

Informatie voor beleggers

Wilgenhaege Capital Markets B.V.





Inhoudsopgave

1.	Over Wilgenhaege.....	4
2.	Risicoprofiel	5
3.	Beleggingsportefeuilles	6
4.	Risico en rendement	13
5.	Beleggen en risico's.....	17
6.	Zakelijke waarden.....	18
7.	Vastrentende waarden	25
8.	Slot	27
9.	Definites.....	28

Lees eerst dit boekje vóór u gaat beleggen

Dit boekje is opgesteld om u te laten kennismaken met de beleggingsportefeuilles die wij, Wilgenhaege, aanbieden. Het bevat een toelichting op de verschillende risicoprofielen, zoals Wilgenhaege die hanteert. Er wordt ook ingegaan op de wijze waarop Wilgenhaege invulling geeft aan deze risicoprofielen, welke opbrengsten mogelijk zijn en welke risico's daaraan verbonden zijn. De informatie in dit document heeft betrekking op beleggingen binnen de standaard risicoprofielen en niet op uw specifieke beleggingen of risicoprofiel.

Wij streven er naar u zo uitgebreid mogelijk te informeren. In dit boekje geven wij een toelichting op onze beleggingsfilosofie die aan de beheerportefeuilles ten grondslag ligt. Verder worden de verwachte rendementen en mogelijke uitslagen per profiel getoond. Daarnaast wordt inzicht gegeven in de portefeuillevverdeling per profiel en in de verwachte bruto rendementen, die per profiel worden geprognosticeerd.

Tevens vindt u in dit boekje informatie over de verschillende beleggingscategorieën waarin Wilgenhaege belegt.

Mocht u na het lezen van dit boekje nog vragen hebben, neemt u dan gerust contact met ons op.

1. Over Wilgenhaege

Klant zijn bij Wilgenhaege betekent in een vriendelijke en open sfeer ervaren wat professionaliteit, transparantie en persoonlijke aandacht is. Wij zijn geen onpersoonlijke bureaucratische instelling, maar een onderneming die zich permanent inzet voor uw belangen.

Wij beheren uw kapitaal alsof het ons eigen geld is en zorgen ervoor dat u zich comfortabel voelt bij uw beleggingen.

Wilgenhaege is in 1995 opgericht door algemeen directeur Jerry Langelaar. Door de combinatie van persoonlijke dienstverlening en uitstekende producten is Wilgenhaege uitgegroeid tot een vooraanstaand vermogensbeheerder in Nederland. Wilgenhaege biedt u vermogensbeheer in de breedste zin van het woord. Wilgenhaege biedt u een scala aan beleggingsproducten en -fondsen en investeringen in kansrijke (niet-beursgenoteerde) private ondernemingen. Uw eisen, wensen en doelstellingen, zijn continu leidend in de service die wij u verlenen.

Voordat u klant wordt bij Wilgenhaege bepalen wij in een persoonlijk gesprek met u aan de hand van een cliëntprofiel welk risicoprofiel het beste past bij uw persoonlijke situatie. Een risicoprofiel geeft een indicatie van het risico dat u bereid bent te lopen en welke rendementsverwachtingen hierbij horen.

Via internet kunt u 24 uur per dag inloggen in uw beleggingsportefeuille. U krijgt hiermee optimaal inzicht in de samenstelling van de beleggingsportefeuille, de mutaties en kosten. Wij openen voor u een beheer- of adviesrekening bij onze depotbank. Hierdoor is het beheer van uw vermogen en de bewaring van uw vermogen gescheiden. Wilgenhaege neemt het beheer voor haar rekening en de depotbank bewaart de gelden en effecten voor u op een depot. Aan uw depot is uw vaste tegenrekening gekoppeld van waaruit vrije liquide middelen gestort en onttrokken kunnen worden.

2. Risicoprofiel

Het cliëntprofiel als vertrekpunt

Voordat een beleggingsvoorstel kan worden gegeven, bepaalt Wilgenhaege – samen met u – het risicoprofiel dat het beste past bij uw persoonlijke situatie. Dat gebeurt onder andere op basis van een zorgvuldige inventarisatie en analyse van uw beleggingsdoelstellingen, uw beleggingshorizon, uw financiële situatie, uw bereidheid tot acceptatie van risico's en uw kennis en ervaring op beleggingsgebied.

Mede aan de hand van het cliëntprofiel stellen wij vast welk risicoprofiel het beste past bij uw persoonlijke situatie. U beslist vervolgens zelf of u dit advies volgt. U heeft de vrijheid om – op eigen verantwoordelijkheid – af te wijken van het advies van Wilgenhaege. Wilgenhaege adviseert u te beleggen conform het voor u vastgestelde risicoprofiel. Indien u het advies volgt en gaat beleggen conform het voor u vastgestelde risicoprofiel, is de kans kleiner dat eventuele tegenvallende beleggingsresultaten onaanvaardbare gevolgen hebben voor uw persoonlijke omstandigheden.

Altijd een passend risicoprofiel

Het is mogelijk dat u verschillende beleggingsportefeuilles aanhoudt. Er kunnen immers meerdere doelen worden nagestreefd, die allemaal een andere beleggingsaanpak verlangen. Het kan zijn dat een deel van uw vermogen bedoeld is om later in een aanvulling van het pensioen te voorzien, terwijl een ander deel van het vermogen uitsluitend vermogensgroei nastreeft. Voor elke beleggingsportefeuille wordt daarom apart een passend risicoprofiel opgesteld. Het kan dus zijn dat u meerdere beleggingsportefeuilles bij Wilgenhaege aanhoudt, met elk een eigen risicoprofiel.

Vijf risicoprofielen Wilgenhaege

Wilgenhaege kan haar beleggende cliënten vijf risicoprofielen adviseren. Omdat Wilgenhaege cliënten classificeert in vijf risicoprofielen, zijn er ook vijf bijpassende beleggingsprofielen. Beleggingsprofiel I is het meest defensieve profiel, beleggingsprofiel V het meest offensieve profiel dat Wilgenhaege aanbiedt. De meer defensieve profielen zijn geschikt voor cliënten die slechts een beperkte risico-acceptatie hebben en meer de nadruk leggen op inkomen uit vermogen dan op vermogensgroei. De meer offensieve profielen zijn geschikt voor cliënten met een hoge mate van risico-acceptatie en die streven naar vermogensgroei. Dit document gaat in op de samenstelling van deze beleggingsprofielen.

Documentatie voorafgaand aan het beheer

Zoals eerder beschreven, wordt allereerst uw risicoprofiel vastgesteld met behulp van een cliëntprofiel. Als u gaat beleggen volgens het geadviseerde profiel, dan ontvangt u een beleggingsvoorstel dat aansluit bij dit profiel. In dit voorstel vindt u gedetailleerde informatie over de samenstelling van de voorgestelde portefeuille. Wilt u conform een ander profiel geadviseerd worden, dan staat er tevens in het beleggingsvoorstel een waarschuwing over de risico's die u dan loopt. Tot slot ontvangt u een beheerovereenkomst met daarin de zakelijke afspraken tussen u en Wilgenhaege. De beheerovereenkomst vormt – samen met het cliëntprofiel, dit boekje "Informatie voor beleggers" en het beleggingsvoorstel – de overeenkomst die u met Wilgenhaege sluit.

3. Beleggingsportefeuilles

Verdeling beleggingsportefeuilles

Bij het samenstellen van de beleggingsportefeuilles heeft Wilgenhaege als belangrijkste taak de verdeling over de beleggingscategorieën te bepalen. Het Investment Committee maakt per beleggingsprofiel een verdeling en het Investment Committee monitort continu de beleggingsstrategie aan gewijzigde omstandigheden. De beslissingen worden gedeeld met de adviseurs zodat zij op de hoogte zijn van de herziene strategie en de achtergronden daarbij. Nadat de verdeling per beleggingscategorie is vastgesteld, kijken wij naar de invulling van deze categorieën. Wilgenhaege hanteert voor deze twee stappen binnen het beleggingsproces verschillende uitgangspunten. Om te bepalen op basis van welke verdeling er per risicoprofiel belegd zal worden, maken wij gebruik van een top-down benadering. De invulling van de verschillende beleggingscategorieën wordt gedaan op basis van een bottom-up benadering.

Vermogensverdeling per beleggingsprofiel

Om de verdeling over de verschillende beleggingscategorieën vast te stellen, wordt gebruikt gemaakt van een top-down benadering. Met top-down wordt bedoeld dat eerst gekeken wordt naar de algemene economische omstandigheden. Gebruik makend van deze analyse maakt de Investment Committee een inschatting van het verwachte risico en rendement per beleggingscategorie. Wilgenhaege belegt volgens een ESG (Milieu, Maatschappij en Governance) neutraal profiel. We houden hierbij niet expliciet

rekening met duurzaamheidscriteria bij de selectie van onze beleggingsbeslissingen. Wilgenhaege maakt een bedrijfseconomische afweging voor de keuze van beleggingen in de portefeuille.

Een onderdeel van deze afweging betreft de wijze waarop ondernemingen met ESG criteria omgaan, maar doorslaggevend is altijd de totale bedrijfseconomische afweging. Per risicoprofiel wordt een verdeling samengesteld, op basis van het verwachte risico en rendement per beleggingscategorie en de onderlinge samenhang van deze rendementen en risico's. Binnen een portefeuille kunnen beleggingscategorieën zijn opgenomen die een andere risico/rendement verhouding hebben dan het beleggingsprofiel van de portefeuille. Door deze beleggingscategorieën te combineren zal de risico/rendement verhouding van de portefeuille als geheel overeenkomen met die van het beleggingsprofiel.

Alle vijf geadviseerde profielen bestaan uit een unieke samenstelling van de vermogenscategorieën 'zakelijke waarden', 'vastrentende waarden' en 'liquiditeiten'. Deze vermogenscategorieën worden verder verdeeld over beleggingscategorieën zoals aandelen en obligaties. In Tabel 1 vindt u de strategische allocatie over de verschillende vermogenscategorieën. De strategische allocatie is een verdeling van het vermogen over verschillende vermogenscategorieën op basis van verwachtingen op de langere termijn.

Tabel 1	Zakelijke waarden			Vastrentende waarden			Liquiditeiten		
	Min	Norm	Max	Min	Norm	Max	Min	Norm	Max
Profiel I	0%	25%	35%	40%	72,5%	100%	0%	2,5%	100%
Profiel II	0%	40%	50%	20%	57,5%	80%	0%	2,5%	100%
Profiel III	0%	60%	70%	0%	37,5%	70%	0%	2,5%	100%
Profiel IV	0%	75%	85%	0%	22,5%	60%	0%	2,5%	100%
Profiel V	0%	97,5%	100%	0%	0%	50%	0%	2,5%	100%

Tabel 1 geeft een overzicht van de strategische allocatie (norm verdeling) en de bandbreedte per vermogenscategorie.

Ook is in de tabel opgenomen welk deel van de portefeuille minimaal in de categorieën belegd moet zijn en welk percentage maximaal in een categorie belegd mag zijn. Naarmate het risico van het profiel toeneemt, neemt de allocatie naar zakelijke waarden ten opzichte van vastrentende waarden toe. Door de wegingen van de vermogenscategorieën te variëren, wordt het risico binnen de risicoprofielen gestuurd. Wijzigingen in de visie ten aanzien van verschillende vermogenscategorieën kan ertoe leiden dat de strategische allocatie wordt aangepast.

