

ASR Vermogensbeheer N.V.

Brochure aard en risico's
financiële instrumenten



α.s.r.
de nederlandse
vermogens
beheerders

Inhoud

1. Inleiding	3
2. Vastrentende beleggingen	3
3. Beleggingen met variabele rendementen	5
4. Derivaten	7

1. Inleiding

In dit document wordt een algemene beschrijving gegeven van de aard en risico's van verschillende financiële instrumenten waarin via de beleggingsdienstverlening van ASR Vermogensbeheer N.V. (ASR Vermogensbeheer, handelend onder de naam a.s.r. de nederlandse vermogensbeheerders) kan worden belegd. In de brochure kunnen niet alle kenmerken van alle financiële instrumenten en de daaraan verbonden risico's uitputtend worden beschreven. ASR Vermogensbeheer zal de Cliënt, op diens verzoek, aanvullende informatie verschaffen.

2. Vastrentende beleggingen

Deposito

Een deposito is een niet-verhandelbare belegging bij een financiële instelling, waarbij een geldsom voor een vaste periode tegen een vooraf afgesproken vast rentepercentage wordt uitgezet.

Risico's:

Risico van faillissement van de financiële instelling die de geldsommen in bewaring neemt.
Risico van lager rendement bij vroegtijdige beëindiging. Doordat de meeste financiële instellingen een boeterente in rekening brengen bij vroegtijdige beëindiging kan het rendement lager uitvallen dan het afgesproken rentepercentage. In sommige gevallen kan de waarde van het vroegtijdig afgebroken deposito zelfs minder zijn dan het nominale inlegbedrag.
Wisselkoersrisico indien het deposito in een vreemde valuta is afgesloten anders dan de referentiemunt (meestal euro). Wisselkoersschommelingen zorgen ervoor dat het rendement uitgedrukt in de referentiemunt anders kan zijn dan de rente die afgesproken is in de vreemde valuta.

Geldmarktpapier

Geldmarktpapier is op de geldmarkt verhandelbaar waardepapier met een korte looptijd uitgegeven door een bedrijf, financiële instelling of overheidsinstelling. Voorbeelden van geldmarktpapier zijn: Commercial Papers (CP's), Certificate of Deposits (CD's) en schatkistpapier.

Risico's:

- Risico van faillissement van de uitgevende instelling.
- Risico van lager rendement bij verkoop vóór het einde van de looptijd, omdat de waarde verdisconteerbaar is. In sommige gevallen kan de waarde bij het vroegtijdig verhandelen minder zijn dan het aanschafbedrag.
- Liquiditeitsrisico wanneer de secundaire markt voor het waardepapier krap is. Wisselkoersrisico indien het waardepapier in een vreemde valuta is afgesloten anders dan de referentiemunt

(meestal euro). Wisselkoersschommelingen zorgen ervoor dat het rendement uitgedrukt in de referentiemunt anders kan zijn dan de rente die afgesproken is in de vreemde valuta.

Obligatie

Een obligatie is een verhandelbaar schuldbewijs uitgegeven door een rechtspersoon, zoals een overheid en bedrijf, met een vaste nominale waarde, waarover een vaste of variabele rente wordt betaald, met een doorgaans vaste meerjarige looptijd en met een tevoren vastgesteld aflosschema. Veelvoorkomende types obligaties zijn:

- Vastrentende obligaties: obligaties waarvan de rentevoet over de gehele looptijd vastligt.
- Obligaties met herzienbare rentes: obligaties waarvan de rentevoet op tevoren vastgestelde tijdstippen wordt herzien. Een voorbeeld hiervan zijn Floating Rate Notes (FRN's) waarbij de rente meestal elk kwartaal of halfjaar wordt herzien en die als referentierente LIBOR of EURIBOR hebben.
- Zerocoupon obligaties: obligaties die geen couponrente uitbetalen, maar waarbij het rendement wordt gerealiseerd doordat de uitgifteprijs altijd lager is dan de aflossingsprijs op einde looptijd.
- Achtergestelde obligaties: obligaties waarbij in het geval van faillissement van de uitgevende rechtspersoon de rente en aflossingsvoorwaarden pas worden voldaan nadat die van de gewone obligaties zijn uitbetaald en voor zover nog genoeg activa overblijven om aan die verplichtingen te voldoen.

