optiehouder zijn recht wil uitoefenen. Zijn verlies is in principe onbeperkt.

B.1.3.2. Foreign Exchange Swap (valutaswap)

MiFID-activaklasse: Treasury Derivaten

Beschrijving

De Engelse term “swap” betekent “uitwisseling”. Een valutaswap is de combinatie van een valuta spottransactie met een tegengesteld termijncontract (of forward). Die twee verrichtingen worden gelijktijdig afgesloten met dezelfde tegenpartij en dezelfde referentiewisselkoers. Het zijn overeenkomsten tussen een bank en een klant, waarbij rente en hoofdsom in verschillende valuta's worden geruild tegen een vooraf overeengekomen verhouding tussen die valuta's. Het is een typisch OTC-product.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- De valutamarkt is een zeer liquide en transparante markt.
- Een groot aantal valuta's zijn mogelijk. Swaps zijn mogelijk met om het even welke inwisselbare valuta.
- Er moet geen premie worden betaald.
- Met een valutaswap kan men het evenwicht herstellen tussen kasmiddelen in verschillende valuta's: een tijdelijk kasoverschot in een valuta kan men omwisselen in een andere valuta waarvoor er een kastekort is. Hierdoor vermijdt men om een lening te moeten aangaan in de valuta waarvoor het tijdelijk tekort bestaat.
- Valutaswaps worden ook gebruikt om eerder afgesloten termijncontracten te verlengen of te vervroegen. Men dient dan wel rekening te houden met gewijzigde rente- en wisselkoersomstandigheden en de invloed hiervan op de kasstromen.

Nadelen

- Het is een vaste en definitieve verbintenis aangegaan tussen twee partijen en het heeft geen optioneel karakter.
- Het is een OTC-product dat niet verhandeld kan worden op een beurs.

Risico's

- **Marktrisico:** het wisselkoersrisico is voornamelijk afhankelijk van de volatiliteit van het valutapaar en er dient ook rekening te worden gehouden met een renterisico.
- **Het liquiditeitsrisico** is beperkt voor de belangrijkste valuta's (de “majors”) zoals EUR, USD, JPY, GBP, enz. maar kan groter zijn voor valuta's van groeiemarkten.
- **Tegenpartijrisico:** bij een valutaswap is het tegenpartijrisico het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan / wil nakomen op vervaldag (settlementrisico en kredietrisico).

B.1.3.3. Futures

MiFID-activaklasse: Treasury Derivaten

Beschrijving

Futures zijn gestandaardiseerde termijncontracten die op een beurs verhandeld worden. Het gaat dus om contracten voor de verplichte aankoop / levering van een precies omschreven bedrag in een vreemde valuta tegen een vaste wisselkoers op een vooraf afgesproken datum in de toekomst. De betaling geschiedt pas bij de levering van de onderliggende waarde op die overeengekomen datum. Futures kunnen worden beschouwd als gestandaardiseerde forwards.

In tegenstelling tot een optie, dat een recht is bij de aankoop of verkoop, is een future een verplichting (het gaat om een verkoop of een aankoop op termijn). Een future gaat niet over het recht om een gegeven hoeveelheid van een actief te kopen of verkopen, maar over het actief zelf. Als het contract afloopt, moet dus eigenlijk een fysieke levering plaatsvinden. In de praktijk vindt die echter zelden plaats (cash settlement of contante afwikkeling).

Oorspronkelijk had het contract alleen betrekking op goederen (commodity futures) zoals tarwe, koffie, katoen, aardolie, enz. Het werd gebruikt door handelaars om zich in te dekken tegen mogelijke ongunstige prijsschommelingen.

De handelbaarheid van een future wordt in de hand gewerkt door vaste regels (omvang van het contract, looptijd, afwikkelingsprocedure). Aan kopers en verkopers wordt een marginsysteem opgelegd dat dient als waarborg tegen een eventueel verlies. Voor elke transactie (aankoop of verkoop) moet iedere partij een initiële borgsom storten, in geld of in effecten, bestaande uit een percentage van de waarde van de gekochte of verkochte contracten. Aan het einde van elke transactiedag herwaardeert men de contracten en wordt de rekening van de belegger gedebiteerd of gecrediteerd (variatiemarge).

Posities kunnen op drie manieren worden afgesloten:

- door vóór de vervaldatum een even grote (zelfde bedrag en vervaldag) maar tegengestelde positie in te nemen (kopen indien je verkocht hebt of verkopen indien je gekocht hebt); de meeste futures worden op die manier afgesloten
- door een cash settlement of een vereffening op de vervaldatum
- door de positie vóór de vervaldatum door te rollen: dat betekent bijvoorbeeld dat de koper van een bepaalde indexfuture die verkoopt vóór de vervaldatum ervan en op hetzelfde moment tegen een vooraf bepaalde prijs een nieuwe positie koopt met de volgende vervaldatum (calendar spread)

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Het feit dat futures kunnen worden verhandeld op een georganiseerde markt betekent een grotere liquiditeit dan in het geval van forwards.
- Futures kunnen eenvoudige instrumenten zijn ter bescherming van de waarde van een onderliggend instrument.
- De aan- en verkoop van futures kan worden aangewend door elke belegger die winst tracht te halen uit zijn verwachtingen over koersstijgingen en -dalingen van de onderliggende waarde.

Nadelen

- Het onderliggende instrument komt niet altijd helemaal overeen met het bedrag, de data, enz. dat of die men wenst te dekken. Het is dus minder flexibel en geen maatwerk.
- Het marginsysteem, dat dagelijks aangepast wordt, zorgt voor een zware administratieve last.

Risico's

- **Marktrisico:** het wisselkoersrisico is voornamelijk afhankelijk van de volatiliteit van het valutapaar.
- **Het liquiditeitsrisico** is zeer beperkt, aangezien ze handelbaar zijn op georganiseerde markten.
- **Het tegenpartijrisico** wordt als laag beschouwd omdat de tegenpartij de beurs is. Het insolventierisico is beperkt door het marginsysteem.
- Het verlies kan in principe onbeperkt zijn voor beleggers in futures die zich vergissen in hun vooruitzichten.

B.1.3.4. Valutaoptiestructuren

MiFID-activaklasse: Treasury Derivaten

Beschrijving

Een valutaoptiestructuur is een combinatie van valutaopties, triggers en features met de bedoeling om een bijzonder rendementspatroon te genereren of om een afdekkingstructuur op maat te maken.

Met triggers en features worden bepaalde kenmerken van opties bedoeld.

Knock-Out / Reverse Knock-Out

Een knock-out optiecontract houdt op te werken als een normale optie ("knock out") wanneer een zeker prijsniveau is bereikt tijdens een bepaalde periode of op de vervaldag.

Reverse KO: de optie is in-the-money wanneer de gebeurtenis plaatsvindt.

Knock-In / Reverse Knock-In

Dit is een latent optiecontract dat pas als een normale optie begint te werken ("knock in") wanneer een zeker prijsniveau is bereikt tijdens een bepaalde periode of op de vervaldag.

Reverse KI: de optie is in-the-money wanneer de gebeurtenis plaatsvindt.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Kunnen een op maat gemaakte oplossing vormen voor een specifiek probleem of bij speciale wensen.
- Bieden de mogelijkheid om zich te beschermen tegen wisselkoersrisico's.
- Zijn flexibeler dan een termijncontract en laten een zeer dynamisch beheer toe.
- Deze structuren leveren in bepaalde gevallen een beter rendement op dan een termijncontract.
- De valutamarkt is een zeer liquide en transparante markt.
- Een groot aantal valuta's zijn mogelijk.
- Er zijn structuren mogelijk waarbij de klant netto geen premie betaalt.

Nadelen

- Door de specifieke structuur volgt de waarde van de optiestructuur niet noodzakelijk dezelfde ontwikkeling als die van het onderliggende valutapaar.
- In bepaalde marktomstandigheden kan zich een gebrek aan liquiditeit voordoen.
- Het zijn OTC-producten die niet verhandeld kunnen worden op een beurs.
- De structuren kunnen zeer vaak complex zijn.

Risico's

- **Marktrisico:** het wisselkoersrisico is voornamelijk afhankelijk van de volatiliteit van het valutapaar. De waarde van een valutaoptiestructuur kan op een andere manier bewegen dan het onderliggende valutapaar. Dat betekent dat de waarde soms exponentieel kan toe- of afnemen ten opzichte van de evolutie van het onderliggende valutapaar of dat die waarde zelfs omgekeerd kan bewegen ten opzichte van de onderliggende waarde.
- **Liquiditeitsrisico:** er is geen georganiseerde secundaire markt om die producten te verhandelen. Het zijn OTC-producten. Het liquiditeitsrisico is beperkt voor de belangrijkste valuta's (de "majors") zoals EUR, USD, JPY, GBP, enz. maar kan groter zijn voor valuta's van groeiemarkten.
- **Tegenpartijrisico:** dit is het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan / wil nakomen (settlementrisico en kredietrisico).

Andere risico verwante punten

- Het gevaar voor een gebrek aan rendement is afhankelijk van de kenmerken van elke constructie. Als er een rendement of een pay-off voorzien is, dan kan de daadwerkelijke betaling ervan afhankelijk zijn van de evolutie van het valutapaar.
- Structuren die resulteren in een situatie waarbij de klant netto-optie(s) verkocht heeft, kunnen leiden tot een onbeperkt verlies.
- Features die in de valutaoptiestructuren voorkomen, moeten zeer zorgvuldig worden geëvalueerd om in bepaalde omstandigheden geen bijkomende risico's te creëren.
- De koper van een optie (call en put) kan maximaal zijn betaalde premie verliezen.
- De verkoper van een optie zal zijn verplichting moeten nakomen als de optiehouder zijn recht wil uitoefenen. Zijn verlies is in principe onbeperkt.
- De risico's van een valutaoptiestructuur bevatten de risico's van elke component afzonderlijk.

Courante valutaoptiestructuren

- Double Average Options
- Average Rate Cylinder
- Holiday Forward Average Rate
- Average Strike
- Asian Option
- Knock-In Forward
- Asymmetric Forward
- Participating Forward
- Seagull
- Barrier Options
- Knock-In Cylinder
- Cylinder of Tunnel
- Bonus Forward
- Bi Forward
- Podium
- Cancelable Forward
- Windows Conditional Forward
- Resettable Forward

B.2. Geldmarktinstrumenten

B.2.1. Termijndeposito

MiFID-activaklasse: niet van toepassing

Beschrijving

Een termijndeposito is een kortetermijnbelegging waarbij de klant bepaalde fondsen (een contant bedrag) leent aan de bank voor een welbepaalde termijn in ruil voor een bepaalde vergoeding (rente). Alle modaliteiten worden vastgelegd op het moment dat de verrichting plaatsvindt. Termijndeposito's zijn mogelijk in euro en in andere valuta's.

De looptijden variëren doorgaans van een dag tot twaalf maanden, maar langere looptijden zijn ook mogelijk. De rentevoet wordt bepaald op grond van de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden en schommelt afhankelijk van de valuta, de periode en de basis. De afgesproken rentevoet blijft van toepassing tot aan de vervaldag van het deposito, ook al wijzigen de rentevoeten tijdens de levensduur van de belegging.

Het termijndeposito kan, als dat zo is overeengekomen, stilzwijgend worden verlengd op de vervaldag tegen dezelfde modaliteiten (duur, valuta, (gekapitaliseerd) bedrag, basis), met uitzondering van de rentevoet.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Het rendement van termijndeposito's is zeker en op voorhand gekend in de valuta van oorsprong.
- Er is een grote keuze aan looptijden zodat de belegger zijn geld kan beleggen voor exact de gewenste duur.

Nadelen

- Tegoeden op een termijndeposito zijn in principe niet beschikbaar vóór de vervaldag van de belegging.
- De belegger profiteert niet van eventuele rentestijgingen tijdens de looptijd van zijn termijndeposito.

Risico's

- **Het marktrisico** is voornamelijk een renterisico op korte termijn. Als de klant zijn kapitaal vóór de vervaldag terugwil, loopt hij het risico een lager rendement te realiseren. Het wisselkoersrisico hangt af van de valuta van de belegging.
- **Liquiditeitsrisico:** een annulering vóór de vervaldag is mogelijk, maar kan tot een lager rendement leiden.
- **Tegenpartijrisico:** Het risico van insolventie van de debiteur is vrij beperkt, aangezien termijndeposito's geopend worden bij kredietinstellingen die onder streng toezicht staan van de lokale toezichthoudende instantie, i.c. de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA) in België, De Nederlandse Bank (DNB) in Nederland Wanneer een kredietinstelling failliet gaat, treedt er in de meeste landen een depositobeschermingssysteem.

B.2.2. Commercial Paper

MiFID-activaklasse: geldmarktinstrumenten

Beschrijving

Commercial Paper is een kortlopend schuld papier uitgegeven door private ondernemingen of openbare instellingen voor looptijden die variëren van een week tot een jaar (soms langer, zoals in het geval van Medium Term Notes). Hier treedt de bank op als pure bemiddelaar of dealer en tracht ze zo veel mogelijk papier van de emittent te plaatsen bij geïnteresseerde beleggers "on a best effort basis" (naar best vermogen).

Om Commercial Paper een zekere graad van liquiditeit te bezorgen, organiseren de dealers, eveneens "on a best effort basis", een secundaire markt waar dat papier verhandeld kan worden. Commercial Paper wordt uitgegeven in het kader van een programma. Dat programma wordt uitgewerkt door een financiële instelling, die "arranger" genoemd wordt, en wordt via financiële tussenpersonen, de "dealers", bij beleggers geplaatst. Een emittent kan ook zelf dealer zijn voor zijn eigen programma.

Wanneer de emittent een financiële instelling is, wordt het instrument vaak een depositocertificaat genoemd.

De rente wordt berekend op verdisconteringsbasis.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

Voordelen voor de emittent

- Een vermindering van de financieringskosten omdat de emittent kan lenen tegen zeer concurrentiële voorwaarden.
- Grote flexibiliteit, hij is immers vrij in het bepalen van het bedrag en de duur, het ogenblik van de trekking, ... naargelang van zijn specifieke behoeften.
- Diversifiëring van zijn financieringsbronnen.
- Betere naambekendheid.

Voordelen voor de belegger

- Het rendement ligt doorgaans hoger dan bij klassieke kortetermijnbeleggingen zoals het deposito, schatkistcertificaten, repurchase agreements, ... afhankelijk van de emittent.
- Een zekere flexibiliteit omdat de emittent rekening kan houden met de wensen van de belegger qua duur en bedrag.
- Diversifiëring van zijn beleggingen.

Nadelen

- Het is mogelijk dat niet aan alle modaliteiten kan worden voldaan voor zowel de belegger als de emittent.

Risico's

- **Het marktrisico** is voornamelijk een renterisico op korte termijn. Het wisselkoersrisico hangt af van de valuta van de uitgifte.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit van een Commercial Paper is lager in vergelijking met andere instrumenten. Om aan Commercial Paper een zekere graad van liquiditeit te geven, organiseren de dealers, eveneens "on a best effort basis", een secundaire markt waar dat papier verhandeld kan worden.
- **Tegenpartijrisico:** het risico van insolventie van de emittent hangt af van de kredietwaardigheid van die emittent op korte termijn. De bank vervult enkel de rol van tussenpersoon.

B.2.3. Schatkistcertificaten

MiFID-activaklasse: geldmarktinstrumenten

Beschrijving

Een schatkistcertificaat is een kortlopend schuld papier uitgegeven door een overheid met een looptijd van minder dan een jaar. Schatkistcertificaten worden doorgaans uitgegeven voor een looptijd van drie, zes of twaalf maanden. Ze zijn bedoeld voor professionele beleggers, maar ook particulieren kunnen ze kopen op de secundaire markt. De plaatsing van schatkistcertificaten en de liquiditeit van de markt worden verzekerd door primary dealers en recognized dealers, die als enigen mogen deelnemen aan een aanbesteding of uitgifte door syndicatie.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Schatkistcertificaten zijn liquide beleggingsinstrumenten. De primary dealers zijn de marketmakers.
- Gelet op de kwaliteit van de emittent worden schatkistcertificaten beschouwd als risicoloze beleggingen.

Nadelen

- Schatkistcertificaten leveren een relatief laag rendement op in vergelijking met andere geldmarktinstrumenten omdat het kredietrisico bijna onbestaande is.

Risico's

- **Het marktrisico** is voornamelijk een renterisico op korte termijn. Het wisselkoersrisico hangt af van de valuta van de belegging.
- **Het liquiditeitsrisico** voor schatkistcertificaten is zeer laag. Toch kunnen bepaalde emissies vrij illiquide zijn ("specials").
- **Tegenpartijrisico:** het insolventierisico is zeer laag wegens de kwaliteit van de emittent.

B.2.4. Repurchase Agreement (repo)

MiFID-activaklasse: Treasury Derivaten

Beschrijving

Een repo is een contante verkoop van "papier" (meestal staatsobligaties, maar ook gewone aandelen of obligaties van een zekere kwaliteit) gekoppeld aan een terugkoop van dat "papier" op termijn. Economisch gezien is het als het ware een lening of contante plaatsing met onderpand waarbij de koper van het effect (m.a.w. de lener van contanten of belegger) effecten krijgt als onderpand om zich tegen een ingebrekeblijving te beschermen. De omgekeerde transactie heet men in het jargon een reverse repo. De belegger krijgt een rentevergoeding: de reporente.