Op basis van de beheerovereenkomst mag Wilgenhaege afwijken van de in Tabel 1 gepresenteerde strategische allocatie (norm verdeling). Wilgenhaege is hierbij per profiel gebonden aan bandbreedtes, zoals vermeld in de beheerovereenkomst en Tabel 1. Op basis van de rendementsverwachting per beleggingscategorie voor de kortere termijn, kunnen wij de allocatie aanpassen. De aangepaste allocatie is dan een tactische allocatie. Deze afwijking van de strategische allocatie moet altijd binnen de overeengekomen bandbreedtes blijven.

Wilgenhaege definieert de verschillende vermogenscategorieën als volgt:

Zakelijke waarden

'Zakelijke waarden' is een verzamelnaam voor allerlei beleggingsmogelijkheden die niet de zekerheid bieden dat de nominale waarde in stand blijft. U loopt het risico dat de inleg geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan. Binnen de categorie 'zakelijke waarden' vallen onder meer aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen.

Vastrentende waarden

'Vastrentende waarden' is een verzamelnaam voor beleggingsmogelijkheden die tot op zekere hoogte de zekerheid bieden dat op einddatum de nominale waarde in stand is gebleven. Dit zijn waardepapieren – meestal (obligatie) leningen – waarop gedurende de looptijd een vast of variabel percentage aan rente wordt betaald door degene die het geld heeft geleend. Binnen de categorie 'vastrentende waarden' vallen onder meer staatsobligaties en bedrijfsobligaties.

Liquiditeiten

Onder 'liquiditeiten' wordt verstaan het rekening courantsaldo, plus eventueel kortlopende deposito's en geldmarktfondsen.

Vergelijkingsmaatstaf

De strategische allocatie vormt ook de basis voor de vergelijkingsmaatstaf (benchmark) van de beleggingsportefeuille. Per beleggingsprofiel is een vergelijkingsmaatstaf vastgesteld om zo de prestaties van Wilgenhaege tegen af te kunnen zetten. Wilgenhaege heeft voor zowel zakelijke als vastrentende waarden een referentie-index vastgesteld, waarmee de prestaties worden vergeleken. De vergelijkingsmaatstaf van de gehele beleggingsportefeuille is dan gelijk aan de allocatie zakelijke waarden vermenigvuldigd met het rendement van de relevante referentie-index plus de weging van vastrentende waarden en liquiditeiten vermenigvuldigd met het rendement van de relevante referentie-index. Het rendement van de vergelijkingsmaatstaf krijgt u bij elke kwartaalrapportage toegestuurd.

Afwijkingen ten opzichte van standaard portefeuilles

Individuele portefeuilles van cliënten kunnen afwijken van de standaard portefeuilles. Dit kan enerzijds komen door specifieke persoonlijke omstandigheden, waardoor aanpassing van de standaard portefeuilles noodzakelijk is. Anderzijds kan het zijn dat portefeuilles afwijken door verschillende instapmomenten. Instapmomenten kunnen ervoor zorgen dat de selecties binnen de beleggingscategorieën beperkt afwijken. Ook kan door koersverloop de allocatie ten opzichte van de standaardportefeuilles veranderen. Om de afwijking te beperken controleren wij dit regelmatig. Wij corrigeren afwijkingen alleen als het voordeel opweegt tegen de kosten van de correctie. Wilgenhaege zorgt ervoor dat de portefeuilles in elk geval binnen de afgesproken bandbreedtes blijven.

Bottom-up analyse

Om tot een invulling binnen de verschillende categorieën te komen, wordt gebruik gemaakt van bottom-up

Tabel 2	Profiel I	Profiel II	Profiel III	Profiel IV	Profiel V
Liquiditeiten	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Staatsleningen Euro AAA-AA	35,0%	17,5%	12,0%	2,5%	0,0%
Staatsleningen EMU	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Staatsleningen opkomende markten (harde valuta)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Staatsleningen opkomende markten (lokale valuta)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Investment grade bedrijfsobligaties euro	33,75%	37,50%	23,5%	17,5%	0,0%
Investment grade bedrijfsobligaties niet-euro	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Hoogrentende bedrijfsobligaties (wereldwijd)	3,75%	2,50%	2,00%	2,50%	0,0%
Aandelen ontwikkelde markten	25,0%	40,0%	60,0%	75,0%	97,5%
Aandelen opkomende markten	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Beursgenoteerd vastgoed	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Hedgefonds	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Grondstoffen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Totaal	100%	100%	100%	100%	100%

Tabel 2 geeft een overzicht van de categorieën waarin wordt belegd en van de gewichting die per categorie is vastgesteld. Ook laat de tabel zien in welke categorieën er op dit moment niet wordt belegd.

analyse. Bij het beleggen binnen de categorieën wordt minder gekeken naar macro-economische overwegingen en meer naar kenmerken van specifieke individuele beleggingen. Visie op sectoren of specifieke trends die bij de top-down vermogensverdeling worden vastgesteld, worden wel meegenomen in de uiteindelijke keuze voor de invulling van de beleggingscategorieën.

Zowel actief als passief beleggingsbeleid

Wij hanteren een actieve beleggingsstijl, waarbij de selectie van individuele vermogenstitels sterk bepalend is voor het rendement van de portefeuille. Het streven is om daarmee een beter (risico gewogen) rendement te genereren dan de vergelijkingsmaatstaf.

De keuze voor een actief beleid zorgt ervoor dat het rendement – zowel positief als negatief – sterk kan afwijken van de vergelijkingsmaatstaf. Hierdoor wordt er een kans gecreëerd om hogere voor risico

gecorrigeerde rendementen te behalen dan een vergelijkingsmaatstaf. Keerzijde van het actieve beleggingsbeleid is dat er ook een risico wordt gelopen dat het voor risico gecorrigeerde rendement achterblijft bij de vergelijkingsmaatstaf. Hierin wijkt het beleid van Wilgenhaege af van passieve beleggingen, waarin direct in de vergelijkingsmaatstaf wordt belegd. Het rendement van passieve beleggingen is ongeveer gelijk aan het rendement van de vergelijkingsmaatstaf minus de kosten.

In een aantal beleggingscategorieën maakt Wilgenhaege ook gebruik van passieve beleggingsinstrumenten. Het gaat dan vooral om categorieën waar Wilgenhaege van mening is dat de toegevoegde waarde van het selecteren van individuele titels beperkt is of dat er een minimale spreiding nodig is binnen deze categorieën. In de toelichting beleggingscategorieën wordt hier verder op ingegaan.

Eigen research

Wij selecteren individuele vermogenstitels (aandelen, obligaties) op basis van eigen research. Daarbij maken wij gebruik van gegevens die worden gepubliceerd door ondernemingen (zoals jaarverslagen), nieuwsbronnen (Bloomberg, kranten) en research van derden (banken, brokers). Van individuele vermogenstitels wordt een eigen fundamentele analyse gemaakt, waarbij de verschillende informatiebronnen worden gecombineerd. We volgen conference calls van ondernemingen en we gaan regelmatig in gesprek met het management. Verder vraagt Wilgenhaege regelmatig vooraanstaande hoogleraren en andere specialisten om hun visie te geven. Door eigen research te doen, volgt Wilgenhaege geen gebaande wegen, maar ontwikkelt en volgt zij haar eigen visie ten aanzien van verschillende vermogenstitels.

Toelichting beleggingscategorieën

De weging van de diverse beleggingscategorieën kan per profiel verschillen. Ook zijn niet alle beleggingscategorieën vertegenwoordigd in alle risicoprofielen. Opname is afhankelijk van het feit of de beleggingscategorie in samenhang met andere beleggingscategorieën past binnen het risicoprofiel. Hieronder een toelichting per beleggingscategorie:

Staatsleningen Euro AAA-AA

De beleggingen in staatsleningen vinden voornamelijk plaats in landen als Nederland en Duitsland. Naast gewone staatsleningen met een vaste coupon wordt ook belegd in staatsleningen die naast een (lagere) coupon een compensatie kennen voor de inflatie. Wij kiezen ervoor om direct te beleggen in een aantal van deze obligaties. Hierdoor kan Wilgenhaege de gemiddelde looptijd van de obligatieportefeuille aanpassen aan de renteverwachting. Wilgenhaege houdt hierdoor de controle over het renterisico. Naast directe beleggingen in staatsleningen kan ook een deel van de beleggingen binnen deze categorie worden belegd in trackers of beleggingsfondsen op een staatsleningen index.

Staatsleningen

Beleggingen in staatsleningen vinden plaats in euro's. Staatsleningen van opkomende markten bieden interessante vergoedingen in vergelijking met staatsleningen van ontwikkelde markten. Deze obligaties kennen echter een hoger risico, doordat er meer kredietrisico wordt gelopen ten opzichte van Staatsleningen Euro AAA-AA. Tevens zijn deze leningen minder liquide en zijn de landen minder politiek stabiel.

Investment grade bedrijfsobligaties (euro)

Bedrijfsobligaties kennen over het algemeen een hoger risicoprofiel dan staatsleningen Euro AAA-AA. Dit komt omdat het kredietrisico op bedrijven vaak hoger is dan het kredietrisico op AAA-AA landen. Verder zijn bedrijfsobligaties over het algemeen minder liquide dan staatsleningen. Investment Grade obligaties is de categorie bedrijfsobligaties die het meest kredietwaardig zijn. Dit in tegenstelling tot de High Yield obligaties die minder kredietwaardig zijn. Binnen de investment grade bedrijfsobligaties selecteren wij individuele obligaties maar tevens kan een deel worden belegd in trackers op bedrijfsobligatie indices.

Een trend binnen de obligatiemarkt is dat obligaties steeds vaker met een minimale verhandelbaarheid van € 50.000 of € 100.000 nominaal worden uitgegeven. Het deel van de markt wat handelt per € 1.000 nominaal wordt hierdoor kleiner. Voor Wilgenhaege betekent dit dat het universum wordt beperkt. Hierdoor is besloten om een deel van deze categorie te beleggen in trackers op bedrijfsobligatie indices. Deze trackers zijn goed verhandelbaar en zorgen voor een gespreide belegging binnen deze categorie. Aangezien er al een scala aan trackers beschikbaar is, is het ook mogelijk om met behulp van trackers te sturen op gemiddelde looptijd.

High Yield bedrijfsobligaties (euro)

High Yield bedrijfsobligaties (HY) is het minst kredietwaardige deel van het bedrijfsobligatie universum. Deze obligaties kennen daarom een hoger risico dan staatsleningen Euro AAA-AA of Investment grade bedrijfsobligaties (euro). Bij de invulling van deze beleggingscategorie maken wij gebruik van een tracker op een HY bedrijfsobligatie index. Mocht in een later stadium worden besloten om toch individuele HY obligaties te selecteren, dan hanteren wij een vergelijkbare aanpak als met Investment Grade bedrijfsobligaties.

Aandelen ontwikkelde markten

Op basis van research wordt een kwantitatieve voorselectie gemaakt van aandelen, die voldoen aan de kwantitatieve eisen waarop onze beleggingsvisie is gestoeld. Wij zoeken binnen het gehele aandelenuniversum binnen West- Europa. Vanuit de kwantitatieve voorselectie worden op basis van kwalitatieve beoordeling (zoals de kwaliteit van het management, strategie en financiële analyse) vermogenstitels geselecteerd die in aanmerking komen voor opname in de portefeuille (bottom-up selectie). Vanuit deze eindselectie construeren wij een portefeuille op basis van de visie op sectoren en thema's (top-down-

allocatie). Het doel van deze allocatie is om actief in te spelen op economische trends die naar onze mening sterk bepalend zijn voor de vooruitzichten van sectoren en individuele ondernemingen.

