

GLOBAL MARKETS PRODUCT RISK BOOK

Marketing Communicatie



GLOBAL MARKETS



BNP PARIBAS

FORTIS

De bank
voor een wereld
in verandering

Inleiding

Dit Product Risk Book is bestemd voor cliënten van Corporate & Institutional Banking en Retail & Private Banking (met uitzondering van natuurlijke personen) bij BNP Paribas Fortis of zijn dochterondernemingen, verbonden ondernemingen of kantoren die 'professionele cliënten' of 'niet professionele cliënten' zijn in de zin van Richtlijn 2014/65/EU betreffende markten voor financiële instrumenten ('MiFID') ('onze cliënten').

De bedoeling van dit Product Risk Book is onze cliënten een algemene beschrijving te geven van de aard van de financiële producten die Global Markets bij BNP Paribas aanbiedt ('Global Markets-producten'), van de werking en prestatie ervan in verschillende marktomstandigheden en van de specifieke risico's van elk product zodat de cliënt voldoende geïnformeerd is om beleggingsbeslissingen te kunnen nemen.

Wij raden u aan om alvorens een transactie uit te voeren de marketinginformatie en/of andere meer specifieke informatie te lezen die BNP Paribas Fortis u eventueel verstrekt, en meer bepaald, indien van toepassing, het essentiële-informatiedocument (het 'KID'), zoals bepaald in de Richtlijn (EU) 1286/2014 van 26 november 2014 (PRIIPS) (ofwel via de link <https://kidpriips.bnpparibasfortis.be/nl> ofwel via de link in de mail die u in voorkomend geval vóór de transactie hebt ontvangen) en om de informatie betreffende de Kosten en Lasten van het product en de eraan verbonden diensten te raadplegen door te klikken op de link <https://kidpriips.bnpparibasfortis.be> alvorens een transactie af te sluiten.

Deel A van dit Product Risk Book bevat de basisprincipes van de Global Markets-producten (contante en afgeleide instrumenten, beschrijving van risico's, verschil tussen belegging en risicobeheer). Deel B beschrijft de kenmerken van de Global Markets-producten.

Dit Product Risk Book bevat geen beleggingsadvies (noch enig ander advies van om het even welke aard) en is niet bedoeld als persoonlijke aanbeveling om in Global Markets-producten te beleggen. Alvorens een beleggingsbeslissing te nemen, zou elke cliënt geschikt professioneel advies moeten inwinnen.

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

Inhoud

A.	Basisprincipes	6
A.1.	Cash versus afgeleide instrumenten ("derivaten" of "afgeleide producten")	6
A.1.1.	Cashinstrumenten	6
A.1.2.	Afgeleide instrumenten	6
A.2.	Definitie van verschillende soorten risico's	9
A.2.1.	Belangrijkste risico's	9
A.2.2.	Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden.....	10
A.3.	Beleggingen versus risicobeheer	11
A.3.1.	Beleggingen	11
A.3.2.	Risicobeheer	12
A.4.	Soorten activaklassen.....	14
B.	Producten (beschrijving, voordelen, nadelen en risico's)	15
B.1.	Valutamarktinstrumenten ("FX" of "Forex").....	15
B.1.1.	Foreign Exchange Spot (contante wisselverrichting of valutaspottransactie)	15
B.1.2.	Foreign Exchange Forward / Outright (wisseltermijncontract of valutatermijncontract of FX forward).....	16
B.1.3.	Foreign Exchange Flexi Forward/Outright (flexiwisseltermijncontract of flexivalutatermijncontract of flexiforward).....	17
B.1.4.	Valutaopties (call en put).....	18
B.1.5.	Valutaswaps (FX Swap).....	20
B.1.6.	Futures.....	21
B.1.7.	Valutaoptiestructuren	22
B.2.	Geldmarkt- of vergelijkbare producten.....	24
B.2.1.	Termijndeposito's	24
B.2.2.	Schatkistcertificaten.....	25
B.2.3.	Repo's.....	26
B.2.4.	Geldmarktderivaten.....	27

B.2.4.1.	Forward Rate Agreement (FRA, rentetermijncontract).....	28
B.2.4.2.	Cap en floor.....	29
B.2.4.3.	Interest Rate Swap (IRS of renteswap).....	30
B.2.4.4.	Swaptions.....	31
B.2.4.5.	Inflatieswap.....	32
B.2.4.6.	Geldmarktfutures.....	33
B.2.4.7.	Rentestructuren.....	34
B.3.	Kapitaalmarktinstrumenten.....	36
B.3.1.	Aandelen.....	36
B.3.2.	Financiële instrumenten gekoppeld aan aandelen.....	37
B.3.2.1.	Aandelenopties.....	37
B.3.2.2.	Aandelenindexopties.....	38
B.3.2.3.	Aandelenfutures.....	40
B.3.2.4.	Aandelenindexfutures.....	41
B.3.2.5.	Optie op aandelenindexfutures.....	42
B.3.2.6.	Aandelenwarrants.....	43
B.3.2.7.	Indexwarrants.....	44
B.3.3.	Obligaties en vergelijkbare schuldinstrumenten.....	45
B.3.3.1.	Vastrentende obligatie.....	45
B.3.3.2.	Andere soorten obligaties of schuldinstrumenten.....	46
B.3.3.2.1.	Nulcouponobligaties.....	46
B.3.3.2.2.	Gestripte obligaties.....	47
B.3.3.2.3.	Inflatiegebonden obligaties.....	48
B.3.3.2.4.	Floating Rate Notes (FRN).....	49
B.3.3.2.5.	Eeuwigdurende obligaties (perpetual bonds).....	50
B.3.3.2.6.	Converteerbare obligaties.....	51
B.3.3.2.7.	Commercial paper (of "CP").....	53
B.3.3.2.8.	Obligaties met warrant.....	54

B.3.3.2.9. Asset-Backed Security (ABS, door activa gedekt effect) en Mortgage-Backed Security (MBS, door hypothekeken gedekt effect).....	56
B.4. Kredietmarktinstrumenten	57
B.4.1. Credit Default Swap (CDS, kredietverzuimswap).....	58
B.4.2. Total Return Swap (TRS, totale-opbrengstswap).....	59
B.4.3. Credit-Linked Notes (CLN).....	60
B.4.4. Collateralized Debt Obligation (CDO)	61
B.5. Gestructureerde producten	62
B.5.1. Structured notes	62
B.5.1.1. Equity-linked notes	63
B.5.2. Omgekeerd converteerbare obligatie (reverse convertible).....	64

A. Basisprincipes

A.1. Cash versus afgeleide instrumenten (“derivaten” of “afgeleide producten”)

A.1.1. Cashinstrumenten

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 instrument is een financieel instrument waarvan de prijs afhangt of is afgeleid van een (of meer) onderliggende waarden. Het afgeleid instrument 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.

Er zijn zeer veel verschillende soorten afgeleide instrumenten die voor risicobeheer kunnen worden gebruikt.

Afgeleide instrumenten kunnen [over-the-counter](#) (OTC) of op de beurs worden verhandeld.

Het merendeel van de afgeleide instrumenten zijn OTC-derivaten die aan de behoeften van de cliënt kunnen worden aangepast. Ondertussen zijn de op beurzen verhandelde afgeleide instrumenten gestandaardiseerd en sterker gereguleerd. Aan OTC-derivaten is doorgaans een groter tegenpartijrisico verbonden dan aan gestandaardiseerde derivaten.

Voor over-the-counterderivaten (OTC) zal de bank uw tegenpartij zijn. Beursgenoteerde derivaten worden daarentegen verhandeld op een beurs (de beurs is uw tegenpartij) (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 is blootgesteld 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 koersniveau in ruil voor de betaling van een premie. Om dat recht te verkrijgen, moet de koper een premie betalen aan de verkoper.

f. Forward / Outright

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

Een non-deliverable forward (NDF) is een speciaal type forward waarbij er enkel een contant settlement is van het verschil tussen de koers van de NDF en de vaststelling van de referentievoet. De bedoeling van een NDF is het risico te beheren van de blootstelling aan vreemde valuta's die niet internationaal worden verhandeld of waarvoor de handel in de binnenlandse markt (wettelijk) is beperkt.

g. Future

Een future is een gestandaardiseerd, overdraagbaar, beursgenoteerd contract waarvoor de levering van een grondstof, obligatie, munt, een aandelenindex ... tegen een bepaalde koers op een vastgelegde toekomstige datum is vereist. Futures omvatten een verplichting om te kopen of te verkopen. Futurecontracten zijn forwardcontracten. Ze vertegenwoordigen de verbintenis om op een toekomstige datum een bepaalde transactie uit te voeren. De omwisseling van activa gebeurt op de datum die in het contract wordt vermeld. Futures onderscheiden zich van algemene forwardcontracten doordat ze gestandaardiseerde voorwaarden omvatten, gewaarborgd worden door clearinghouses, gereguleerd zijn door toezichhoudende instanties en op een beurs worden verhandeld.

h. Warrant

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

Karakteristieken en triggers

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

a. Knock-out / reverse knock-out

Een knock-outoptiecontract houdt (tijdelijk of definitief) op als een normale optie te werken ('knock out') wanneer tijdens een bepaalde periode of op een bepaalde datum een zeker koersniveau wordt bereikt.

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 (tijdelijk of definitief) als een normale optie begint te werken ('knock in') wanneer tijdens een bepaalde periode of op een bepaalde datum een zeker koersniveau wordt bereikt.

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

c. Aziatische optie

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

d. Switch

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

e. Uitoefenstijl van opties

Opties worden uitgeoefend op bankwerkdagen, nooit op vakantiedagen of in het weekend. Er zijn drie manieren of 'stijlen' om opties uit te oefenen:

- Europese stijl: de houder/koper van de optie kan deze uitoefenen op een specifieke datum in de toekomst (= vervaldag or "exercise date" of uitoefendatum).
- Amerikaanse stijl: de houder/koper van de optie kan deze uitoefenen op elke datum tijdens de looptijd van de optie (= tot de vervaldag).
- Bermudaanse stijl: de houder/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. De verhandeling van derivaten vraagt dus bijzondere aandacht.

- Derivaten hebben een einddatum 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 koersevolutie van 3 procent van het onderliggende instrument kan bijvoorbeeld tot een waardevermeerdering/-vermindering van 30 procent leiden voor het afgeleide instrument.
- Een constructie van afgeleide instrumenten is een combinatie van basiscomponenten, karakteristieken en triggers om een bepaald rendementspatroon te creëren. 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 van financiële verrichtingen.

Voor de producten en cliënten die onder de toepassingsgebied van de Verordening (EU) 1286/2014 (PRIIPS) vallen, zal het risico worden samengevat in de Summary Risk Indicator (SRI), uitgedrukt op een schaal van 1 tot 7.

A.2.1. Belangrijkste risico's

a. Marktrisico

Het risico dat een verandering in de marktprijs van een financieel instrument de financiële prestatie van een cliënt negatief zal beïnvloeden.

- **Wisselkoersrisico:** het risico dat de waardeverandering van een valuta tegenover een of meer andere valuta's de financiële prestatie van de cliënt negatief zal beïnvloeden.
- **Renterisico:** het risico dat de evolutie van de rente de financiële prestatie van de cliënt negatief zal beïnvloeden.
- **Grondstoffen (of "Commodity")- en energieprijrisico:** het risico dat een waardeverandering van een grondstof- of energiegerelateerd financieel instrument de financiële prestatie van de cliënt negatief zal beïnvloeden.
- **Aandelenkoersrisico:** het risico dat de waardeverandering van een of meer aandelen de financiële prestatie van de cliënt negatief zal beïnvloeden.

Elk financieel instrument heeft zijn eigen koersgevoeligheid, vaak uitgedrukt in termen van volatiliteit. De volatiliteit is de relatieve mate waarop de prijs van een financieel instrument op en neer gaat en wordt verkregen door de geannualiseerde standaardafwijking van de dagelijkse koerswijzigingen te berekenen. Een hogere volatiliteit wil zeggen dat de marktprijs sterk en/of in een kortere tijdspanne verandert, terwijl een lagere volatiliteit betekent dat de marktprijs niet spectaculair verandert en dat de veranderingen in een stabiel tempo plaatsvinden tijdens een bepaalde periode.

b. Liquiditeitsrisico:

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

c. Tegenpartijrisico:

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

- **Afwikkelingsrisico (of "Settlementrisico"):** het risico dat een partij de voorwaarden van een contract met een andere partij niet nakomt op het moment van de afwikkeling. De afwikkelingsrisico kan het risico zijn dat gekoppeld is aan de wanbetaling bij de afwikkeling en aan elk tijdsverschil in het settlement (de vereffening) tussen de twee partijen.
- **Kredietrisico:** het risico dat een emittent van een schuldbewijs zijn toekomstige schuldverplichtingen niet kan nakomen.