De contanten en het papier hoeven niet noodzakelijk in dezelfde valuta te zijn, maar kunnen ook "cross-currency" zijn. Repotransacties zijn gewoonlijk bilateraal, maar kunnen ook tussen drie partijen worden overeengekomen. De derde partij zorgt dan voor de goede afwikkeling en kan zowel een custodian bank als een internationaal clearinghouse zijn. Repo's zijn het financiële instrument bij uitstek van centrale banken om hun monetaire beleid bij te sturen.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Voor diegene die de contanten ontvangt (verkoper van het papier), betekent het
 - lagere financieringskosten omdat de lening een onderpand heeft
 - een mogelijkheid om tijdelijk contanten te "creëren" zonder het papier te moeten verkopen
- Voor diegene die de contanten uitleent (koper van het papier), is er een grotere zekerheid door het onderpand.

Nadelen

- Het rendement is meestal lager dan dat van een termijndeposito en Commercial Paper door het lagere risico.

Risico's

- **Het marktrisico** is enkel een renterisico op korte termijn. Het wisselkoersrisico hangt af van de valuta van de belegging.
- **Liquiditeitsrisico**
- **Het tegenpartijrisico** is zeer laag door het onderpand.

B.2.5. Geldmarktderivaten

Derivaten zijn financiële producten waarvan de kenmerken en de waarde bepaald worden door een ander financieel product op de markt (de zogenaamde onderliggende waarde). Die onderliggende waarde kan een aandeel, een grondstof of, in deze context, een referentierente. Derivaten kunnen worden verhandeld op een beurs of tussen twee partijen. In het laatste geval spreekt men van een OTC-verrichting.

Renteopties bieden bescherming tegen een ongunstige ontwikkeling van de rente met de mogelijkheid om te kunnen profiteren van een gunstige ontwikkeling. Een cap is het recht op een maximale rentevoet tijdens een van tevoren bepaalde periode. Een floor daarentegen is het recht op een minimale rentevoet tijdens een van tevoren bepaalde periode. De optie heeft een prijs: de premie. Deze premie is afhankelijk van de volatiliteit, de uitoefenprijs versus de contantprijs, de rentevoeten, de periodes, de munt,...

Renteopties zijn financiële instrumenten die voor allerlei doeleinden gebruikt kunnen worden, bijvoorbeeld om een renterisico af te dekken, om een bijkomend rendement te verwezenlijken of om te speculeren op de rentestijgingen en -dalingen. De optie is een contract tussen een koper (of houder) en een verkoper (of schrijver).

Hefboomeffect

Hiervoor verwijzen we naar deel A.

Vaste looptijd

Hiervoor verwijzen we naar deel A.

B.2.5.1. Forward Rate Agreement

MiFID-activaklasse: Treasury Derivaten

Beschrijving

Een Forward Rate Agreement (FRA) is een contract tussen twee partijen die een vaste rentevoet overeenkomen op een bepaald nominaal bedrag en voor een bepaalde periode in de toekomst. Er is geen uitwisseling van het nominale bedrag, enkel het verdisconteerde verschil tussen de overeengekomen vaste rente van de FRA en de referentierente (meestal IBOR) wordt betaald of ontvangen op de vereffeningsdatum van het contract. De onderliggende periodes van een FRA zijn standaard 1, 3, 6 of 12 maanden en de uiterste startdatum kan maximaal een jaar in de toekomst liggen.

FRA's worden voornamelijk gebruikt om het renterisico van financiële activa of passiva met een variabele rentevoet af te dekken. Een FRA is een typisch OTC-product.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Men kan vandaag al een rentevoet vastleggen voor een periode in de toekomst.
- Er dient geen premie te worden betaald.
- Het is een geschikt instrument voor het afdekken van het variabele renterisico.
- Er is geen uitwisseling van het nominale bedrag.

Nadelen

- De rentevoet ligt onherroepelijk vast waardoor men niet kan profiteren van een gunstige rente-evolutie.
- Het is minder geschikt voor het afdekken van variabele renterisico's over een lange termijn.

Risico's

- **Het marktrisico** is voornamelijk een renterisico op korte termijn. Indien de FRA in een vreemde valuta is uitgedrukt, is er tevens een wisselkoersrisico. Het contract kan worden opgezegd tegen de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden, met een eventuele negatieve financiële impact.
- **Liquiditeitsrisico:** het liquiditeitsrisico is groter voor OTC-producten dan voor kortlopende rentefutures verhandeld op een beurs.
- **Tegenpartijrisico**

B.2.5.2. Cap en floor

MiFID-activaklasse: Treasury Derivaten

Beschrijving

Caps en floors zijn optionele rente-instrumenten en vertegenwoordigen voor de koper het recht op een respectievelijk maximale en minimale rentevoet tijdens een vooraf bepaalde periode. Het bedrag waarop dat van toepassing is, kan vast zijn tijdens die periode of volgens een vooraf bepaald aflossingsplan evolueren. De koper betaalt voor dat recht een premie aan de verkoper. Het risico voor de koper is beperkt tot de premie, dat van de verkoper is onbeperkt. Caps en floors worden voornamelijk aangewend als hedginginstrument tegen een variabel renterisico.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Het zijn geschikte instrumenten voor het afdekken van het variabele renterisico.
- Het zijn flexibele instrumenten. Men beslist als koper zelf over het al dan niet uitoefenen van het recht. Indien de rente positief evolueert, dan kan men onbeperkt mee profiteren van die evolutie.
- Ze laten een zeer dynamisch beheer toe.
- Dankzij het hefboomeffect (zie deel A) kan een koper volop profiteren van
 - stijgende rentevoeten (bij de aankoop van een cap)
 - dalende rentevoeten (bij de aankoop van een floor)
- De potentiële winst is theoretisch onbeperkt voor de koper van een cap als de koper van een floor.
- Het potentiële verlies beperkt zich voor zowel de koper van een cap als de koper van een floor tot het bedrag van de betaalde premie.

Nadelen

- Er dient een premie te worden betaald door de kopers van opties, die vooral voor klanten die zich willen indekken soms een bezwaar kan vormen.
- De verkoper van een optie (cap of floor) ontvangt een premie en is verplicht om zijn verbintenissen na te komen indien de koper het recht uitoefent.
- Het is een OTC-product dat niet verhandeld kan worden op een beurs.

Risico's

- **Marktrisico:** het renterisico hangt af van de volatiliteit van de kortetermijnrente tijdens de optieperiode. Indien de optie in een vreemde valuta is uitgedrukt, is kan er tevens een wisselkoersrisico zijn. Het contract kan worden opgezegd tegen de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden, met een eventuele negatieve financiële impact.
- **Liquiditeitsrisico:** het liquiditeitsrisico is groter voor OTC-producten dan voor kortlopende rentefutures verhandeld op een beurs.
- **Tegenpartijrisico**

Andere risicoverwante punten

- De koper van een optie (cap en floor) kan maximaal zijn betaalde premie verliezen.
- De verkoper van een optie zal zijn verplichting moeten nakomen als de optiehouder zijn recht wil uitoefenen. Zijn verlies is in principe onbeperkt.

B.2.5.3. Interest Rate Swap (IRS of renteswap)

MiFID-activaklasse: Treasury Derivaten

Beschrijving

Een Interest Rate Swap of renteswap is een overeenkomst tussen twee partijen om rentebetalingen gebaseerd op een nominaal bedrag, tijdens een bepaalde periode uit te wisselen. De standaardlooptijden variëren van 1 tot 10 jaar (langere looptijden zijn ook mogelijk). De mogelijkheden zijn: variabel/variabel, variabel/vast en vast/vast. De meest voorkomende variant is het omwisselen van een variabele rente naar een vaste rente. Er worden alleen rentebetalingen uitgewisseld en er is geen uitwisseling van het nominale bedrag van de swap. De variabele periode varieert van een dag tot een jaar, aangezien de variabele referentierentevoet de EURIBOR, LIBOR, ... of een andere IBOR is (IBOR is de interbank offered rate). De IRS is een typisch OTC-product.

Een cross currency swap is een variant van de IRS waarbij de cash flows zijn uitgedrukt in verschillende munten en waar er een omwisseling is van nominale bedragen op de valuta- en de vervaldag.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Mogelijkheid om van een vaste naar een variabele rentevoet te gaan, of omgekeerd naargelang van de behoefte.
- Mogelijkheid om de rentebetalingen van een lening aan te passen aan de gewijzigde marktomstandigheden.
- Mogelijkheid om de looptijd van activa en passiva op de balans aan elkaar aan te passen.
- Er moet geen premie worden betaald voor het afsluiten van een IRS.
- Flexibele startdata en looptijden.
- Beschikbaar in de belangrijkste valuta's.

Nadelen

- Indien men een variabele rente omzet naar een vaste rente, profiteert men niet van een eventuele daling, en omgekeerd.

Risico's

- **Marktrisico:** het renterisico hangt af van de volatiliteit van de kortetermijnrente tijdens de swapperiode. Indien de IRS in een vreemde valuta is uitgedrukt, kan er tevens een wisselkoersrisico zijn. Het contract kan worden opgezegd tegen de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden, met een eventuele negatieve financiële impact.
- **Liquiditeitsrisico:** het liquiditeitsrisico is groter voor OTC-producten dan voor kortlopende rentefutures verhandeld op een beurs.
- **Tegenpartijrisico**

B.2.5.3.1. Swaption

MiFID-activaklasse: Treasury Derivaten

Beschrijving

Met de evolutie van de swap markt ontwikkelden zich producten die karakteristieken vertonen van zowel swaps als opties. De swaption is daar een voorbeeld van (swaption is de samentrekking van swap en option).

Swaptions zijn flexibele instrumenten die gebruikt worden voor het beheer van renterisico's. De koper van een swaption heeft het recht en niet de verplichting om een renteswap (Interest Rate Swap of IRS) aan te gaan in de toekomst. De karakteristieken van de renteswap worden vooraf vastgelegd in het OTC-contract. De koper van een swaption betaalt hiervoor een premie.

Er zijn twee types van swaption contracten:

- Een payer swaption geeft de koper of houder van de swaption het recht om een swap aan te gaan waarbij hij/zij een vaste rente betaalt en een variabele rente ontvangt.
- Een receiver swaption geeft de koper of houder van de swaption het recht om een swap aan te gaan waarbij hij/zij een variabele rente betaalt en een vaste rente ontvangt.

Swaptions zijn vergelijkbaar met forward swaps met dat verschil dat de houder van de swaption het recht heeft en niet de verplichting om een swap aan te gaan.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- De koper beslist of hij/zij zijn/haar recht uitoefent of niet. Indien de rente gunstig evolueert dan kan de koper profiteren van deze ontwikkeling.
- De potentiële winst is theoretische onbegrensd voor de koper van een swaption.
- Het potentiële verlies is beperkt tot de premie voor de koper van een swaption.
- Dynamisch beheer van rente risico's.
- Swaptions zijn beschikbaar in de belangrijkste munten.

Nadelen

- De koper van een swaption betaalt een premie en dit kan soms een bezwaar zijn voor klanten die zich willen indekken. Zoals elke optie kan ook een swaption op vervaldag vervallen zonder enige waarde.
- De verkoper van een swaption ontvangt een premie en moet aan zijn verplichtingen voldoen indien de koper zijn/haar recht uitoefent. Het potentiële verlies is in principe onbeperkt.
- Over-The-Counter (OTC) product dat niet wordt verhandeld op een beurs.

Risico's

- **Marktrisico:** Het renterisico is o.a. afhankelijk van de volatiliteit van de korte termijn rentevoeten gedurende de looptijd van de swaption. Indien de swaption is uitgedrukt in een vreemde munt dan is er ook een wisselrisico. Het contract kan steeds worden geannuleerd tegen de marktcondities van dat ogenblik en met een mogelijk negatieve financiële impact.
- **Liquiditeitsrisico:** Het liquiditeitsrisico is hoger voor Over-The-Counter (OTC) producten dan voor korte termijn rente futures die op een beurs worden verhandeld.
- **Tegenpartijrisico**

B.2.5.3.2. Inflatie Swap

MiFID Asset Class: Treasury Derivatives

Beschrijving

Een inflatie swap is een over-the-counter contract tussen twee tegenpartijen die overeenkomen om inflatiegelinkte geldstromen uit te wisselen over een bepaalde periode en gebaseerd op een nominaal bedrag.

Meestal zijn de geldstromen van één partij (de vaste inflatievoet betaler) vooraf gekend maar zijn de geldstromen van de andere partij (de variabele inflatievoet betaler) dat niet bij de aanvang van het contract. De niet vooraf gekende geldstromen zijn immers in functie van de evolutie van een specifieke referentie inflatie-index of consumentenprijsindex (bv. HICP, CPI, gezondheidsindex, enz.) Deze referentie inflatie-index geeft de reëel geobserveerde variabele inflatie weer.

Inflatie is de kwantificering van de algemene stijging van goederen en diensten die door gezinnen worden aangekocht. Inflatie swaps kunnen ofwel worden gebruikt als een bescherming tegen de fluctuatie van inflatiegelinkte verplichtingen of om vandaag al toekomstige inflatiegelinkte inkomsten vast te leggen.

De waarde van een swap bij de aanvang is normaal gelijk aan nul. Dit betekent dat de huidige waarde van de toekomstige geldstromen in beide benen van de inflatie swap gelijk zijn.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Mogelijkheid om van een vaste naar een variabele inflatievoet te gaan, of omgekeerd naargelang van de behoefte.
- Er moet geen premie worden betaald voor het afsluiten van een inflatie swap.
- Flexibele startdata en looptijden.

Nadelen

- Indien men een variabele inflatievoet omzet naar een vaste inflatievoet, profiteert men niet van een eventuele daling, en omgekeerd.
- Inflatie swaps verwijzen naar referentie inflatie-indices of consumentenprijsindices die op een latere datum kunnen worden herzien. Deze herzieningen worden niet in acht genomen in de inflatie swap en dat maakt dat de referentie inflatie-indices of consumentenprijsindices enkel een goede schatter zijn van de reëel waargenomen variabele inflatie.

Risico's

- **Marktrisico:** het inflatierisico hangt af van de economische omstandigheden in een land, vraag en aanbod, de monetaire politiek, wisselkoersevoluties, enz. Indien de inflatie swap in een vreemde valuta is uitgedrukt, kan er tevens een wisselkoersrisico zijn. Het contract kan worden opgezegd tegen de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden, met een eventuele negatieve financiële impact.
- **Liquiditeitsrisico:** het liquiditeitsrisico is groter voor OTC-producten dan voor futures verhandeld op een beurs.
- **Tegenpartijrisico**

B.2.5.4. Geldmarktfutures

MiFID-activaklasse: Treasury Derivaten

Beschrijving

Geldmarktfutures zijn gestandaardiseerde termijncontracten die op een beurs verhandeld worden. Het gaat dus om contracten waarbij een rente wordt vastgelegd voor een bepaalde periode in de toekomst en op een precies omschreven nominaal bedrag per contract. De vereffening geschiedt pas bij de aanvang van die overeengekomen periode. In de praktijk is er echter doorgaans een cash settlement tegen een IBOR.

De verhandelbaarheid van een future wordt in de hand gewerkt door vaste regels (omvang van het contract, looptijd, vereffeningprocedure). Aan kopers en verkopers wordt een marginsysteem opgelegd dat dient als waarborg tegen een eventueel verlies.

Voor elke transactie (aan- of verkoop) moet iedere partij een initiële borgsom storten, in geld of in effecten, bestaande uit een percentage van de waarde van de gekochte of verkochte contracten. Aan het einde van elke transactiedag herwaardeert men de contracten en wordt de rekening van de belegger gedebiteerd of gecrediteerd (variatiemarge).

Posities kunnen op drie manieren worden afgesloten:

- door vóór de vervaldatum een even grote (zelfde bedrag en vervaldag) maar tegengestelde positie in te nemen (kopen indien je verkocht hebt of verkopen indien je gekocht hebt); de meeste futures worden op die manier afgesloten
- door een cash settlement of een vereffening in contanten op de vervaldatum
- door de positie vóór de vervaldatum door te rollen: dat betekent bijvoorbeeld dat de koper van een bepaalde future die verkoopt vóór de vervaldatum ervan en op hetzelfde moment tegen een vooraf bepaalde prijs een nieuwe positie koopt met de volgende vervaldatum (calendar spread)

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Het feit dat futures kunnen worden verhandeld op een georganiseerde markt betekent een grotere liquiditeit dan FRA's.
- Futures kunnen eenvoudige instrumenten zijn ter bescherming van de waarde van een onderliggend instrument.

Nadelen

- Het onderliggende instrument komt niet altijd helemaal overeen met het bedrag, de data, enz. dat of die men wenst af te dekken. Het is dus minder flexibel en geen maatwerk.
- Het marginsysteem, dat dagelijks aangepast wordt, zorgt voor een zware administratieve last.
- Het is geen optioneel instrument. De rentevoet ligt onherroepelijk vast.
- Het is minder geschikt voor het afdekken van variabele renterisico's over een lange termijn.

Risico's

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een renterisico op korte termijn. Hoe verder in de toekomst de onderliggende periode ligt, hoe groter het risico. Indien de future in een vreemde valuta is uitgedrukt, kan er tevens een wisselkoersrisico zijn.
- **Het liquiditeitsrisico** is zeer beperkt omdat futures verhandelbaar zijn op georganiseerde markten. Het risico is veel groter bij producten verhandeld op de OTC-markt.
- **Het tegenpartijrisico** wordt als laag beschouwd omdat de tegenpartij de beurs is. Het insolventierisico is beperkt door het marginsysteem.