Risico's:

- Risico van niet-betaling van de coupons en/of aflossing. Dit risico speelt bijvoorbeeld bij faillissement van de uitgevende rechtspersoon en is afhankelijk van de solvabiliteit van die rechtspersoon. Dit risico is groter bij achtergestelde obligaties.
- Risico van verslechtering kwaliteit uitgevende rechtspersoon kan ertoe leiden dat de zogenaamde kredietrating wordt verlaagd en de obligatie door regelgeving of door risicomanagement gedreven limieten vóór einde looptijd gedwongen tegen slechte voorwaarden moet worden verkocht.
- Risico van lager rendement bij verkoop vóór einde van de looptijd, omdat de waarde disconteerbaar is. De verhandelde waarde kan dan lager zijn dan het aanschafbedrag.
- Volatiliteitsrisico of risico van prijsfluctuaties omdat over het algemeen de marktprijs van een obligatie afhankelijk is van de discontovoet die de marktpartijen hanteren en daardoor over de tijd fluctueert. De discontovoet is weer afhankelijk van renteniveaus op de kapitaalmarkt en risico-opslagen die marktpartijen rekenen voor de uitgevende rechtspersoon (waar onder opslagen voor faillissementsrisico) en voor de liquiditeit van de obligatie (zie ook liquiditeitsrisico). In grote lijnen geldt dat, hoe langer de resterende vastrentende looptijd en hoe lager de kredietkwaliteit van de obligatie is, des te hoger de prijsvolatiliteit is.
- Liquiditeitsrisico wanneer de secundaire markt voor de obligatie krap is.

- Wisselkoersrisico indien de obligatie in een vreemde valuta is uitgegeven anders dan de referentiemunt (meestal euro). Wisselkoersschommelingen zorgen ervoor dat het rendement uitgedrukt in de referentiemunt anders kan zijn dan de rente die afgesproken is in de vreemde valuta.

3. Beleggingen met variabele rendementen

Aandeel

Een aandeel is een overdraagbaar en verhandelbaar effect dat deel is van het kapitaal van een vennootschap en een mede-eigendomsrecht in die vennootschap representeert. Een aandeel geeft daarnaast de volgende rechten af:

het recht om de dividenden die de vennootschap eventueel betaalt te innen;

indien geen andersluidende bepalingen aan het aandeel zijn verbonden, het recht om op de algemene vergaderingen van aandeelhouders stemrecht uit te oefenen.

Risico's:

- Risico van waardevermindering als het aandeel moet worden verkocht tegen een koers die lager is dan de aankoopkoers.
- Risico van afwezigheid van inkomsten omdat het dividend variabel inkomen is dat afhankelijk is van de winstgevendheid van de vennootschap en haar winstuitkeringsbeleid.
- Volatiliteitsrisico van de beurskoersen, dat afhankelijk is van verschillende factoren, zoals de door de markt verwachte winstgevendheid van de vennootschap, het beleid en bestuur van de vennootschap en macro- en micro-economische omstandigheden.
- Risico van faillissement van de emittent van de aandelen.
- Wisselkoersrisico als het een buitenlands aandeel betreft dat is genoteerd in een vreemde valuta.
- Liquiditeitsrisico wanneer de secundaire markt voor de betrokken aandelen krap is.