Deze aanpak leidt tot actief beleggingsbeleid, waarbij we duidelijke keuzes maken in de aandelen selectie, waardoor het aandelenrendement kan afwijken van de benchmark. De beleggingen in individuele aandelen vullen we aan met sectortrackers met als doel om specifieke factorrisico's te beperken. Hierdoor creëren wij de kans om hogere voor risico gecorrigeerde rendementen te behalen dan de vergelijkingsmaatstaf. Keerzijde is dat het voor risico gecorrigeerde rendement achterblijft. Door actief aandelen te selecteren en een relatief geconcentreerde portefeuille aan te houden, is het mogelijk om een vergelijkingsmaatstaf gecorrigeerd voor risico te verslaan. Dit wordt ook gesteund door wetenschappelijke artikelen van onder meer Coval en Moskowitz²⁾ en Amit Goyal and Pedro Santa-Clara³⁾.

De keuze voor West-Europese aandelen is ingegeven doordat voor deze aandelen veel informatie beschikbaar is. Het hebben van een informatievoorsprong is essentieel om goede rendementen te realiseren. Zoals eerder gesteld blijkt ook uit de literatuur dat de meeste kans op informatievoordeel bij lokale ondernemingen gezocht moet worden. Keerzijde is dat als aandelen in andere regio's buiten West-Europa een beter rendement laten zien, daar niet volledig van geprofiteerd wordt.

Er zijn in West-Europa aandelen die handelen in een andere valuta dan de Euro. Deze vallen binnen het universum van Wilgenhaege. De beheerovereenkomst laat ruimte voor beleggingen genoteerd in vreemde valuta. Voor Profiel I is dit gemaximeerd op 10% en dit loopt op tot 50% van de beleggingsportefeuille in Profiel V. Het opnemen van beleggingen in vreemde valuta brengt extra risico met zich mee. Tegenover dit extra

2) The Geography of Investment: Informed Trading and Asset Prices', Joshua D. Coval, Tobias J. Moskowitz, Journal of Political Economy, 2001

3) Idiosyncratic Risk Matters!', Amit Goyal and Pedro Santa-Clara, Journal of Finance, 2003

risico staat geen extra verwachte vergoeding. Opname van een positie in vreemde valuta kan worden gedaan bij een duidelijke visie ten aanzien van de ontwikkeling van de betreffende valutakoers. Een andere overweging is dat een aantal sectoren minder vertegenwoordigd is in de eurozone.

Ook komt het voor dat het rendementsperspectief van het aandeel genoteerd in vreemde valuta dermate positief is, dat dit ruimschoots opweegt tegen het valutarisico.

Aandelen opkomende markten

Zoals aangeven bij de toelichting op aandelen ontwikkelde markten worden er alleen beleggingen geselecteerd in West-Europa. De meest belangrijke overweging is dat het vanuit Nederland moeilijk, dan wel onmogelijk, is om een informatievoordeel te behalen bij het selecteren van aandelen buiten West-Europa. Om toch te kunnen profiteren van aandelen in opkomende markten, kan worden belegd in special structured notes gestructureerd op aandelenindices in deze regio's. Een alternatief is dat wordt belegd in een fonds of indextracker.

Hedgefonds

Met behulp van hedgefonds zijn spreidingsvoordelen te behalen in een beleggingsportefeuille. Het rendementsrisicoprofiel van de portefeuille kan dan positief worden beïnvloed. Daarbij is transparantie in het fonds van groot belang.

Grondstoffen

Wilgenhaege hanteert een kleine allocatie naar grondstoffen die onderdeel is van de aandelenselectie. Ook in andere beleggingscategorieën wordt rekening gehouden met de ontwikkeling op de grondstofmarkten en hierop ingespeeld. Aangezien het lastig is om direct te beleggen in grondstoffen, wordt dit gedaan door beleggingen in bijvoorbeeld trackers of andere beleggingsfondsen.

Beleggingscategorieën waarin niet wordt belegd

In een aantal beleggingscategorieën wordt momenteel niet door Wilgenhaege belegd. Dit kan worden afgeleid uit Tabel 2, waarbij de weging van een aantal beleggingscategorieën op 0% staat. Wilgenhaege kan besluiten om op enig moment alsnog in een of meerdere van deze categorieën te gaan beleggen. Hierbij is Wilgenhaege gebonden aan de bandbreedtes per risicoprofiel, zoals weergegeven in Tabel 1. Hieronder vindt u een toelichting op de beleggingscategorieën waarin niet wordt belegd.

Vastgoed privaat indirect Europa

Er wordt momenteel niet belegd in Vastgoed privaat indirect Europa. Wel kan er worden belegd in beursgenoteerd vastgoed. Deze beleggingen gedragen zich vergelijkbaar met aandelen. Beleggingen in beursgenoteerd vastgoed valt daarom onder aandelen beleggingen.

Vastgoed privaat indirect Wereld ex-Europa

Er wordt momenteel niet belegd in Vastgoed privaat indirect Wereld ex-Europa. Wel kan er worden belegd in beursgenoteerd vastgoed. Deze beleggingen gedragen zich vergelijkbaar met aandelen. Beleggingen in beursgenoteerd vastgoed valt daarom onder aandelen beleggingen.

Private Equity

Er is een aantal Private Equity bedrijven met een beursnotering. Deze beleggingen gedragen zich echter als aandelen en bieden daarom geen diversificatievoordelen. Genoteerde Private Equity aandelen worden geclassificeerd als aandelen en niet als Private Equity.

Het kan zijn dat Private Equity in een later stadium toch onderdeel gaat uitmaken van beheerportefeuilles.

Obligaties in vreemde valuta

Er wordt momenteel niet belegd in obligaties in vreemde valuta. Het gaat dan om de volgende beleggingscategorieën: 1) Staatsleningen AAA-AA niet-Euro, 2) Staatsleningen A en lager niet-Euro, 3) Investment grade bedrijfsobligaties niet-Euro en 4) High Yield bedrijfsobligaties niet-Euro. Bij het vaststellen van het beleggingsbeleid wordt er vanuit gegaan dat de basisvaluta van de belegger de Euro is. Het opnemen van beleggingen in vreemde valuta brengt extra risico met zich mee.

Tegenover dit extra risico staat geen extra verwachte vergoeding. Opname van positie in vreemde valuta kan alleen worden gedaan bij een duidelijke visie ten aanzien van de ontwikkeling van de valutakoers. Een andere overweging is dat specifieke beleggingen niet in Euro's worden aangeboden. Met betrekking tot deze beleggingscategorieën is daar echter geen sprake van. Obligaties in vreemde valuta worden daarom momenteel niet opgenomen.

Wilgenhaege mag op basis van de beheerovereenkomst – afhankelijk van het risicoprofiel – tussen de 10% en 50% van het vermogen beleggen in vreemde valuta.

Staatsleningen Euro A en lager

In deze subcategorie binnen staatsleningen wordt belegd via trackers.

Speciale vermogenstitels

Wilgenhaege maakt soms gebruik van bijzondere groepen van vermogenstitels, zoals derivaten en special structured notes. Derivaten worden incidenteel gebruikt om specifieke risico's af te schermen, of in beperkte mate om in te spelen op een stijging of daling van een onderliggende waarde. Special structured notes selecteren wij om optimaal te kunnen inspelen op bepaalde scenario's (bijvoorbeeld om extra rendement te genereren bij een gematigde koersstijging) en het beleggingsrisico te beperken (garanties). Ook worden special structured notes gebruikt om toegang te krijgen tot specifieke beleggingscategorieën of regio's die met directe beleggingen moeilijker toegankelijk zijn.

Uitsluiting vermogenstitels

Wilgenhaege sluit geen specifieke vermogenstitels uit van opname in de beleggingsportefeuilles.

4. Risico en rendement

Aan alle vormen van beleggen zijn risico's verbonden. Als vermogensbeheerder en beleggingsadviseur vinden wij het belangrijk om u als cliënt op deze risico's te wijzen. De risico's zijn afhankelijk van het soort belegging. Een belegging kan in meer of minder mate speculatief zijn. Meestal geldt dat een belegging met een hoger verwacht rendement grotere risico's met zich meebrengt.

Marktrisico

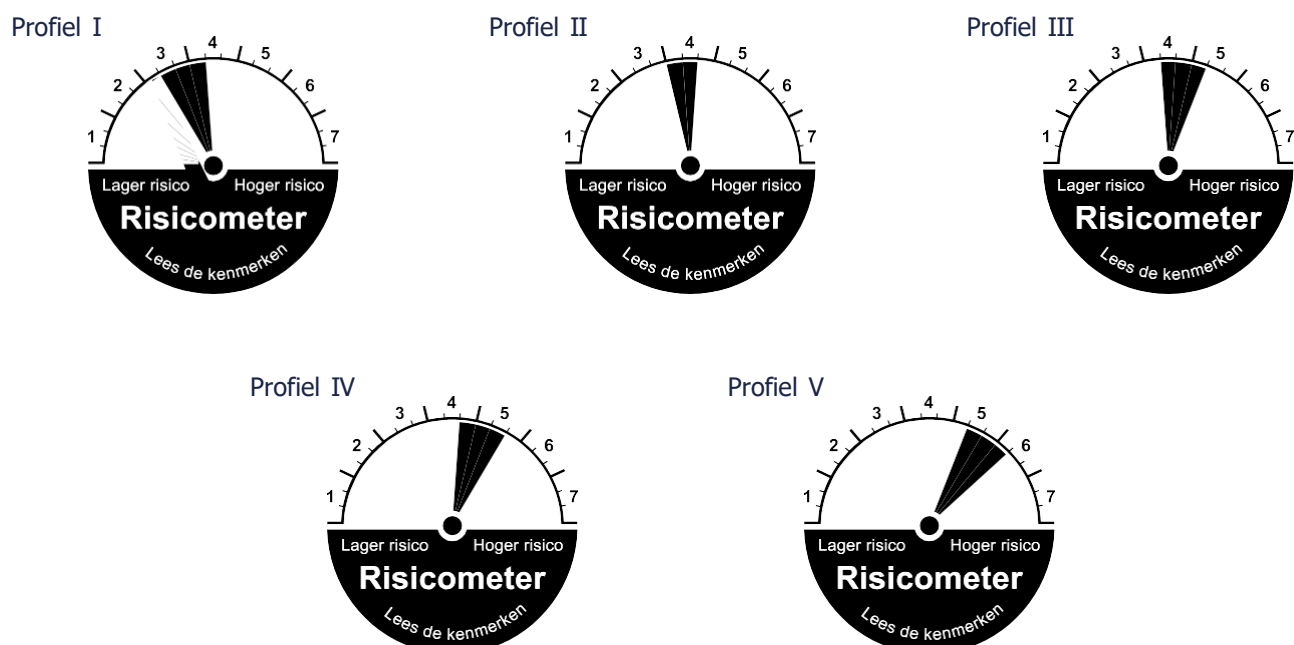
Een belangrijk risico is het marktrisico. Deze wordt gemeten als standaarddeviatie. Door middel van de standaarddeviatie kan inzicht worden verkregen in tussentijdse schommelingen die in de portefeuille plaatsvinden. Dit risico hangt direct samen met de markt waarin wordt belegd. Zo maakt de aandelenmarkt een 'golfbeweging', waardoor aandelen niet op ieder gewenst moment zonder verlies kunnen worden verkocht. Ook de obligatiemarkt kent golfbewegingen, waardoor het onaantrekkelijk kan zijn obligaties tussentijds te verkopen. Marktrisico's zijn inherent aan beleggen. Zij kunnen worden beperkt door ze deels af te dekken met behulp van derivaten. Dit is dan ook een strategie die Wilgenhaege in bepaalde marktomstandigheden toepast. Dit kan ten koste gaan van het verwachte rendement. Marktrisico's worden veeleer geaccepteerd als uitgangspunt bij het samenstellen van een afgewogen

beleggingsportefeuille, afgestemd op de doelstellingen van de belegger.