Andere risicoverwante punten

- Het verlies kan in principe onbeperkt zijn voor beleggers in futures die zich vergissen in hun vooruitzichten.

B.2.5.5. Rentestructuren

MiFID-activaklasse: Treasury Derivaten

Beschrijving

Een rentestructuur is een combinatie van renteopties, swaps, triggers en features die tot doel heeft om een bijzonder rendementspatroon te genereren of om een hedgingstructuur op maat te maken.

Met triggers en features worden bepaalde kenmerken van opties bedoeld.

Knock-Out / Reverse Knock-Out:

Een knock-out optie houdt op te werken als een normale optie ("knock out") wanneer een zeker prijsniveau is bereikt tijdens een bepaalde periode of op de vervaldag. De onderliggende periodes die vermeld worden, zijn renteperiodes.

Reverse KO: de optie is in-the-money wanneer de gebeurtenis plaatsvindt.

Knock-In / Reverse Knock-In:

Dit is een latent optiecontract dat pas als een normale optie begint te werken ("knock in") wanneer een zeker prijsniveau is bereikt, hetzij tijdens een bepaalde periode, hetzij op de vervaldag. De onderliggende periodes die vermeld worden, zijn renteperiodes.

Reverse KI: de optie is in-the-money wanneer de gebeurtenis plaatsvindt.

Callable / puttable:

Een rentestructuur of een onderdeel ervan kan callable / puttable zijn. Dat betekent dat de tegenpartij de structuur ongedaan kan maken / kan versterken tijdens een bepaalde periode of op een bepaald moment tijdens de looptijd van de totale structuur.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Kunnen een op maat gemaakte oplossing vormen voor een specifiek probleem of bij speciale wensen.
- Bieden de mogelijkheid om zich te beschermen tegen renterisico's.
- Zijn zeer flexibel en laten een uiterst dynamisch beheer toe.
- De structuren leveren in bepaalde gevallen een beter rendement op.
- De structuren zijn in een groot aantal valuta's mogelijk.
- Er zijn structuren mogelijk waarbij de klant netto geen premie betaalt.

Nadelen

- Door de specifieke structuur volgt de waarde van de optiestructuur niet noodzakelijk dezelfde evolutie als die van het onderliggende instrument.
- In bepaalde marktomstandigheden kan zich een gebrek aan liquiditeit voordoen.
- Het zijn OTC-producten die niet verhandeld kunnen worden op een beurs.
- De structuren kunnen zeer vaak complex zijn.

Risico's

- **Het marktrisico** is voornamelijk een renterisico: de waarde van een rentestructuur kan op een andere manier evolueren dan die van het onderliggende instrument (= de rente). Dat betekent dat de waarde soms exponentieel kan toenemen of afnemen ten opzichte van de evolutie van het onderliggende instrument of dat die waarde zelfs omgekeerd kan evolueren. Indien de structuur in een vreemde valuta is uitgedrukt, kan er tevens een wisselkoersrisico zijn.
- **Liquiditeitsrisico:** er is geen georganiseerde secundaire markt om die producten te verhandelen. Het zijn OTC-producten.
- **Tegenpartijrisico**

Andere risicoverwante punten

- Het gevaar voor een gebrek aan rendement is afhankelijk van de kenmerken van elke constructie. Als er een rendement of een pay-off voorzien is, dan kan de daadwerkelijke betaling ervan afhankelijk zijn van de evolutie van de onderliggende waarde.
- Structuren die resulteren in een situatie waarbij de klant netto optie(s) verkocht heeft, kunnen leiden tot een onbeperkt verlies.
- Features die in de rentestructuren voorkomen, moeten zeer zorgvuldig worden geëvalueerd om in bepaalde omstandigheden geen bijkomende risico's te creëren.
- De koper van een optie kan maximaal de betaalde premie verliezen.
- De verkoper van een optie zal zijn verplichtingen moeten nakomen als de optiehouder zijn recht wil uitoefenen. Zijn verlies is in principe onbeperkt.
- De risico's van een rentestructuur bevatten de risico's van elke component afzonderlijk.

De courantste rentestructuren zijn

- Conditional Collar
- Zero-Cost Time Collar
- 50/50
- Double Fixed Floor
- Triple Fixed Floor
- Multi Product Hedge
- Callable Swap
- Extendable Swap
- Toboggan Swap
- Capped CMS
- Capped IRS in Arrears
- Callable Funding Swap
- Callable Range Accrual Swap
- Bonus Range Accrual
- Time Swap Hedge
- Time Swap CMS Hedge

B.3. Kapitaalmarktinstrumenten

B.3.1. Aandelen

MiFID-activaklasse: aandelen

Beschrijving

Wanneer een onderneming kapitaal wenst op te halen, kan ze aandelen uitgeven in ruil voor geld.

Aandelen zijn effecten die elk een eigendomstitel vertegenwoordigen dat recht geeft op een bepaald deel van het eigen vermogen van een onderneming.

Een persoon die wettelijk een of meer aandelen bezit, is een aandeelhouder. Aandelen geven de aandeelhouder geen rechtstreekse controle over de dagelijkse activiteiten van de onderneming, maar geven hem wel recht op een gelijke uitkering van eventuele winsten in de vorm van een dividend.

De twee belangrijkste soorten aandelen zijn gewone aandelen en bevoorrechte of preferente aandelen. Aandeelhouders beschikken over bepaalde voorrechten afhankelijk van de klasse waartoe het aandeel behoort. De aandeelhouder beschikt over de volgende rechten:

- deelgerechtigdheid, m.a.w. het recht om in de winst van een onderneming te delen in de vorm van een dividend
- het recht om nieuwe aandelen van de onderneming te kopen
- medezeggenschap, m.a.w. het recht om te stemmen over beslissingen die genomen moeten worden door de onderneming
- het recht op informatie over de huidige situatie en de toekomstplannen van de onderneming
- het recht op een deel van het vermogen van de onderneming bij liquidatie

De stemrechten gekoppeld aan gewone aandelen zijn doorgaans verschillend van die gekoppeld aan preferente aandelen (speciale stemrechten). Bovendien hebben preferente aandelen bij de uitkering van dividenden voorrang boven gewone aandelen.

De totale waarde van de uitgegeven aandelen van een onderneming vertegenwoordigt de beurskapitalisatie.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Aandelen kopen is de meest voorkomende manier voor een belegger om via de gewenste portefeuille tot een juiste balans risico-rendement te komen.
- Aandeelhouders hebben recht op een dividend.
- Aandelen zijn geschikt voor langetermijnbeleggers omdat aandelen geen eindvervaldag hebben.
- Aandelen vervallen niet op een vooraf bepaalde datum, in tegenstelling tot aandelenfutures (anders dan opties zijn ze niet onderhevig aan de tijd).

Nadelen

- Aandeelhouders zijn de laatsten in de voorrangsvolgorde bij liquidatie van de onderneming.
- De toekomstige opbrengsten (dividenden) zijn onzeker.

Risico's

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een koersrisico. De koers van een aandeel schommelt volgens de wet van vraag en aanbod. Er zijn evenwel verscheidene factoren die bepalen of de vraag naar een bepaald aandeel zal

toenemen of afnemen. Die factoren worden bestudeerd door middel van verschillende methoden van fundamentele analyse of technische analyse om de wijzigingen in de aandelenkoers te voorspellen. De aandelenkoers is vooral gevoelig voor prognoses aangaande de onderneming (zullen de winstcijfers stijgen of dalen?). Indien ze in een vreemde valuta zijn uitgedrukt, is er tevens een wisselkoersrisico.

- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit hangt af van de belangstelling die de onderneming geniet bij de marktdeelnemers, de beurskapitalisatie en de free float.
- **Tegenpartijrisico:** in tegenstelling tot beursgenoteerde derivaten (individuele aandelenopties, aandelenfutures) houdt het tegenpartijrisico rechtstreeks verband met de rating van de emittent.

B.3.1.1. Financiële instrumenten gekoppeld aan aandelen

B.3.1.1.1. Aandelenoptie

MiFID-activaklasse: aandelenderivaten

Beschrijving

Een aandelenoptie geeft de koper het recht om een bepaald aantal onderliggende aandelen (gewoonlijk 100) tot de vervaldag (Amerikaanse stijl) of op de vervaldag (Europese stijl) te kopen (call) of te verkopen (put) tegen de uitoefenprijs van de optie.

De optie houdt op met bestaan als ze op de vervaldag niet uitgeoefend is of waardeloos wordt.

Een aandelenoptie kan zowel een OTC-product als een beursgenoteerd product zijn.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Individuele aandelenopties zijn instrumenten voor een belegger om via de gewenste portefeuille tot een juiste balans risico-rendement te komen.
- Aandelenopties bieden een hoger hefboomeffect vergeleken met een rechtstreekse belegging in aandelen.
- Ze worden beschouwd als een kost efficiëntere methode om te beleggen in aandelen in vergelijking met het aankopen van aandelen via margining: aandelen kopen via margining leidt tot de betaling van rente op de som geleend van de makelaar om de aandelen te kopen.

Nadelen

- Zoals alle opties zijn individuele aandelenopties onderhevig aan de tijd: als de koers van het onderliggende aandeel niet vóór de vervaldag het door de belegger gewenste niveau bereikt (of wel bereikt, maar buiten het weten van de belegger) zal de optie waardeloos vervallen.
- Houders van individuele aandelenopties hebben geen recht op een dividend.

Risico's

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een aandelenkoersrisico. Indien ze in een vreemde valuta zijn uitgedrukt, kan er tevens een wisselkoersrisico zijn.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is over het algemeen goed, maar hangt ook af van de liquiditeit van het onderliggende aandeel. Bovendien kunnen ongebruikelijke marktomstandigheden, zoals wanneer de onderliggende aandelen niet langer verhandeld worden, eveneens een impact hebben op de optiemarkt.
- **Tegenpartijrisico**

Andere risicoverwante punten

- Double witching: een uitzonderlijke kalendersituatie die leidt tot een hoge volatiliteit telkens als twee klassen van optiecontracten en termijncontracten allemaal op dezelfde dag vervallen.
- Triple witching: een uitzonderlijke kalendersituatie die leidt tot een hoge volatiliteit telkens als drie klassen van aandelenindexopties, aandelenindexfutures en aandelenopties allemaal op dezelfde dag vervallen.
- Quadruple witching: een uitzonderlijke kalendersituatie die leidt tot een hoge volatiliteit telkens als vier klassen van aandelenindexopties, aandelenindexfutures, aandelenopties en aandelenfutures allemaal op dezelfde dag vervallen.
- De koper van een optie (call of put) kan maximaal de betaalde premie verliezen.
- De verkoper van een optie zal zijn verplichtingen moeten nakomen als de houder van de optie zijn recht wil uitoefenen. Zijn verlies is in principe onbeperkt.

B.3.1.1.2. Aandelenindexoptie

MiFID-activaklasse: aandelenderivaten

Beschrijving

Aandelenindexopties zijn optiecontracten die gebruikt worden om de prestatie van een onderliggende aandelenindex te kopiëren.

Een aandelenindexoptie geeft de koper het recht om tot de vervaldag (Amerikaanse stijl) of op de vervaldag (Europese stijl) de portefeuille van aandelen die deel uitmaken van de onderliggende index te kopen (call) of te verkopen (put) tegen de uitoefenprijs van de optie.

De contante waarde van de onderliggende index gelijk aan één contract wordt berekend door de optieprijs te vermenigvuldigen met een bepaalde factor in de valuta van het contract.

In tegenstelling tot opties leiden ze op de vervaldag tot een cash settlement die berekend wordt op grond van een veelvoud van de onderliggende index waarop ze gebaseerd zijn.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Ze kunnen worden gebruikt om een bestaande aandelenpositie of een positie in een aandelenindexfuture af te dekken of om te speculeren op toekomstige evoluties van de index.
- Ze zijn een geschikt instrument om snel te participeren in een markt, een sector of een land zonder echt een representatieve aandelenkorf te moeten kopen.
- De onderliggende aandelenindices voor opties omvatten een ruime waaier aan gevestigde referentie-indices op sectorieel als ander vlak
- Net als opties hebben aandelenindexopties een hefboomeffect in vergelijking met rechtstreekse beleggingen in aandelen.

Nadelen

- De beschikbare aandelenindexen zullen in de bepaalde gevallen minder geschikt zijn om aan de specifieke wensen van de investeerder te voldoen in verband met de juiste balans tussen risico en rendement.
- In tegenstelling tot aandelenindexfutures betalen beleggers in aandelenindexopties een volatiliteitspremie voor het recht om de optie te kopen of te verkopen.
- In tegenstelling tot aandelenindexfutures zijn aandelenindexopties onderhevig aan de tijd: opties kunnen waardeloos worden op de vervaldag.

Risico's

- **Marktrisico:** voornamelijk een aandelenkoersrisico. Indien ze in een vreemde valuta zijn uitgedrukt, kan er tevens een wisselkoersrisico zijn.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is doorgaans zeer hoog, vooral voor korte looptijden en op voorwaarde dat de onderliggende index liquide is. Uitzonderingen zijn er wanneer zich ongewone marktomstandigheden voordoen op de onderliggende markt (bv. wanneer op een lokale markt de onderliggende aandelen die de aandelenindex samenstellen niet langer worden verhandeld).
- **Tegenpartijrisico**

Andere risicoverwante punten

- **Double witching:** een uitzonderlijke kalendersituatie die leidt tot een hoge volatiliteit telkens als twee klassen van optiecontracten en termijncontracten allemaal op dezelfde dag vervallen.
- **Triple witching:** een uitzonderlijke kalendersituatie die leidt tot een hoge volatiliteit telkens als drie klassen van aandelenindexopties, aandelenindexfutures en aandelenopties allemaal op dezelfde dag vervallen.
- **Quadruple witching:** een uitzonderlijke kalendersituatie die leidt tot een hoge volatiliteit telkens als vier klassen van aandelenindexopties, aandelenindexfutures, aandelenopties en aandelenfutures allemaal op dezelfde dag vervallen.
- De koper van een optie (call of put) kan maximaal de betaalde premie verliezen.
- De verkoper van een optie zal zijn verplichtingen moeten nakomen als de houder van de optie zijn recht wil uitoefenen. Zijn verlies is in principe onbeperkt.

B.3.1.1.3. Aandelenfuture

MiFID-activaklasse: aandelenderivaten

Beschrijving

Een aandelenfuture is een derivatencontract waarin wordt overeengekomen om een bepaald aantal deelbewijzen (meestal 100) van een specifiek aandeel tegen een vooraf bepaalde datum in de toekomst te leveren / aanvaarden.

Behalve de levering, die materieel is, hebben aandelenfutures dezelfde kenmerken als andere termijncontracten.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Aandelenfutures worden beschouwd als een kost efficiënte manier om te beleggen in aandelen omdat de cost of carry al meegerekend is in hun prijs. De rente wordt vastgelegd op het moment van de verhandeling en wordt bepaald door meerdere marktdeelnemers op een concurrentiële open markt.
- Aandelenfutures zijn ook een efficiëntere manier om een specifiek aandeel short te verkopen.
- Ze hebben een hoger hefboomeffect in vergelijking met rechtstreekse beleggingen in het onderliggende.
- In tegenstelling tot aandelenopties betalen beleggers in aandelenfutures geen volatiliteitspremie voor het recht om de future te kopen of te verkopen en de contracten zijn niet onderhevig aan de tijd: de contracten worden vereffend bij fysieke levering en vervallen nooit waardeloos.
- Aandelenfutures kunnen worden gebruikt om aan de specifieke wensen van de investeerder te voldoen in verband met de juiste balans tussen risico en rendement in de portefeuille.

Nadelen

- Omdat de houders van aandelenfutures geen recht hebben op dividenden (en de verkopers niet vereist zijn om een dividend uit te keren), moet het contract neerwaarts worden aangepast met het aantal verwachte dividenden vóór de vervaldag.
- Net als alle termijncontracten heeft de dagelijkse margining het nadeel van mogelijke bijkomende margin calls om te voorkomen dat de positie van de belegger wordt vereffend.

Risico's

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een aandelenkoersrisico. Indien ze in een vreemde valuta zijn uitgedrukt, kan er tevens een wisselkoersrisico zijn.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is doorgaans goed, maar hangt in grote mate af van de liquiditeit van het onderliggende aandeel. Bovendien kunnen ongewone marktomstandigheden, zoals wanneer de onderliggende aandelen niet langer verhandeld worden op de aandelenmarkt, eveneens een impact hebben op de futuresmarkt.
- **Tegenpartijrisico:** zo goed als onbestaand, aangezien het clearinghouse aan het einde van de dag de tegenpartij wordt van elke koper en verkoper (principe van schuldvernieuwing).

Andere risicoverwante punten

- **Double witching:** een uitzonderlijke kalendersituatie die leidt tot een hoge volatiliteit telkens als twee klassen van optiecontracten en termijncontracten allemaal op dezelfde dag vervallen.
- **Triple witching:** een uitzonderlijke kalendersituatie die leidt tot een hoge volatiliteit telkens als drie klassen van aandelenindexopties, aandelenindexfutures en aandelenopties allemaal op dezelfde dag vervallen.
- **Quadruple witching:** een uitzonderlijke kalendersituatie die leidt tot een hoge volatiliteit telkens als vier klassen van aandelenindexopties, aandelenindexfutures, aandelenopties en aandelenfutures allemaal op dezelfde dag vervallen.

B.3.1.1.4. Aandelenindexfuture

MiFID-activaklasse: aandelenderivaten

Beschrijving

Aandelenindexfutures zijn termijncontracten die gebruikt worden om de prestatie van een onderliggende aandelenindex te kopiëren.