Als de emittent of de tegenpartij bij het contract van de cliënt (hierna de 'Entiteit') in gebreke blijft of waarschijnlijk in gebreke zal blijven, dan kan het voorvallen dat u (als belegger of tegenpartij van de 'Entiteit') niet in staat bent om het bedrag dat de 'Entiteit' u is verschuldigd op grond van het financiële instrument volledig of gedeeltelijk terug te krijgen. Het is duidelijk dat u in dat geval een veel lager bedrag kunt ontvangen dan het bedrag dat voor het financiële instrument is verschuldigd. En dat bedrag kan zelfs gelijk zijn aan nul.

Bail-in: als de emittent of de tegenpartij bij het contract van de cliënt een bank is, dan is dit het kredietrisico:

Als de Entiteit in gebreke blijft of waarschijnlijk in gebreke zal blijven, dan zijn de wettelijke voorzieningen omtrent het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen van toepassing en kan de 'Entiteit' zelfs failliet worden verklaard. De cliënt loopt dan ook het risico dat de 'Entiteit' haar contractuele verplichtingen niet nakomt en dus is het mogelijk dat u het (de) door de 'Entiteit' verschuldigde bedrag(en) voor het betrokken financiële instrument niet ontvangt. De meeste financiële instrumenten zijn niet beschermd door het Financial Services Compensation Scheme of een andere beleggerscompensatie of garantieregeling.

We wijzen erop dat als de 'Entiteit' in België als kredietinstelling is erkend, ze onderworpen is aan de afwikkelingsregeling voor banken zoals ingevoerd door de Europese Richtlijn 2014/59/EU van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen. Die Richtlijn verleent de afwikkelingsautoriteiten onder meer de bevoegdheid om de belangrijkste voorwaarden van het financiële instrument te wijzigen en om de bedragen die de bank eventueel verschuldigd is op grond van de aanbetaling of van het deposito van capital securities, te verlagen of zelfs op nul te brengen.

Het kan voorkomen dat u het bedrag dat de 'Entiteit' u is verschuldigd op grond van het financiële instrument niet volledig of gedeeltelijk kunt terugkrijgen, of als de 'Entiteit' in België als kredietinstelling is erkend, kan het voorvallen dat u in plaats van het verschuldigde bedrag voor het financiële instrument een ander financieel instrument ontvangt dat door de 'Entiteit' (of door een andere entiteit) is uitgegeven. Het is duidelijk het bedrag dat u in dat geval ontvangt veel lager kan zijn dan het verschuldigde bedrag voor het financiële instrument.

A.2.2. Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden

a. Politiek risico:

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

b. Overmacht:

Dat zijn risico's of omstandigheden buiten iemands wil, zoals, maar daar niet toe beperkt, aardbevingen, overstromingen, overmacht, terrorisme, overvallen, oorlog, maar ook een wijziging in de nationale of internationale financiële, politieke of economische voorwaarden of valutakoersen of beurscontroles die het succes van een transactie aanzienlijk kunnen aantasten en/of het onmogelijk maken om het financiële instrument aan te houden en de Emittent kunnen verplichten om het beleggingsinstrument vervroegd tegen marktprijs terug te kopen.

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 voorgaande belegging (ook van toepassing voor risicobeheer).

e. Inflatierisico:

Het risico dat de inflatie een negatieve financiële impact heeft op de financiële prestatie van de cliënt.

f. Reglementair/Wettelijk risico:

Het risico dat wijzigingen in de wetgeving of reglementering een negatieve financiële impact hebben op de financiële prestatie van de cliënt.

g. Fraude:

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

h. Referentierente:

Referentierentes en -indexen (benchmarks), zoals de London Interbank Offered Rate (LIBOR) worden gewoonlijk gebruikt om de te betalen bedragen in verschillende financiële contracten en financiële instrumenten (inclusief derivaten, leningen en notes) en de waarde ervan te bepalen.

Cliënten en tegenpartijen die financiële contracten hebben afgesloten of financiële instrumenten hebben gekocht die naar een benchmark verwijzen (of in de toekomst dergelijke financiële contracten zullen afsluiten of dergelijke instrumenten zullen kopen) moeten dan ook:

- a) zich bewust zijn van mogelijke veranderingen of storingen in dergelijke benchmarks of het verdwijnen van dergelijke benchmarks en
- b) de mogelijke wettelijke, reglementaire en financiële impact op die financiële contracten of financiële instrumenten begrijpen.

A.3. Beleggingen versus risicobeheer

Hoewel voor beleggingen of risicobeheer (of "hedging") dezelfde financiële producten kunnen worden gebruikt, is het belangrijk om het verschil in gebruik ervan te begrijpen omdat dit verschil rechtstreeks verband houdt met uw risico als cliënt.

A.3.1. Beleggingen

Beschrijving

Een belegging in een financieel product is de aankoop van een financieel instrument met verschillende mogelijke doelstellingen die verschillen naargelang de belegging: kapitaalgroei, hoger rendement dan op een depositorekening, groene en sociale belegging ... Ze impliceert doorgaans een overboeking van kapitaal (contanten of gelijkwaardig) om het instrument te verwerven.

Aangezien de waarde 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, vooral bij verkoop voor de eindvervaldag of als het financieel instrument geen kapitaal- of rendementsbescherming biedt. 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 beleggingsinstrumenten zijn:

a. Marktrisico:

De marktrisico's worden beschreven in sectie A2 en komen in voorkomend geval uitvoeriger aan bod in de betrokken productsectie.

b. Liquiditeitsrisico:

De liquiditeitsrisico's worden beschreven in sectie A2 en komen in voorkomend geval uitvoeriger aan bod in de betrokken productsectie.

c. Tegenpartijrisico:

De tegenpartijrisico's worden beschreven in sectie A2 en komen in voorkomend geval uitvoeriger aan bod in de betrokken productsectie.

d. Andere soorten risico's:

De andere soorten risico's worden beschreven in sectie A2 en komen in voorkomend geval uitvoeriger aan bod in de betrokken productsectie.

A.3.2. Risicobeheer

Beschrijving

Risicobeheer is een techniek die wordt gebruikt om de financiële risico's die kunnen voortvloeien uit de financiële of handelsactiviteiten van de cliënt 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 cliënt. De techniek maakt gebruik van een ruime keuze aan financiële producten, vooral afgeleide instrumenten. De positie waarop het zogenaamde risicobeheer wordt toegepast, kan onder meer een actief, een passief, een vaste verbintenis, een zeer waarschijnlijke te verwachten transactie of een nettobelegging in een (buitenlandse) verrichting zijn.

De meest gangbare soorten risico's die worden beheerd, zijn het wisselkoersrisico, het renterisico, de grondstof- en energieprijrisico, het aandelenkoersrisico en het kredietrisico. En ook de andere soorten risico's die in A.2.2 worden beschreven, dienen in aanmerking te worden genomen.

De cliënt heeft de mogelijkheid om de geïdentificeerde financiële risico's te beheren (volledig of gedeeltelijk / macrorisicobeheer, niet-perfect microrisicobeheer of perfect risicobeheer) of die risico's niet te beheren en voor een volledige blootstelling te kiezen. De beslissing om financiële risico's al dan niet te beheren, hangt af van de cliënt (hoewel de bank soms een risicobeheer van een bepaald deel van de positie vraagt om het onderliggende instrument te verkrijgen) en is gekoppeld aan het risicoprofiel van de cliënt.

Alleen de cliënt is zich volledig bewust van zijn financiële situatie en risico's en dus zal de bank voor het doel van de financiële verrichting (risicobeheer of belegging) op de instructies van de cliënt vertrouwen. Om de cliënt juist te kunnen adviseren, wordt de cliënt verzocht om aan de bank uitdrukkelijk te laten weten of een verrichting voor beleggingsdoeleinden dient. In alle andere gevallen zal de bank, gezien de aard van de relatie, veronderstellen dat de verrichting voor risicobeheerdoeleinden plaatsvindt.

Accounting

Zonder te willen uitleggen hoe of wanneer hedge accounting wordt gebruikt, wordt verwezen naar 'IFRS 9 financiële instrumenten'. Dat wil zeggen de internationale standaarden voor financiële verslaggeving die IAS 39 vervangen vanaf 1 januari 2018. IFRS 9 versoepelt de voorwaarden voor het verkrijgen van hedge accounting door de krappe 80/125%-bandbreedte voor de effectiviteitstest af te schaffen. IFRS 9 introduceert ook een gunstigere behandeling voor het gebruik van opties als risicobeheerinstrumenten.

Toepassing van hedge accounting biedt de mogelijkheid om de economische doelstelling van de hedge in de winst-en-verliesrekening op te nemen. Zonder hedge accounting worden derivatenhedges als speculatief beschouwd onder IFRS en in de winst-en-verliesrekening tegen reële waarde geboekt ("accounted for at fair value through P&L").

Hier volgen de belangrijkste criteria voor de toepassing van hedge accounting onder IFRS 9.

- De risicobeheerrelatie moet formeel worden aangewezen en gedocumenteerd bij de aanvang van de hedge. In de documentatie moet worden vermeld:
 - de doelstelling en strategie van het risicobeheer;
 - de afgedekte positie;
 - het risicobeheerinstrument;
 - de aard van het risico dat wordt afgedekt en
 - hoe het management de hedge-effectiviteit zal beoordelen, met inbegrip van een beschrijving van de bronnen van verwachte ineffectiviteit en van de manier waarop de hedge ratio werd bepaald.
- Daarnaast introduceert IFRS 9 drie eisen voor de effectiviteit van een hedge:
 - Er bestaat een economische relatie tussen de afgedekte positie en het risicobeheerinstrument.
 - Het effect van het kredietrisico domineert niet de waardeveranderingen die voortvloeien uit de economische relatie.
En:
 - De hedge ratio is hetzelfde als de ratio die voortvloeit uit de hoeveelheid van de afgedekte positie die de entiteit daadwerkelijk afdekt en de hoeveelheid van het risicobeheerinstrument dat de entiteit daadwerkelijk gebruikt om die hoeveelheid van afgedekte positie af te dekken.

De effectiviteit van de hedge moet regelmatig worden getest tijdens de levensduur ervan.

Bij de hedge van een verwachte transactie moet deze 'zeer waarschijnlijk' zijn.

Het bedrag van de ineffectiviteit zoals opgenomen in de verlies-en winstrekening (P&L) wordt bepaald op basis van een vergelijking van de cumulatieve wijzigingen in de reële waarde van het risicobeheerinstrument met die van de afgedekte positie.

We raden aan om de gedetailleerde IFRS- of lokale GAAP-voorschriften met uw adviseurs of accountants te bespreken vóór het afsluiten van risicobeheertransacties met afgeleide instrumenten.

Mogelijkheden van risicobeheer

a. Via de onderliggende waarde

Risicobeheer maakt gewoonlijk gebruik van afgeleide instrumenten.

Voorbeelden van risicobeheer via onderliggende cashinstrumenten zijn de spotaankoop van vreemde valuta om het wisselkoersrisico van een geplande aankoop van geïmporteerde goederen te beheren of het beheer 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 voor risicobeheer worden gebruikt:

- met betaling van een nettopremie door de cliënt;
- met betaling van een verlaagde nettopremie door de cliënt of
- zonder betaling van een nettopremie door de cliënt (de zogenaamde constructie met nettopremie gelijk aan nul).

Soorten risico's die verband houden met risicobeheer

Risicobeheer wordt gebruikt om financiële risico's te beperken of te compenseren en de mate van het risicobeheer zal afhangen van het risicoprofiel van de cliënt.

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

a. Marktrisico:

De marktrisico's worden beschreven in sectie A2 en komen in voorkomend geval uitvoeriger aan bod in de betrokken productsectie.

Hoewel derivaten in het kader van risicobeheer worden gebruikt om de marktrisico's te compenseren of te verminderen, is het belangrijk om te weten dat het annuleren of het afwikkelen van derivaten voor risicobeheer vóór de vervaldag gebeurt tegen 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 cliënt.

b. Liquiditeitsrisico:

De liquiditeitsrisico's worden beschreven in sectie A2 en komen in voorkomend geval uitvoeriger aan bod in de betrokken productsectie.

c. Tegenpartijrisico:

De tegenpartijrisico's worden beschreven in sectie A2 en komen in voorkomend geval uitvoeriger aan bod in de betrokken productsectie.

d. Andere soorten risico's:

De andere soorten risico's worden beschreven in sectie A2 en komen in voorkomend geval uitvoeriger aan bod in de betrokken productsectie.