De Risicometer

Om u inzicht te geven in het marktrisico maken wij gebruik van de Risicometer. Dat is een grafische weergave van het risico van de beleggingen in het risicoprofiel. De risicometer bestrijkt het spectrum van laag naar hoog risico. Het risico wordt aangegeven door het risicobereik (taartpunt) die de bandbreedte weergeeft tussen het laagste en hoogste berekende risico van een risicoprofiel. Het risicobereik wordt bepaald door de standaarddeviatie te berekenen van de standaard verdeling van beleggingscategorieën in een risicoprofiel. Hoe groter de standaarddeviatie, hoe meer het risicobereik naar rechts staat en hoe hoger dus het risico. De Risicometer geeft de beweeglijkheid (volatiliteit) van de beleggingen in het risicoprofiel weer. Dit wil zeggen: de hoogte en frequentie van de koersschommelingen van de standaard beleggingsportefeuille. Deze volatiliteit is de maatstaf voor het marktrisico. Andere risico's die niet tot uiting komen in de risicometer, kunnen echter ook grote impact hebben op het uiteindelijke resultaat. In Figuur 1 vindt u de Risicometer per beleggingsprofiel.

Figuur I: Risicometer per beleggingsprofiel



De beperkingen van de risicomaat

De risicomaatstaf die voor de berekening van de Risicometer wordt gebruikt, is de standaarddeviatie van de rendementen. Deze risicomaat kent beperkingen. Dit zijn de belangrijkste:

- De Risicometer is gebaseerd op de beweeglijkheid van de koersen in het verleden. Dit is een indicatie voor de beweeglijkheid in de toekomst, maar geen garantie.
- Hoe beweeglijker de koersen, hoe hoger het rendement kan zijn, maar ook hoe lager het rendement kan zijn.
- Er zijn meer risico's bij beleggen. Lees daarom ook de rest van de informatie over het risicoprofiel.
- Laag risico betekent nog steeds dat u geld kunt verliezen. In Figuur I is per risicoprofiel aangegeven binnen welke bandbreedte het verwachte jaarrendement ligt.
- De Risicometer gaat uit van een gespreide beleggingsportefeuille. Een minder gespreide beleggingsportefeuille kent veelal een hoger risico. Wilgenhaege kiest bewust voor minder spreiding. Hier wordt later in dit document nog eens op teruggekomen.
- De Risicometer gaat uit van een lange beleggingshorizon. Hoe korter de (resterende) beleggingshorizon en hoe beweeglijker de koersen, hoe minder tijd er is om slechte rendementen te compenseren met goede rendementen.

Overige risico's

Naast het marktrisico dat de Risicometer aangeeft, gelden nog andere algemene risico's die niet worden afgebeeld door de Risicometer. Deze risico's kunnen naast het marktrisico een negatieve invloed hebben op het rendement. Dit zijn onder meer valutarisico en liquiditeitsrisico.

Valutarisico

Als u in een andere valuta dan de euro belegt, is de kans groot dat de koers van die valuta bij verkoop of aflossing van de belegging verschilt van de valutakoers bij de aankoop. Dit kan zowel een positieve als negatieve invloed hebben op de waarde van uw beleggingen. Wilgenhaege kan beleggen in ondernemingen die genoteerd zijn in een andere valuta dan de euro. Wilgenhaege kan ervoor kiezen om dit valutarisico af te dekken met derivaten. Dit hoeft echter niet. Mocht Wilgenhaege het valutarisico niet afdekken, dan wordt bewust gekozen om dit risico te lopen. In dat geval heeft Wilgenhaege een neutraal of positief oordeel over de waardering van de valuta.

Liquiditeitsrisico

Het kan gebeuren dat uw al dan niet beursgenoteerde beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden. Bijvoorbeeld omdat het zo slecht gaat met een bedrijf, dat niemand de aandelen of obligaties van dat bedrijf wil kopen. U kunt uw beleggingen dan niet verkopen. Ook het gebrek aan marktonderhoud door financiële instellingen en handelshuizen valt hieronder.

Specifieke risico's

Naast bovenstaande algemene risico's bestaan er ook specifieke risico's. Die houden verband met individuele beleggingen. Het specifieke risico betreft de gevoeligheid van het rendement van een beleggingsobject voor factoren die specifiek betrekking hebben op het betreffende beleggingsobject. Zij kunnen worden beperkt door spreiding, maar ook hierbij geldt de relatie tussen risico en verwacht rendement. Specifieke risico's zijn uiteraard veelvormiger dan algemene marktrisico's. Voor een uitgebreid overzicht van specifieke risico's zie hoofdstuk 5 "Beleggen en risico's" van dit boekje.

Kredietrisico

Onder kredietrisico verstaan we het risico dat een debiteur niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. Dat wil zeggen dat de uitgevende instelling niet in staat is om de rente en/of aflossing te betalen aan de belegger.

Concentratierisico

Er is sprake van een concentratierisico als een groot deel van het vermogen in één belegging is geconcentreerd. Het concentratierisico hangt nauw samen met het eerder genoemde specifiek risico. Hoe meer spreiding in de portefeuille, hoe lager het specifiek risico en hoe lager het concentratierisico. Wilgenhaege kiest bewust voor minder spreiding, waardoor enig specifiek risico aanwezig is. Wilgenhaege probeert bewust actieve risico's te lopen om vervolgens een rendement te behalen dat hoger ligt dan de vergelijkingsmaatstaf. Het gevolg hiervan is wel dat het risico hoger kan liggen dan het marktrisico. Ook belegt Wilgenhaege voornamelijk in Europese ondernemingen. Hierdoor kan het rendement op de aandelenselectie van Wilgenhaege – in zowel positieve als negatieve zin – afwijken van rendementen op wereldwijde aandelenportefeuilles.

Onvoorziene situaties

Het gevolg van bovenstaande risico's is, dat zich altijd onvoorziene situaties kunnen voordoen. Die situaties kunnen een grote impact hebben op het rendement van beleggingen. Dit geldt ook voor een profiel met een laag risico. Voorbeelden hiervan zijn grote negatieve uitschieters in de rendementen, als gevolg van 'stress in de markt' (zoals de COVID uitbraak, de oorlog in Oekraïne of een wetswijziging met veel impact). Deze of vergelijkbare gebeurtenissen kunnen ook bij beleggingsprofielen met een relatief laag risico grote gevolgen hebben.

Risico's beperken

Wilgenhaege is zich sterk bewust van bovenstaande risico's. Daar waar nodig zal Wilgenhaege de risico's zo veel mogelijk proberen te beperken. Wilgenhaege kan er ook voor kiezen bewust risico's te lopen, om daardoor het verwacht rendement te verhogen.

Wilgenhaege analyseert de risico's van de profielen door per beleggingsprofiel de gemiddelde gerealiseerde beweeglijkheid (volatiliteit) van het rendement te meten. Dit wordt gedaan op basis van dagelijkse rendementen van het afgelopen jaar en op basis van de rendement van de afgelopen 30 dagen. Wilgenhaege vergelijkt de gerealiseerde beweeglijkheid per profiel met de verwachte beweeglijkheid, welke gebaseerd is op de aanbevelingen vanuit de toezichthouders. Ook wordt de gerealiseerde beweeglijkheid vergeleken met de beweeglijkheid van de relevante benchmark. Het uitgangspunt van het beleid is om de volatiliteit per profiel redelijk in lijn te houden met de verwachte beweeglijkheid en de gerealiseerde beweeglijkheid van de relevante benchmark. Wilgenhaege kan hier tijdelijk van afwijken bij exceptionele marktomstandigheden. Aangezien er gebruik wordt gemaakt van het gemiddelde is het mogelijk dat individuele portefeuilles (beperkt) afwijken van het gemiddelde. Hierdoor is het mogelijk dat een individuele portefeuille meer of minder risico loopt dan het gemiddelde binnen het betreffende beleggingsprofiel. ⁴⁾

4) Deze bandbreedtes komen ook terug bij de berekening van de "Synthetische Risico en Rendement Indicator" in de Essentiële Beleggersinformatie voor beleggingsinstellingen.

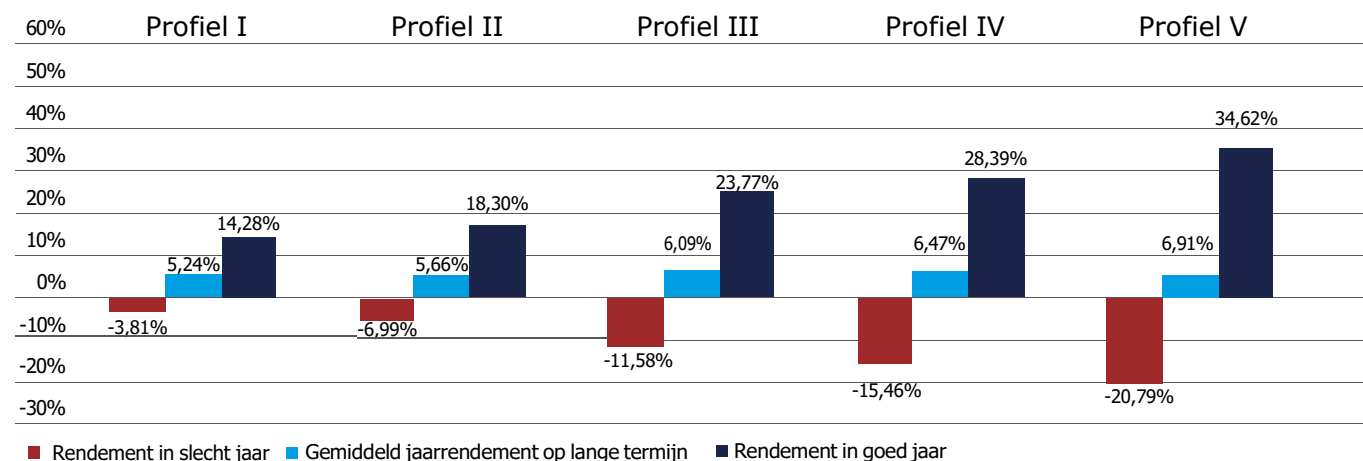
Verwachte rendementen* per profiel

Onderstaand ziet u het verwacht gemiddeld rendement voor kosten op lange termijn, waarbij als uitgangspunt zijn gekozen de richtlijnen van AFM en VBA. Tevens zijn de mogelijke afwijkingen (koersschommelingen) binnen een periode van één jaar per risicoprofiel zichtbaar gemaakt.

In figuur II vindt u per risicoprofiel het verwachte bruto rendement*. Wij maken u erop attent dat de genoemde rendementen een schatting zijn. Deze rendementen kunnen afwijken van de rendementen die door Wilgenhaege zijn en/of worden gerealiseerd. Deze rendementscijfers zijn berekend op basis van meetkundige gemiddelden en hebben een betrouwbaarheidsinterval van 95% bij een normale rendementsverdeling. Dat betekent dat er een kans bestaat dat de rendementen in enig jaar negatiever of positiever zijn dan de percentages die hierboven zijn

vermeld. Over de mate waarin deze waarden kunnen afwijken van de afgegeven indicaties – in positieve én negatieve zin – valt geen uitspraak te doen. De rendementen, zoals weergegeven, zijn berekend op basis van veronderstellingen ten aanzien van het verwachte rendement*. Deze berekening is per beleggingscategorie opgebouwd uit het risicovrije rendement plus een risico opslag. De rendementen in een goed en slecht jaar zijn slechts bepaald op basis van het verwachte rendement* en de beweeglijkheid door marktrisico. De rendementen in deze jaren houden geen rekening met de specifieke risico's. Dit is een van de redenen waarom de rendementen in een slecht jaar nog lager kunnen zijn dan weergegeven in de grafiek. De impact van specifieke risico's is echter vooraf niet te voorzien. De fiscale gevolgen van beleggen zijn afhankelijk van uw persoonlijke situatie. Wij adviseren u hierover een deskundige te raadplegen.