Een aandelenindexfuture houdt de verplichting in om de portefeuille van aandelen die deel uitmaken van de onderliggende index te kopen of te verkopen.

De contante waarde van de onderliggende index gelijk aan één contract wordt berekend door de prijs van de future te vermenigvuldigen met een bepaalde factor, uitgedrukt in de valuta van het contract.

Net als aandelenopties leiden ze op de vervaldag tot een cash settlement die berekend wordt op grond van een veelvoud van de onderliggende index waarop ze gebaseerd zijn.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Ze kunnen worden gebruikt om een bestaande aandelenpositie of een positie in een aandelenindexoptie af te dekken of om te speculeren op toekomstige evoluties van de index.
- Ze zijn een geschikt instrument om snel te participeren in een markt, een sector of een land zonder echt een representatieve aandelenkorf te moeten kopen.
- De onderliggende aandelenindices voor opties omvatten een ruime waaier aan gevestigde referentie-indices op zowel sectorieel als ander vlak. Die onderliggende aandelenindices behoren tot liquide markten en worden voornamelijk gebruikt voor korte looptijden (dicht bij de leveringsdatum).
- Net als alle futures worden aandelenindexfutures gekocht door middel van margining, wat voor een hefboomeffect zorgt in vergelijking met rechtstreekse beleggingen in aandelen. Bovendien is het kost efficiënter om een indexfuture te kopen dan om alle aandelen die de onderliggende aandelenindex vormen afzonderlijk te kopen.
- In tegenstelling tot aandelenindexopties betalen de beleggers in aandelenindexfutures geen volatiliteitspremie voor het recht om de future te kopen of te verkopen en zijn de contracten niet onderhevig aan de tijd: ze vervallen nooit waardeloos.

Nadelen

- Het is onwaarschijnlijk dat één van de beschikbare aandelenindexen een af te dekken portefeuille precies zal weerspiegelen: aandelenindexfutures zijn dus minder geschikt om een sluitende afdekking te creëren voor een bestaande individuele portefeuille van een investeerder (eerder proxy hedging).
- Lange looptijden zijn meestal minder liquide in futures en vallen eerder in het domein van de OTC-producten, die meer flexibiliteit bieden.

Risico's

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een aandelenkoersrisico. Indien ze in een vreemde valuta zijn uitgedrukt, is er tevens een wisselkoersrisico.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is doorgaans zeer hoog, vooral voor korte looptijden en als de onderliggende index liquide is. Uitzonderingen zijn er wanneer zich ongewone marktomstandigheden voordoen op de onderliggende markt (bv. wanneer op de aandelenmarkt de onderliggende aandelen die de aandelenindex samenstellen niet langer worden verhandeld).
- **Tegenpartijrisico:** zo goed als onbestaand, aangezien het clearinghouse aan het einde van de dag de tegenpartij wordt van elke koper en verkoper (principe van schuldvernieuwing).

Andere risicoverwante punten

- **Double witching:** een uitzonderlijke kalendersituatie die leidt tot een hoge volatiliteit telkens als twee klassen van optiecontracten en termijncontracten allemaal op dezelfde dag vervallen.
- **Triple witching:** een uitzonderlijke kalendersituatie die leidt tot een hoge volatiliteit telkens als drie klassen van aandelenindexopties, aandelenindexfutures en aandelenopties allemaal op dezelfde dag vervallen.
- **Quadruple witching:** een uitzonderlijke kalendersituatie die leidt tot een hoge volatiliteit telkens als vier klassen van aandelenindexopties, aandelenindexfutures, aandelenopties en aandelenfutures allemaal op dezelfde dag vervallen.

B.3.1.1.5. Optie op aandelenindexfuture

MiFID-activaklasse: aandelerivaten

Beschrijving

Opties op aandelenindexfutures zijn opties waarvan de onderliggende waarde een ander derivaat is.

In tegenstelling tot aandelenindexfutures of aandelenindexopties worden die futures niet contant afgewikkeld, maar worden ze vereffend door de levering van de onderliggende aandelenindexfutures.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Vóór de uitoefening of de vervaldag houden opties op aandelenindexfutures dezelfde voordelen in als aandelenindexopties, in het bijzonder:
 - het zijn handige, snelle en rendabele instrumenten om te participeren in een globale aandelenmarkt
 - Er is een hefboomeffect met een beperkt risico voor gekochte opties
- Na uitoefening leveren opties op aandelenindexfutures voor beleggers dezelfde voordelen op als aandelenindexfutures.
- Bij de verhandeling van futures kunnen de risico's groter zijn dan sommige beleggers aankunnen en kunnen de verliezen aanzienlijk zijn. Bij opties op futures kunnen beleggers de risico's aanmerkelijk beperken. Beleggers die zich niet willen verbinden tot het kopen of verkopen van futures maar die toch op de markt gepositioneerd willen zijn, kunnen opties op futures kopen met het volgende resultaat:
 - het kopen van een calloptie op een aandelenindexfuture is gelijk aan het kopen van een future op een aandelenindex
 - het kopen van een putoptie op een aandelenindexfuture is gelijk aan het verkopen van future op een aandelenindex

Nadelen

- Vóór de uitoefening of de vervaldag houden opties op aandelenindexfutures dezelfde nadelen in als aandelenindexopties, in het bijzonder:
 - ze zijn onderhevig aan de tijd (opties zijn activa die waardeloos worden als de marktverwachtingen zich niet verwezenlijken vóór of op de vervaldag)
 - het dekken van een specifieke portefeuille is imperfect
 - een voortdurende opvolging van de positie is vereist om te voorkomen dat geschikte uitoefenopportunities over het hoofd worden gezien of dat de optie waardeloos vervalt
- Na uitoefening leveren opties op aandelenindexfutures voor beleggers dezelfde nadelen op als aandelenindexfutures, met name:
 - het dekken van een specifieke portefeuille is imperfect
 - een voortdurende opvolging van de positie is vereist

Risico's

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een aandelenkoersrisico. Indien ze in een vreemde valuta zijn uitgedrukt, is er tevens een wisselkoersrisico.

- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is doorgaans zeer hoog, vooral voor korte looptijden en als de onderliggende futuresmarkt en aandelenmarkt liquide zijn. Uitzonderingen zijn er wanneer zich ongewone marktomstandigheden voordoen op de onderliggende markt (bv. wanneer op een aandelenmarkt de onderliggende aandelen die de aandelenindex samenstellen niet langer worden verhandeld).
- **Tegenpartijrisico:** zo goed als onbestaand, aangezien het clearinghouse aan het einde van de dag de tegenpartij wordt van elke koper en verkoper (principe van schuldvernieuwing).

Andere risicoverwante punten

- **Double witching:** een uitzonderlijke kalendersituatie die leidt tot een hoge volatiliteit telkens als twee klassen van optiecontracten en termijncontracten allemaal op dezelfde dag vervallen.
- **Triple witching:** een uitzonderlijke kalendersituatie die leidt tot een hoge volatiliteit telkens als drie klassen van aandelenindexopties, aandelenindexfutures en aandelenopties allemaal op dezelfde dag vervallen.
- **Quadruple witching:** een uitzonderlijke kalendersituatie die leidt tot een hoge volatiliteit telkens als vier klassen van aandelenindexopties, aandelenindexfutures, aandelenopties en aandelenfutures allemaal op dezelfde dag vervallen.

B.3.1.1.6. Aandelenwarrant

MiFID-activaklasse: aandelenderivaten

Beschrijving

Een aandelenwarrant is een effect dat de houder het recht geeft om aandelen van een emittent te kopen tegen een vooraf bepaalde prijs, doorgaans veel hoger dan op het moment van uitgifte.

Aandelenwarrants lijken zeer sterk op aandelenopties, maar de vervaldatum zijn doorgaans veel langer dan die van beursgenoteerde opties. In tegenstelling tot een optie, wordt een warrant meestal uitgegeven door een onderneming.

Ondernemingen nemen warrants vaak op als een onderdeel van een nieuwe uitgifte om beleggers te verleiden om het nieuwe effect te kopen. Warrants kunnen ook het aandeelhoudersvertrouwen in een aandeel verhogen en zijn bij wijze van bonus meestal gekoppeld aan preferente aandelen waardoor de emittent lagere dividenden moet uitkeren.

Vaak zijn die warrants afzonderlijk verhandelbaar en kunnen ze los van het aandeel worden verkocht.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Warrants zijn overdraagbare, beursgenoteerde certificaten en zijn vaak aantrekkelijker voor middellange tot lange beleggingsdoelstellingen.
- De markt is transparant.
- Door hun hefboomeffect vereisen warrants slechts een klein aanvangskapitaal om over een groot aantal van het onderliggende aandeel te kunnen beschikken.

Nadelen

- Een houder van een warrant heeft geen stem-, aandeelhouders- of dividendrechten hoewel hij rechtstreeks getroffen wordt door elke genomen beslissing.
- Een belangrijk verschil tussen opties en warrants is dat wanneer een door een onderneming uitgegeven warrant wordt uitgeoefend, de onderneming eigenlijk nieuwe aandelen uitgeeft en dus het aantal aandelen in omloop verhoogt (verwatering). Wanneer een calloptie wordt uitgeoefend, krijgt de eigenaar van de calloptie bestaande aandelen van een bepaalde call writer.
- In tegenstelling tot beursgenoteerde opties kunnen warrants niet short worden verkocht.

Risico's

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een aandelenkoersrisico. Indien ze in een vreemde valuta zijn uitgedrukt, is er tevens een wisselkoersrisico.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is doorgaans goed, vooral wanneer de emittent tracht een markt voor de warrant te creëren en de warrant registreert op een beurs. De liquiditeit is echter niet te vergelijken met die van beursgenoteerde opties. Omdat de liquiditeit van het derivaat ook afhangt van de liquiditeit van de onderliggende waarde hebben aandelenindexwarrants de neiging om meer liquiditeit te genieten dan aandelenwarrants.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met de rating van de emittent, ook wanneer de warrant verhandeld wordt op een beurs, omdat de prestatie van de emittent nooit gewaarborgd wordt door de beurs.

B.3.1.1.7. Indexwarrant

MiFID-activaklasse: aandelenderivaten

Beschrijving

Een indexwarrant (of warrant op een index) is een (afgeleid) effect dat gekoppeld is aan de prestatie van een aandelenindex.

Een belangrijk verschil tussen aandelenwarrants en indexwarrants is dat er geen materiële levering is bij uitoefening. Indexwarrants leiden tot een contante betaling bij de uitoefening of op de vervaldag, afhankelijk van het niveau van de onderliggende index op dat moment. De indexvermenigvuldiger bepaalt de contante waarde per indexpunt.

Indexwarrants lijken sterk op aandelenindexopties, maar hebben meestal een langere looptijd dan beursgenoteerde opties.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Indexwarrants stellen beleggers in staat om te profiteren van evoluties op de algemene markt of een marktsector in plaats van te profiteren van de prijsevolutie van een afzonderlijk aandeel.
- Door hun hefboomeffect laten ze beleggers toe om meerdere doelstellingen tegen beperkte kosten te behalen. Die doelstellingen zijn onder meer: behalen van een rendement met hefboomwerking, diversifiëren in een markt of sector, de waarde van de onderliggende aandelenportefeuille beschermen of extra opbrengsten innen.
- Warrants zijn overdraagbare, beursgenoteerde certificaten en zijn vaak aantrekkelijk voor middellange tot lange beleggingsdoelstellingen.

Nadelen

- In tegenstelling tot beursgenoteerde opties kunnen warrants niet ongedekt worden verkocht.

Risico's

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een aandelenkoersrisico. Indien ze in een vreemde valuta zijn uitgedrukt, is er tevens een wisselkoersrisico.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is doorgaans goed, vooral wanneer de emittent tracht een markt voor de warrant te creëren en de warrant registreert op een beurs. De liquiditeit is echter niet te vergelijken met die van beursgenoteerde opties. Omdat de liquiditeit van het derivaat ook afhangt van de liquiditeit van de onderliggende waarde hebben aandelenindexwarrants de neiging om meer liquiditeit te genieten dan aandelenwarrants.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met de rating van de emittent, ook wanneer de warrant verhandeld wordt op een beurs, omdat de prestatie van de emittent nooit gewaarborgd wordt door de beurs.

B.3.1.1.8. Reversed Convertible Obligatie

MiFID-activaklasse: gestructureerde producten

Beschrijving

Een "Reverse Convertible Obligatie", of reverse convertible bond (RCB), is een obligatie die op een vooraf bepaalde datum naar keuze van de emittent omgezet kan worden in aandelen of contanten.

Het verschil tussen een traditionele converteerbare obligatie en een Reverse Convertible Obligatie bond (ziesectie B.3.2.2.6) is de optie die aan de obligatie gekoppeld is. De obligatie omvat een ingesloten derivaat dat de emittent in staat stelt om de obligatie op een vooraf bepaalde datum vóór de vervaldag van de obligatie aan obligatiehouders aan te bieden in ruil voor bestaande schuldpapieren of aandelen van een onderliggende onderneming. De onderliggende onderneming moet op geen enkele manier verband houden met de activiteiten van de emittent. Een Europese bank zou haar obligatie tegen de vervaldatum kunnen aflossen in aandelen van een bepaalde blue chip.

Terwijl een converteerbare obligatie de obligatiehouder het recht geeft om het effect om te zetten in aandelen, is het bij de Reverse Convertible Obligatie de emittent die het recht heeft om het uitgegeven effect om te zetten in aandelen of contanten.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Reverse Convertible Obligaties hebben doorgaans een kortere looptijd en een hoger rendement (ongeveer 15-20%) dan de meeste andere obligaties wegens het risico dat eraan verbonden is voor de beleggers.
- Ze bieden regelmatige, hogere uitkeringen en maken winst mogelijk, zelfs als de aandelenmarkten stabiel blijven of gematigd stijgen: in die situaties bieden Reverse Convertible Obligaties een hoger rendement dan een rechtstreekse belegging in aandelen.

Nadelen

- Het zijn noch gewone schuldpapieren, noch gewone aandelen.
- Het rendement is minder voorspelbaar dan dat van een traditionele obligatiebelegging: beleggers stellen zich bloot aan het risico hun hoofdsom terugbetaald te krijgen in aandelen van een onderneming die aanzienlijk in waarde gedaald zijn of verwacht zijn te zullen dalen.

Risico's

- **Marktrisico:** de koers van Reverse Convertible Obligaties is gekoppeld aan de koers van het onderliggende aandeel. Ze zijn vaak minder volatiel dan traditionele aandelen. Bij een stijging van de aandelenkoers, stijgt ook de waarde van de converteerbare obligatie. Aangezien het om een obligatie gaat, reageert ze echter ook op rentewijzigingen. De terugbetaalde waarde van omgekeerde converteerbare obligaties hangt volledig af van de marktwaarde van het onderliggende aandeel. In theorie is er dus een risico op het totale verlies van de initiële investering wanneer de waarde van het te leveren aandeel nul wordt.
- **Liquiditeitsrisico:** de markten voor Reverse Convertible obligaties zijn doorgaans liquide, maar minder dan aandelenmarkten.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico is hoger omdat de beleggers twee soorten van kredietrisico's dragen: (i) het risico van ingebrekeblijving van de emittent – de financiële instelling die de obligatie structureert – en (ii) het risico van ingebrekeblijving van de onderneming waarvan de aandelen de onderliggende waarde zijn van de Reverse Convertible Obligatie.

B.3.1.1.9. Geïndexeerde obligaties met een aandeel of een aandelenpool als onderliggende waarde (aandelengekoppelde obligaties of equity-linked notes)

MiFID-beleggingsklasse: gestructureerde producten

Beschrijving

Geïndexeerde obligaties met een aandeel of een aandelenpool als onderliggende waarden worden ook equity-linked notes genoemd.

Het zijn schuldinstrumenten die verschillen van de standaard vastrentende producten doordat de uiteindelijke uitbetaling gebaseerd is op het rendement van een onderliggend aandeel, dat een enkel aandeel, een aandelenkorf of een aandelenindex kan zijn.

Gewoonlijk is de hoofdsom gewaarborgd, wat betekent dat de belegger zeker is dat hij op de vervaldag 100% van het oorspronkelijk belegde kapitaal zal terugkrijgen, en daarnaast bieden ze een winstdeling in de stijging van de onderliggende waarde. Sommige notes kunnen evenwel beloven om een bepaald opbrengstniveau voor de levensduur van het product te betalen, maar waarborgen niet altijd dat het kapitaal terugbetaald zal worden bij ongunstige marktomstandigheden.

Omdat equity-linked notes een combinatie zijn van een nulcouponobligatie en een aandelenoptie (of aandelenindexoptie) moeten ze worden beschouwd als gestructureerde producten. Wanneer ofwel het aanvangskapitaal is gewaarborgd, ofwel het aanvangskapitaal en een minimumrendement zijn gewaarborgd, omvatten die notes ingesloten opties met min of meer ingewikkelde exotische features.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Afhankelijk van hun features bieden equity-linked notes ofwel een veilige belegging, ofwel een minimumrendement zelfs als de aandelenmarkten stabiel blijven of gematigd stijgen: in dergelijke situaties bieden ze een hoger rendement dan een rechtstreekse belegging in aandelen.
- Kunnen een gewenst of rendement op maat genereren.

Nadelen

- Ingeval de belegger de note verkoopt vóór de vervaldag is er een reëel risico van kapitaalverlies, zelfs als het aanvangskapitaal gewaarborgd is, omdat de waarborg enkel geldt op de vervaldag.