Beleggingsinstelling

Een beleggingsinstelling brengt beleggers samen en belegt collectief voor deze beleggers in een portefeuille van financiële instrumenten. Beleggingsinstellingen zijn er in de vorm van beleggingsmaatschappijen (NV of BV), als fondsen voor gemene rekening, buitenlandse beleggingsfondsen en unit linked fondsen (aan een verzekering gekoppelde fondsen).

Beleggingsinstellingen kunnen al dan niet beursgenoteerd zijn. Een beleggingsinstelling geeft aandelen (bij een NV of BV) of participaties uit. De fondsvoorwaarden zijn beschreven in het prospectus. Een beleggingsinstelling wordt professioneel beheerd en staat uitgebreid onder toezicht. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is in Nederland de belangrijkste toezichthouder. Daarnaast oefent De Nederlandsche Bank (DNB) toezicht uit op de gehele financiële sector. Een beleggingsinstelling kan, net als een aandeel, dividend uitbetalen.

Risico's:

- Risico van waardevermindering als de aandelen of participaties in de beleggingsinstelling moet worden verkocht tegen een koers lager dan de aankoopkoers.
- Risico van afwezigheid van inkomsten, omdat het dividend variabel inkomen is dat afhankelijk is van het behaalde rendement en winstuitkeringsbeleid van het beleggingsfonds.
- Volatiliteitsrisico van de intrinsieke waarde of de koers, die afhankelijk is van de volatiliteit van de individuele onderliggende beleggingen en de mate van diversificatie van de onderliggende beleggingen. Bij closed-end fondsen is de koersvolatiliteit ook een functie van vraag en aanbod gedreven factoren.
- Risico van faillissement van één of meerdere van de emittenten van de onderliggende beleggingen. In principe bestaat een beleggingsfonds uit meerdere beleggingen en zal doorgaans de kans dat alle beleggingen last zullen hebben van faillissement klein zijn. Spreiding van de beleggingen vermindert dit risico.
- Wisselkoersrisico als het een buitenlands fonds betreft dat is genoteerd in een vreemde valuta.
- Liquiditeitsrisico wanneer de secundaire markt voor het aandeel of de participatie van het beleggingsfonds krap is.

Gestructureerd product

Een gestructureerd product is een financieel instrument dat meestal een combinatie is van verschillende financiële instrumenten en waarvan het rendement afhankelijk is van de opbrengsten van de onderliggende financiële instrumenten. Vaak worden er onderliggend één of meerdere derivaten gebruikt. Het rendement is vaak een functie van één of meerdere variabelen, zoals een indexwaarneming en/of een referentierente.

De rendementsfunctie kan in sommige gevallen complex zijn. Het grote aantal mogelijke combinaties van verschillende financiële instrumenten leidt er toe dat gestructureerde producten unieke voorwaarden hebben en onderling vaak onvergelijkbaar zijn.

Een bekend voorbeeld van een gestructureerd product is het hoofdsomgarantieproduct, waarbij op het einde van de looptijd minimaal de inleg wordt terugbetaald door de emittent van het product en waarbij het rendement een functie is van een aandelenindex, een rentestrategie, een grondstoffenindex of andere onderliggende waarden. De hoofdsom kan alleen op het einde van de looptijd door de emittent worden gegarandeerd indien het product samengesteld wordt aangehouden. Indien het financiële instrument dat de hoofdsom garandeert (bijvoorbeeld een zero coupon obligatie, of een garantie of verzekering) wordt losgekoppeld, is de hoofdsom niet meer te garanderen aan het einde van de looptijd. Over het algemeen heeft het deel dat voor het rendement moet zorgen gedurende de looptijd van het product een grotere koersvolatiliteit dan het deel dat de hoofdsom garandeert. Samengesteld zorgt dit in de meeste gevallen voor een grotere koersvolatiliteit dan wanneer alleen een garantie wordt aangeschaft. In sommige tijdsperiodes kan de samengestelde koersvolatiliteit dusdanig worden gedempt door lage of negatieve koerscorrelaties tussen de afzonderlijke

financiële instrumenten dat de volatiliteit van het samengestelde product lager is dan van de garantie alleen.