Figuur II: Verwacht gemiddeld rendement op lange termijn voor kosten.



* De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

5. Beleggen en risico's

Aan alle vormen van beleggen zijn risico's verbonden. Als vermogensbeheerder en beleggingsadviseur vinden wij het belangrijk om u als cliënt op deze risico's te wijzen. De risico's zijn afhankelijk van het soort belegging. Een belegging kan in meer of mindere mate speculatief zijn. Meestal geldt dat een belegging met een hoger verwacht rendement grotere risico's met zich brengt.

Beleggingsrisico's kunnen worden verdeeld in twee hoofdcategorieën: algemene risico's en specifieke risico's.

Algemene risico's zijn bijvoorbeeld (niet limitatief) marktrisico's, koersrisico, valutarisico, herbeleggingsrisico, renterisico, liquiditeitsrisico, debiteurenrisico en politiekrisico. Hieronder behandelen wij een aantal van deze risico's die nog niet eerder in dit boekje zijn besproken.

Koersrisico: dit is het risico op koersschommelingen. In welk bedrijf of welke instantie u ook belegt, u loopt altijd een koersrisico. Oorzaken van koersrisico zijn een nieuwe concurrent die hetzelfde product maakt, een staking of de publicatie van de resultaten van een bedrijf. Dit risico kunt u deels vermijden door uw beleggingen te spreiden.

Herbeleggingsrisico: het risico dat u dividend, rentebetalingen, verkochte beleggingen of andere inkomsten uit beleggingen niet opnieuw kunt beleggen tegen hetzelfde rendement als van de oorspronkelijke belegging. U kunt bijvoorbeeld obligaties hebben die de afgelopen jaren 7 tot 8 procent opleverden en die u op de vervaldag maar tegen 4 procent kunt herbeleggen.

Renterisico: de waarde van bepaalde beleggingen daalt als de marktrente stijgt. Een voorbeeld hiervan zijn obligaties. Wanneer de rente op de financiële markten stijgt nadat u uw obligatie heeft gekocht, dalen de koers en de waarde van uw obligatie. U kunt dan immers op de markt obligaties met dezelfde looptijd vinden als die van u, maar met een hogere rente. Uw belegging is dus minder interessant dan de andere obligatie geworden. Over het algemeen heeft een verhoging van de rentetarieven ook een negatieve invloed op de koersontwikkeling van aandelen.

Liquiditeitsrisico: door omstandigheden kan het gebeuren dat uw al dan niet beursgenoteerde beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden. Bijvoorbeeld omdat het zo slecht gaat met een bedrijf dat niemand de aandelen of obligaties van het bedrijf wil kopen. U kunt uw beleggingen dan niet verkopen. Ook het gebrek aan marktonderhoud door financiële instellingen en handelshuizen valt hieronder.

Debiteurenrisico: de kans dat een bedrijf of uitgevende instantie, de debiteur, zijn verplichtingen niet nakomt. Meestal heeft dat te maken met een slechte financiële positie of een faillissement van de debiteur.

ESG-risico's (Milieu, Maatschappij en Governance): ESG-risico's zijn de risico's van negatieve financiële gevolgen voor een onderneming die voortvloeien uit de huidige of toekomstige gevolgen van ESG-factoren voor haar tegenpartijen of belegde activa.

Politiek risico: wijzigingen in de overheidspolitiek die gevolgen hebben voor de waarde van de belegging en het valutarisico (voor effecten buiten de Eurozone). Specifieke risico's houden verband met individuele beleggingen. Zij kunnen worden beperkt door spreiding, maar ook hierbij geldt de relatie tussen risico en verwacht rendement.

In de hoofdstukken 6. "Zakelijke waarden" en 7. "Vastrentende waarden" worden de kenmerken van diverse soorten effecten besproken alsmede de daaraan verbonden specifieke beleggingsrisico's. De beschrijving is niet limitatief maar is bedoeld om een globale aanduiding te geven van die kenmerken en risico's. Wij adviseren u dan ook met ons contact op te nemen indien u vragen heeft of meer uitgebreide informatie over bepaalde effecten wenst te ontvangen.

In dit boekje wordt de term "effecten" gebruikt in de ruime betekenis van het woord, zoals die ook in het algemeen spraakgebruik is ingeburgerd. Dit betekent dat bijvoorbeeld ook "financiële instrumenten" als gedefinieerd in de Wet op het financieel toezicht in dit boekje als effecten worden aangeduid. Ook opties en futures vallen daaronder.

6. Zakelijke waarden

Zakelijke waarden is een verzamelnaam voor allerlei beleggingsmogelijkheden die niet de zekerheid bieden dat de nominale waarde in stand blijft. U loopt het risico dat de inleg geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan.

6.1 Aandelen

Aandelen zijn deelnemingen in het aandelenkapitaal van een vennootschap. De aandeelhouder mag zich beschouwen als een bezitter van een deel van het vermogen van een onderneming. Bij aandelen is sprake van risicodragend achtergesteld kapitaal. In geval van faillissement kan de waarde terug lopen tot nul. De waardeontwikkeling is vooral afhankelijk van de gerealiseerde en verwachte bedrijfsresultaten en de dividendpolitiek van de betrokken vennootschap. Aandeelhouders komen pas voor dividend en terugbetaling van kapitaal in aanmerking nadat alle overige kapitaalverschaffers het aan hen toekomende rendement hebben ontvangen.

De risico's van een belegging in aandelen kunnen dus zeer verschillend zijn, afhankelijk van onder meer de ontwikkeling van de onderneming en de markten waarop zij opereert en de kwaliteit van het management. Soms kunnen courante aandelen door acute (economische) ontwikkelingen, bijvoorbeeld een bericht over frauduleuze praktijken, onverhandelbaar raken. Aandelen bieden een onzeker rendement, terwijl u daarnaast de kans loopt uw inleg te verliezen.

6.2 Certificaten van aandelen

Certificaten van aandelen zijn effecten die originele aandelen vertegenwoordigen. De aandelen zelf zijn meestal in beheer bij een administratiekantoor. Certificaathouders zijn als het ware deelgerechtigd in de onderliggende aandelen. Niet alle rechten die zijn verbonden aan aandelen zijn ook van toepassing op certificaten van aandelen (vaak is bijvoorbeeld het aan aandelen verbonden stemrecht beperkt). De risico's zijn in principe dezelfde als de risico's verbonden aan gewone aandelen.

6.3 Converteerbare obligatie

De converteerbare obligatie is een obligatie die gedurende de zogenaamde conversieperiode tegen de

conversiekoers onder bepaalde voorwaarden (meestal op verzoek van de belegger) kan worden omgewisseld tegen aandelen. Een converteerbare obligatie vertoont kenmerken van zowel een obligatie als van een aandeel. Voor de risico's wordt derhalve verwezen naar de risico's die zijn verbonden aan deze twee typen van effecten.

6.4 Reverse convertible

De reverse convertible is een variant op de converteerbare obligatie en vertoont kenmerken van zowel een obligatie als een aandeel. Bij een reverse convertible heeft de uitgevende instelling, meestal een bank of een financiële instelling, het recht om op het einde van de looptijd de obligatie af te lossen tegen de hoofdsom a pari of tegen een mandje van onderliggende waarden (meestal een bepaalde hoeveelheid aandelen in een enkele onderneming). De keuze wordt bepaald door de vraag welke van de twee mogelijkheden op dat moment voor de uitgevende instelling financieel het aantrekkelijkst is. Tegenover dit keuzerecht van de instelling staat dus de plicht van de belegger om op de aflossingsdatum het mandje onderliggende waarden op te nemen terwijl deze minder waard is dan de hoofdsom. Dit betekent dat er een koersrisico op het onderliggende mandje wordt gelopen. Hiervoor ontvangt de belegger ter vergoeding een hogere rente dan op 'gewone' obligaties. De omstandigheden waaronder de uitgevende instelling mag overgaan tot het leveren van het lager gewaardeerde pakket onderliggende waarden ten opzichte van de hoofdsom, is vaak verbonden aan bepaalde voorwaarden tijdens de looptijd van de lening. Zo verkrijgt de instelling dit recht meestal pas als de onderliggende waarde gedurende de looptijd een vooraf bepaalde koers neerwaarts heeft doorbroken. De convertible heet dan een knock-in convertible en zal bij het bereiken van de neerwaartse koers dus op de einddatum in de onderliggende waarde kunnen worden afgelost. Bij een ander type convertible, de knock-out of lock up convertible, gaat het keuzerecht van de instelling verloren als de onderliggende waarde gedurende de looptijd een vooraf bepaalde koers overschrijdt, waarna op de einddatum nog slechts de hoofdsom mag worden afgelost. Reverse convertibles bieden een hoger direct inkomen dan andere obligaties, maar omdat de belegger een latente plicht aangaat, is het koersrisico groter. Het

is mogelijk dat op het moment van aflossing slechts een deel van de oorspronkelijke inleg wordt afgelost.

6.5 Warrants

Een warrant vertegenwoordigt het recht om gedurende een vastgestelde periode een bepaald aantal (certificaten van) aandelen, obligaties of andere onderliggende waarden (indexwarrants bijvoorbeeld) te kopen tegen een vooraf vastgestelde prijs van de vennootschap die ze beschikbaar heeft gesteld of van de financiële instelling die de warrant heeft uitgegeven. Een warrant lijkt op een optie met dien verstande dat een warrant een recht vertegenwoordigt jegens het betrokken bedrijf of financiële instelling. De risico's die zijn verbonden aan warrants zijn vergelijkbaar met de risico's die zijn verbonden aan het kopen van callopties (zie 6.6 Opties).

6.6 Opties

Een optie is een contract waarbij de partij die de optie verstrekt (de schrijver) aan zijn wederpartij het recht toekent om een onderliggende waarde, bijvoorbeeld een pakket aandelen of een vastgestelde hoeveelheid goud, gedurende of aan het einde van een overeengekomen periode te kopen (we spreken dan van een calloptie) of te verkopen (we spreken dan van een putoptie) tegen een prijs welke van tevoren is bepaald of waarvan is overeengekomen op welke wijze deze bepaald zal worden. Voor dit recht betaalt de wederpartij meestal een premie aan de schrijver. De premie bedraagt slechts een fractie van de onderliggende waarde. Hierdoor leidt een koersschommeling van de onderliggende waarde tot grotere winsten of verliezen voor de houder van een optie dan bij een rechtstreekse even grote belegging in de onderliggende waarde (de zogenaamde hefboomwerking). Meestal is de optie tussentijds verhandelbaar: zowel callopties als putopties kan men dan kopen en verkopen. De tegenpartij van een koper van een calloptie is de schrijver (verkoper) van de calloptie en de tegenpartij van een koper van een putoptie is de schrijver van de putoptie. De premie die dient te worden betaald komt tot stand door vraag en aanbod van partijen die aan de handel op de derivatenmarkt deelnemen. Partijen baseren zich daarbij in het algemeen op de koers en de verwachte toekomstige beweeglijkheid van de onderliggende waarde, de verwachte dividenduitkering

van de onderliggende waarde, de rentestand, de uitoefenprijs en de resterende looptijd.