Risico's

- **Marktrisico:** het rendement van equity-linked notes hangt af van specifieke features en de prijs van de onderliggende waarde.
- **Liquiditeitsrisico:** de meeste equity-linked notes worden over the counter verhandeld. Ze worden niet actief verhandeld op de secundaire markt en zijn bedoeld om te worden aangehouden tot de vervaldag. Gewoonlijk biedt de emittent echter de mogelijkheid aan om ze terug te kopen tegen de marktrente, met het risico dat de koers onder het belegde bedrag kan liggen.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met de rating van de emittent.

B.3.2. Obligaties

B.3.2.1. Vastrentende obligaties

MiFID-activaklasse: obligaties

Beschrijving

Een obligatie is een schuldbrief van een lening van een staat (staatsobligatie), supranationale of financiële instelling of onderneming die de betaling van de oorspronkelijke belegging plus een rente tegen een vooraf bepaalde datum in de toekomst waarborgt.

De uit te betalen rente hangt doorgaans af van de kwaliteit van de lener, uitgedrukt aan de hand van zijn rating, en van de looptijd, de valuta en de liquiditeit.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Obligaties worden geacht veiliger te zijn dan aandelen doordat men zeker is dat er een rendement zal worden uitbetaald. Obligatiebeleggingen zijn historisch gezien stabielere dan aandelenbeleggingen.
- Obligatiehouders genieten ook een grotere juridische bescherming dan aandeelhouders in geval van faillissement van de onderneming die de obligatie uitgeeft.
- Beleggen in obligaties stelt beleggers in staat om
 - hun beleggingsportefeuille te diversifiëren
 - hun kas- of rentestromen op een meer voorstelbare manier te plannen
 - hun belegging liquide en toegankelijk te houden: obligaties zijn verhandelbare effecten en bieden dus een goede liquiditeit
- Gedurende de looptijd van de obligatie is het mogelijk om een kapitaalsaanwas te realiseren
- Als een belegger meer geïnteresseerd is in het behalen van een rendement dan in het profiteren van een kapitaalaanwas, dan is een belegging in een obligatie een goede keuze.

Nadelen

- Couponbetalingen zijn van nature vast gedurende de looptijd wat betekent dat men opportuniteiten kan missen om te investeren aan meer aantrekkelijkere rentevoeten
- Als een belegger meer geïnteresseerd is in kapitaalaanwas dan in het behalen van een vast rendement, dan is een belegging in obligaties niet de meest geschikte keuze.
- Het kapitaal is enkel gegarandeerd op vervaldag wanneer de hoofdsom wordt terugbetaald aan pari.

Risico's

- **Marktrisico:** Voornamelijk een renterisico gecombineerd met het kredietrisico van de emittent. Indien in een vreemde valuta uitgedrukt, is er tevens een wisselkoersrisico.
- **Liquiditeitsrisico:** obligatiemarkten zijn liquide, maar minder dan aandelenmarkten. Het hangt ook af van de grootte en type van uitgifte.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met de rating van de emittent. Staatsobligaties bijvoorbeeld worden als risicoloze beleggingen beschouwd. Bij obligatiebeleggingen is het kredietrisico gelijk aan het emittentenrisico.

Andere risicoverwante punten

- **Gevoeligheid:** hoe langer de looptijd van een obligatie, hoe hoger het risico. Die relatie kan worden gemeten door de duration, de gewogen gemiddelde looptijd van de kapitaalstromen van een obligatie. De duration bepaalt de

gevoeligheid van de koers van een obligatie aan renteschommelingen.

- **Herbeleggingsrisico:** dit is het risico dat een rentebetaling uit een belegging in een obligatie (couponbetaling) niet kan worden herbelegd tegen hetzelfde rendement op de vervaldag als dat van de aanvankelijke belegging.
- **Inflatierisico:** dit is het risico dat het totale rendement van een obligatie de inflatie niet zal kunnen overtreffen. In gevallen waarin de coupon vast is tot de vervaldag zal een inflatoire omgeving ertoe leiden dat die betalingen waarde verliezen in vergelijking met andere beleggingen.

B.3.2.2. Andere soorten obligaties

B.3.2.2.1. Nulcouponobligaties

MiFID-activaklasse: obligaties

Beschrijving

Nulcouponobligaties zijn obligaties die geen couponrente uitbetalen tijdens hun levensduur. Ze worden beneden pari uitgegeven (de renteopbrengsten worden afgetrokken van de aankoopprijs) en worden op de vervaldag a pari (nominale waarde van de obligatie) afgelost. Het verschil tussen de twee bedragen is het rendement voor de belegger.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Geen herbeleggingsrisico voor de coupons: voorspelbaarheid van het rendement en de toekomstige waarde op een bepaald moment. Beleggers die van mening zijn dat de rentetarieven zullen dalen, beschikken over de uitstekende gelegenheid om een rendement te blokkeren in plaats van te vertrouwen op herbeleggingsmogelijkheden voor latere kapitaalstromen (zoals rentebetalingen).
- Wanneer rentevoeten dalen, zal dit in het algemeen een meer positief effect sorteren op de prijs van de nulcouponobligatie aangezien de duration langer is dan een vergelijkbare klassieke obligatie.

Nadelen

- Er zijn geen couponbetalingen tijdens de looptijd en dus geen inkomen.
- Tal van nulcouponobligaties zijn voorzien van callopties die emittenten in staat stellen om obligaties af te lossen vóór de vervaldag wanneer de marktrente zakt. Dat beïnvloedt het door de belegger verwachte rendement.

Risico's

- **Marktrisico:** nulcouponobligaties zijn meer blootgesteld aan renteschommelingen dan traditionele obligaties. Er moet ook rekening worden gehouden met het wisselkoersrisico als de obligatie in een vreemde valuta is uitgedrukt.
- **Liquiditeitsrisico:** De obligatiemarkten zijn doorgaans liquide maar dit hangt af van het type en de grootte van de emissie.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico is hoger dan bij traditionele obligaties. Als een emittent van een nulcouponobligatie in gebreke blijft, ondervindt de belegger gevolgen die zich niet zouden hebben voorgedaan als hij een traditionele obligatie gekocht zou hebben omdat traditionele obligaties aan beleggers enige rente zouden hebben betaald die dan herbelegd had kunnen worden vóór de ingebrekeblijving. Omgekeerd geldt dat, omdat de rentebetalingen en de terugbetaling van de hoofdsom van nulcouponobligaties slechts eenmaal gebeuren (op de vervaldag) door middel van een enkele betaling, de obligatiehouders niets krijgen als de emittent die enkele betaling niet kan nakomen.

Andere risicoverwante punten

- **Gevoeligheid:** nulcouponobligaties zijn heel gevoelig voor renteschommelingen omdat er geen couponbetalingen zijn om de impact van de renteschommelingen te verminderen.

B.3.2.2.2. Gestripte obligaties (strips)

MiFID-activaklasse: obligaties

Beschrijving

Een gestripte obligatie is een obligatie waarvan de belangrijkste componenten zijn opgesplitst in een nulcouponobligatie en een reeks coupons.

Gestripte obligaties worden niet rechtstreeks uitgeven zoals lineaire obligaties. Ze worden gecreëerd op grond van bestaande schulden (onderliggende obligaties) die gekozen worden uit goed verhandelde referentie-emissies met een groot uitstaand bedrag. Bijvoorbeeld: een bank splitst de couponbetalingen en de hoofdsom van een traditionele obligatie en geeft zowel de couponbetalingen als de hoofdsom opnieuw uit in de vorm van een reeks nulcouponobligaties.

Strips staat voor Separate Trading of Registered Interest and Principal Securities. Het betekent dat de verhandeling en de eigendom van elke coupon en van de hoofdsom van de onderliggende obligatie onafhankelijk gedematerialiseerde nulcouponobligaties zijn.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Gestripte obligaties zijn nulcouponobligaties en bieden bijgevolg dezelfde voordelen als nulcouponobligaties.
- Hoge flexibiliteit om kasstromen en duration te beheren
- Strips zijn een ideaal instrument voor Asset & Liability Management (ALM) omdat alle soorten looptijden beschikbaar zijn: vermogensbeheerders zullen bijvoorbeeld kortetermijnstrips kopen terwijl de langste looptijden aangehouden worden door pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen die de lange duration van die instrumenten aantrekkelijk vinden.

Risico's

- **Marktrisico:** het marktrisico is hetzelfde als dat van nulcouponobligaties. Er moet ook rekening worden gehouden met het wisselkoersrisico als de obligatie in een vreemde valuta is uitgedrukt.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is gewaarborgd door marketmakers. Omdat de onderliggende obligaties onderhevig aan stripping gekozen worden uit goed verhandelde referentie obligaties met een groot uitstaand bedrag is de liquiditeit doorgaans hoog.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico is rechtstreeks gelinkt aan de rating van de emittent. Als een emittent van een nulcouponobligatie in gebreke blijft, ondervindt de belegger gevolgen die zich niet zouden hebben voorgedaan als hij een traditionele obligatie gekocht zou hebben omdat traditionele obligaties aan beleggers enige rente zouden hebben betaald die dan herbelegd had kunnen worden vóór de ingebrekeblijving. Omgekeerd geldt dat, omdat de rentebetalingen en de terugbetaling van de hoofdsom van nulcouponobligaties slechts eenmaal gebeuren (op de vervaldag) door middel van een enkele betaling, de obligatiehouders niets krijgen als de emittent die enkele betaling niet kan nakomen.

B.3.2.2.3. Inflatiegebonden obligaties

MiFID-activaklasse: obligaties

Beschrijving

Inflatiegebonden obligaties zijn obligaties waarvan de hoofdsom gekoppeld is aan de inflatie.

Ze zijn bedoeld om zowel de hoofdsom als het rendement te beschermen tegen erosie door inflatie door middel van een indexering aan een inflatiereferentie gebaseerd op de consumentenprijsindex (bv. de Amerikaanse CPI, de Franse CPA, ...).

Er zijn drie belangrijke soorten inflatiegebonden obligaties:

- kapitaalgeïndexeerde obligaties: deze obligaties betalen een vaste coupon uit van een hoofdsom die gekoppeld is aan de inflatie en bieden dus simpelweg een eindaflossing van de hoofdsom die gekoppeld is aan de inflatie.
- rentegeïndexeerde obligaties: deze obligaties betalen bij elke couponbetaling een vaste coupon + een inflatierente berekend voor de periode; op de vervaldag worden de obligaties afgelost tegen de nominale waarde
- geïndexeerde onaflosbare obligaties: de annuïteit is gekoppeld aan de inflatie

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Inflatiegebonden obligaties genieten van nature een bescherming tegen het inflatierisico: de hoofdsom ervan groeit met de inflatie en leidt dus tot een toename van de couponbetalingen.
- De meeste inflatiegebonden obligaties beschikken over een drempel die een negatieve impact van deflatie moet voorkomen.

Nadelen

- Net zoals de inflatie zelf moeilijk te voorspellen is, is dat ook het geval voor de toekomstige in kasstromen.
- In tijden van deflatie of lage inflatie kunnen ze een lager rendement opleveren dan een klassieke obligatie.

Risico's

- **Marktrisico:** inflatiegebonden obligaties zijn minder gevoelig voor renteschommelingen dan traditionele obligaties. Er moet ook rekening worden gehouden met het wisselkoersrisico als de obligatie in een vreemde valuta is uitgedrukt.
- **Liquiditeitsrisico:** inflatiegebonden obligaties kunnen op markten waar ze nog altijd een nieuw soort product zijn minder liquide zijn dan traditionele obligaties.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met de rating van de emittent.

Andere risicoverwante punten

- **Indexeringsvertraging:** het rendement wordt doorgaans geïndexeerd aan een consumentenprijs die twee of drie maanden op voorhand berekend wordt. De indexeringsvertraging is bijgevolg geen relevant risico voor houders van langetermijnobligaties, maar moet als een reëel risico worden beschouwd in geval van looptijden van minder dan zes maanden.

B.3.2.2.4. Floating Rate Notes (FRN of obligaties met variabele rente)

MiFID-activaklasse: obligaties

Beschrijving

Floating rate notes (FRN's) zijn obligaties waarvan de coupon gekoppeld is aan een geldmarktindex of referentie rente zoals de LIBOR of de Euribor, plus een spread.

Bij uitgifte is er geen vaste coupon voor de volledige looptijd van de obligatie. De coupon wordt periodiek betaald en teruggesteld, bijvoorbeeld om de drie maanden.

Sommige FRN's hebben bijzondere features, zoals een maximumcoupon (capped FRN's), een minimumcoupon (floored FRN's) of beide (collared FRN's).

FRN's kunnen synthetisch worden verkregen door de combinatie van een vastrentende obligatie en een IRS. Die combinatie staat bekend als een asset swap.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- FRN's hebben alleen een renterisico op korte termijn. Hun gevoeligheid voor renteschommelingen is zeer laag in vergelijking met vastrentende traditionele obligaties en beschermen beleggers dus tegen een rentestijging, die een omgekeerde relatie heeft met obligatiekoersen.
- FRN's hebben een duration van minder dan een jaar.
- Door hun variabele structuur zal de marktwaarde van FRN's niet aanzienlijk afwijken van hun pariwaarde.
- FRN's zijn doorgaans liquide.
- Omdat ze doorgaans uitgedrukt zijn in relatief lage minimumbedragen zijn FRN's voor kleine tot middelgrote beleggers een aantrekkelijk alternatief voor een rechtstreekse belegging in geldmarkten.

Nadelen

- FRN's bieden een lager rendement dan vastrentende obligaties met dezelfde looptijd.

Risico's

- **Marktrisico:** zeer laag vergeleken met vastrentende obligaties. Er moet rekening worden gehouden met het wisselkoersrisico als de obligatie in een vreemde valuta is uitgedrukt.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit hangt sterk af van de marktdeelnemers en van de doelstelling waarvoor ze FRN's gebruiken: in Europa, waar FRN's voornamelijk gebruikt worden door grote beleggers en niet tot de vervaldag aangehouden worden, is de markt liquide. In de VS, waar FRN's meestal tot de vervaldag worden aangehouden, is de markt minder liquide.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met de rating van de emittent.

B.3.2.2.5. Eeuwigdurende obligaties

MiFID-activaklasse: obligaties

Beschrijving

Eeuwigdurende obligaties, vaak ook “perpetuals” of “consols” (geconsolideerde staatsschulden) genoemd, zijn obligaties zonder vervaldag. Er bestaan ook veel eeuwigdurende obligaties die callable zijn door de emittent.

Ze zijn niet aflosbaar, maar keren voor eeuwig een stabiel rendement uit.

Omdat de uitkeringen van eeuwigdurende obligaties vergelijkbaar zijn met dividenduitkeringen zijn ze op dezelfde manier geprijsd: de betaling van de vaste rente wordt gedeeld door een constante discontovoet die het tempo vertegenwoordigt waarin geld aan waarde verliest doorheen de tijd.

De discontovoet vermindert de reële waarde van de nominale bedragen van de vaste coupons doorheen de tijd, die de waarde uiteindelijk tot nul kan brengen. Wegens de tijdswaarde van geld vertegenwoordigt elke betaling (hoewel constant in nominale termen) een fractie van de laatste betaling (in reële termen).

Omdat de hoofdsom nooit terugbetaald wordt, is er geen huidige waarde voor de hoofdsom en is de waarde van een eeuwigdurende obligatie dus eindig omdat de rendementen waarop geanticipeerd wordt in de toekomst een lagere huidige waarde hebben. Die waarde is gelijk aan het couponbedrag gedeeld door de discontovoet.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Het historisch rendement van is doorgaans aantrekkelijker dan dit van een klassieke obligatie.

Nadelen

- Niets speciaals te vermelden

Risico's

- **Marktrisico:** Het marktrisico is gelijkaardig dan dat van een conventionele obligatie alhoewel er een hogere prijsgevoeligheid and volatiliteit kan. Er moet ook rekening worden gehouden met het wisselkoersrisico als de obligatie in een vreemde valuta is uitgedrukt.
- **Liquiditeitsrisico:** Obligatiemarkten zijn doorgaans liquide maar het hangt af van de grootte en type van emissie.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met de rating van de emittent.

B.3.2.2.6. Converteerbare obligaties

MiFID-activaklasse: gestructureerde producten

Beschrijving

Converteerbare obligaties zijn obligaties die tegen een bepaalde prijs binnen een specifieke termijn, meestal naar keuze van de obligatiehouder, omgezet kunnen worden in een vooraf bepaald aantal aandelen van de emitterende onderneming (doorgaans gewone aandelen).

Het zijn hybride effecten met de kenmerken van zowel obligaties als aandelen. Wat de waardering betreft, is een converteerbare obligatie een combinatie van een obligatie en een aandelenwarrant.