Risico's:

- Risico van waardevermindering als het gestructureerde product moet worden verkocht tegen een koers die ligt onder de aankoopkoers.
- Risico van faillissement van de emittent van het gestructureerde product.
- Risico van verslechtering kwaliteit uitgevende rechtspersoon kan ertoe leiden dat de zogenaamde kredietrating wordt verlaagd en het gestructureerde product door regelgeving of door risicomangement gedreven limieten vóór einde looptijd gedwongen tegen slechte voorwaarden moet worden verkocht.
- Liquiditeitsrisico wanneer de secundaire markt voor het gestructureerde product krap is.
- Wisselkoersrisico als het een gestructureerd product betreft dat in een vreemde valuta uitbetaalt.
- Risico van afwezigheid van inkomsten omdat het uit te keren rendement vaak een functie is van meerdere variabelen. Het kan zijn dat wanneer de onderliggende waarden die de variabelen representeren niet naar verwachting presteren, de inkomsten tegen zullen vallen of volatiel kunnen zijn.
- Volatiliteitsrisico van de marktwaarde van het gestructureerde product dat vaak een complexe functie is van de volatiliteiten van en correlaties tussen de onderliggende financiële instrumenten.

4. Derivaten

Optie

Een optie houdt het recht in, maar niet de verplichting, om een bepaalde hoeveelheid van een onderliggende waarde (aandeel, grondstof, index, ..) of onderliggend derivaat (swap, future,...) te kopen ("call-optie") of te verkopen ("put-optie") tegen een bepaalde prijs (de uitoefenprijs) op een bepaald tijdstip (Europese optie) of gedurende een vastgestelde periode (Amerikaanse optie). De koper (houder) van de optie betaalt een premie aan de verkoper (schrijver) van de optie. De premie is een functie van de looptijd, de uitoefenprijs, de prijs en de volatiliteit van de onderliggende waarde.

Wanneer de onderliggende waarde van de optie een index is, wordt bij de uitoefening van de optie de onderliggende waarde niet geleverd, maar wordt het verschil – indien positief – betaald tussen de waarde van de index op de dag van de uitoefening en de waarde die in het optiecontract is vermeld. Wanneer de onderliggende waarde geen index is, heeft de verkoper van de optie de plicht tot leveren (bij een call-optie) of tot afnemen (bij een put-optie) van de onderliggende waarde.

Opties kunnen worden gebruikt om risico's af te dekken, door het verlies op de onderliggende waarde te beperken tot de prijs die voor de optie werd betaald.

Opties kunnen speculatief worden ingezet door te proberen winst te behalen uit de schommelingen van de onderliggende waarde. Doordat een optie een hefboomeffect – het effect dat de waardeverandering van de optie groter is dan de waardeverandering van de onderliggende waarde – kan bewerkstelligen, kunnen er grotere risicoposities ingenomen worden dan wanneer alleen in de onderliggende waarden wordt belegd. In principe kan een onbeperkte risicopositie worden ingenomen als een ongedekte optiepositie (waarbij men de onderliggende waarde niet bezit) wordt ingenomen. Dit risico speelt voornamelijk bij het verkopen (schrijven) van opties, omdat de optieschrijver niet wordt beperkt door het betalen van de optiepremie, maar wel de plicht heeft bij uitoefening te leveren of te betalen. Een optiekoper daarentegen (houder) kan, indien hij de premie niet met geleend geld heeft betaald, enkel zijn premie verliezen.