Andere risicoverwante kwesties

Een over-the-countercontract (OTC) (zoals beschreven in A.1.2 hierboven) wordt verondersteld een hogere risicograad te hebben dan contracten die op een beurs worden verhandeld.

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 risicobeheerdoelstelling. Factoren die risico's kunnen toevoegen zijn bijvoorbeeld:

- 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 initiële risicobeheertechniek te verminderen (bv. om 'constructies met nettopremie gelijk aan nul' samen te stellen);
- wanneer een constructie leidt tot een situatie waarin de cliënt de maximum- of minimumkoers, de rente en andere variabelen niet op voorhand kent.

A.4. Soorten activaklassen

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

- Geldmarktinstrumenten
- Obligaties
- Gesecuritiseerde schuld
- Aandelen
- ICBE's (Instellingen voor collectieve belegging in effecten)
- Complexe producten
 - Rentederivaten
 - Valutaderivaten (forexderivaten)
 - Inflatiegelinkte derivaten
 - Aandelenderivaten
 - Andere derivaten
 - Derivaten voor de overdracht van het kredietrisico
 - Gestructureerde producten (combinatie van twee of meer verschillende activaklassen)

Elke activaklasse hierboven kan worden ondergebracht in de categorie green, ESG, CSR of een andere duurzaamheidscategorie. Een dergelijke indeling in categorieën biedt geen garantie voor een specifiek rendement of voor de efficiëntie van de producten en/of financiële activa.

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

B.1. Valutamarktinstrumenten ("FX" of "Forex")

B.1.1. Foreign Exchange Spot (contante wisselverrichting of valutaspottransactie)

Activaklasse: forexproducten

Beschrijving

Een valutaspottransactie 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. Het settlement (de vereffening) 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's zijn mogelijk.
- Geschikt om wisselkoersrisico's te beheren op het moment dat ze ontstaan.
- De valutaspottransactie wordt veel gebruikt bij tradingactiviteiten van allerlei aard.

Nadelen

- De valutaspottransactie is minder geschikt om het risico van toekomstige cashflows te beheren, aangezien het settlement (de vereffening) twee werkdagen na de transactie plaatsvindt en dus een onmiddellijke voorziening van contant geld vereist zou zijn. Daarvoor zijn forwards 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 groeimarktvaluta's.
- **Tegenpartijrisico:** Voor valutaspottransacties is er vooral een settlementrisico (**Afwikkelingsrisico**).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** politieke risico's, overmacht, operationele risico's, reglementering/wetgeving, fraude.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

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

Activaklasse: valutaderivaten

Beschrijving

Een FX forward 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. Het settlement (de **Afwikkeling**) vindt plaats op een datum in de toekomst (meer dan twee werkdagen na de transactiedatum).

Courante looptijden zijn: één, twee, drie, zes en twaalf maanden, maar looptijden van meer dan een jaar of specifieke data zijn ook mogelijk. Wisseltermijncontracten zijn op maat gemaakte overeenkomsten tussen de bank en een andere partij.

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

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 garanderen een bepaalde wisselkoers 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 daarop niet kan terugkomen. Het is dus niet mogelijk om van een positieve koersontwikkeling te profiteren.
- De vervaldag en het bedrag liggen vast, wat de verrichting minder flexibel maakt.
- Het is een OTC-product dat niet op een beurs kan worden verhandeld.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het wisselkoersrisico is voornamelijk afhankelijk van de volatiliteit van het valutapaar.
- **Liquiditeitsrisico:** het liquiditeitsrisico is beperkt voor de belangrijkste valutas (de 'majors') zoals EUR, USD, JPY, GBP enz. maar kan groter zijn voor groeimarktvaluta's.
- **Tegenpartijrisico:** Voor de FX forward bestaat het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan of wil nakomen (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** politieke risico's, overmacht, operationele risico's, reglementering/wetgeving, fraude.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.1.3. Foreign Exchange Flexi Forward/Outright (flexiwisseltermijncontract of flexivalutatermijncontract of flexiforward)

Activaklasse: valutaderivaten

Beschrijving

Een flexiforward 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 settlementdatum (vereffeningsdatum) is flexibel en het settlement (de vereffening) vindt uiterlijk plaats op een afgesproken datum in de toekomst (meer dan twee werkdagen na de transactiedatum).

Courante looptijden zijn: één, twee, drie, zes en twaalf maanden, maar looptijden van meer dan een jaar of specifieke data zijn ook mogelijk. Flexiwisseltermijncontracten zijn op maat gemaakte overeenkomsten tussen de bank en een andere partij.

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

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- De valutamarkt is een zeer liquide en transparante markt.
- Een groot aantal valuta's zijn mogelijk.
- Flexiwisseltermijncontracten garanderen een bepaalde wisselkoers en bieden flexibiliteit voor de uitoefendatum (data) uiterlijk op een latere, maar 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 daarop niet kan terugkomen. Het is dus niet mogelijk om van een positieve koersontwikkeling te profiteren.
- De wisselkoers is minder voordelig dan de koers van het wisseltermijncontract.
- Het bedrag ligt vast, wat de verrichting minder flexibel maakt.
- Het is een OTC-product dat niet op een beurs kan worden verhandeld.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het wisselkoersrisico is voornamelijk afhankelijk van de volatiliteit van het valutapaar.
- **Liquiditeitsrisico:** het liquiditeitsrisico is beperkt voor de belangrijkste valutas (de 'majors') zoals EUR, USD, JPY, GBP enz. maar kan groter zijn voor groeimarktvaluta's.
- **Tegenpartijrisico:** voor het flexitermijncontract bestaat het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen kan of wil nakomen (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** politieke risico's, overmacht, operationele risico's, reglementering/wetgeving, fraude.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.1.4. Valutaopties (call en put)

Activaklasse: valutaderivaten

Beschrijving

Een FX-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.

Een FX-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 kopen als de houder zijn recht wil uitoefenen. De koper van de put betaalt aan de verkoper een premie om dat recht te verkrijgen.

De koper/houder 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 marktprijs, de rentetarieven, de periodes, de valuta's ...

Europese opties kunnen alleen op de vervaldag worden uitgeoefend. Amerikaanse opties kunnen echter op elk moment vóór de vervaldag 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 minder voordelig is dan de koers van de onderliggende waarde;
- in-the-money: als de uitoefenprijs voordeliger is dan de koers van de onderliggende waarde.

Hefboomeffect

Door opties (bv. een calloptie) te kopen, is het mogelijk om even hoge winsten te boeken als wanneer men de onderliggende waarde rechtstreeks 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. Als de onderliggende waarde gelijk is aan 120, dan is het verkregen recht minimaal 20 waard en als de onderliggende waarde 130 is, dan is het recht minstens 30 waard. Wanneer de onderliggende waarde stijgt van 120 naar 130, is er een groei van 8,3 procent. Maar als de waarde van de optie stijgt van 20 tot 30, is dat een groei van 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.

Valutaopties omvatten al dan niet triggers en karakteristieken, zoals knock-out / reverse knock-out of knock in / reverse knock in.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Worden gebruikt om een wisselkoersrisico te beheren.
- Zijn flexibeler dan een forward omdat men een recht koopt. Men beslist dus zelf over het al dan niet uitoefenen ervan. Als de koers positief evolueert, is het mogelijk om onbeperkt van die evolutie mee te profiteren.
- Maken een zeer dynamisch beheer mogelijk.
- Dankzij het hefboomeffect kan een koper met een redelijk klein bedrag volop profiteren van:
 - de koersstijging van het onderliggende instrument (bij aankoop van een call); of
 - de koersdaling van het onderliggende instrument (bij aankoop van een put).
- De potentiële winst is in principe onbeperkt voor de koper van een call of put.
- Het potentiële verlies is voor de koper van een call of put beperkt tot het bedrag van de betaalde premie.

Nadelen

- Er dient een premie te worden betaald door de kopers van opties, die vooral voor cliënten die hun risico willen beheren een bezwaar kan vormen.
- De verkoper van een valutaoptie (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 op een beurs kan worden verhandeld.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het wisselkoersrisico is voornamelijk afhankelijk van de volatiliteit van het valutapaar. De koper van een optie (call en put) 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.
- **Liquiditeitsrisico:** Het liquiditeitsrisico is beperkt voor de belangrijkste valuta's (de 'majors') zoals EUR, USD, JPY, GBP enz. maar kan groter zijn voor groeimarktvaluta's.
- **Tegenpartijrisico:** het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan/wil nakomen (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.1.5. Valutaswaps (FX Swap)

Activaklasse: valutaderivaten

Beschrijving

De Engelse term 'swap' betekent 'omwisseling'. Een valutaswap is de combinatie van een valutaspottransactie en een FX forward in de tegenovergestelde richting. Die twee verrichtingen worden gelijktijdig afgesloten met dezelfde tegenpartij. Het is een overeenkomst tussen de bank en de cliënt, waarbij de rente en het nominale bedrag in verschillende valuta's worden omgeruild. 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's.
- 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 worden omgewisseld in een andere valuta waarvoor er een kastekort is. Hierdoor vermijdt men om een lening te moeten aangaan in de valuta waarvoor het tijdelijke tekort bestaat.
- Valutaswaps worden ook gebruikt om eerder afgesloten FX forwards te verlengen of te vervroegen. Er moet wel rekening worden gehouden met de gewijzigde rente- en wisselkoersomstandigheden en de invloed hiervan op de cashflows.

Nadelen

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

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het wisselkoersrisico is voornamelijk afhankelijk van de rentetarieven in beide valuta's en 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 groeimarktvaluta's.
- **Tegenpartijrisico:** bij een valutaswap is dat het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan/wil nakomen (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** politieke risico's, overmacht, operationele risico's, reglementering/wetgeving, fraude.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.1.6. Futures

Activaklasse: derivaten

Beschrijving

Futures zijn gestandaardiseerde contracten die op een beurs worden verhandeld. 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 (of in een ander onderliggend tegen een vaste prijs op een vooraf afgesproken datum in de toekomst). De betaling geschiedt pas bij de levering van de onderliggende waarde. Futures kunnen worden beschouwd als gestandaardiseerde forwards.

In tegenstelling tot een optie die het recht verleent om te kopen of te verkopen, houdt een future een verplichting in (om op een bepaald moment te kopen of te verkopen). Een futurecontract gaat niet over het recht om een bepaalde hoeveelheid van een actief te kopen of verkopen, maar over de aan- of verkoop van het actief zelf. Als het contract afloopt, moet dus eigenlijk een fysieke levering plaatsvinden. In de praktijk vindt die echter zelden plaats (contant settlement).

Oorspronkelijk had het contract alleen betrekking op goederen (commodity/grondstof futures) zoals tarwe, koffie, katoen, aardolie enz. Het werd door traders gebruikt om zichzelf te beschermen tegen mogelijke ongunstige koersschommelingen.

De liquiditeit van een future wordt gestuurd door vaste regels (omvang van het contract, looptijd, settlementprocedures). Aan kopers en verkopers wordt een marginsysteem opgelegd dat dient als bescherming tegen een eventueel verlies.

Voor elke transactie (aankoop of verkoop) moet iedere partij ter bescherming een bedrag betalen in geld of in effecten, bestaande uit een percentage van de waarde van de gekochte of verkochte contracten. Aan het einde van elke transactiedag worden de contracten geherwaardeerd en wordt de rekening van de belegger gedebiteerd of gecrediteerd.

Posities kunnen op drie manieren worden gesloten:

- door vóór de vervaldatum een even grote maar tegengestelde positie te nemen (kopen als u hebt verkocht en verkopen als u hebt gekocht). De meeste futures worden op die manier gesloten;
- door een settlement in contacten op de vervaldag of
- door de positie vóór de vervaldatum door te rollen: dat betekent bijvoorbeeld dat de koper van een bepaalde indexfuture die verkoopt vóór de vervaldag en op hetzelfde moment tegen een vooraf bepaalde prijs een nieuwe positie koopt met een volgende vervaldag (kalenderspreiding).

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Het feit dat futures kunnen worden verhandeld op een georganiseerde markt betekent dat de liquiditeit groter is dan bij forwards.
- 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 ... waarvoor men het risico wil beheren. Het contract is dus minder flexibel en geen maatwerk.
- Het marginsysteem, dat dagelijks wordt aangepast, zorgt voor een zware administratieve last.