Als de obligatiehouder zijn omzettingsrecht uitoefent, zal hij afstand doen van zijn obligaties en dus een aandeelhouder worden in plaats van een schuldeiser te blijven van de emitterende onderneming.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Converteerbare obligaties omvatten een component met toegevoegde waarde: een obligatie met een ingesloten aandelenoptie.
- De omzetting van de obligatie in gewone aandelen gebeurt doorgaans a pari in vergelijking met de waarde van de aandelenmarkt en biedt dus een hoger rendement dan het rendement dat rechtstreeks verkregen kan worden van de aandelen waarin de obligatie omgezet wordt.
- Converteerbare obligaties zijn veiliger dan preferente of gewone aandelen. Ze bieden een kapitaalbescherming omdat de waarde ervan alleen zal zakken tot de waarde van de obligatiebodem (bond floor), terwijl ze nog altijd de mogelijkheid bieden op hoge rendementen die vergelijkbaar zijn met die van aandelen: als het onderliggende aandeel niet naar verwachting presteert, kan de belegger de obligatie simpelweg houden.
- Omdat het schuldpapier zijn, hebben converteerbare obligaties een hogere rangorde dan alle preferente en gewone aandelen van de emittent.
- Converteerbare obligaties profiteren van de koersstijging van het onderliggende aandeel zonder het inherent risicovollere aandeel of deelbewijs echt te moeten kopen.
- Doorgaans is er een antiverwateringsclausule opgenomen. Die clausule biedt bescherming tegen verwatering in de vorm van een vermindering van de conversieprijs ingeval de onderneming die de converteerbare obligaties uitgeeft haar eigen vermogen op een gegeven moment tijdens de levensduur van de obligatie verhoogt.

Nadelen

- Converteerbare obligaties bieden vaak een lager rendement dan traditionele obligaties in ruil voor de waarde van de mogelijkheid om de obligatie te kunnen omzetten in aandelen.
- Converteerbare obligaties worden meestal omgezet in een kleiner aantal gewone aandelen dan anders gekocht zou kunnen worden met de waarde van de obligatie.
- Om te kunnen overgaan tot de omzetting moet de koers van het onderliggende aandeel een bepaald niveau bereiken dat vaak hoog is.
- De meeste converteerbare obligaties omvatten een call optie die een bijkomend risico inhoudt voor beleggers. Dat beïnvloedt het door de belegger verwachte rendement.
- Beleggers moeten de koers van het onderliggende aandeel voortdurend volgen om het meest geschikte moment voor omzetting niet te missen.

Risico's

- **Marktrisico:** de koers van converteerbare obligaties is gekoppeld aan de koers van het onderliggende aandeel. Ze zijn vaak minder volatiel dan traditionele aandelen. Bij een stijging van de aandelenkoers, stijgt ook de waarde van de converteerbare obligatie. Omdat het obligaties zijn, reageren ze echter op rentewijzigingen. Stijgende rentevoeten

leiden typisch tot een daling van de waarde van aandelen. Aangezien converteerbare obligaties hybride instrumenten zijn met kenmerken van zowel aandelen als obligaties, is het netto resultaat onzeker. Er moet ook rekening worden gehouden met het wisselkoersrisico als de obligatie in een vreemde valuta is uitgedrukt.

- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is doorgaans goed.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met de rating van de emittent. De rating is meestal hoog in alle ontwikkelde landen. Europese converteerbare obligaties hebben vaak een hoge kredietkwaliteit. Over het algemeen zal de converteerbare obligatie ongedekt zijn en gerangschikt zijn onder de gedekte schulden van de onderneming met een hogere rang, wat betekent dat ze een groter risico inhoudt dan gedekte schulden.

B.3.2.2.7. Obligaties met warrant

MiFID-activaklassebeleggingsklasse: obligaties

Beschrijving

Obligaties met warrant (obligaties cum warrant) zijn obligaties die een warrant bevatten als bonus en zo de emittent de mogelijkheid bieden om een lagere rente te betalen. De warrants geven obligatiehouders gewoonlijk het recht om tegen een vooraf vastgestelde prijs aandelen of andere effecten te verwerven tijdens een bepaalde periode. Ze worden gewoonlijk gebruikt om het rendement van een obligatie te verhogen.

Vaak zijn warrants apart verhandelbaar en kunnen ze los van de obligatie worden verkocht.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- De warrants stellen beleggers in staat om te profiteren van toekomstige koersstijgingen van de onderliggende aandelen. De omzetting van de obligatie in gewone aandelen gebeurt doorgaans a pari in vergelijking met de waarde van de aandelenmarkt en biedt dus een hoger rendement dan het rendement dat rechtstreeks verkregen kan worden van de aandelen waarin de obligatie omgezet wordt.
- Obligaties met warrant profiteren van de koersstijging van het onderliggende aandeel, zonder het inherent risicovollere aandeel of deelbewijs echt te moeten kopen.
- Obligaties met warrant zijn veiliger dan preferente of gewone aandelen. Ze bieden een kapitaalbescherming omdat de waarde ervan alleen zal zakken tot de waarde van de obligatiebodem (bond floor), terwijl ze nog altijd de mogelijkheid bieden op hoge rendementen die vergelijkbaar zijn met die van aandelen: als het onderliggende aandeel niet naar verwachting presteert, kan de belegger de obligatie simpelweg houden.
- Een groot voordeel vergeleken met converteerbare obligaties is dat alleen de warrants gekoppeld aan de obligatie verkocht moeten worden, niet de obligatie zelf als de onderliggende aandelen worden gekocht.
- Doorgaans is er een antiverwateringsclausule opgenomen. Die clausule beschermt de belegger tegen verlies ingeval de onderneming op een gegeven moment tijdens de levensduur van de warrant haar eigen vermogen zou verhogen of haar aandelen zou splitsen.
- Obligaties met warrant worden gewoonlijk afzonderlijk verhandeld op een beurs en bieden beleggers dus de mogelijkheid om warrants die niet langer aan de obligatie gekoppeld zijn te kopen of te verkopen.

Nadelen

- De prijs die houders van obligaties met warrant moeten betalen voor dat groeipotentieel is de lagere couponrente die ze zullen krijgen op de obligatie zelf.
- Obligaties met warrant worden omgezet in een kleiner aantal gewone aandelen dan anders gekocht zou kunnen worden met de waarde van de obligatie.
- Beleggers moeten de koers van het onderliggende aandeel voortdurend opvolgen om het meest geschikte moment voor omzetting niet te missen.
- Om te kunnen worden omgezet, moet de koers van het onderliggende aandeel een bepaald niveau bereiken dat vaak hoog is.

Risico's

- **Marktrisico:** de koers van obligaties met warrant is gekoppeld aan de koers van het onderliggende aandeel. Ze hebben de neiging om minder volatiel te zijn dan gewone aandelen en de koers ervan stijgt wanneer de koers van het onderliggende aandeel hoger gaat. Omdat het obligaties zijn, reageren ze echter ook op rentewijzigingen. Het nettoresultaat is daarom minder goed in te schatten. Er moet ook rekening worden gehouden met het wisselkoersrisico als de obligatie in een vreemde valuta is uitgedrukt.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit van obligaties met warrant is doorgaans lager dan die van klassieke obligaties.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met de rating van de emittent.

Andere risicoverwante punten

- **Inflatierisico:** Coupons van obligaties met warrants zijn doorgaans lager dan die van vergelijkbare klassieke obligaties waardoor er een hogere kans bestaat op gelderosie.

B.3.2.2.8. Asset-Backed Security (ABS) & Mortgage-Backed Security (MBS)

MiFID-activaklasse: door zekerheid gedekte schulden

Beschrijving

Een Asset-Backed Security (ABS) is een effect (obligatie of note) dat verschillende soorten van activa zoals leningen, leases, royalty's, vorderingen, enz. kan vertegenwoordigen. Een ABS brengt een pool van financiële activa bijeen die in hun originele vorm tamelijk illiquide zijn. Financiële instellingen zetten hun "leningen" via een Special Purpose Vehicle (SPV) om in courante effecten (securitisering).

De effecten worden gewoonlijk via een garantiesyndicaat (een investeringsbank) aan beleggers verkocht.

Mortgage-Backed Security (MBS)

Beschrijving

Een Mortgage-Backed Security (MBS) is een soort ABS waarbij de cashflow gebaseerd is op de hoofdsom en de rentebetalingen van een hypotheek of een verzameling (pool) van hypotheeken. In geval van MBS's treedt de bank op als tussenpersoon tussen een belegger en een hypotheekgever.

Dergelijke producten zijn vooral bedoeld voor institutionele beleggers.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

Voor beleggers:

- diversifiëring van de portefeuille
- meestal maandelijkse betalingen van kapitaal en rente
- leveren meestal een hoger rendement op dan effecten van een vergelijkbare kwaliteit

Risico's

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een renterisico. Als de rente stijgt, zal de waarde van de MBS op de secundaire markt dalen.
- **Liquiditeitsrisico**
- **Tegenpartijrisico:** dit is voornamelijk een kredietrisico dat verband houdt met de tijdige betalingen door de leners en met de kredietrating van de emittent.

Andere risicoverwante punten

- **Risico van vervroegde aflossing:** het risico van vervroegde aflossing doet zich gewoonlijk voor wanneer de rentetarieven dalen en zo herfinancieringsmogelijkheden tegen lagere rentetarieven creëren voor de hypotheekgever.
- **Risico van verlenging:** stijgende rentetarieven leiden tot een verlenging van de looptijd van de MBS en brengen zo een hoger risico met zich mee.

B.4. Kredietmarktinstrumenten

Een kredietderivaat is een financieel instrument waarvan de prijs of waarde voortkomt uit de kredietwaardigheid van de verplichtingen van een derde (= de referentie-entiteit). Kredietderivaten zijn bilaterale contracten tussen een koper en een verkoper waarin de verkoper een bescherming verkoopt tegen vooraf bepaalde gebeurtenissen die de kredietwaardigheid van die referentie-entiteit (meestal een onderneming of een overheid) beïnvloeden. De referentie-entiteit zal doorgaans geen partij zijn in het contract en is niet op de hoogte van het bestaan van het contract.

De kredietbescherming die gekocht en verkocht wordt tussen de twee partijen, waarbij elke partij verantwoordelijk is voor het voldoen van de betalingen overeenkomstig het contract (d.w.z. betalingen van premies en geld of equivalenten zonder een beroep te doen op andere activa), wordt algemeen beschouwd als een ongedekt ("unfunded") kredietderivaat. De meest bekende ongedekte kredietderivaten zijn de Total Return Swap, de Credit Default Swap en CDS-opties.

Als het kredietderivaat aangegaan wordt door een financiële instelling of een SPV en de betalingen overeenkomstig het kredietderivaat worden gedekt door middel van securitiseringstechnieken zodat er een obligatie wordt uitgegeven door die financiële instelling of het SPV om die verplichtingen na te komen, dan spreken we van een gedekt kredietderivaat. Bij gedekte kredietderivaten krijgen de verrichtingen vaak een rating van ratingbureaus waardoor beleggers afhankelijk van hun risicoappetijt verschillende soorten kredietrisico's kunnen aangaan. De meest bekende gedekte kredietderivaten zijn de Credit-Linked Note en de Collateralized Debt Obligation.

De belangrijkste marktdeelnemers op die markten zijn banken, hedgefondsen, verzekeringsmaatschappijen, pensioenfondsen en ondernemingen.

B.4.1. Credit Default Swap (CDS)

MiFID-activaklasse: derivaten voor de overdracht van kredietrisico

Beschrijving

Een Credit Default Swap is een bilateraal contract tussen een koper van een bescherming en een verkoper van een bescherming en verwijst naar de kredietwaardigheid van een derde (een onderneming of een overheid) die de referentie-entiteit genoemd wordt. De CDS heeft betrekking op de in het contract gedefinieerde schuldverplichtingen van de referentie-entiteit, mogelijk obligaties en leningen, die aan bepaalde vooraf overeengekomen kenmerken voldoen. De koper van de bescherming zal aan de verkoper van de bescherming een periodieke vergoeding betalen in ruil voor een voorwaardelijke betaling door de verkoper wanneer zich een credit event (onverwachte kredietgebeurtenis) voordoet die een invloed heeft op de in het contract gedefinieerde schuldverplichtingen van de referentie-entiteit.

Het kan onder andere gaan om een van de volgende credit events: insolventie van de referentie-entiteit, faillissement, schulderstructurering, ...

Indien een van die gebeurtenissen zich voordoet en de koper van de bescherming de verkoper van de bescherming daarvan op de hoogte brengt en daarbij een gedetailleerde beschrijving verschaft van het credit event, alsook (meestal) enige openbaar beschikbare informatie die zijn eis tot betaling bevestigt, dan zal worden overgegaan tot een vereffening (materieel of in contanten).

Het is een typisch OTC-product.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Met een CDS kan een belegger in een financieel actief het kredietrisico "isoleren" en overdragen.
- Het kan leiden tot een verbetering van de kredietkwaliteit wanneer de correlatie tussen het referentie-actief en de verkoper van de bescherming laag is en de verkoper van de bescherming zelf een laag risico vertegenwoordigt.
- Noch de koper, noch de verkoper van de bescherming moeten een onderliggende obligatie van de referentie-entiteit bezitten.
- Het is een product op maat.
- De investeerder kan er voor kiezen om een extra hefboom aan zijn investeringen toe te voegen.

Nadelen

- De verkoper van de bescherming heeft geen regres en geen recht om de referentie-entiteit te vervolgen met het oog op het verkrijgen van een schadevergoeding.
- De markt moet nog de eerste grote test ondergaan daar ze enkel maar een zeer sterke groei heeft gekend.

Risico's

- **Marktrisico**
- **Liquiditeitsrisico**
- **Tegenpartijrisico:** voor de verkoper van de bescherming is er bovendien ook nog het kredietrisico van de referentie-entiteit.

B.4.2. Total Return Swap (TRS)

MiFID-activaklasse: derivaten voor de overdracht van het kredietrisico

Beschrijving

Een Total Return Swap is een contract tussen twee partijen waarin wordt overeengekomen om periodieke betalingen voor de duur van het contract te ruilen. De ene partij (de verkoper van de bescherming) ontvangt het totale rendement (rentebetalingen plus eventuele kapitaalwinsten of -verliezen) van een in het contract gedefinieerd referentie-actief, terwijl de andere partij (de koper van de bescherming) een in het contract gedefinieerde vaste of variabele cashflow ontvangt die geen betrekking heeft op de kredietwaardigheid van het referentie-actief. De betalingen zijn gebaseerd op hetzelfde nominale bedrag. Het referentie-actief kan om het even welk actief, een index of een korf van activa zijn.

Het grootste verschil tussen een TRS en een CDS (zie hiervoor) is dat een CDS een bescherming biedt tegen specifieke kredietgebeurtenissen. De TRS beschermt tegen het verlies van waarde, ongeacht de oorzaak, zij het insolventie, verruiming van de kredietreads of iets anders. Een TRS isoleert dus zowel het kredietrisico als het marktrisico.

Het is een typisch OTC-product.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Bescherming voor de koper van de bescherming die meestal ruimer is dan in geval van een CDS, namelijk bij insolventie, verruiming van de kredietspread of iets dergelijks.
- Kan leiden tot een verbetering van de kredietkwaliteit wanneer de correlatie tussen het referentie-actief en de verkoper van de bescherming laag is en de verkoper van de bescherming zelf een laag risico vertegenwoordigt.
- Noch de koper, noch de verkoper van de bescherming moeten een onderliggende obligatie van de referentie-entiteit bezitten.
- De ontvanger van het totale rendement (= de verkoper van de bescherming) moet het referentie-actief niet kopen (hij is uiteraard blootgesteld aan het onderliggende instrument).
- Een risico indekken zonder het onderliggende zelf te moeten verkopen.
- Kan leiden tot goedkopere financieringskosten voor de ontvanger van het totale rendement (= de verkoper van de bescherming).
- Het is een product op maat.

Nadelen

- De verkoper van de bescherming heeft geen regres en geen recht om de referentie-entiteit te vervolgen met het oog op het verkrijgen van een schadevergoeding.

Risico's

- **Marktrisico:** er moet een duidelijk onderscheid worden gemaakt tussen het marktrisico voor de partijen in de TRS en het marktrisico voor de referentie-entiteit. Het marktrisico van de partijen in de TRS is altijd aanwezig, terwijl het marktrisico voor de referentie-entiteit alleen aanwezig is voor de verkoper van de bescherming.
- **Liquiditeitsrisico**
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico komt voor de verkoper van de bescherming neer op het kredietrisico van de referentie-entiteit.

B.4.3. Kredietopties

MiFID-activaklasse: derivaten voor de overdracht van het kredietrisico

Beschrijving

Een kredietoptie vertegenwoordigt het recht (maar niet de plicht) om een bescherming op een onderliggend instrument of "referentiekrediet" tegen een bepaalde uitoefenprijs (of spread) te kopen of te verkopen op een vooraf bepaalde datum in de toekomst.

Er zijn twee soorten opties die gekocht of verkocht kunnen worden:

- het recht om een kredietbescherming te kopen (optie voor de betaler)
- het recht om een kredietbescherming te verkopen (optie voor de ontvanger)

De onderliggende waarde is meestal een effect met variabele rente, wat betekent dat eventuele wijzigingen in de beurskoers van het effect voornamelijk toe te schrijven zal zijn aan wijzigingen in de kredietspread van dat effect.

Het is een typisch OTC-product.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- De koper van de optie heeft een recht, maar geen plicht.
- Het is een product op maat.
- Zowel de koper als de verkoper kunnen afhankelijk van hun behoeften een optie nemen op de volatiliteit van de kredietspreads.

Nadelen

- De koper van de bescherming moet een premie betalen.

Risico's

- **Marktrisico**
- **Liquiditeitsrisico**
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico komt voor de verkoper van de bescherming neer op het kredietrisico van de referentie-entiteit.

B.4.4. Credit-Linked Notes (CLN)

MiFID-activaklasse: gestructureerde producten

Beschrijving

Een Credit-Linked Note is een obligatie waarvan de cashflow afhangt van een credit event zoals insolventie, een kredietsspreid of een verandering van rating. Net als bij Credit Default Swaps moet de definitie van de desbetreffende credit events worden bepaald door de partijen in de obligatie. Een CLN is een effect dat uitgegeven wordt met een ingesloten CDS en is bijgevolg een balansactief.