Een optie (contract) geeft de koper het recht (niet de verplichting) om gedurende of aan het eind van een zekere periode een zekere hoeveelheid van een onderliggende waarde (bijvoorbeeld obligaties of een vastgestelde hoeveelheid dollars) te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie) tegen een vooraf overeengekomen prijs. De koper hoeft dus geen gebruik te maken van de optie. Voor het recht dat de koper van een optie verkrijgt, betaalt de koper een premie. De koper van een optie loopt het risico dat de betaalde premie verloren gaat (het verlies is overigens beperkt tot de premie en kan niet meer bedragen).

Een schrijver van een optie neemt daarentegen de verplichting (geen recht) op zich om de onderliggende waarde te leveren (schrijver van de calloptie) of af te nemen (schrijver van de putoptie) tegen de afgesproken prijs. Hij heeft dus een leveringsplicht respectievelijk ontvangstplicht, waarvoor de schrijver een premie ontvangt.

Bij het verkopen van opties, "schrijven" van opties genoemd, wordt onderscheid gemaakt tussen het gedekt en ongedekt (naakt) schrijven van opties. Onder gedekt schrijven wordt verstaan het schrijven van een calloptie op de onderliggende waarde die schrijver zelf in bezit heeft (de cliënt kan dus leveren). Bij het ongedekt of naakt schrijven heeft men deze stukken niet in bezit en zullen zij bij uitoefening van het optierecht tegen de dan geldende koers alsnog moeten worden aangekocht en vervolgens geleverd. Het schrijven van putopties wordt altijd als ongedekt beschouwd (men is immers verplicht de onderliggende waarde te kopen indien de koper van de optie van zijn recht gebruik wenst te maken). Om er zeker van te zijn dat een schrijver aan zijn verplichtingen kan voldoen, dient de schrijver een zekerheid (margin) te voldoen. De hoogte van de zekerheid (margin) kan van dag tot dag wisselen omdat die mede afhankelijk is van de koersbeweging van de onderliggende waarde. De hoogte van de zekerheid (margin) wordt door de bank vastgesteld.

De schrijver van een (call)optie kan te maken krijgen met in beginsel (onbeperkte) verliezen, die vele malen groter kunnen zijn dan de ontvangen premie. Hierbij dient onderscheid te worden gemaakt tussen het gedekt en het ongedekt schrijven van opties. Het gedekt schrijven van een calloptie kan bijvoorbeeld een effectenportefeuille juist gedeeltelijk beschermen tegen waardevermindering van de portefeuille.

6.7 Beleggingsinstelling

Een beleggingsinstelling kan zowel een beleggingsfonds of beleggingsmaatschappij zijn die op zijn beurt weer belegt in aandelen (mondiaal, regionaal, per land, sector of thema), obligaties (met diverse risicoprofielen en specialisaties), onroerend goed, een mix van verschillende soorten financiële instrumenten of andere beleggingsinstellingen. Ook kan er sprake zijn van beleggingsinstellingen met een bepaalde ideële doelstelling (groenfondsen) of met een nauw omschreven beleggingsfilosofie of rendementsdoelstelling.

Beleggingsinstellingen geven deelnemingsrechten of participaties uit. In het geval van beleggingsmaatschappijen zijn dit meestal (certificaten) van aandelen. Met name beleggingsinstellingen die zich richten op bepaalde niches in de markt, kunnen onder bepaalde omstandigheden aantrekkelijk zijn om “witte vlekken” in de portefeuille op te vullen. Beleggingsinstellingen kennen in aanvulling op de risico’s die verbonden zijn aan beleggen in de gekozen effecten, ook risico’s die verband houden met indirect beleggen: de consistentie van beheer, de zorgvuldigheid van de uitvoering, de transparantie van de kostentoerekening, mogelijk stapeling van kosten en (voor buitenlandse fondsen) de effectiviteit van het toezicht.

Voor beleggingsinstellingen geldt dat de beleggingsinstelling “closed-end” of “open-end” kan zijn. Participaties in closed-end instellingen kunnen doorgaans niet door de uitgevende instelling worden ingekocht gedurende de looptijd. Bovendien kan de overdracht aan derden in de (fonds)voorwaarden zijn uitgesloten. U loopt dus het risico dat u niet op een door u gewenst moment uw beleggingen van de hand kunt doen. Sommige closed-

end instellingen hebben een beursnotering waardoor de participaties over het algemeen eenvoudig kunnen worden overgedragen. Bij een closed-end instelling kan de koers afwijken van de netto intrinsieke waarde en staat het aantal uitgegeven participaties van de instellingen op korte termijn vast.

Bij een beursgenoteerde open-end instelling beweegt de beurskoers binnen nauwe marges ten opzichte van de intrinsieke waarde en kunnen er in principe nieuwe participaties of aandelen worden uitgegeven of ingenomen. Als een open-end instelling geen beursnotering heeft, kunnen de participaties door de instelling zelf worden ingenomen of uitgegeven. Het innemen of uitgeven van participatie wordt gedaan tegen de intrinsieke waarde of handelskoers zoals deze door de instelling wordt vastgesteld. Toe- en uittreding is doorgaans eenvoudig mogelijk. Het kan zijn dat in de (fonds)voorwaarden is opgenomen dat er omstandigheden kunnen zijn waarin het uitgeven of innemen van participaties of aandelen (tijdelijk) niet mogelijk is. Hierdoor kunt u het risico lopen dat u niet op een door u gewenst moment uw beleggingen van de hand kunt doen. Tot slot hebben sommige beleggingsinstellingen een semi open-end karakter. Hiervoor geldt dat er maar een paar keer per jaar stukken kunnen worden ingekocht terwijl het voornemen al bijvoorbeeld 6 maanden van de voren kenbaar gemaakt moet worden. Raadpleeg altijd de relevante documentatie zoals de (fonds)voorwaarden, het prospectus en de financiële bijsluiters.

6.8 Vastgoedfondsen

Aandelen of participaties in vastgoedinstelling zijn een indirecte manier om in verschillende vastgoedobjecten te beleggen, zoals kantoren, bedrijfspanden, logistieke centra, winkelpanden, winkelcentra en woningen. De aandelen of participaties zijn een deelname in het risicodragende vermogen van de vastgoedonderneming. De instelling kan closed-end of open-end zijn. Aandelen of participaties in een closed-end instelling kunnen doorgaans niet door de uitgevende instelling worden ingekocht gedurende de looptijd. Bovendien kan de overdracht aan derden in de (fonds)voorwaarden zijn uitgesloten. U loopt dus het risico dat u niet op een

door u gewenst moment uw beleggingen van de hand kunt doen. Sommige closed-end instellingen hebben een beursnotering waardoor de participaties over het algemeen eenvoudig kunnen worden overgedragen. Bij een closed-end instelling kan de koers afwijken van de netto intrinsieke waarde en staat het aantal uitgegeven participaties van de instellingen op korte termijn vast.

Bij een beursgenoteerde open-end instelling beweegt de beurskoers binnen nauwe marges ten opzichte van de intrinsieke waarde en kunnen er in principe nieuwe participaties of aandelen worden uitgegeven of ingenomen. Als een open-end instelling geen beursnotering heeft, kunnen de participaties door de instelling zelf worden ingenomen of uitgegeven. Het innemen of uitgeven van participatie wordt gedaan tegen de intrinsieke waarde of handelskoers zoals deze door de instelling wordt vastgesteld. Toe- en uittreding is doorgaans eenvoudig mogelijk. Het kan zijn dat in de (fonds)voorwaarden is opgenomen dat er omstandigheden kunnen zijn waarin het uitgeven of innemen van participaties of aandelen (tijdelijk) niet mogelijk is. Hierdoor kunt u het risico lopen dat u niet op een door u gewenst moment uw beleggingen van de hand kunt doen.

Het indirecte beleggen in het onderliggende vastgoed kan aantrekkelijk zijn vanwege de (hoge) dividendopbrengsten en koerswinsten, maar de belegging bevat altijd een neerwaarts koersrisico omdat de ontwikkelingen op de vastgoedmarkten onzeker zijn en afhangen van renteontwikkelingen en andere economische factoren. Ook kunnen dividenden tegenvallen. Ingeval van faillissement kan de waarde naar nul terug lopen. Raadpleeg altijd de relevante documentatie zoals de (fonds)voorwaarden, het prospectus en de financiële bijsluiter.

6.9 Trackers

Trackers of Exchange Traded Funds (ETF) zijn aandelen of participaties in beleggingsinstellingen die proberen het koersverloop van de onderliggende waarde zo goed mogelijk te volgen (tracken). Zo zijn er trackers die de ontwikkeling van aandelen- of obligatie indices proberen te volgen. Er zijn echter ook

trackers die waarde ontwikkelingen van specifieke financiële waarde proberen te volgen zoals bijvoorbeeld waarde van grondstoffen als goud en zilver maar ook valutakoersen zoals de EURUSD. Trackers volgen niet altijd de stijging van de onderliggende waarde (long gaan) maar sommige trackers profiteren juist van een daling van de onderliggende waarde (short gaan). Er zijn verschillende manieren waarop trackers de waarde van de onderliggende waarde volgen. Zo kan de tracker (een deel van) de onderliggende waarde kopen om zo deze in waarde te volgen maar soms wordt de waarde synthetisch gevolgd. Dit laatste houdt in dat de tracker met een andere financiële instelling de onderliggende waarde heeft “geswapped” hiermee loopt de belegger in een tracker tevens debiteurenrisico op de financiële instelling waarmee een swap is aangegaan. Beleggers in trackers lopen risico's die verbonden zijn aan beleggingen in de onderliggende waarde waarbij goed moet worden gekeken of de tracker een long of short positie heeft in de onderliggende waarde. Voor de risico's verbonden aan de onderliggende waarden wordt verwezen naar de betreffende paragraaf.

Trackers kennen in aanvulling op de risico's die verbonden zijn aan beleggen in de gekozen effecten, ook risico's die verband houden met indirect beleggen: de consistentie van beheer, de zorgvuldigheid van de uitvoering, de transparantie van de kostentoerekening, mogelijk stapeling van kosten en (voor buitenlandse fondsen) de effectiviteit van het toezicht. Beleggers in trackers lopen het risico dat de koersontwikkeling van de tracker afwijkt van de koersontwikkeling van de onderliggende waarde die gevolgd wordt (tracking error). Dit kan er toe leiden dat de koersontwikkeling zowel positief als negatief kan verschillen van de koersontwikkeling van de onderliggende waarde. Trackers zijn open-end beleggingsinstellingen die beursgenoteerd zijn. De beurskoers van de tracker beweegt binnen nauwe marges ten opzichte van de intrinsieke waarde en kunnen er in principe nieuwe participaties of aandelen worden uitgegeven of ingenomen. Het innemen of uitgeven van participatie wordt gedaan tegen de intrinsieke waarde of handelskoers zoals deze door de instelling wordt vastgesteld. Toe- en uittreding is doorgaans eenvoudig

mogelijk. Het kan zijn dat in de (fonds)voorwaarden is opgenomen dat er omstandigheden kunnen zijn waarin het uitgeven of innemen van participaties of aandelen (tijdelijk) niet mogelijk is. Raadpleeg altijd de relevante documentatie zoals de (fonds) voorwaarden, het prospectus en de essentiële beleggersinformatie.

6.10 Hedgefonds

Hedgefonds zijn geavanceerde beleggingsstructuren en/of- instellingen die op onderdelen sterk kunnen verschillen van traditionele beleggingsinstellingen. Het doel van hedgefonds is het realiseren van een positief rendement, ongeacht de ontwikkelingen op de financiële markten.