Risico's

- **Marktrisico:** het wisselkoersrisico is voornamelijk afhankelijk van het renterisico voor beide valuta's en van de spotkoers van het valutapaar. Het verlies kan in principe onbeperkt zijn voor beleggers die zich vergissen in hun vooruitzichten.
 - **Het liquiditeitsrisico** is uiterst beperkt. Futures worden verhandeld op georganiseerde markten.
 - **Het tegenpartijrisico** wordt als laag beschouwd omdat de tegenpartij een beurs is. Het insolventierisico is beperkt door het marginsysteem.
 - **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude- en referentierenterisico's.
- Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.1.7. Valutaoptiestructuren

Activaklasse: valutaderivaten

Beschrijving

Een valutaoptiestructuur is een combinatie van valutaopties waarin al dan niet triggers en karakteristieken zijn geïntegreerd om een bijzonder rendementspatroon te creëren of om een risicobeheerstructuur op maat te maken.

Met triggers en karakteristieken worden bepaalde (niet-beperkende) kenmerken van opties bedoeld, zoals knock-out / reverse knock-out of knock in / reverse knock in.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Kunnen een op maat gemaakte oplossing vormen voor een specifiek probleem of doel.
- Bieden de mogelijkheid om zich te beschermen tegen wisselkoersrisico's.
- Zijn flexibeler dan een forwardcontract en laten een zeer dynamisch beheer toe.
- Deze structuren leveren in bepaalde gevallen een beter rendement op dan een forwardcontract.
- De valutamarkt is een zeer liquide en transparante markt.
- Een groot aantal valuta's zijn mogelijk.
- Er zijn structuren mogelijk waarbij de cliënt geen nettopremie betaalt (constructie met nulpremie).

Nadelen

- Door onder meer 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 over-the-counterproducten die niet op een beurs kunnen worden verhandeld.
- De structuren kunnen zeer vaak complex zijn.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **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.
 - Het risico op een gebrek aan rendement is afhankelijk van de kenmerken van elke constructie. Als er een rendement of uitbetaling is voorzien, dan kan de daadwerkelijke betaling ervan afhankelijk zijn van de evolutie van het valutapaar.
 - Structuren die resulteren in een situatie waarbij de cliënt (een) netto-optie(s) heeft verkocht, kunnen leiden tot een onbeperkt verlies.
 - karakteristieken 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 verplichtingen moeten nakomen als de koper/houder van een optie zijn recht wil uitoefenen. Zijn verlies is in principe onbeperkt.
 - De risico's van deze valutastructuren omvatten de risico's van elke component afzonderlijk.
 - **Liquiditeitsrisico:** er is geen georganiseerde secundaire markt om die producten te verhandelen. Het zijn over-the-counterproducten. Het liquiditeitsrisico is beperkt voor de belangrijkste valuta's (de 'majors') zoals EUR, USD, JPY, GBP enz. maar kan groter zijn voor groeimarktvaluta's.
 - **Tegenpartijrisico:** het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan/wil nakomen (settlement- en kredietrisico).
 - **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.
- Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

Courantste valutaoptiestructuren

- Vanilla FX-forward
- Flexiterm
- Non-deliverable forward (niet-leverbare forward)
- FX-swap
- Call
- Put
- Cylinder
- Participating forward
- KI forward
- KI cylinder
- (EKI) improved forward
- (AKI) improved forward
- Bonus forward
- Asymmetric forward
- Asymmetric cylinder
- Asymmetric KI forward
- Asymmetric KI cylinder
- Asymmetric (EKI) improved forward
- Asymmetric (AKI) improved forward

B.2. Geldmarkt- of vergelijkbare producten

B.2.1. Termijndeposito's

Activaklasse: geldmarktproduct

Beschrijving

Een termijndeposito is een kortetermijnbelegging waarbij de cliënt gelden (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, munt, (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 (uitgedrukt in de oorspronkelijke valuta).
- Er is een grote keuze aan looptijden zodat de belegger zijn geld kan beleggen voor exact de gewenste duur.

Nadelen

- Een termijndeposito kan in principe niet worden opgenomen vóór de eindvervaldag ervan.
- De belegger profiteert niet van eventuele rentestijgingen tijdens de looptijd van zijn termijndeposito.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een renterisico op korte termijn. Als de cliënt zijn kapitaal vóór de eindvervaldag wil opnemen, loopt hij het risico een lager rendement te boeken. Het wisselkoersrisico hangt af van de valuta van de belegging.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is zeer beperkt: een annulering vóór de vervaldag is mogelijk, maar kan tot een lager rendement leiden.
- **Tegenpartij- of kredietrisico:** voor termijndeposito's is er een kredietrisico. Het risico van insolventie van de debiteur is deels beperkt, aangezien termijndeposito's worden geopend bij kredietinstellingen die onder streng toezicht staan van de lokale toezichhoudende instantie. Wanneer een kredietinstelling failliet gaat, treedt er in de meeste landen een depositobeschermingssysteem in werking. Volgens de EU-regelgeving beschermt het depositogarantiestelsel alleen de spaartegoeden van de bewaargever door deposito's tot 100.000 euro te waarborgen.
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/ wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.2.2. Schatkistcertificaten

Activaklasse: geldmarktinstrumenten

Beschrijving

Een schatkistcertificaat is een kortlopend schuldinstrument uitgegeven door een overheid met een looptijd van minder dan een jaar. Schatkistcertificaten worden uitgegeven voor drie, zes en twaalf maanden en zijn bedoeld voor professionele beleggers.

De plaatsing van schatkistcertificaten verloopt gewoonlijk via een veiling voor primary dealers en erkende dealers (ook recognized dealers genaamd) die voor de distributie, liquiditeit en market making van het financiële product zullen zorgen.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Schatkistcertificaten zijn liquide instrumenten. De primary dealers zijn de marketmakers.
- De kwaliteit van de emittenten van schatkistcertificaten is gewoonlijk hoog, hoewel het in het verleden al is voorgevallen dat bepaalde emittenten niet betaalden.

Nadelen

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

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een renterisico op korte termijn. Het wisselkoersrisico hangt af van de valuta van de belegging.
- **Liquiditeitsrisico:** het liquiditeitsrisico voor schatkistcertificaten is zeer laag. Toch kunnen bepaalde uitgften zeer illiquide zijn.
- **Tegenpartijrisico:** het risico dat de emittent en de tegenpartij hun verplichtingen niet kunnen/willen nakomen (settlement- en kredietrisico). De bank vervult enkel de rol van tussenpersoon.
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/ wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.2.3. Repo's

Activaklasse: Andere derivaten

Beschrijving

Een repo-overeenkomst is een contante verkoop van een effect (meestal staatsobligaties, maar ook gewone aandelen of obligaties van een zekere kwaliteit) gekoppeld aan de terugkoop ervan op een toekomstige datum. 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 wordt een reverse repo genoemd. De belegger krijgt een rentevergoeding: de reporente.

De contanten en het effect 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 afgesloten. De derde partij zorgt dan voor het settlement (de vereffening) en kan zowel een bewaarnemende bank (custodian) 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

- Voordelen voor wie de contanten ontvangt (verkoper van het effect):
 - dikwijls lagere financieringskosten omdat de lening een onderpand heeft (tenzij de kredietgever van de cash bijvoorbeeld bereid is om een rente te betalen om de obligaties te krijgen omdat hij die obligaties nodig heeft);
 - mogelijkheid om tijdelijk contanten te 'creëren' zonder het effect te moeten verkopen.
- Voor wie de contanten uitleent (koper van het effect), is er minder risico dankzij het onderpand.

Nadelen

- Het rendement is gewoonlijk lager dan bij een termijndeposito of commercial paper wegens het lagere risico (tenzij de kredietgever van de cash bijvoorbeeld bereid is om een rente te betalen om de obligaties te krijgen omdat hij die obligaties nodig heeft).

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een renterisico op korte termijn. Het wisselkoersrisico hangt af van de valuta van de belegging.
- **Liquiditeitsrisico:** het liquiditeitsrisico is afhankelijk van het soort onderliggende effect en van de valuta.
- **Tegenpartijrisico:** Het risico is zeer laag door het onderpand. Er is zowel een settlement- als een kredietrisico.
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.2.4. 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 zijn. Derivaten kunnen worden verhandeld op een beurs of tussen twee partijen. In het laatste geval spreken we van een over-the-counterverrichting.

Renteopties bieden bescherming tegen een ongunstig renteverloop met mogelijkheid om te profiteren van een gunstige renteverloop. Een cap is het recht op een maximale rentevoet tijdens een bepaalde periode. Een floor daarentegen is het recht op een minimale rentevoet tijdens een bepaalde periode. De optie heeft een prijs: de premie. Deze premie is afhankelijk van de volatiliteit, de uitoefenprijs versus de marktprijs, de rentevoeten, de periodes, de valuta enz.

Renteopties zijn financiële instrumenten die voor verschillende doeleinden kunnen worden gebruikt, bv. het renterisico beheren om het rendement te verhogen. De optie is een contract tussen een koper (of houder) en een verkoper (of schrijver).

Hefboomeffect

Zie deel A.1.2. Afgeleide instrumenten – specifieke kenmerken van derivaten.

Vaste looptijd

Zie deel B.1.4. Valutaderivaten – vaste looptijd.

B.2.4.1. Forward Rate Agreement (FRA, rentetermijncontract)

Activaklasse: rentederivaten

Beschrijving

Een Forward Rate Agreement (FRA) is een contract tussen twee partijen die een vaste rentevoet overeenkomen op een vooraf bepaald nominaal bedrag en voor een bepaalde periode in de toekomst. Er is geen uitwisseling van het nominale bedrag. Enkel het verdisconteerde renteververschil tussen de vaste rente van de FRA en de referentierente (meestal IBOR) wordt betaald of ontvangen op de settlementdatum (vereffeningsdatum). De onderliggende periodes van een FRA zijn standaard één, drie, zes of twaalf 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 te beheren. Een FRA is een typisch OTC-product.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Het is mogelijk om vandaag al een rentevoet vast te leggen voor een periode in de toekomst.
- Er dient geen premie te worden betaald.
- Beheer van het variabele renterisico.
- Er is geen uitwisseling van het nominale bedrag.

Nadelen

- De rentevoet ligt onherroepelijk vast waardoor u niet van een gunstig renteverloop kunt profiteren.
- Het product is minder geschikt voor het beheren van variabele renterisico's over een lange termijn.
- Het renteververschil wordt betaald/ontvangen bij het begin van de periode, terwijl het renteververschil wordt betaald/ontvangen aan het einde van de periode in de onderliggende transactie waarvoor risicobeheer nodig is.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een renterisico op korte termijn. Als de FRA in een vreemde valuta is uitgedrukt, is er ook 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:** het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan/wil nakomen (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.2.4.2. Cap en floor

Activaklasse: rentederivaten

Beschrijving

Caps en floors zijn renteopties en vertegenwoordigen voor de koper het recht op een maximale (cap) en minimale (floor) rentevoet tijdens een vooraf bepaalde periode. Het onderliggende bedrag kan worden vastgelegd tijdens die periode of volgens een vooraf bepaald terugbetalingsschema evolueren. De koper betaalt voor dat recht een premie aan de verkoper. Het risico voor de koper is beperkt tot de premie, maar dat van de verkoper is onbeperkt. Caps en floors worden voornamelijk aangewend als risicobeheerinstrumenten tegen variabele rentevoeten.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Het zijn flexibele instrumenten. De koper beslist zelf over het al dan niet uitoefenen van het recht. Als de rente positief evolueert, dan kan men onbeperkt meeprofiteren van die evolutie.
- Ze laten een zeer dynamisch beheer toe.
- Als de optie gekocht wordt voor beleggingsdoeleinden: dankzij het hefboomeffect (zie deel A) kan de koper profiteren van:
 - de stijgende rente (bij de aankoop van een cap);
 - de dalende rente (bij de aankoop van een floor).
- Als de optie gekocht wordt voor risicobeheerdoeleinden: de koper heeft het risico beheerd, namelijk
 - de stijgende rente (bij de aankoop van een cap);
 - de dalende rente (bij de aankoop van een floor).
- De potentiële winst is theoretisch onbeperkt voor de koper van een cap of floor.
- Het potentiële verlies is voor de koper van een cap of floor beperkt tot het bedrag van de betaalde premie.