Het is een typisch OTC-product.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Een belegger kan verschillende risico's aanvaarden en zo een hoger rendement bekomen dan met een traditionele obligatie.
- Gewoonlijk is er geen ISDA-documentatie vereist, dus is de last op het vlak van derivatendocumentatie en -administratie beperkt.

Nadelen

- Het is een complex product.

Risico's

- **Marktrisico**
- **Liquiditeitsrisico**
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico komt voor de verkoper van de bescherming neer op het kredietrisico van de referentie-entiteit.

B.4.5. Collateralized Debt Obligation (CDO)

MiFID-activaklasse: gestructureerde producten

Beschrijving

Collateralized Debt Obligations of CDO's zijn een soort kredietderivaat die via een enkel instrument een blootstelling bieden aan een groot aantal ondernemingen. Die blootstelling wordt verkocht in gedeelten van verschillend risico of ondergeschiktheid – elk zo'n deel noemt men een tranche.

Een cash CDO is een asset-backed security dat gedekt wordt door een portefeuille van leningen of andere schuldverplichtingen. Bij een cash CDO-structuur worden de activa overgedragen naar een SPV dat de CDO uitgeeft.

Bij een synthetische CDO verwerft het SPV voornamelijk synthetische activa door bescherming te verkopen in plaats van activa te kopen in ruil voor contanten en de referentie-activa zijn meestal een portefeuille van CDS's op verschillende entiteiten. Een synthetische CDO wordt ook een CSO genoemd.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Bieden een hoger rendement bij een bepaalde rating.

Nadelen

- De blootstelling aan de onderliggende kredietportefeuille is onderhevig aan een hefboomeffect.

Risico's

- **Marktrisico:** het uiteindelijke rendement van de belegging (ROI) zal afhangen van het hefboomniveau, het aantal ingebrekeblijvingen in de onderliggende portefeuille en het niveau van schadevergoedingen in geval van ingebrekeblijving.
- **Liquiditeitsrisico**
- **Tegenpartijrisico**

B.5. Grondstoffenmarktinstrumenten

B.5.1. Grondstoffen

B.5.1.1. Non-ferro metalen

Grondstoffenmarkten zijn vaak zeer specifiek en de belangrijkste marktdeelnemers zijn handelaars, makelaars, mijnondernemingen en industriële bedrijven die te maken hebben met metalen. In dit deel wordt de markt van non-ferro metalen of basismetalen besproken. De London Metal Exchange (LME) wordt beschouwd als 's werelds grootste beurs voor non-ferro metalen en de officiële prijzen en vaststellingen ervan dienen als belangrijkste referentie voor die specifieke markt.

Het aan- en verkopen van effecten op de LME gebeurt via een lokaal telefoonnetwerk en een elektronisch verhandelingsplatform, maar de "open outcry"-verhandeling tussen op de beursvloer vertegenwoordigde leden is het belangrijkste handelskanaal.

De LME biedt drie belangrijke diensten aan: transparante prijzen, hedginginstrumenten en levering als een "lender of last resort" (garanderen van de fysieke levering wanneer nodig.)

De LME biedt futures- en optiecontracten aan voor aluminium, koper, nikkel, zink en lood plus twee regionale aluminiumlegeringscontracten en de LME (LME-index) en daarnaast ook LME-minis. Dat zijn kleine, contant vereffende, maandelijkse futurescontracten die elektronisch of telefonisch verhandeld worden aanvankelijk eerst voor koper, aluminium en zink. Elk futures- en optiecontract heeft betrekking op een fysieke levering, maar in 99% van de gevallen is er een contante vereffening op de vervaldag.

De bank kan onder bepaalde voorwaarden uw makelaar zijn op de LME. In dat geval is de beurs uw tegenpartij en moet u zich houden aan de LME-regels. Voor meer informatie over futures en opties verhandeld op de LME verwijzen we naar www.LME.com.

De bank kan ook uw tegenpartij zijn voor OTC-verrichtingen. De belangrijkste producten, voordelen, nadelen en risico's worden hierna beschreven.

B.5.1.1.1. Forwards

MiFID-activaklasse: grondstofderivaten

Beschrijving

Een OTC-forwardcontract met de bank voor basismetalen heeft een aantal bijzonderheden omdat de prijs en de looptijden verbonden zijn aan de LME.

Looptijden:

tot drie maanden: elke werkdag is mogelijk als een vervaldag of "prompt date"

meer dan drie maanden: enkel elke derde woensdag van elke maand

Prijs:

de termijnprijzen worden niet berekend aan de hand van de rentetarieven zoals dat het geval is op de valutamarkt, maar weerspiegelen meer de marktverwachtingen. Backwardation betekent dat de termijnprijs lager zal zijn dan de contantprijs, terwijl Contango betekent dat de termijnprijs hoger zal zijn dan de contantprijs.

Forwards worden op de vervaldag contant vereffend tegen de LME-contantprijs.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Forwards zijn uitgedrukt in USD (standaard), GBP, EUR, CHF, AUD en JPY per ton.
- Minder administratieve rompslomp in vergelijking met LME-verrichtingen.

Nadelen

- Zie forwards.

Risico's

- **Marktrisico:** een grondstofprijs heeft zijn eigen specifieke volatiliteit omdat er een nauw verband is met de fysieke markt. Daarnaast moet ook rekening worden gehouden met een eventueel wisselkoersrisico. Het contract kan worden opgezegd tegen de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden, met een eventuele negatieve financiële impact.
- **Liquiditeitsrisico:** een forward is minder liquide dan een LME-future en houdt dus een hoger liquiditeitsrisico in.
- **Tegenpartijrisico**

B.5.1.1.2. Opties – Call en Put

MiFID-activaklasse: grondstofderivaten

Beschrijving

De onderliggende waarde van een OTC-optie (call of put) is in dit geval een forwardcontract en de premie is uitgedrukt enkel in USD per ton. Andere specifieke features zijn de prompt date (dadelijke levering) en de afwikkeling. De enige prompt date (of vervaldatum) beschikbaar voor de onderliggende forward is die op elke derde woensdag van elke maand. De opties vervallen echter op elke eerste woensdag van elke maand. Een optie uitoefenen, betekent een forwardcontract aangaan met vervaldatum twee weken na de hierboven beschreven prompt date.

De maximumperiodes voor de onderliggende forwards zijn beperkt tot 27 maanden voor opties op aluminium, koper, nikkel en zink en 15 maanden in geval van lood, tin en aluminiumlegeringen.

Een soort optie die vaak gebruikt wordt, zijn de Aziatische opties, die eigenlijk average rate-opties zijn. De uitoefenprijs van dat soort opties wordt dan vergeleken met een maandelijks gemiddelde van de LME-vaststellingskoersen.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Minder administratieve rompslomp in vergelijking met LME-verrichtingen.

Nadelen

- Minder flexibele looptijden dan bij een forward.

Risico's

- **Marktrisico:** een grondstofprijs heeft zijn eigen specifieke volatiliteit omdat er een nauw verband is met de fysieke markt. Daarnaast moet ook rekening worden gehouden met een eventueel wisselkoersrisico. Het contract kan worden opgezegd tegen de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden, met een eventuele negatieve financiële impact.
- **Liquiditeitsrisico:** een OTC-optie is minder liquide dan een LME-optie en houdt dus een hoger liquiditeitsrisico in.
- **Tegenpartijrisico**

B.5.1.1.3. Swaps

MiFID-activaklasse: grondstofderivaten

Beschrijving

De meest courante OTC-swap is de fixed against average swap, die in USD is uitgedrukt. De kapitaalstromen worden maandelijks geruild en worden berekend als het verschil tussen de vaste prijs van de swap en het maandelijks gemiddelde van de LME-vaststelling tijdens de periode van de swap.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Ze leunen dicht aan bij de economische realiteit omdat tal van ondernemingen in hun contracten gemiddelde prijzen gebruiken voor hun aan- en verkopen.
- Minder administratieve rompslomp vergeleken met LME-verrichtingen.
- Er moet geen premie worden betaald.
- Afdekking van het marktrisico.
- U beheert uw strategie volgens de op dat moment geldende marktomstandigheden (vast naar variabel, of omgekeerd).
- Het is een financieel product dat losstaat van uw commerciële activiteit in het onderliggende instrument.

Nadelen

- Indien u ermee akkoord bent gegaan om een vaste prijs te betalen in de swap, kunt u niet profiteren van een koersdaling.

Risico's

- **Marktrisico:** een grondstofprijs heeft zijn eigen specifieke volatiliteit omdat er een nauw verband is met de fysieke markt. Daarnaast moet ook rekening worden gehouden met een eventueel wisselkoersrisico. Het contract kan worden opgezegd tegen de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden, met een eventuele negatieve financiële impact.
- **Liquiditeitsrisico:** een OTC-swap is minder liquide dan een LME-future en houdt dus een hoger liquiditeitsrisico in.
- **Tegenpartijrisico**

B.5.1.2. Edelmetalen

MiFID-activaklasse: grondstofderivaten (met uitzondering van contante levering)

Edelmetalen zijn goud, zilver, palladium en platina en worden verhandeld op verschillende markten. Die markten kunnen zowel OTC-markten als beurzen zijn. BNP Paribas Fortis heeft, als lid van de London Bullion Market Association (LBMA) (goud en zilver) en de London Platinum & Palladium Market (LPPM), toegang tot die markten. De LBMA en de LPPM zijn OTC-markten waar de leden die edelmetalen verhandelen tegen directe levering. Ze hebben hun eigen dagelijkse afwikkelingssysteem, standaarddocumentatie en reglementering.

De New York Mercantile Exchange is de referentiebeurs voor futures- en optiecontracten op edelmetalen. De verhandeling gebeurt via twee divisies: de NYMEX Division voor platina en palladium en de COMEX Division voor goud en zilver.

In edelmetalen zijn de onderstaande producten verkrijgbaar:

depo en leases, swaps, FRA's, forwards, spot Europese en Aziatische opties (die voornamelijk OTC-producten zijn waarin de bank uw tegenpartij is) en op de beurs verhandelde opties en futures op NYMEX en COMEX.

De bank kan onder bepaalde voorwaarden uw makelaar zijn op de NYMEX en de COMEX. In dat geval is de beurs uw tegenpartij en moet u de NYMEX- en COMEX-regels naleven.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Hedging tegen het risico van prijsschommelingen van edelmetalen.
- Edelmetalen hebben als een belegging de reputatie van veilige haven in tijden van turbulentie en instabiliteit te zijn. Ze worden beschouwd als een actief voor diversifiëring en bescherming tegen de inflatie.
- De edelmetalenmarkt is tamelijk liquide.

Nadelen

- Edelmetalen leveren als een belegging geen rente op, integendeel zelfs, fysiek metaal opslaan kost geld.

Risico's

- **Marktrisico:** een grondstofprijs heeft zijn eigen specifieke volatiliteit omdat er een nauw verband is met de fysieke markt. Daarnaast moet ook rekening worden gehouden met een eventueel wisselkoersrisico. De annulering van het contract is mogelijk tegen de op dat moment geldende marktvoorwaarden en met een mogelijk negatieve financiële impact.
- **Liquiditeitsrisico**
- **Tegenpartijrisico**

B.5.1.3. Landbouwgrondstoffen

MiFID-activaklasse: grondstofderivaten

Landbouwgrondstoffen omvatten een uiteenlopende reeks van grondstoffen die verhandeld worden via opties en futures op verscheidene markten. Aangezien de bank een makelaar is in die activiteit, zal de beurs uw tegenpartij zijn.

De belangrijkste landbouwgrondstoffen zijn cacao, koffie, suiker, mais, aardappelen, raapzaad, voedergraan, graan, katoen, bevroren sinaasappelsap en sojabonen/-meel/-olie. De eerste drie worden uitgevoerd op Liffe of de New York Board of Trade voor alle futures en opties.

B.5.1.4. Plastics

MiFID-activaklasse: grondstofderivaten

De bank is een lid van de LME en biedt dus als makelaar LME-futures in lineair-lage-dichtheid-polyethyleen en polypropyleen aan, naast OTC-forwards op de hiervoor vermelde plastics.

Die OTC-forwards zijn beperkt tot zes maanden wegens het lagere volume verhandeld na zes maanden.

B.5.2. Energie- en milieuproducten

De energiemarkten dekken tal van verschillende soorten energiebronnen en onderliggende instrumenten, elk met hun eigen kenmerken. In hoofdzaak zijn er vijf grote groepen van onderliggende instrumenten: elektriciteit, aardgas, ruwe aardolie en aardolieproducten, steenkool en milieuproducten en de meest gebruikte financiële instrumenten zijn OTC-swaps en -opties.

De belangrijkste onderliggende instrumenten:

Ruwe aardolie en aardolieproducten

- Brent Swaps en Brent ICE
- 1% Fuel Oil CIF en FOB Cargoes NWE
- 1% Fuel Oil FOB Barges Rotterdam
- 3,5% Fuel Oil CIF Cargoes NWE en FOB Barges Rotterdam
- HSFO 180 CST Singapore
- HSFO 380 CST Singapore
- Differential Jet Fuel – Gas Oil ICE
- Differential ULSD 10 – Gas Oil ICE
- Differential ULSD 50 – Gas Oil ICE
- Gasoline 87 NYMEX
- Gas Oil 0.2 CIF Cargoes NWE en FOB Barges Rotterdam
- Gas Oil 0.5 Singapore
- Gas Oil ICE
- Jet Fuel – Jet Baskets
- Jet Fuel CIF Cargoes NWE
- Jet Fuel FOB Barges Rotterdam
- ULSD 10 ppm FOB Barges Rotterdam
- ULSD 50 ppm CIF Cargoes Mediterranean, CIF Cargoes NWE en FOB Barges Rotterdam
- Specific Refinery Baskets

Elektriciteit

EEX, ENDEX en APX

Aardgas

Zeebrugge / NBP

Steenkool

API#2, API#4

Emissierechten

EUA / CER / ERU

De bank kan voor de belangrijkste onderliggende instrumenten op de energiemarkten eveneens uw makelaar zijn voor futures en opties.

B.5.2.1. Swaps

MiFID-activaklasse: energie- en grondstofderivaten

Beschrijving

Swaps worden vaak gebruikt op de energiemarkten en een ruime waaier aan onderliggende instrumenten is mogelijk. De bank verhandelt swaps in de hiervoor vermelde onderliggende instrumenten. De meest courante OTC-swap is de fixed against average swap. De kapitaalstromen worden periodiek geruild en worden berekend als het verschil tussen de vaste prijs van de swap en het maandelijkse gemiddelde van de vaststellingen van een referentieprijis tijdens de periode van de swap.

Swaps zijn typische OTC-producten.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Ze leunen dicht aan bij de economische realiteit omdat tal van ondernemingen in hun contracten gemiddelde prijzen gebruiken voor hun aan- en verkopen.
- Minder administratieve rompslomp vergeleken met beursverrichtingen.
- Er moet geen premie worden betaald.
- Hedging tegen het marktrisico.
- U beheert uw strategie volgens de op dat moment geldende marktomstandigheden (vast naar variabel, of omgekeerd).
- Het is een financieel product dat losstaat van uw commerciële activiteit in het onderliggende instrument.

Nadelen

- Indien u ermee akkoord bent gegaan om een vaste prijs te betalen in de swap, kunt u niet profiteren van een prijsdaling.
- Indien u ermee akkoord bent gegaan om een variabele prijs te betalen in de swap, moet u een prijsstijging ondergaan.

Risico's

- **Marktrisico:** een energieprijis heeft zijn eigen specifieke volatiliteit omdat er een nauw verband is met de fysieke markt. Daarnaast moet ook rekening worden gehouden met een mogelijk wisselkoersrisico. Het contract kan worden opgezegd tegen de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden, met een eventuele negatieve financiële impact.
- **Liquiditeitsrisico:** een swap is minder liquide dan een future en houdt dus een hoger liquiditeitsrisico in.
- **Tegenpartijrisico**

B.5.2.2. Termijncontract

MiFID-activaklasse: energie- en grondstofderivaten

Beschrijving

Een termijncontract is een bindend contract tussen twee partijen waarbij wordt overeengekomen om cash flows of financiële activa om te wisselen tegen een vooraf bepaalde prijs of koers in de toekomst. De afwikkeling vindt plaats op een afgesproken datum in de toekomst (meer dan twee werkdagen na de transactiedatum).

Courante looptijden zijn: 1, 2, 3, 6 en 12 maanden, maar looptijden van meer dan een jaar of specifieke data zijn ook mogelijk. Deze contracten worden op maat gesloten in onderling overleg tussen de bank en een andere partij. Ze worden niet op de beurs verhandeld en worden dus beschouwd als een over-the-counter (OTC) product.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- De termijnmarkt is een zeer liquide en transparante markt.
- Termijncontracten bieden de mogelijkheid om vandaag een bepaalde prijs of koers te garanderen voor afwikkeling op een latere datum.
- Het is een eenvoudig en vaak gebruikt product.
- Het is een product op maat.
- Het wordt vaak gebruikt om het marktrisico in te dekken.

Nadelen

- Het grootste nadeel is dat de prijs of koers vastligt en men hierop niet kan terugkomen en men dus niet kan profiteren van een positieve prijs- of koersontwikkeling.
- De vervaldag en het bedrag zijn vastgelegd, wat de verrichting minder flexibel maakt dan opties.
- Het is een OTC-product dat niet verhandeld kan worden op een beurs.