Risico's:

- Volatiliteitsrisico van de prijs, omdat een optie gedurende de looptijd afhankelijk is van marktbevingen;
- Risico van verlies, waarbij onderscheid dient te worden gemaakt tussen het verlies voor de optiehouder (koper) en de optieschrijver (verkoper). Bij de optiehouder is het verlies beperkt tot de betaalde premie, bij de optieschrijver kan het verlies onbeperkt zijn.
- Liquiditeitsrisico wanneer de secundaire markt voor de optie krap is. Dit speelt zich sterker af voor opties die onderhands (alleen tussen twee financiële tegenpartijen) zijn afgesloten dan voor beursgenoteerde opties.

Future

Een future is een op de beurs gestandaardiseerd termijncontract. In dit contract is geregeld dat een bepaalde hoeveelheid van een onderliggende waarde (aandelen, obligaties, indices, grondstoffen, valuta's, etc.) kan worden gekocht of verkocht op een bepaalde toekomstige datum tegen een in het contract vastgestelde prijs. Wanneer een future betrekking heeft op een index, wordt de onderliggende waarde niet materieel geleverd, maar wordt het verschil betaald tussen de bij het afsluiten van het contract afgesproken prijs van de onderliggende waarde en de prijs die geldt op de dag van uitoefening. Wanneer een future geen betrekking

heeft op een index, kan ervoor gekozen worden om de onderliggende waarde te leveren of geleverd te krijgen of voor een uitbetaling in contanten.

De meeste georganiseerde markten of beurzen verplichten de kopende en verkopende partijen marge te storten in de vorm van contanten of effecten. Deze marge is een percentage van de waarde van de verhandelde contracten. Aan het einde van elke dag wordt de waarde van de verhandelde contracten opnieuw vastgesteld en aan de hand daarvan wordt door de beurs bepaald of meer marge wordt gevraagd of marge wordt teruggestort. Indien de future koper of –verkoper zijn margeverplichting niet nakomt, kan de tussenpersoon de positie sluiten. Door de margeverplichting is het tegenpartijrisico beperkt, omdat de beurs een markt onderhoudt met

meerdere marktpartijen en de winsten en verliezen met die verschillende marktpartijen dagelijks afrekent.

Futures kunnen worden gebruikt om bepaalde posities af te dekken of ingezet worden voor speculatieve doeleinden. Doordat met een beperkte inleg een grote positie in de onderliggende waarde kan worden ingenomen kan met een future een hefboomeffect worden bewerkstelligd. Dit hefboomeffect zorgt ervoor dat de marktwaardeschommelingen van de onderliggende waarde met een bepaalde vermenigvuldigingsfactor worden doorgegeven aan degene die posities in futures heeft. Bij ongedekte posities kunnen de risico's als gevolg van het hefboomeffect in theorie onbeperkt zijn.

Risico's:

- Volatiliteitsrisico van de prijs, omdat een optie gedurende de looptijd afhankelijk is van marktbevingen. Het hefboomeffect zorgt er ook voor dat de volatiliteit met een vermenigvuldigingsfactor aan de belegger wordt doorgegeven;
- Risico van verlies, indien de uitoefeningsprijs onder de afgesproken futures prijs ligt. Doordat bij de meeste futures markten winsten en verliezen dagelijks worden afgerekend, is het verlies dat veroorzaakt wordt doordat de tegenpartij niet aan zijn verplichtingen voldoet beperkt.
- Liquiditeitsrisico wanneer de secundaire markt voor de betrokken future krap is. Over het algemeen is de liquiditeit van een future beter dan een forward, omdat de beurs over het algemeen een bepaalde liquiditeit tussen meerdere marktpartijen bevordert en een forward altijd een onderhands contract is (alleen tussen twee financiële partijen).