Nadelen

- Er dient een premie te worden betaald door de kopers van opties (cap of floor), die voor cliënten die hun risico willen beheren 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 zijn recht uitoefent.
- Het is een OTC-product dat niet op een beurs kan worden verhandeld.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het renterisico hangt af van de volatiliteit van de kortetermijnrente tijdens de optieperiode. Indien de optie in een vreemde valuta uitgedrukt is, kan er ook een wisselkoersrisico zijn. Het contract kan worden opgezegd tegen de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden, met een eventuele negatieve financiële impact.
 - De koper van een optie (cap en floor) kan maximaal zijn betaalde premie verliezen.
 - De verkoper van de optie zal zijn verplichtingen moeten nakomen als de optiehouder zijn rechten wil uitoefenen. Zijn verlies is in principe onbeperkt.
- **Liquiditeitsrisico:** het liquiditeitsrisico is groter voor OTC-producten dan voor kortlopende rentefutures verhandeld op een beurs.
- **Tegenpartijrisico:** het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan/wil nakomen (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.2.4.3. Interest Rate Swap (IRS of renteswap)

Activaklasse: rentederivaten

Beschrijving

Een Interest Rate Swap of renteswap is een overeenkomst tussen twee partijen om rentebetalingen op basis van een nominaal bedrag tijdens een overeengekomen periode uit te wisselen. De standaardlooptijden variëren van één tot tien jaar (langere looptijden zijn ook mogelijk). Swapmogelijkheden zijn: variabele/variabele, variabele/vaste en vaste/vaste rentebetalingen. Er worden alleen rentebetalingen geswapt en er is geen uitwisseling van het nominale bedrag. De variabele periode gaat van één dag tot één jaar en de referentierentevoet is de EURIBOR, LIBOR of een andere IBOR (Interbank Offered Rate). De IRS is een typisch OTC-product.

Een cross currency swap is een variant van de IRS waarbij de cashflows zijn uitgedrukt in verschillende valuta's en waar er een omwisseling is van nominale bedragen op de valuta- en/of de vervaldag.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Mogelijkheid om naargelang de behoefte te switchen tussen rentetypes (van vaste naar variabele rente, van variabele naar variabele rente enz.).
- Mogelijkheid om de rentebetalingmodaliteiten 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

- Als men een variabele rente omzet in een vaste rente, profiteert men niet van een eventuele rentedaling en omgekeerd.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** Het renterisico hangt af van de korte- en langetermijnrente tijdens de looptijd van de IRS. Als de IRS in een vreemde valuta is uitgedrukt, kan er ook 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:** het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan/wil nakomen (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.2.4.4. Swaptions

Activaklasse: rentederivaten

Beschrijving

Samen met de evolutie van de swapmarkt ontwikkelden zich afgeleide instrumenten die kenmerken vertonen van zowel swaps als opties. De swaption is daar een voorbeeld van (swaption is de samentrekking van 'swap' en 'optie/option').

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

Er zijn twee types van swaptioncontracten:

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

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

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- De koper beslist zelf over het al dan niet uitoefenen van het recht. Indien de rente gunstig evolueert dan kan de koper profiteren van deze evolutie.
- 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 de renterisico's.
- Beschikbaar in de belangrijkste valuta's.

Nadelen

- Er dient een premie te worden betaald door de kopers van swaptions, die voor cliënten die een risico willen beheren soms een bezwaar kan vormen. Zoals elke optie kan ook een swaption op de eindvervaldag vervallen zonder enige waarde.
- De verkoper van een swaption ontvangt een premie en moet aan zijn verplichtingen voldoen indien de koper zijn recht wil uitoefenen. Het potentiële verlies is in principe onbeperkt.
- OTC-product dat niet wordt verhandeld op een beurs.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** Het renterisico is afhankelijk van de korte- en langetermijnrente en van de volatiliteit ervan gedurende de looptijd van de swaption. Als de swaption is uitgedrukt in een vreemde munt, dan is er ook 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:** het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan/wil nakomen (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.2.4.5. Inflatieswap

Activatieklasse: Inflatiegelinkte derivaten

Beschrijving

Een inflatieswap is een over-the-countercontract tussen twee tegenpartijen die overeenkomen om inflatiegelinkte cashflows uit te wisselen over een bepaalde periode en gebaseerd op een nominaal bedrag.

Meestal zijn de cashflows van één partij ('vasterentebetalder') vooraf gekend maar zijn de cashflows van de andere partij ('variabelerentebetalder') dat niet bij de aanvang van het contract. De niet vooraf gekende cashflows hangen immers af van de evolutie van een specifieke referentie-inflatie-index of consumptieprijnsindex (bv. HICP, CPI, gezondheidsindex enz.). Deze referentie-inflatievoet geeft de werkelijk waargenomen variabele inflatievoet weer.

Inflatie is de kwantificering van de algemene prijsstijging van goederen en diensten die door gezinnen worden aangekocht. Inflatieswaps kunnen ofwel worden gebruikt om het risico van de schommeling van inflatiegelinkte verplichtingen te beheren of om vandaag al toekomstige inflatiegelinkte inkomsten vast te leggen.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

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

Nadelen

- Bij omzetting van een variabele inflatievoet naar een vaste inflatievoet profiteert men niet van een eventuele daling van de inflatievoeten en omgekeerd.
- Inflatieswaps verwijzen naar referentie-inflatievoeten of consumptieprijnsindexen die op een latere datum kunnen worden herzien. Die herzieningen worden niet in acht genomen en dat maakt dat de referentie-inflatie-indexen of consumptieprijnsindexen enkel een goede schatting zijn van de reëel waargenomen variabele inflatievoet.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het inflatierisico hangt af van de economische toestand van een land, vraag en aanbod, het monetaire beleid, het verloop van de wisselkoers ... Indien de inflatieswap in een vreemde valuta is uitgedrukt, kan er ook een wisselkoersrisico zijn. Het contract kan worden opgezegd tegen de op dat ogenblik geldende marktvoorwaarden, met een eventuele negatieve financiële impact.
- **Tegenpartijrisico:** het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan/wil nakomen (settlement- en kredietrisico).
- **Liquiditeitsrisico:** het liquiditeitsrisico is groter voor OTC-producten dan voor futures verhandeld op een beurs.
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.2.4.6. Geldmarktfutures

Activaklasse: rentederivaten

Beschrijving

Geldmarktfutures zijn gestandaardiseerde forwardcontracten 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 vast bedrag per contract. Het settlement (de vereffening) geschiedt pas bij de aanvang van die overeengekomen periode. In de praktijk is er echter doorgaans een cashsettlement tegen een IBOR.

De verhandelbaarheid van een future wordt gestuurd door strikte regels (omvang van het contract, looptijd, settlementprocedures). Kopers en verkopers krijgen door de beurs een marginsysteem opgelegd dat dient als waarborg tegen een eventueel verlies.

Voor elke transactie (aan- of verkoop) moet iedere partij een initiële waarborg (initiële margin) 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 de tegengestelde positie in te nemen (kopen wat u hebt verkocht of verkopen wat u hebt gekocht). De meeste futures worden op die manier afgesloten;
- door een settlement in contanten op de vervaldag;
- door de positie door te rollen: dat betekent bijvoorbeeld dat de koper van een bepaalde future die verkoopt vóór de vervaldag en op hetzelfde moment een nieuwe positie koopt met een volgende vervaldag (kalenderspreiding).

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Het feit dat futures kunnen worden verhandeld op een beurs betekent dat ze liquider zijn dan de forward rate agreements.
- Futures kunnen eenvoudige instrumenten zijn om de waardeschommeling van een onderliggend instrument te beheren.

Nadelen

- Het onderliggende instrument komt niet altijd helemaal overeen met de bedragen, de data waarvan men het risico wil beheren. Het contract is dus minder flexibel en geen maatwerk.
- Het marginsysteem, dat dagelijks aangepast wordt, zorgt voor een zware administratieve last.
- Het is geen instrument met de kenmerken van een optie. De rentevoet ligt onherroepelijk vast.
- Het is minder geschikt voor het beheren van variabele renterisico's over een lange termijn.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een renterisico op korte termijn. Hoe verder in de toekomst, hoe groter het risico. Indien de future in een vreemde valuta is uitgedrukt, kan er tevens een wisselkoersrisico zijn. Het verlies kan in principe onbeperkt zijn voor beleggers in futures die zich vergissen in hun vooruitzichten.
- **Liquiditeitsrisico:** het liquiditeitsrisico is zeer beperkt omdat futures verhandelbaar zijn op georganiseerde markten. Het risico is groter voor producten die over-the-counter (OTC) worden verhandeld.
- **Tegenpartijrisico:** het risico is laag omdat de tegenpartij een beurs is. Het insolventierisico is beperkt door het marginsysteem.
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.2.4.7. Rentestructuren

Activaklasse: rentederivaten

Beschrijving

Een rentestructuur is een combinatie van renteopties, swaps, triggers en karakteristieken die tot doel hebben om een bijzonder rendementspatroon te doen ontstaan of om een risicobeheerstructuur op maat te maken.

Met triggers en karakteristieken worden bepaalde (niet-beperkende) kenmerken van opties bedoeld.

Knock-out / reverse knock-out: een knock-outoptiecontract houdt op te werken als een normale optie ('knock out') wanneer een zeker koersniveau 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 koersniveau wordt bereikt, tijdens een bepaalde periode of 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 doel.
- 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/pay-off op.
- Een groot aantal valuta's zijn mogelijk.
- Er zijn structuren mogelijk waarbij de cliënt geen nettopremie 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 over-the-counterproducten die niet op een beurs kunnen worden verhandeld.
- De structuren kunnen zeer vaak complex zijn.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** 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. Als de structuur in een vreemde valuta is uitgedrukt, kan er ook een wisselkoersrisico zijn.
 - Het risico op een gebrek aan rendement is afhankelijk van de kenmerken van elke constructie. Als er in een rendement of pay-off voorzien is, dan kan de daadwerkelijke betaling ervan afhankelijk zijn van het renteverloop.
 - Structuren die resulteren in een situatie waarbij de cliënt (een) netto-optie(s) heeft verkocht, kunnen leiden tot een onbeperkt verlies.
 - karakteristieken die in de renteoptiestructuren 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 deze structuren omvatten de risico's van elke component afzonderlijk.
- **Liquiditeitsrisico:** het liquiditeitsrisico is groter voor OTC-producten dan voor futures verhandeld op een beurs.
- **Tegenpartijrisico:** het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan/wil nakomen (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

De courantste rentestructuren zijn

- Forward rate agreement
- IRS (2)
- Basis swap
- Cross-currency swap
- Cap/Floor (2)
- Collar (2)
- Participating cap/floor
- Swaption cash settlement
- Swaption swap settlement
- Lock-in swap
- Collar met floor KI (vaste KI, dynamische KI, nulpremie)
- Collar met digital floor
- Cap/Floor + swaption (matching vervaldatum)

B.3. Kapitaalmarktinstrumenten

B.3.1. Aandelen

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 die recht geeft op een bepaald deel van het eigen vermogen van een onderneming. Aandelen worden in het Engels 'shares', 'equities' of 'stocks' genoemd.

Aandelen kunnen al dan niet op de beurs noteren.

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 stemrechten op de aandeelhoudersvergadering en geven 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:

- het recht om in de winst van een onderneming te delen in de vorm van een dividend;
- het recht om nieuwe aandelen van het bedrijf te kopen in geval van de uitgifte van rechten (voorkeurrechten);
- het recht om te stemmen over beslissingen die de onderneming moet nemen;
- het recht op een deel van het vermogen van de onderneming bij vereffening.

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

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Aandeelhouders hebben gewoonlijk 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 vereffening van de onderneming.
- De toekomstige opbrengsten (dividenden) zijn onzeker.
- Aandelen zijn gewoonlijk niet geschikt voor kortetermijnbeleggingen.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een koersrisico. De koers van een aandeel kan zeer volatiel zijn: ze 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. De toekomstige dividenden kunnen lager zijn dan de dividenden in het verleden.

- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit hangt af van de belangstelling die de onderneming geniet bij de marktdeelnemers, de beurskapitalisatie en de free float.
- **Tegenpartijrisico:** het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan/wil nakomen (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.3.2. Financiële instrumenten gekoppeld aan aandelen

B.3.2.1. Aandelenopties

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 juiste portefeuille tot een juiste balans van risico-rendement te komen.
- Aandelenopties bieden een hoger hefboomeffect vergeleken met een rechtstreekse belegging in aandelen.
- Ze worden beschouwd als een kostenefficiëntere 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 (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een aandelenkoersrisico. Indien ze in een vreemde valuta zijn uitgedrukt, is er tevens een wisselkoersrisico.
 - **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 en put) kan maximaal de betaalde premie verliezen.
 - De verkoper van een optie zal zijn verplichtingen moeten nakomen als de optiehouder zijn recht wil uitoefenen. Het verlies van de verkoper is in principe onbeperkt.

- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is over het algemeen goed, maar hangt ook af van de liquiditeit van het onderliggende aandeel. Meer bepaald ongebruikelijke marktomstandigheden, zoals wanneer de onderliggende aandelen niet langer verhandeld worden, kunnen eveneens een impact hebben op de optiemarkt.
- **Tegenpartijrisico:** het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan/wil nakomen (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

¹ Opmerking: als de cliënt een put verkoopt, is hij bij de uitoefening ervan verplicht om het aandeel tegen uitoefenprijs te kopen. Zijn verlies is beperkt tot die uitoefenprijs aangezien de aandelenkoers nooit lager dan nul kan zijn.