Risico's

- **Marktrisico:** een grondstoffenprijs heeft zijn eigen specifieke volatiliteit omdat er een nauw verband is met de fysieke markt. Daarnaast moet meestal ook rekening worden gehouden met een mogelijk wisselkoersrisico. Het contract kan worden opgezegd tegen de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden, met een eventuele negatieve financiële impact.
- **Liquiditeitsrisico:** het liquiditeitsrisico is beperkt voor de belangrijkste grondstoffen, maar kan aanzienlijk zijn voor de grondstoffen die minder actief worden verhandeld.
- **Tegenpartijrisico**

B.5.2.3. Emissierechten

MiFID-activaklasse: energie- en grondstofderivaten

Beschrijving

Met de EU Directieve 2003/87/EC werd onder meer een handelssysteem voor broeikasgas emissierechten ingevoerd binnen de Europese Gemeenschap (het ETS of European Trading System voor emissierechten).

Kenmerkend voor het systeem zijn de rechten die door de lidstaten aan een aantal industriële installaties worden toegekend om broeikasgassen uit te stoten. Een emissierecht of EUA (European Union Allowance) laat de houder ervan toe om het equivalent van één ton CO₂ aan broeikasgassen uit te stoten.

Naast de EUA zijn er ook CER (Certified Emission Reduction Units) en ERU (Emission Reduction Units). De meeste CER and ERU (die allemaal het equivalent van 1 ton CO₂ vertegenwoordigen) kunnen gebruikt worden, mits in acht name van een aantal beperkingen, om aan de verplichtingen van het ETS te voldoen.

Emissierechten van de Europese Unie (EUA) en CER en ERU bestaan enkel in elektronische vorm.

EUA, CER en ERU kunnen enkel door de houders van speciale rekeningen overgedragen worden (voor EUA is dit een rekening geopend in een EU lidstaat in een van de nationale registers).

Emissierechten worden verhandeld op beurzen én over-the-counter (OTC). Handel is mogelijk voor levering op de spot datum en voor termijntransacties. Alle deals worden afgerekend met levering van de emissierechten op rekening.

Ook opties op Emissierechten zijn mogelijk.

Juridische documenten waarop de handel gebaseerd is zijn: IETA en ISDA (met Emission Rights Annex).

Emissierechten kunnen onder het BTW regime vallen. De BTW regels met betrekking tot EUA, CER en ERU verschillen naargelang met de individuele situatie van de investeerder. Wellicht worden de fiscale regels nog bijgesteld in de nabije toekomst.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- De markt van emissierechten is zeer liquide en transparant.
- Volume en leveringsdatum kunnen vrij gekozen worden.

Nadelen

- Transacties worden uitgevoerd met levering van de rechten. Er is dus een leverings-verplichting voor een van de partijen. Rekeninghouders kunnen niet negatief gaan inzake emissierechten. Dit betekent dat de verkoper die niet over emissierechten beschikt verplicht is ze in de markt te kopen aan de dan geldende prijs.

Risico's

- **Marktrisico:** de prijs van emissierechten is zeer volatiel.
- **Liquiditeitsrisico:** is beperkt door de immer groeiende markt en door het groeiend aantal deelnemers.
- **Tegenpartijrisico:** zoals bij alle verbintenissen is er een kans dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan nakomen. Vooral bij termijnverrichtingen waarbij CER moeten geleverd worden vanuit minder ontwikkelde landen kunnen zich problemen voordoen.
- **Bestuurlijke boete:** een onderneming die haar verplichting tot het inleveren van emissierechten bij de overheid niet tijdig nakomt, zal beboet worden.

B.5.2.4. Opties

MiFID-activaklasse: energie- en grondstofderivaten

Beschrijving

Een optie geeft de houder het recht (en niet de plicht) om gedurende een bepaalde periode of op een vervaldatum een bepaald aantal van een onderliggend instrument te kopen tegen een vooraf vastgelegde prijs (uitoefenprijs). De tegenpartij, de verkoper van de optie, is verplicht om het overeengekomen aantal tegen de uitoefenprijs te leveren of te aanvaarden als de houder zijn recht wenst uit te oefenen. De koper van de optie betaalt aan de verkoper een premie voor het verworven recht.

De referentieprijs is vaak een (maandelijks) gemiddelde vaststelling van het onderliggende instrument.

Het zijn meestal OTC-producten waardoor ze dus niet kunnen worden verhandeld op een beurs.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Hedging tegen het marktrisico.
- Flexibeler dan een swap omdat de houder van het recht kan beslissen om het recht al dan niet uit te oefenen. In geval van een positieve prijsevolutie kan men volop van die evolutie profiteren.
- Ze laten een zeer dynamisch beheer toe.
- Door het hefboomeffect kan de koper met een relatief klein aantal volop profiteren van
 - koersstijgingen van het onderliggende instrument (bij de aankoop van een cap)
 - koersdalingen van het onderliggende instrument (bij de aankoop van een floor)
- De mogelijke winst is in principe onbeperkt voor zowel de koper van een cap als de koper van een floor.
- Het mogelijke verlies is voor zowel de koper van een cap als de koper van een floor beperkt tot de volledig betaalde premie.

Nadelen

- Er dient een premie te worden betaald door de kopers van een optie, wat vooral voor klanten die zich wensen in te dekken soms een bezwaar vormt.
- De verkoper van een optie (cap of floor) ontvangt een premie en is verplicht om te verkopen als de cap wordt uitgeoefend en om te kopen als de floor wordt uitgeoefend.

Risico's

- **Marktrisico:** een grondstofprijs heeft zijn eigen specifieke volatiliteit omdat er een nauw verband is met de fysieke markt. Daarnaast moet ook rekening worden gehouden met een mogelijk wisselkoersrisico. Het contract kan worden opgezegd tegen de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden, met een eventuele negatieve financiële impact.
- **Liquiditeitsrisico:** een swap is minder liquide dan een future en houdt dus een hoger liquiditeitsrisico in.
- **Tegenpartijrisico**

Andere risicoverwante punten

- De koper van een optie (cap of floor) kan maximaal de betaalde premie verliezen.
- De verkoper van een optie moet zijn verplichtingen nakomen als de houder van de optie zijn recht wenst uit te oefenen. Zijn verlies is in principe onbeperkt.

B.5.2.5. Energiestructuren

MiFID-activaklasse: energie- en grondstofderivaten

Beschrijving

Een energiestructuur is een combinatie van opties, swaps, triggers en features met de bedoeling om een bepaald rendementspatroon te genereren of een hedgingstructuur op maat te creëren.

Het zijn OTC-producten, wat betekent dat ze niet verhandeld kunnen worden op een beurs.

Voor triggers en features verwijzen we naar deel A.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Creëren een oplossing op maat voor een specifiek probleem of een specifieke doelstelling.
- Hedging tegen het marktrisico.
- Laten een zeer dynamisch beheer toe.
- Dergelijke structuren kunnen in sommige gevallen een hoger rendement opleveren.
- Er zijn structuren waarin de klant geen nettopremie moet betalen.

Nadelen

- Door de specifieke structuur volgt de waarde van de optiestructuur niet noodzakelijk dezelfde evolutie als die van het onderliggende instrument.
- In bepaalde marktomstandigheden kan er een gebrek aan liquiditeit zijn.
- Dergelijke structuren kunnen zeer vaak complex zijn.

Risico's

- **Marktrisico:** een grondstofprijs heeft zijn eigen specifieke volatiliteit omdat er een nauw verband is met de fysieke markt. Daarnaast moet in sommige gevallen ook rekening worden gehouden met een wisselkoersrisico. Het contract kan worden opgezegd tegen de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden, met een eventuele negatieve financiële impact.
- **Liquiditeitsrisico:** er is geen georganiseerde secundaire markt om die producten te verhandelen. Het zijn OTC-producten.
- **Tegenpartijrisico**

Andere risicoverwante punten

- De waarde kan soms exponentieel dalen of stijgen in verhouding tot de evolutie van het onderliggende instrument of kan zelfs in de omgekeerde richting van de waarde van het onderliggende instrument evolueren.
- Er is een risico van gebrek aan rendement dat afhangt van de kenmerken van elke constructie. Als er een rendement of een pay-off voorzien is, hangt de daadwerkelijke betaling af van de evolutie van het onderliggende instrument.
- Structuren die resulteren in een situatie waarbij de klant netto opties verkocht heeft, kunnen leiden tot een onbeperkt verlies.
- Features die voorkomen in de structuren moeten zeer zorgvuldig worden beoordeeld om na te gaan of ze in sommige omstandigheden niet tot extra risico's leiden.
- Het maximale verlies van een koper van een optie (cap of floor) is beperkt tot de betaalde premie.
- De verkoper van een optie zal zijn verplichtingen moeten nakomen als de optiehouder zijn recht wil uitoefenen. Zijn verlies is in principe onbeperkt.
- De risico's verbonden aan dergelijke structuren omvatten de risico's van elk component afzonderlijk.

B.6. Gestructureerde producten

MiFID-activaklasse: gestructureerde producten

Beschrijving

Een gestructureerd product is een synthetisch beleggingsinstrument dat de combinatie is van financiële instrumenten gebaseerd op derivaten en die gewoonlijk verpakt zijn als één enkel product. De onderliggende componenten kunnen al dan niet gedekt zijn en afkomstig zijn uit verschillende (MiFID-)activaklassen, maar het belangrijkste kenmerk is dat ze een beleggingsinstrument creëren dat een rendementspatroon heeft dat niet verkregen kan worden met de standaard financiële instrumenten beschikbaar op de markten. Het is het resultaat van een financiële engineering op maat met de bedoeling om een bepaald rendementspatroon te genereren.

MiFID-activaklassen:

- geldmarktinstrumenten
- obligaties
- door zekerheid gedekte schulden
- aandelen
- ICBE's
- complexe producten
 - Treasury Derivaten
 - aandelenderivaten
 - derivaten voor de overdracht van het kredietrisico
 - derivaten op grondstoffen, energie
 - gestructureerde producten

Gestructureerde producten zijn meestal OTC-producten, maar indien ze door een zekerheid gedekt zijn, zijn ze verhandelbaar. Ze kunnen privaot of publiek, beursgenoteerd of niet-beursgenoteerd zijn.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Flexibiliteit: gestructureerde producten zijn gewoonlijk producten met een hoog niveau van aanpassing aan de behoeften van de klant volgens de specifieke risico-rendementsvereisten.
- Diversifiëring van de portefeuille.
- Ze kunnen worden gebruikt als een hedginginstrument tegen het markt- en soms kredietrisico.
- Ze kunnen hogere rendementen opleveren.

Nadelen

- Gestructureerde producten kunnen zeer complex zijn.

Risico's

- **Het marktrisico** hangt vooral af van het prijsrisico van de onderliggende componenten. De waarde van een gestructureerd product kan soms exponentieel dalen of stijgen in verhouding tot de evolutie van het onderliggende instrument of kan zelfs in de omgekeerde richting van de waarde van het onderliggende instrument evolueren. Een gestructureerd product annuleren of doorverkopen, is doorgaans mogelijk tegen de op dat moment geldende marktvoorwaarden en met een mogelijk negatieve financiële impact.
- **Het liquiditeitsrisico** hangt ook af van de onderliggende componenten, maar is meestal hoger door het hoge niveau van productmaatwerk en de complexiteit ervan.
- **Tegenpartijrisico**

Andere risicoverwante punten

- Het risico van een gebrek aan rendement hangt af van de kenmerken van elke constructie. Als er een rendement of een pay-off voorzien is, hangt de daadwerkelijke betaling af van de evolutie van de onderliggende instrumenten.
- Gestructureerde producten die resulteren in een situatie waarin de klant netto opties verkocht heeft, kunnen leiden tot een onbeperkt verlies.
- Features die voorkomen in de structuren moeten zeer zorgvuldig worden beoordeeld om na te gaan of ze in sommige omstandigheden niet tot extra risico's leiden.
- De risico's verbonden aan gestructureerde producten omvatten de risico's van elk component afzonderlijk.

De meest courante gestructureerde producten

- Callable Fixed Note
- Callable Step Up Note
- Puttable Note
- Callable Range Accrual
- Non Callable Quanto Libor Range Accrual
- CMS Push Back Digital
- CMS Range Accrual
- CMS Spread Range Accrual
- Dual Range Accrual op een CMS-rente en een CMS-spread
- SWITCH Fix to Floater
- Crude Oil Commodity-Linked Note
- Inflation Protected Note
- Knock-Out Plus
- Callable Reverse Floater
- Callable Capped Floater
- Callable Protected Floater
- Callable Digital Floater
- Callable Range Accrual
- Double Range Accrual Note
- Switchable Corridor
- Leveraged Reverse Floater
- Bearish Floater TARN
- Bonus TARN
- CMS Turbo Note (bulletcoupon)
- CMS Spread Range Accrual
- Floored Zero Coupon Yearly CMS Click Note
- Volatility Note
- Variant Maturity Note
- CMS Recovery Note
- Floater met coupon geïndexeerd op een CMS-spread
- Alternative CMS Note met beperkte coupons
- CMS Spread Steepener
- Callable SnowBall
- SnowBlade
- Floater met Ratchet Cap
- Recovery Note
- Carry Enhancer Note
- Yield Curve Multiple Opportunity Note
- HELP Note
- Hybrid Seagull Note
- Real CMS Note

Achtste editie, januari 2013

Contact:

Uw Capital Markets Sales contact.

BNP Paribas Fortis NV met maatschappelijke zetel Warandeborg 3, 1000 Brussel, België (de "**Bank**"), is verantwoordelijk voor het opstellen en verspreiden van dit document.

Dit document vormt geen aanbod of uitnodiging tot het doen van een aanbod tot de verkoop van, koop van of inschrijving op enig financieel instrument in enige jurisdictie en dit document vormt geen prospectus als bedoeld in de op het aanbieden of toelaten tot de handel van financiële instrumenten toepasselijke regels. De Bank noch enige andere partij heeft actie ondernomen in enige jurisdictie waarin deze actie zou zijn vereist om de in dit document beschreven financiële instrumenten aan het publiek te mogen aanbieden.

Dit document is niet goedgekeurd noch onderschreven en zal niet worden goedgekeurd noch onderschreven door een toezichthouder in welke jurisdictie dan ook. Het is uitsluitend bestemd voor personen die handelen in een professionele hoedanigheid.

Dit document bevat geen beleggingsadvies of een beleggingsaanbeveling.

Dit document beoogt niet een volledige beschrijving te geven van de financiële instrumenten noch van de uitgevende instelling daarvan en evenmin van de mogelijk toepasselijke risico's. Hoewel de Bank redelijke maatregelen heeft genomen om ervoor te zorgen dat de informatie opgenomen in dit document juist, duidelijk en niet misleidend is, aanvaardt noch de Bank, noch de aan haar gelieerde vennootschappen, directeuren, adviseurs of werknemers, enige aansprakelijkheid voor enige onjuiste, onvolledige of ontbrekende informatie of voor enige directe of indirecte schade, verliezen, kosten, vorderingen, aansprakelijkheden of andere uitgaven die op enigerlei wijze voortvloeien uit het gebruik van of het zich beroepen op de in dit document vermelde informatie, tenzij in geval van opzet of ernstige tekortkoming. De Bank behoudt zich het recht voor de informatie in dit document zonder aankondiging te wijzigen en is niet verplicht (potentiële) beleggers over een dergelijke wijziging te informeren.

De in dit document beschreven financiële instrumenten zijn mogelijk niet in alle jurisdicties beschikbaar. Een beleggingsbeslissing in deze financiële instrumenten dient niet uitsluitend te worden gebaseerd op dit document en dient slechts te worden genomen na een zorgvuldige analyse van alle kenmerken en risico's van het financiële instrument (zoals beschreven in [het Capital Markets Product Risk Book] alsmede na het inwinnen van alle nodige informatie en adviezen van professionele adviseurs (waaronder fiscale adviseurs).

Bij het verlenen van diensten aan cliënten kan de Bank provisies, commissies of andere niet-geldelijke voordelen betalen aan of ontvangen van derden.

De Bank is verplicht om maatregelen te treffen om belangenconflicten tussen haarzelf en haar cliënten en tussen andere cliënten te beheersen. De Bank handelt in overeenstemming met haar beleid inzake belangenconflicten, waarin de Bank die situaties heeft geïdentificeerd die tot een belangenconflict zouden kunnen leiden, alsmede de stappen die genomen zijn om dat conflict te beheersen. Indien de maatregelen op grond van ons beleid inzake belangenconflicten niet voldoende zijn om een specifiek geval te beheersen, zal de Bank de betreffende cliënt informeren omtrent de aard van het conflict opdat de cliënt een weloverwogen beslissing kan nemen.

BNP Paribas Fortis NV staat onder het prudentieel toezicht van de Nationale Bank van België, de Berlaimontlaan 14, 1000 Brussel, onder de controle inzake beleggers- en consumentenbescherming van de Autoriteit van Financiële Diensten en Markten (FSMA), Congresstraat 12-14, 1000 Brussel en is ingeschreven als verzekeringsagent onder FSMA nr. 25879 A

U kunt onze website bezoeken via <http://disclosures.bnpparibasfortis.com/> om de relevante mededelingen inzake belangenconflicten na te gaan die verband houden met de aanbevelingen in deze marketing communicatie.

BNP Paribas Fortis

Corporate & Investment Banking
Warandeborg 3
B-1000 Brussel

<http://cib.bnpparibasfortis.com>