Beheerders van hedgefonds beleggen in verschillende soorten van effecten, inclusief derivaten. In hedgefonds kan ook vreemd vermogen worden aangetrokken om aantrekkelijk geachte investeringen te financieren. De risicoprofielen van hedgefonds lopen sterk uiteen. Er zijn hedgefonds met een zeer hoog-, maar ook met een laag risicoprofiel. De risico's van hedgefonds met een lage volatiliteit is vergelijkbaar met dat van obligaties, het risico van hedgefonds welke een hoge volatiliteit kennen zijn vergelijkbaar met aandelen. Aangezien het selecteren van hedgefonds, die (veelal) niet als beleggingsinstellingen onder toezicht staan, een behoorlijke inspanning vergt, wordt er vaak in hedgefonds via een 'fund of hedgefonds' belegd. Deze funds of hedgefonds beleggen zoveel mogelijk in succesvolle hedgefonds en proberen de bestendigheid van het rendement te verbeteren door verschillende strategieën en beleggingswaarden te combineren. Het gebrek aan toezicht maakt de hedgefondssector ondoorzichtig. Participaties in hedgefonds zijn vaak beperkt verhandelbaar. Tevens hebben veel hedgefonds de mogelijkheid om inkoop van participaties onder voorwaarden op te schorten. Hierdoor kunt u het risico lopen dat u niet op een door u gewenst moment uw beleggingen van de hand kunt doen. Raadpleeg altijd de relevante documentatie zoals de (fonds) voorwaarden, het prospectus en eventueel de essentiële beleggersinformatie.

6.11 Special Structured Notes met of zonder conditionele garanties

Een gestructureerd product is een bijzondere vorm van beleggen, waarmee u meer of minder risico loopt dan met een normale belegging. Gestructureerde producten zijn optieachtige producten die worden uitgegeven door financiële instellingen. De kenmerken verschillen per product en zijn vastgelegd in de relevante productdocumentatie zoals het prospectus. De risico's verbonden aan structured products zijn vergelijkbaar met de risico's verbonden aan opties. Aangezien de producten worden uitgegeven door financiële instellingen is er ook sprake van debiteurenrisico op de uitgevende instelling. Er zijn twee hoofdgroepen Special Structured Notes namelijk Notes met een onvoorwaardelijke garantie en Notes met of zonder conditionele garantie. De Special Structured Notes met een harde garantie vallen onder Vastrentende Waarden en worden verderop in dit document beschreven. Special Structured Notes met of zonder conditionele bescherming vallen onder Zakelijke waarden. Deze Special Structured Notes met een conditionele bescherming bieden geen harde garantie maar is er alleen sprake van bescherming als er aan bepaalde vooraf vastgestelde condities is voldaan. Deze condities verschillen per product. De risico's die hieraan verbonden zijn, zijn vergelijkbaar met de risico's verbonden aan de onderliggende waarden. De uitkering kan afhangen van het verloop van een beursindex of andere parameter (rente, valuta, olie e.a.). Bij ongunstige omstandigheden kan er sprake zijn van het verlies van (een deel van) de hoofdsom. Special Structured Notes zonder garantie kennen vaak een hefboom. De risico's van deze hefboomproducten zijn vergelijkbaar met de risico's op warrants en opties. Raadpleeg altijd de relevante documentatie zoals het prospectus, de final terms en eventueel de brochure.

6.12 Termijncontracten

Een termijncontract is de verplichting om een zekere hoeveelheid van een bepaalde onderliggende waarde (zoals valuta, goederen of grondstoffen) te kopen of te verkopen tegen een vastgestelde prijs. De levering vindt plaats tegen de onderliggende waarde (fysieke levering), of in contanten ("cash settlement"). Een termijncontract kan worden gekocht of worden verkocht.

De koper van een termijncontract (ook wel houder van een long positie genoemd) neemt de verplichting op zich om de afgesproken hoeveelheid in ontvangst te nemen en te betalen. De verkoper (houder van een short positie) heeft een leveringsplicht. De koers van een future komt tot stand door vraag en aanbod, maar heeft veelal een relatie met de onderliggende waarde. De koers van een future is niet altijd gelijk aan de koers van de onderliggende waarde. Behalve door de koers van de onderliggende waarde, wordt de futures-koers ook beïnvloed door onder andere het marktsentiment, de rentestand en de eventuele dividenden of coupons die over de onderliggende waardes wordt uitgekeerd. Daardoor kan het voorkomen dat een koersstijging of –daling van de onderliggende waarde niet of niet evenredig is terug te vinden in de koersontwikkeling van de future. Stijgt de koers van de onderliggende waarde, dan stijgt in de regel de koers van de future.

De termijnhandel kent een hoge mate van hefboomwerking. Bij het afsluiten van een termijncontract behoeft maar een gering deel van de werkelijke waarde te worden gestort (zekerheid/margin). Een beperkte koersschommeling kan derhalve tot grote verliezen (of winsten) leiden. De bank bepaalt de soort en hoeveelheid zekerheid die zij van de belegger verlangt. Winsten en verliezen worden van dag tot dag bijgehouden en direct in geld verrekend op basis van de slotkoers van de betreffende future. Andere berekeningen zijn ook mogelijk.

Het verlies op termijncontracten, alsmede opties hierop, kan aanzienlijk zijn. Het verlies hoeft niet beperkt te zijn tot de inleg. Onder bepaalde marktomstandigheden kan het moeilijk of zelfs onmogelijk zijn om een positie te sluiten/ liquideren. De verliezen zijn niet gelimiteerd. Het geven van een "stoploss" of "stoplimit" opdracht zullen de verliezen niet noodzakelijkerwijze kunnen beperken.

6.13 OTC

OTC zijn zogenaamde Over The Counter-contracten (OTC) waarbij een bank tegenpartij is van de cliënt. De contracten zijn maatwerk contracten tussen de bank en de cliënten die betrekking hebben op valuta of rente maar ook andere producten kunnen binnen dit

contract vallen. OTC contracten zijn niet beursgenoteerd waardoor de verhandelbaarheid beperkt is en er periodes kunnen zijn dat de contracten helemaal niet kunnen worden verhandeld. De risico's zijn naast de beperkte verhandelbaarheid het risico van de tegenpartij (bank). Daarnaast zijn dezelfde risico's van toepassing als de risico's die verbonden zijn aan beleggingen in de onderliggende waarde.

6.14 Private Equity

Investerings in niet-beursgenoteerde ondernemingen noemt men wel private equity of private placements, in sommige gevallen ook: venture capital. De belegging kan in vele verschillende juridische vormen voorkomen. Bijvoorbeeld aandelenkapitaal (waarbij het kapitaal in verschillende soorten aandelen kan zijn verdeeld, waaraan verschillende rechten zijn verbonden), obligaties of achtergestelde leningen of borgstelling tegenover de bankiers van de onderneming. Uiteraard zijn dit soort beleggingen niet via de beurs verhandelbaar en zal in feite sprake zijn van zeer slechte of onmogelijke verhandelbaarheid. De risico's zijn doorgaans groter dan voor de meeste andere beleggingen en die risico's zijn voor particuliere beleggers niet of nauwelijks in te schatten, temeer niet als er geen door een nationale toezichthouder goedgekeurd prospectus van bestaat.

6.15 Turbo's, Sprinters en Speeders

Een Turbo (ook wel Turbo Certificaat) is een op de beurs genoteerd beleggingsproduct waarmee kan worden ingespeeld op een koersbeweging van verschillende onderliggende waarden zoals aandelen, indices, grondstoffen, obligaties en valuta. De naam 'Turbo' is een merknaam van RBS en veel Turbo's worden dan ook uitgegeven door RBS. Vergelijkbare beleggingsproducten die door andere financiële instellingen worden uitgegeven kennen andere namen zoals de Sprinters van ING. Met een Turbo Long wordt ingespeeld op een stijging van de onderliggende waarde. Met een Turbo Short wordt ingespeeld op een daling. Kenmerkende elementen van de Turbo zijn het financieringsniveau en het 'stop loss'-niveau. Elke Turbo heeft een financieringsniveau. U investeert slechts voor een deel in de waarde van de onderliggende waarde en de rest van de investering (het financieringsniveau) wordt door RBS gefinancierd.

In het algemeen worden over dit niveau op dagbasis financieringskosten berekend, die afhankelijk zijn van de gebruikte rentevoet. Deze kosten worden dagelijks verrekend met het financieringsniveau waardoor het financieringsniveau iedere dag oploopt.

Voor een Turbo Long moeten financieringskosten worden betaald en voor een Turbo Short ontvangt u financieringsopbrengsten. Het element van financiering zorgt onder meer voor de hefboomwerking. U investeert in slechts een deel van de onderliggende waarde, maar ontvangt wel de volledige stijging of daling daarvan. Als gevolg hiervan is de rendementsontwikkeling van de Turbo, afhankelijk van de onderliggende waarde van de Turbo waarin u belegt, procentueel vele malen hoger dan die van de onderliggende waarde. Een relatief kleine beweging van een onderliggende waarde resulteert dus in een relatief grotere beweging van de Turbo. De hefboom kan uw winst procentueel vergroten, maar ook uw verlies. Met andere woorden door de hefboom is een belegging in Turbo's risicovoller dan een directe belegging in de onderliggende waarde.

De 'stop loss' is een ingebouwd beschermingsniveau dat er automatisch voor zorgt dat uw verlies zich zal beperken tot de inleg. Als de onderliggende waarde dit niveau bereikt of overschrijdt, zal de Turbo worden afgewikkeld en wordt de restwaarde indien aanwezig aan u terugbetaald. De 'stop loss' is ook een dynamisch element dat meestal maandelijks wordt aangepast op basis van het actuele financieringsniveau. Beleggers in Turbo's moeten zich realiseren dat de risico's hoog kunnen zijn. Beleggers kunnen hun inleg verliezen. Zie voor de specifieke voorwaarden de bij het product behorende informatie.

7. Vastrentende waarden

Vastrentende waarden is een verzamelnaam voor allerlei beleggingsmogelijkheden die tot op zekere hoogte de zekerheid bieden dat op einddatum de nominale waarde in stand is gebleven. Dit zijn waardepapieren, meestal (obligatie)leningen, waarop gedurende de looptijd een vast of variabel percentage aan rente wordt betaald door degene die het geld heeft geleend.

7.1 Obligaties

Obligaties zijn schuldbrieven van een lening uitgegeven door een overheid dan wel een bedrijf. Over de schuld wordt door de instelling die de obligatie heeft uitgegeven over het algemeen een vooraf overeengekomen rente vergoed. Nagenoeg alle obligaties zijn aflosbaar. Obligaties behoren tot het zogenaamde vreemd vermogen (geleend geld) van een onderneming. Er bestaan bijzondere vormen van obligaties. Deze bijzondere vormen kunnen betrekking hebben op de wijze van rentebetaling, de wijze van aflossing, de wijze van uitgifte en bijzondere leningvoorwaarden. Het rendement op de obligatie kan bijvoorbeeld (mede) afhankelijk worden gesteld van de geldende rentestand (voorbeelden zijn surplusobligaties en rente-indexobligaties) of van de winst van de instelling die de obligatie heeft uitgegeven (zoals winstdelende obligaties en inkomsten obligaties).

Er bestaan ook obligaties waarop geen rente wordt uitbetaald ("zerobonds"). Het rendement op deze obligaties wordt verkregen uit het verschil tussen de uitgiftekoers en de latere aflossingkoers.