B.3.2.2. Aandelenindexopties

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 dat 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 voor (proxy)risicobeheer tegen een bestaande aandelenpositie of een aandelenindexfuturepositie.
- 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 aandelenindexen voor opties omvatten een ruime waaier aan gevestigde referentie-indexen (benchmarks) op zowel sectorieel als ander vlak.
- Net als opties hebben aandelenindexopties een hefboomeffect in vergelijking met rechtstreekse beleggingen in aandelen.

Nadelen

- Het is onwaarschijnlijk dat een van de beschikbare aandelenindexen een exacte weerspiegeling zal zijn van de portefeuille waarvoor het risico dient te worden beheerd: aandelenindexopties kunnen niet worden gebruikt om de marktblootstelling van een belegger nauwkeurig te regelen door precies de gewenste portefeuille samen te stellen.
- 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 (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een aandelenkoersrisico. Indien ze in een vreemde valuta zijn uitgedrukt, is er tevens een wisselkoersrisico.
 - **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:** 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 en put) 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.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is doorgaans zeer groot, vooral voor korte looptijden en op voorwaarde dat de onderliggende index liquide is. Uitzonderingen zijn er wanneer zich ongewone marktomstandigheden voordoen in de onderliggende markt (bv. wanneer op een lokale markt de onderliggende aandelen die de aandelenindex samenstellen niet langer worden verhandeld).
- **Tegenpartijrisico:** het risico dat de tegenpartij haar verplichtingen niet kan/wil nakomen (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/ wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.3.2.3. Aandelenfutures

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 fysiek is, hebben aandelenfutures dezelfde kenmerken als andere futurecontracten.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Aandelenfutures worden beschouwd als een kostenefficiënte manier om te beleggen in aandelen omdat de cost of carry al in de prijs is inbegrepen. De rente wordt vastgelegd op het moment van de verhandeling en wordt bepaald door meerdere marktdeelnemers in een concurrentiële open markt.
- Aandelenfutures zijn ook een efficiëntere manier om een specifiek aandeel short te verkopen.
- Ze hebben een groter hefboomeffect in vergelijking met rechtstreekse beleggingen in de onderliggende waarde.
- 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 de marktblootstelling van een belegger nauwkeurig te regelen door precies de gewenste portefeuille samen te stellen.

Nadelen

- Omdat de houders van aandelenfutures geen recht hebben op dividenden (en de verkopers geen dividend dienen uit te keren), moet het contract neerwaarts worden aangepast met het aantal verwachte dividenden vóór de vervaldag.
- Zoals alle futurecontracten heeft daily margining het nadeel dat er mogelijk een margin call nodig is om te vermijden dat de positie van de belegger wordt vereffend.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een aandelenkoersrisico. Indien ze in een vreemde valuta zijn uitgedrukt, is er tevens een wisselkoersrisico.
 - **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.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is doorgaans goed, maar hangt in grote mate af van de liquiditeit van het onderliggende aandeel. Meer bepaald ongewone marktomstandigheden, zoals wanneer de onderliggende aandelen niet langer verhandeld worden op de aandelenmarkt, kunnen eveneens een impact hebben op de futuresmarkt.
- **Tegenpartijrisico:** virtueel onbestaand omdat het clearinghouse aan het einde van de dag tegenpartij wordt van elke koper en elke verkoper (principe van schuldvernieuwing). Er is wel een tegenpartijrisico op het clearinghouse.
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.3.2.4. Aandelenindexfutures

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 dat 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 voor risicobeheer tegen een bestaande aandelenpositie of een positie in een aandelenindexoptie.
- 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 aandelenindexen voor futures omvatten een ruime waaier aan gevestigde referentie-indexen (benchmarks) op zowel sectoraal als ander vlak. Die onderliggende aandelenindexen 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 kostenefficiënter om een indexfuture te kopen dan om alle aandelen die de onderliggende aandelenindex vormen afzonderlijk te kopen.
- In tegenstelling tot aandelenindexopties betalen beleggers in aandelenindexfutures geen volatiliteitspremie voor het recht om de optie te kopen of te verkopen en de contracten zijn niet onderhevig aan de tijd: ze vervallen maar zelden waardeloos.

Nadelen

- Het is onwaarschijnlijk dat een van de beschikbare aandelenindexen een exacte weerspiegeling zal zijn van de portefeuille waarvoor het risico dient te worden beheerd: aandelenindexfutures kunnen niet worden gebruikt om de marktblootstelling van een belegger nauwkeurig te regelen door precies de gewenste portefeuille samen te stellen.
- 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.
 - **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.
- **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 in de onderliggende markt (bv. wanneer op een lokale markt de onderliggende aandelen die de aandelenindex samenstellen niet langer worden verhandeld).
- **Tegenpartijrisico:** virtueel onbestaand omdat het clearinghouse aan het einde van de dag tegenpartij wordt van elke koper en elke verkoper (principe van novatie. Er is wel een tegenpartijrisico op het clearinghouse.
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/ wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.
Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.3.2.5. Optie op aandelenindexfutures

Activaklasse: Aandelenderivaten

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 voor een globale blootstelling aan een 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.

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 niet-perfect.
 - 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 niet-perfect.
 - Een voortdurende opvolging van de positie is vereist.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een aandelenkoersrisico. De waarde van een optie op aandelenindexfutures kan zelfs tot nul zakken. Indien uitgedrukt in vreemde valuta is er ook een wisselkoersrisico.
 - **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.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is doorgaans zeer hoog, vooral voor korte looptijden en als de onderliggende futuremarkt en cashmarkt liquide zijn. Uitzonderingen zijn er wanneer zich ongewone marktomstandigheden voordoen in de onderliggende markt (bv. wanneer op een lokale markt 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 novatie). Er is wel een tegenpartijrisico op het clearinghouse.
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.3.2.6. Aandelenwarrants

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.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Warrants zijn overdraagbaar en beursgenoteerd en lijken aantrekkelijker te zijn voor beleggingen op middellange en lange termijn.
- De markt is transparant.
- Door het 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 groot verschil tussen opties en warrants: wanneer een door een bedrijf uitgegeven warrant wordt uitgeoefend, dan geeft het bedrijf eigenlijk nieuwe aandelen uit, waardoor het aantal uitstaande aandelen toeneemt (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 (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een aandelenkoersrisico. De waarde van een warrant kan zelfs tot nul zakken. Indien ze in een vreemde valuta zijn uitgedrukt, is er tevens een wisselkoersrisico.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is doorgaans goed, in het bijzonder wanneer de emittent probeert om een markt voor de warrant tot stand te brengen en de warrant aan een beurs laat noteren. 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 kwaliteit van de emittent, ook als het product op een beurs wordt verhandeld. De prestatie van de emittent wordt nooit door de beurs gewaarborgd (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/ wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.3.2.7. Indexwarrants

Activaklasse: Aandelenderivaten

Beschrijving

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

Een belangrijk verschil tussen aandelenwarrants en indexwarrants is dat er geen fysieke 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.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Indexwarrants stellen beleggers in staat om te profiteren van bewegingen in de algemene markt of een marktsector in plaats van te profiteren van de koersevolutie van een afzonderlijk aandeel.
- Ze bieden beleggers de mogelijkheid om meerdere doelstellingen tegen beperkte kosten te behalen: 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 aantrekkelijker op middellange tot lange termijn.

Nadelen

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

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een aandelenkoersrisico. De waarde van een warrant kan zelfs tot nul zakken. 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 aan een beurs laat noteren. 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 het betalingsonvermogen van de emittent of het wanbetalingsrisico van de emittent, ook wanneer de warrant verhandeld wordt op een beurs, omdat de prestatie van de emittent nooit gewaarborgd wordt door de beurs (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/ wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.3.3. Obligaties en vergelijkbare schuldinstrumenten

B.3.3.1. Vastrentende obligatie

Activaklasse: Obligaties en notes

Beschrijving

Een obligatie is een overdraagbaar effect, uitgegeven door een emittent, die een publieke entiteit kan zijn (zoals nationale en regionale regeringen, gemeenten, publieke entiteiten, centrale banken, internationale en supranationale instellingen ...) of een private entiteit (zoals financiële instellingen, bedrijven, verenigingen ...). De obligatiehouder die obligaties koopt, krijgt in ruil voor zijn betaling aan de emittent het recht om zijn belegde kapitaal op een bepaalde vervaldag terug te krijgen, samen met een mogelijke interest.

De uit te betalen rente hangt doorgaans af van de kwaliteit van de lener, en van de looptijd, de valuta, de senioriteit, de liquiditeit en de marktvoorwaarden.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Obligaties worden geacht veiliger te zijn dan aandelen door het recht op terugbetaling op de eindvervaldag. Obligatiebeleggingen zijn historisch gezien stabiel 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 cashflows of rentestromen op een meer voorspelbare manier te plannen.
- Als een belegger meer geïnteresseerd is in het behalen van een rendement dan in het profiteren van een kapitaalwaarde, 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 tegen aantrekkelijkere rentevoeten.
- Als de belegger meer geïnteresseerd is in een kapitaalwaarde dan in een terugkerend inkomen, dan is een belegging in obligaties niet het optimale beleggingsvehikel.
- Het kapitaal is enkel beschermd op de vervaldag wanneer de hoofdsom wordt terugbetaald tegen pari.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** voornamelijk een renterisico gecombineerd met het kredietrisico van de emittent. Indien in een vreemde valuta uitgedrukt, is er ook een wisselkoersrisico.
 - **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 cashflows van een obligatie. De "duration" bepaalt de gevoeligheid van de koers van een obligatie voor renteschommelingen.
 - **Herbeleggingsrisico:** dat is het risico dat een rentebetaling uit een belegging in een obligatie (couponbetaling) wordt herbelegd tegen een lager rendement op de vervaldag dan bij de aanvankelijke belegging.
 - **Inflatie­risico:** dat 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.
- **Liquiditeitsrisico:** De liquiditeit hangt sterk af van de marktdeelnemers, de grootte van de uitgifte en van het doel waarvoor de obligaties worden gebruikt.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met het betalings­onvermogen van de emittent / risico van ingebrekeblijving van de emittent (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/ wettelijke, fraude-, herbeleggings- (zie hierboven), inflatie- (zie hierboven) en referentierenterisico's. Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.3.3.2. Andere soorten obligaties of schuldinstrumenten

B.3.3.2.1. Nulcouponobligaties

Activaklasse: Obligaties en notes

Beschrijving

Nulcouponobligaties zijn obligaties die geen couponrente uitbetalen tijdens hun levensduur. Ze worden beneden pari uitgegeven 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: 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).
- Als de rente daalt, dan heeft dat een positiever effect op de koers van een nulobligatiecoupon omdat de "duration" langer is dan van een vergelijkbare klassieke obligatie.

Nadelen

- Er zijn geen couponbetalingen tijdens de looptijd en dus geen opbrengsten.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** nulcouponobligaties zijn meer blootgesteld aan renteschommelingen dan traditionele obligaties. De marktwaarde van de nulcouponobligaties kan zeer volatiel zijn. Wanneer de rentevoeten stijgen, dalen de koersen van nulcouponobligaties, wat resulteert in een verlies van kapitaal wanneer de belegger de obligaties verkoopt vóór de eindvervaldag. Houders van nulcouponobligaties kunnen niet profiteren van een verhoging van de rente om de ontvangen coupons te herbeleggen. Indien in een vreemde valuta uitgedrukt, is er ook een wisselkoersrisico.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit hangt sterk af van de marktdeelnemers, de grootte van de uitgifte en van het doel waarvoor de nulcouponobligaties worden gebruikt.
- **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 mocht hij een traditionele obligatie gekocht hebben omdat traditionele obligaties de beleggers wat rente zouden hebben betaald die ze dan hadden kunnen herbeleggen 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 (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, , inflatie- (zie hierboven) en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.3.3.2.2. Gestripte obligaties

Activaklasse: Obligaties en notes

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 uitgegeven zoals lineaire obligaties. Ze worden gecreëerd op grond van bestaande schulden (onderliggende obligaties) die gekozen worden uit goed verhandelde referentie-uitgiften (benchmark) 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.
- 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.
- Grote flexibiliteit om de cashflow en "duration" aan te passen.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is hetzelfde als dat van nulcouponobligaties. Indien in een vreemde valuta uitgedrukt, is er ook een wisselkoersrisico.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is gewaarborgd door marketmakers. De liquiditeit hangt sterk af van de marktdeelnemers, de grootte van de uitgifte en van het doel waarvoor de gestripte obligaties worden gebruikt.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met het betalingsonvermogen / risico van ingebrekeblijving van de emittent. Als een emittent in gebreke blijft, draagt de belegger de gevolgen, wat niet zou gebeuren mochten ze gewone obligaties hebben gekocht. Gewone obligaties zouden de beleggers wat interest hebben betaald die ze dan hadden kunnen herbeleggen vóór de wanbetaling. Omgekeerd geldt dat, omdat de terugbetaling van de gestripte obligaties en strips slechts eenmaal gebeurt op de eindvervaldag door middel van een enkele betaling, de obligatiehouders niets krijgen als de emittent die enkele betaling niet kan nakomen (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, inflatie- (zie hierboven) en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.3.3.2.3. Inflatiegebonden obligaties

Activaklasse: Obligaties en notes

Beschrijving

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

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

Er zijn drie belangrijke soorten inflatiegelinkte 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;
- **Rentegelinkte obligaties:** deze obligaties betalen bij elke couponbetaling een vaste coupon + een inflatierente berekend voor de periode. Op de vervaldag worden de obligaties afgelost tegen nominale waarde.
- **Geïndexeerde annuïteitenobligaties:** de betaling van de annuïteit is gekoppeld aan de inflatie.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Inflatiegelinkte obligaties genieten van nature een bescherming tegen het inflatierisico: de hoofdsom ervan neemt toe samen met de inflatie. Daardoor stijgen de couponbetalingen.
- De meeste inflatiegelinkte obligaties beschikken over een drempel die een negatieve impact van deflatie moet voorkomen.