Swaps

Een swap is een contract tussen twee partijen, waarbij gedurende een bepaalde looptijd betalingen worden uitgewisseld. Deze uitgewisselde betalingen hebben betrekking op een afgesproken onderliggende waarden (rentes, valuta's, aandelen, inflatie etc.), waarbij de onderliggende waarde zelf niet wordt uitgeruild/verhandeld. De meest voorkomende swaps zijn renteswaps en valutaswaps. Renteswaps Bij een standaard renteswap wordt afgesproken dat periodieke betalingen plaatsvinden, waarbij swappartij A een bij aanvang van het contract vastgestelde vaste rente (de "swaprente") aan swappartij B betaalt en dat swappartij B een variabele rente (die periodiek opnieuw wordt vastgesteld aan de hand van een specifieke marktrente) betaalt aan swappartij A. Hierbij worden alleen de rentestromen uitgeruild en niet de onderliggende waarden (de "notionele" waarden). Daarnaast zijn veel verschillende varianten mogelijk van de renteswap, waaronder het uitruilen van de verschillende rentes die horen bij de verschillende valuta's ("interest rate currency swap").

- Valutaswaps. Hierbij wordt overeengekomen om bedragen in verschillende valuta's om te ruilen
- op de in het contract vastgestelde vervaldagen.

- Swaps kunnen worden gebruikt om risico's in een bepaalde onderliggende waarde af te dekken of speculatief worden ingezet.

Risico's

- Tegenpartijrisico, waarbij de tegenpartij van het contract niet aan zijn contractuele verplichtingen/betalingen voldoet, bijvoorbeeld door faillissement.
- Volatiliteitsrisico van de prijs, omdat een swap gedurende de looptijd afhankelijk is van marktbevingen.
- Risico van verlies, indien de markt zich negatief ontwikkelt ten opzichte van de vooraf contractueel vastgestelde voorwaarden. Een negatieve ontwikkeling voor de ene swappartij betekent per definitie een positieve ontwikkeling voor de andere swappartij, indien beide partijen zich aan hun contractuele verplichtingen houden.
- Liquiditeitsrisico omdat er geen georganiseerde markt is en swapcontracten altijd onderhands (tussen twee partijen) worden afgesloten, is het contract alleen vervroegd te beëindigen of over te dragen met goedkeuring van de tegenpartij.

Forwards

Een forward is een contract om een onderliggende waarde (vreemde valuta, rente, aandeel, index) te kopen of te verkopen op een datum en tegen een prijs die bij het sluiten van het contract wordt vastgelegd. Betaling gebeurt pas op het einde van het contract.

De kenmerken van een forward zijn vergelijkbaar met die van futures, behalve dat er geen georganiseerde markten voor bestaan en de contracten alleen onderhands worden afgesloten alsmede dat de winsten en verliezen over het algemeen op einde looptijd worden vereffend (dus geen margeverplichting).

Forwards kunnen net als futures worden gebruikt om risico's in een bepaalde onderliggende waarde af te dekken of om te worden ingezet voor speculatieve doeleinden.

Risico's

- Tegenpartijrisico, waarbij het risico bestaat uit de gebeurtenis dat de tegenpartij van het contract niet aan zijn contractuele verplichtingen/betalingen voldoet, bijvoorbeeld door faillissement.
- Volatiliteitsrisico van de prijs, omdat een forward gedurende de looptijd afhankelijk is van marktbevingen.
- Risico van verlies, indien de markt zich negatief ontwikkelt ten opzichte van de vooraf contractueel vastgestelde voorwaarden.
- Liquiditeitsrisico omdat er geen georganiseerde markt is en forwardcontracten altijd onderhands (tussen twee partijen) worden afgesloten, is het contract alleen vervroegd te beëindigen of over te dragen met de goedkeuring van de tegenpartij.

Deze publicatie is met zorg samengesteld door ASR Vermogensbeheer N.V., gevestigd te Utrecht, Handelsregister K.v.K. nr 30227237. ASR Vermogensbeheer staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten te Amsterdam en beschikt over een vergunning voor beheerder en beleggingsonderneming als bedoeld in art. 2:65 lid 1 sub a Wft.

De informatie in deze publicatie is gebaseerd op de situatie van november 2017. Deze publicatie is geen aanbod of beleggingsadvies