Ook een belegging in obligaties draagt risico's met zich mee, algemene en specifieke. De koers van een obligatie is over het algemeen in de eerste plaats afhankelijk van de rentestand, zodat koersschommelingen kunnen plaatsvinden. Als de marktrente stijgt zal de obligatie in waarde dalen. Het belangrijkste specifieke risico is de gegoedheid van de uitgevende instelling. In geval van faillissement van de uitgevende instelling gelden de obligatiehouders als concurrente crediteuren van de uitgevende instelling, tenzij ten behoeve van de obligatiehouder een speciale zekerheid is bedongen.

Er zijn ook obligaties die achtergesteld zijn ten opzichte van gewone obligaties. Een bedrijf hoeft bij een

faillissement een achtergestelde lening pas terug te betalen, nadat het gewone obligaties en andere leningen heeft afgelost. Dat levert een hoger risico op voor de schuldeiser. Hiertegenover staat dan dat hij op deze obligatie een hogere rente krijgt dan bij de normale obligatie. De houder van een achtergestelde obligatie heeft wel voorrang op aandeelhouders.

7.2 Perpetuals

Een perpetuele obligatie is een obligatie zonder vastgestelde einddatum en heeft derhalve in beginsel een eeuwigdurend karakter. De obligatie keert periodiek een vaste interestvergoeding uit over de hoofdsom van de obligatie (het nominale bedrag) zonder dat deze obligatie ooit hoeft te worden afgelost. Meestal bevat het prospectus een clause dat toch op enig moment in de toekomst de hoofdsom vervroegd kan worden afgelost. Perpetuele obligaties zijn meestal een vorm van achtergestelde leningen. In de meeste gevallen mag de uitgevende instelling onder bepaalde voorwaarden beslissen om de couponbetaling over te slaan. De kans dat er geen coupon wordt uitgekeerd, het eeuwigdurende karakter en het feit dat de obligaties vaak achtergesteld zijn zorgen er voor dat er sprake is van een hoog koersrisico. Hiertegenover staat dan dat de belegger op deze obligatie een hogere rente krijgt dan bij de normale obligatie. Perpetuals kunnen onder bepaalde omstandigheden niet of slechts beperkt verhandelbaar zijn. Hierdoor kunt u het risico lopen dat u niet op een door u gewenst moment uw beleggingen van de hand kunt doen.

7.3 Steepeners

Steepeners spelen in op een mogelijke versteiling (steepening) van het verschil tussen de lange en de korte rente. De hoogte van dit verschil, de rentespread, bepaalt de coupon. Vaak heeft een steepener een vaste coupon bij aanvang. Na een bepaalde periode krijgt de belegger een variabele coupon, die meestal afhankelijk is van het renteverskil tussen de tienjaars- en tweejaarsrente. Het kan zijn dat de lening is achtergesteld. Er is meestal een vervroegde aflosmogelijkheid, maar de obligatie kan ook een eeuwigdurende looptijd hebben. Ten slotte kunnen perpetuele steepeners een minimumen/ of een maximumcoupon hebben. Doordat de coupon afhankelijk

is van het verschil in rente tussen de lange en korte rente kan het zijn dat de hoogte van de coupon nul bedraagt. Hierdoor kan er sprake zijn van een hoog koersrisico.

Het belangrijkste specifieke risico is de goedgeheid van de uitgevende instelling. In geval van faillissement van de uitgevende instelling gelden de obligatiehouders als concurrente crediteuren van de uitgevende instelling, tenzij ten behoeve van de obligatiehouder een speciale zekerheid is bedongen. Bij achtergestelde obligaties is het risico nog veel groter. Steepeners kunnen onder bepaalde omstandigheden niet of slechts beperkt verhandelbaar zijn. Hierdoor kunt u het risico lopen dat u niet op een door u gewenst moment uw beleggingen van de hand kunt doen.

7.4 Obligaties met een variabele vergoeding

Obligaties met een variabele vergoeding ("floaters") spelen in op een mogelijke stijging van de rente. De hoogte van de onderliggende rente bepaalt de hoogte van de coupon.

Vaak heeft een floater een vaste coupon bij aanvang. Na een bepaalde periode krijgt de belegger een variabele coupon, die meestal afhankelijk is van de hoogte van de marktrente. Het kan zijn dat de lening is achtergesteld. Er is meestal een vervroegde aflosmogelijkheid, maar de obligatie kan ook een eeuwigdurende looptijd hebben. Ten slotte kunnen perpetuele floaters een minimum- en/of een maximumcoupon hebben. Doordat de coupon afhankelijk is van de hoogte van de marktrente is het marktrente risico beperkt. Het belangrijkste specifieke risico is de goedgeheid van de uitgevende instelling. In geval van faillissement van de uitgevende instelling gelden de obligatiehouders als concurrente crediteuren van de uitgevende instelling, tenzij ten behoeve van de obligatiehouder een speciale zekerheid is bedongen. Bij achtergestelde obligaties is het risico nog veel groter. Mocht de goedgeheid van de uitgevende instelling gedurende de looptijd verslechteren dan is het koersrisico van een floater hoog. Hierbij hangt de hoogte van het risico samen met de resterende looptijd waarbij geldt dat een langere resterende looptijd leidt tot een hoger risico dan bij een kortere resterende looptijd.

7.5 Special Structured Notes met garanties

Een Special Structured Note betreft een al of niet beursgenoteerd effect met speciaal geconstrueerde eigenschappen, dat meestal wordt uitgegeven door een bank. De tegenpartij van de belegger is de uitgevende instelling, zodat de belegger zich moet afvragen hoe groot het risico is dat hij uiteindelijk bij verzilvering van zijn rechten niet krijgt waar hij recht op heeft. Een dergelijk effect heeft een vooraf bepaalde looptijd tussen 1 jaar en soms wel 10 jaar bij uitgifte.

Het risicoprofiel van een Structured Note is afhankelijk van het product. In principe is iedere structurering denkbaar. In het geval van garantie- en click notes wordt de inleg of een groot deel daarvan door de uitgevende instelling gegarandeerd aan het einde van de looptijd. Ondanks deze garantie kan de koers tussentijds lager staan dan het garantieniveau. Bovenop de garantie ontvangt de belegger een extra uitkering die kan afhangen van het verloop van een beursindex of andere parameter (rente, valuta, olie e.a.). Bij ongunstige omstandigheden kan deze extra winst dus in zijn geheel niet optreden.

Los van het risico van de structuur van de note dient de belegger te kijken naar de verhandelbaarheid, zeker in het geval er geen sprake is van een beursnotering. Bij de meeste Special Structured Notes heeft de uitgevende instelling de mogelijkheid de tussentijdse inkoop en verkoop van notes op te schorten. Hierdoor kunt u het risico lopen dat u niet op een door u gewenst moment uw beleggingen van de hand kunt doen. Bij tussentijdse verhandeling kan de belegger een deel van de inleg verliezen. Welke rechten precies aan een bepaald product verbonden zijn, zal doorgaans alleen met zekerheid te bepalen zijn door bestudering van de voorwaarden van de betreffende Special Structured Note. Raadpleeg daarom altijd de relevante documentatie zoals het prospectus, de final terms en eventueel de brochure.

8. Slot

In dit boekje kunnen wij niet alle kenmerken van alle effecten en de daaraan verbonden risico's beschrijven. Hiervoor verwijzen wij u naar de bij het specifieke effect behorende informatie, zoals (indien van toepassing) de essentiële beleggersinformatie en/of het prospectus. Indien u vragen heeft of meer uitgebreide informatie over bepaalde effecten wenst te ontvangen, adviseren wij u contact met ons op te nemen.

Wij willen u erop wijzen dat er altijd rekening dient te worden gehouden met het risico dat uw belegging geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan, met name ook wanneer uitgevende instellingen en wederpartijen bepaalde garanties niet nakomen. De waarde van uw belegging

kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Bij het kiezen van beleggingen dient u als cliënt een goede afweging te maken welke effecten binnen uw beleggingsdoelstelling vallen. Aan alle vormen van beleggen zijn in meer of mindere mate risico's verbonden. Met name het schrijven van ongedekte opties, termijncontracten (en opties op termijncontracten) kunnen zeer risicovol zijn. U dient alleen in deze risicovolle beleggingen te (doen) handelen indien u het (eventuele) verlies kan en wil dragen en u zich terdege bewust bent van de risico's.

9. Definities

Allocatie:

verdeling van de middelen over de verschillende vermogens- en beleggingscategorieën.

Beleggingscategorieën:

verzamelnaam voor verschillende soorten beleggingen zoals aandelen en staatsobligaties.

Beleggingsprofiel:

beleggingsportefeuille met specifieke risico en rendementskenmerken.

Beleggingsvoorstel:

document waarin een voorstel wordt gedaan voor de samenstelling van de beleggingsportefeuille.

Bottom-up benadering:

benadering waarbij de nadruk ligt op bedrijfsspecifieke gegevens.

Cliëntprofiel:

vragenlijst ten behoeve van een inventarisatie van uw persoonlijke situatie.

Liquiditeiten:

rekening courantsaldo, plus eventueel kortlopende deposito's en geldmarktfondsen.

Risicoprofiel:

geeft aan hoeveel risico u met uw beleggingen kunt en wilt lopen.

Strategische allocatie:

verdeling van de middelen over de verschillende vermogens- en beleggingscategorieën. De verdeling is gebaseerd op lange termijn verwachtingen ten aanzien van de vermogens- en beleggingscategorieën.

Tactische allocatie:

ten opzichte van de strategische allocatie afwijkende verdeling van de middelen over de verschillende vermogens- en beleggingscategorieën. De afwijking is gebaseerd op korte termijn verwachtingen ten aanzien van de vermogens- en beleggingscategorieën.

Top-down benadering:

benadering waarbij de nadruk ligt op economische trends.

Vastrentende waarden:

verzamelnaam voor beleggingsmogelijkheden die tot op zekere hoogte de zekerheid bieden dat op einddatum de nominale waarde in stand is gebleven. Dit zijn waardepapieren – meestal (obligatie)leningen – waarop gedurende de looptijd een vast of variabel percentage aan rente wordt betaald door degene die het geld heeft geleend. Binnen de categorie 'vastrentende waarden' vallen onder meer staatsleningen en bedrijfsobligaties.

Vergelijkingsmaatstaf:

mandje van beleggingen waartegen de prestaties van Wilgenhaege kunnen worden afgemeten.

Vermogenscategorieën:

verzamelnaam van verschillende soorten beleggingscategorieën.

Volatiliteit of standaarddeviatie:

mate van beweeglijkheid van een financieel instrument of de gehele beleggingsportefeuille.

Zakelijke waarden:

verzamelnaam voor allerlei beleggingsmogelijkheden die niet de zekerheid bieden dat de nominale waarde in stand blijft. U loopt het risico dat de inleg geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan. Binnen de categorie 'zakelijke waarden' vallen onder meer aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen.

Wie ons een deel van het vermogen toevertrouwt, legt een deel van zijn of haar toekomst in onze handen. Daarvan zijn we ons ten volle bewust en het motiveert ons tot een zorgvuldige en behoedzame aanpak. Wat en hoe we gaan beleggen, dat nemen we uitgebreid met u door; we hebben een heldere visie en een consequente aanpak. Daarbij zijn we zo voorspelbaar mogelijk en volledig transparant – u kunt op elk gewenst moment uw portefeuilles bekijken. Bovendien hebben we alle tijd voor u. Wanneer u maar wilt. Onze meerwaarde zit ook in de persoonlijke dienstverlening en de oprechte interesse. Dat is waar we ons al bijna 25 jaar in onderscheiden. U bent van harte welkom!

Wilgenhaege Capital Markets B.V.

Boeingavenue 251
1119 PD Schiphol-Rijk
023 554 16 33

info@wilgenhaege.nl

www.wilgenhaegecapitalmarkets.nl