Nadelen

- Net als de inflatie zelf zijn de inkomende cashflows moeilijk exact te voorspellen.
- In tijden van deflatie of lage inflatie kunnen ze een lager rendement opleveren dan een klassieke obligatie.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** inflatiegelinkte obligaties zijn minder gevoelig voor renteschommelingen dan traditionele obligaties. Indien in een vreemde valuta uitgedrukt, is er ook een wisselkoersrisico.
- **Indexeringsvertraging:** het rendement wordt doorgaans geïndexeerd tegen een consumptieprijnsindex 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 korte bezitsperiodes.
- **Liquiditeitsrisico:** Inflatiegelinkte obligaties kunnen minder liquide zijn dan gewone obligaties. De liquiditeit hangt sterk af van de marktdeelnemers, de grootte van de uitgifte en van het doel waarvoor de inflatiegelinkte obligaties worden gebruikt:
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met het betalingsonvermogen van de emittent / risico van ingebrekeblijving van de emittent (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/ wettelijke, fraude-, herbeleggings- (zie hierboven), inflatie- (zie hierboven) en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.3.3.2.4. Floating Rate Notes (FRN)

Activaklasse: Obligaties en notes

Beschrijving

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

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

Sommige FRN's hebben speciale karakteristieken, 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. Ze zijn weinig gevoelig voor veranderingen in de marktrente in vergelijking met vastrentende, conventionele obligaties. Daardoor beschermen ze de beleggers tegen een verhoging van de rente, waarvoor er een omgekeerde correlatie is met de obligatiekoersen.
- FRN's hebben een duration van minder dan een jaar.
- Door hun variabele structuur zal de marktwaarde van FRN's niet aanzienlijk afwijken (in vergelijking met vastrentende obligaties) van hun pariwaarde louter op grond van renteschommelingen.

Nadelen

- FRN's bieden een lager rendement dan vastrentende notes met dezelfde looptijd (in geval van positieve rentecurve).

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **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, de grootte van de uitgifte en het doel waarvoor ze FRN's gebruiken.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met het betalingsvermogen van de emittent / risico van ingebrekeblijving van de emittent (settlement- en kredietrisico).
- **Andere in aanmerking te nemen soorten risico's:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings- (zie hierboven), inflatie- (zie hierboven) en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.3.3.2.5. Eeuwigdurende obligaties (perpetual bonds)

Activaklasse: Obligaties en notes

Beschrijving

Eeuwigdurende obligaties zijn obligaties zonder vaste eindvervaldag. Er bestaan ook veel eeuwigdurende obligaties die na vijf jaar callable zijn door de emittent.

Behalve als de call uitgeoefend wordt, zijn ze niet aflosbaar, maar keren ze voor eeuwig een stabiel rendement uit.

De koers van eeuwigdurende obligaties is vergelijkbaar met die van de aandelen als de som van de verdisconteerde toekomstige cashflows.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Het rendement in het verleden is doorgaans aantrekkelijker dan van een klassieke obligatie.

Nadelen

- Eeuwigdurende obligaties zijn ongedekt (unsecured) en worden ondergebracht in de senior en gedekte schulden van de onderneming met een hogere rang, wat betekent dat ze een groter risico inhouden dan gedekte schulden. Bijgevolg zijn houders van eeuwigdurende obligaties vrijwel de laatste in volgorde van prioriteit in geval van vereffening van de onderneming.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is vergelijkbaar met dat van gewone obligaties hoewel de koersgevoeligheid en volatiliteit hoger kan zijn door de langere duration. Indien in een vreemde valuta uitgedrukt, is er ook een wisselkoersrisico.
- **Liquiditeitsrisico:** De liquiditeit hangt sterk af van de marktdeelnemers, de grootte van de uitgifte en van de doelstelling waarvoor de eeuwigdurende obligaties worden gebruikt.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met het betalingsvermogen van de emittent / risico van ingebrekeblijving van de emittent (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/ wettelijke, fraude-, herbeleggings- (zie hierboven), inflatie- (zie hierboven) en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.3.3.2.6. Converteerbare obligaties

Activaklasse: gestructureerd product

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 aandelenoptie.

Als de obligatiehouder zijn conversierecht 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 met een premie in vergelijking met de marktwaarde van het aandeel zelf en biedt dus een hoger rendement dan het rendement dat rechtstreeks verkregen kan worden van de aandelen waarin de obligatie omgezet wordt.
- Tenzij geconverteerd, zijn converteerbare obligaties 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.
- Tenzij geconverteerd, omdat het schuldpapieren 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 echt te moeten kopen.
- Doorgaans is er een antiverwateringsclausule (anti-dilution) opgenomen. Er is bescherming tegen verwatering (dilution) in de vorm van een verlaging van de conversiekoers als de onderneming die de converteerbare obligatie uitgeeft haar aandelenkapitaal verhoogt tijdens de looptijd van de obligatie.

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 calloptie 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 conversie niet te missen.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **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 rentetarieven leiden doorgaans tot een daling van de waarde van aandelen. Aangezien converteerbare obligaties hybride instrumenten zijn met kenmerken van zowel aandelen als obligaties, is het nettoresultaat onzeker. Indien in een vreemde valuta uitgedrukt, is er ook een wisselkoersrisico.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit hangt sterk af van de marktdeelnemers, de grootte van de uitgifte en van het doel waarvoor de converteerbare obligaties worden gebruikt.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met het betalingsonvermogen / risico van ingebrekebleijving van de emittent. Over het algemeen zal de converteerbare obligatie ongedekt (unsecured) zijn en ondergeschikt (subordinated) zijn aan de gedekte schulden van de onderneming met een hogere rang, wat betekent dat ze een groter risico inhoudt dan gedekte schulden (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/ wettelijke, fraude-, herbeleggings- (zie hierboven), inflatie- (zie hierboven) en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.3.3.2.7. Commercial paper (of "CP")

Activaklasse: geldmarktinstrumenten

Beschrijving

Commercial paper is een kortlopend schuldinstrument uitgegeven door private ondernemingen of openbare instellingen voor looptijden die doorgans variëren van een week tot een jaar (maar in België bijvoorbeeld mogelijk voor een langere periode).

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, de duration ... naargelang zijn specifieke behoeften.
- Diversifiëring van zijn financieringsbronnen.
- Betere naambekendheid.

Voordelen voor de belegger

- Het rendement ligt doorgaans hoger dan bij klassieke kortetermijnbeleggingen zoals deposito's, 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 de belangen van alle partijen niet allemaal tegelijkertijd worden vervuld, wat de uitgifte onmogelijk maakt.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een renterisico op korte termijn. Het wisselkoersrisico hangt af van de valuta van de belegging.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit van een commercial paper is lager dan van andere instrumenten. Om aan commercial paper een zekere graad van liquiditeit te geven, organiseren de dealers een secundaire markt 'on a best effort basis'.
- **Tegenpartijrisico:** het risico dat de emittent en de tegenpartij hun verplichtingen niet kunnen/willen nakomen (settlement- en kredietrisico). De bank vervult enkel de rol van tussenpersoon, tenzij de bank de emittent van het commercial paper is.
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.3.3.2.8. Obligaties met warrant

Activaklasse: obligaties en notes

Beschrijving

Obligaties cum warrant (obligaties met 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 met een premie ten opzichte van de marktwaarde van het aandeel zelf 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 te kopen.
- Tenzij geconverteerd, zijn converteerbare obligaties cum warrant 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 in vergelijking met de converteerbare obligaties is dat alleen afstand moet worden gedaan van de aan de obligatie gekoppelde warrants, niet van de obligatie zelf als de onderliggende effecten worden verworven.
- Doorgaans is er een antiverwateringsclausule (anti-dilution) 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 de beleggers de mogelijkheid om warrants te kopen of te verkopen die niet langer aan de obligatie zijn vastgehecht.

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 conversie niet te missen.
- Om te kunnen overgaan tot de omzetting moet de koers van het onderliggende aandeel een bepaald niveau bereiken dat vaak hoog is.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **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 maar meer dan gewone obligaties. Omdat het obligaties zijn, reageren ze echter ook op rentewijzigingen. Het nettoresultaat is daarom minder goed in te schatten. Indien in een vreemde valuta uitgedrukt, is er ook een wisselkoersrisico.
- **Inflatierisico:** Coupons van obligaties met warrants zijn doorgaans lager dan die van vergelijkbare klassieke obligaties waardoor er een hogere kans bestaat op gelderosie.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit van obligaties met warrant is doorgaans lager dan die van klassieke obligaties. De liquiditeit hangt sterk af van de marktdeelnemers, de grootte van de uitgifte en van het doel waarvoor de obligaties met warrant worden gebruikt.
- **Tegenpartijrisico:** het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met het betalingsonvermogen van de emittent / risico van ingebrekeblijving van de emittent (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/ wettelijke, fraude-, herbeleggings- (zie hierboven), inflatie- (zie hierboven) en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.3.3.2.9. Asset-Backed Security (ABS, door activa gedekt effect) en Mortgage-Backed Security (MBS, door hypotheken gedekt effect)

Activaklasse: Gesecuritiseerde schuld

Beschrijving

Een Asset-Backed Security (ABS) is een effect (schuldpapier of note) dat gefinancierd wordt door verschillende activa zoals leningen, leases, royalties, vorderingen enz. Asset-Backed Securities brengen een pool van financiële activa bijeen die in hun originele vorm tamelijk illiquide zijn.

Dergelijke producten zijn vooral bedoeld voor institutionele beleggers.

Mortgage-Backed Security (MBS) Beschrijving

Een Mortgage-Backed Security (MBS) is een soort ABS waarbij de onderliggende activa hypotheekleningen zijn.

Dergelijke producten zijn vooral bedoeld voor institutionele beleggers.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

Voor beleggers:

- diversifiëring van de portefeuille
- leveren meestal een hoger rendement op dan effecten met vergelijkbare rating.

Nadelen

- De looptijd is vaak heel lang en de liquiditeit is meestal beperkt.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is voornamelijk een renterisico en een kredietrisico. Als de rente, de krediet- of risicoprijzen stijgen, zal de waarde van de MBS op de secundaire markt dalen. Is de ABS in een vreemde valuta uitgedrukt, dan is er ook een wisselkoersrisico.
- **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 ofwel langzamere vooruitbetalingen dan verwacht leiden tot een verlenging van de looptijd van de ABS en brengen zo een hoger risico met zich mee.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is in het algemeen laag.
- **Tegenpartijrisico:** dat is voornamelijk een kredietrisico dat verband houdt met de tijdige betalingen van de onderliggende activa door de leners (zie hierboven onder marktrisico) en met het betalingsonvermogen van de emittent / risico van ingebrekeblijving van de emittent (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/ wettelijke, fraude-, herbeleggings- (zie hierboven), inflatie- (zie hierboven) en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

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 beïnvloeden. De referentie-entiteit zal geen partij zijn in het contract en is niet op de hoogte van het bestaan van het contract.

Kredietderivaten kunnen ofwel:

- ongedekt zijn (unfunded): de meest bekende ongedekte kredietderivaten zijn de Total Return Swap, de Credit Default Swap en CDS-opties. Of
- gefinancierd zijn (funded): de meest bekende gedekte kredietderivaten zijn de Credit-Linked Notes en de Collateralized Debt Obligation (CDO).

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

B.4.1. Credit Default Swap (CDS, kredietverzuimswap)

Activaklasse: derivaten voor de overdracht van het 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 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 specifieke kredietgebeurtenissen voordoen die een invloed hebben op de referentie-entiteit of een deel van de schulden ervan (in het contract bepaald).

Het kan onder andere gaan om een van de volgende kredietgebeurtenissen: faling van betaling, , faillissement van de referentie-entiteit, schuldherschikking ...

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 de kredietgebeurtenis, alsook (meestal) enige openbaar beschikbare informatie die zijn eis tot betaling onder de CDS bevestigt, dan zal worden overgegaan tot een vereffening (fysiek 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-entiteit 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 moet een onderliggende obligatie van de referentie-entiteit bezitten.
- Het is een product op maat.
- De belegger kan aldus een extra hefboom aan zijn beleggingen toevoegen.

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 CDS kunnen moeilijk te begrijpen zijn.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** Het marktrisico is voornamelijk een kredietrisico en achteraf een renterisico. Indien in een vreemde valuta uitgedrukt, is er tevens een wisselkoersrisico.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is zeer laag.
- **Tegenpartijrisico:**
 - voor de verkoper van de bescherming, het risico dat de koper van de bescherming zijn lopende premie niet langer betaalt.
 - Voor de koper van de bescherming, het risico dat de verkoper van de bescherming in gebreke blijft en de koper van de bescherming niet kan betalen bij een kredietgebeurtenis. Settlement- en kredietrisico.
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings- (zie hierboven), inflatie- (zie hierboven) en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.4.2. Total Return Swap (TRS, totale-opbrengstswap)

Activaklasse: derivaten voor de overdracht van het kredietrisico

Beschrijving

Een total return swap is een contract tussen twee tegenpartijen: 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 kredietspreads 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.
- 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 moet 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 beheren zonder de onderliggende waarde 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 (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is een kredietrisico op het onderliggende instrument en een renterisico. Indien in een vreemde valuta uitgedrukt, is er tevens een wisselkoersrisico.
- **Liquiditeitsrisico:** De liquiditeit is zeer laag.
- **Tegenpartijrisico:** Voor beide partijen het risico dat de andere partij zijn betalingsverplichtingen niet nakomt (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings- (zie hierboven), inflatie- (zie hierboven) en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.4.3. Credit-Linked Notes (CLN)

Activaklasse: gestructureerd product

Beschrijving

Een Credit-Linked Note is een obligatie waarvan de cashflow afhangt van een kredietgebeurtenis zoals insolventie, een kredietsspread of een verandering van rating op een onderliggende referentie-entiteit. Net als bij Credit Default Swaps moet de definitie van de betrokken kredietgebeurtenissen worden bepaald door de partijen bij de obligatie. Een CLN is een effect dat uitgegeven wordt met een ingesloten CDS en is bijgevolg een on-balanceactief.

Het is vaak een over-the-counterproduct.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Een belegger kan een kredietblootstelling kopen op een referentie-entiteit zelfs als er geen schuld van die referentie-entiteit beschikbaar is in de markt voor dat bedrag en die looptijd.
- Gewoonlijk is er geen ISDA-documentatie vereist, dus is de last op het vlak van derivatendocumentatie en -administratie beperkt.

Nadelen

- De belegger draagt het kredietrisico van de emittent van de CLN en van de onderliggende referentie-entiteit.
- Credit-Linked Notes zijn complexe producten.
- Credit-Linked Notes kunnen moeilijk te begrijpen zijn.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het marktrisico is een kredietrisico op de onderliggende referentie-entiteit en een renterisico. Indien de CLN in een vreemde valuta is uitgedrukt, is er ook een wisselkoersrisico.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is zeer laag.
- **Tegenpartijrisico:** de koper van een Credit-Linked Note loopt het kredietrisico van de emittent en van de onderliggende referentie-entiteit (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings- (zie hierboven), inflatie- (zie hierboven) en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.4.4. Collateralized Debt Obligation (CDO)

Activaklasse: gestructureerd product

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 van die delen noemt men een tranche.

Een cash CDO is een asset-backed security die gedekt wordt door een portefeuille van leningen of andere schuldverplichtingen. Bij een cash CDO-structuur worden de activa overgedragen naar een Special Purpose Vehicle 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 referentieactiva zijn meestal een portefeuille van CDS op verschillende referentie-entiteiten. Een synthetische CDO mag ook een CSO (Collateralized Synthetic Obligation) genoemd worden.

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.
- CDO's en CSO's zijn complexe producten.
- CDO's en CSO's zijn moeilijk te begrijpen.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **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. Het marktrisico hangt af van de hefboom, van het kredietrisico van de onderliggende referentie-entiteit, en van het renterisico. Als de CSO of CDO in een vreemde valuta is uitgedrukt, is er ook een wisselkoersrisico.
- **Liquiditeitsrisico:** de liquiditeit is zeer beperkt.
- **Tegenpartijrisico:** de koper van een CDO/CSO draagt het kredietrisico van de onderliggende portefeuille van referentie-entiteiten, en ook het kredietrisico van de emittent als de cliënt de CDO/CSO koopt in de vorm van notes (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings- (zie hierboven), inflatie- (zie hierboven) en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.5. Gestructureerde producten

B.5.1. Structured notes

Beschrijving

Deze notes kunnen allerlei onderliggende waarden hebben, zoals, maar niet beperkt tot: aandelen, een aandelenpool, een aandelenindex (equity-linked notes), commodities, rentevoeten, foreign exchange ...

Deze schuldinstrumenten verschillen van standaard vastrentende producten aangezien de uiteindelijke uitbetaling afhangt van het rendement van de onderliggende waarde.

Het kapitaal kan beschermd zijn op de eindvervaldag, maar dat is niet altijd zo.

Als de hoofdsom op de vervaldatum is gewaarborgd, dan betekent dit dat de belegger op de vervaldag ten minste 100% van het oorspronkelijk belegde kapitaal zal terugkrijgen, en daarnaast bieden ze een rendement dat afhangt van het verloop van de onderliggende waarde. Het kapitaal is enkel beschermd als de emittent zijn betalingsplicht nakomt en als de belegger het product tot de eindvervaldag aanhoudt. Sommige notes kunnen evenwel beloven om een bepaald opbrengstniveau voor de levensduur van het product te betalen, maar beschermen niet altijd tegen een verlies in het belegde kapitaal bij ongunstige marktomstandigheden.

Omdat equity-linked notes, foreign exchange linked notes, commodity/grondstof linked notes ... vaak een combinatie zijn van een nulcouponobligatie en een afgeleid instrument moeten ze worden beschouwd als gestructureerde producten. De geïntegreerde opties kunnen min of meer complexe exotische karakteristieken hebben.

B.5.1.1. Equity-linked notes

MIFID-activatieklasse: gestructureerde producten

Beschrijving

Geïndexeerde obligaties met een aandeel of een aandelenpool als onderliggende waarde 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.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Als equity-linked notes afhankelijk van de eigenschappen ervan kapitaalbescherming genieten, kunnen ze bescherming van het belegde kapitaal en/of een minimumrendement bieden als de aandelenmarkten niet evolueert zoals verwacht. In enkele situaties kunnen ze een hoger rendement bieden dan een rechtstreekse belegging in aandelen.
- Ze kunnen een gewenst rendement of een rendement op maat voortbrengen.

Nadelen

- Zelfs als equity-linked notes kapitaalbescherming genieten, is er een reëel risico op kapitaalverlies als de belegger de note verkoopt vóór de vervaldag.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** het rendement van equity-linked notes hangt af van de specifieke eigenschappen ervan 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 marktrente, met het risico dat de koers onder het belegde bedrag kan liggen.
- **Tegenpartijrisico:** Het tegenpartijrisico houdt rechtstreeks verband met het betalingsonvermogen van de emittent / risico van ingebrekeblijving van de emittent (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/ wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

B.5.2. Omgekeerd converteerbare obligatie (reverse convertible)

Activaklasse: Gestructureerde producten

Beschrijving

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

Het verschil tussen een traditionele converteerbare obligatie (zie sectie B.3.2.2.6) en een omgekeerd converteerbare obligatie is de optie die aan de obligatie is gekoppeld. De omgekeerd converteerbare 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 om te wisselen voor aandelen van een onderliggende onderneming. De onderliggende onderneming moet op geen enkele manier verband houden met de activiteiten van de emittent. Zo zou een Europese bank 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 omgekeerd converteerbare obligatie de emittent die het recht heeft (en als een dergelijk recht uitgeoefend wordt, geeft het de obligatiehouder de verplichting) om het uitgegeven effect om te zetten in aandelen of contanten.

Voordelen, nadelen en risico's

Voordelen

- Indien de aandelenmarkten stabiel blijven of gematigd stijgen, bieden ze regelmatige, hoge rentevoeten. In die situaties kunnen omgekeerd converteerbare obligaties een hoger rendement bieden 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 waarvan verwacht wordt dat ze zullen dalen.
- Omgekeerd converteerbare obligaties genieten geen kapitaalbescherming.

Risico's (lezen in combinatie met sectie A2 hierboven)

- **Marktrisico:** de koers van omgekeerd converteerbare obligaties is gekoppeld aan de koers van het onderliggende aandeel. Een stijging van de aandelenkoers kan een positieve impact hebben op de waarde van de converteerbare obligatie. Aangezien het om een obligatie gaat, reageert ze echter ook op rentewijzigingen. De terugbetaalde waarde van omgekeerd converteerbare obligaties hangt volledig af van de marktwaarde van het onderliggende aandeel. In theorie is er dus een risico op een totaal verlies van de initiële belegging wanneer de waarde van het te leveren aandeel nul wordt.
- **Liquiditeitsrisico:** De markten voor omgekeerd converteerbare 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 en (ii) het risico van ingebrekeblijving van de onderneming waarvan de aandelen de onderliggende waarde zijn van de omgekeerd converteerbare obligatie (settlement- en kredietrisico).
- **Andere soorten risico's waarmee rekening moet worden gehouden:** overmacht, politieke, operationele, reglementaire/wettelijke, fraude-, herbeleggings-, inflatie- en referentierenterisico's.

Alle soorten risico's zoals beschreven in hoofdstuk A2 'Beschrijving van de verschillende soorten risico's'.

Courantste gestructureerde producten

- Callable Step Up Note
- CMS Spread Steepener Note
- Fix to Spread Note
- Capped en Floored Floater Note
- Fix to Float Note
- Target Redemption Note

Tiende editie, november 2019

Contact:

Uw contactpersoon voor aankopen bij Global Markets

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 is geen prospectus zoals bedoeld in de op het aanbieden of toelaten tot de handel van financiële instrumenten toepasselijke regels. Het is niet opgesteld volgens de juridische vereisten die de onafhankelijkheid van het beleggingsonderzoek moeten bevorderen en is aldus niet onderhevig aan een verbod om al voor de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied te handelen. Noch de bank noch enige andere partij heeft actie ondernomen in enig rechtsgebied 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 welk rechtsgebied 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 emittent ervan en evenmin van de mogelijk toepasselijke risico's. Hoewel de bank redelijke maatregelen heeft genomen om ervoor te zorgen dat de informatie in dit document juist, duidelijk en niet misleidend is, aanvaarden noch de bank, noch de aan haar gelieerde vennootschappen, directeurs, 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 bedrog of ernstige tekortkoming.

De Bank behoudt zich het recht voor de informatie in dit document zonder voorafgaande kennisgeving 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 rechtsgebieden beschikbaar. Een beleggingsbeslissing in deze financiële instrumenten mag niet uitsluitend 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 Global Markets Product Risk Book en andere pretransactiebepalende documentatie) en na het inwinnen van alle nodige inlichtingen 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. Dit document wordt meegedeeld door BNP Paribas Fortis nv, Warandeborg 3, 1000 Brussel (btw BE0403.199.702), toegelaten door en onder het prudentieel toezicht van de Europese Centrale Bank (ECB), de Nationale Bank van België, onder de controle inzake beleggers - en consumentenbescherming van de Autoriteit van Financiële Diensten en Markten (FSMA) en ingeschreven als verzekeringsagent onder FSMA nr. 25879 A.

© Alle rechten voorbehouden.

BNP Paribas Fortis

Corporate & Institutional Banking
Warandeberg 3
B-1000 Brussel

<http://cib.bnpparibasfortis.com>



BNP PARIBAS

FORTIS

De bank
voor een wereld
in verandering