

**Geachte lezer, bijgaand treft U enige onderbouwde achtergrondinformatie over beleggen. De informatie is slechts informatief en gebruik of interpretatie van de inhoud is geheel voor eigen verantwoordelijkheid.**

**All Finance BV aanvaard dan ook geen enige vorm van aansprakelijkheid die voortvloeit uit het gebruik en/of interpretatie van de inhoud van de syllabus.**

### **De Belangrijkste Beleggingsprincipes.**

**Beleggen is een op emotie gebaseerde vorm van vermogensopbouw.**

*Deze stelling is het eerste uitgangspunt van de syllabus, en voor velen sterk herkenbaar. Het is in zijn geheel niet onze intentie deze uitspraak te ontkrachten echter zal de opmerking op het einde van de syllabus nogmaals verwerkt worden met een opmerking van de auteur.*

Particuliere beleggers hebben normaliter twee belangrijke financiële doelstellingen;

- het laten groeien van het kapitaal enerzijds,
- en het beschermen van het kapitaal anderzijds.

Dit lijkt makkelijker dan het werkelijk is.

Gedurende de afgelopen 44 jaar hebben spaarders en beleggers diverse scenario meegemaakt; oorlog en vrede, recessie en groei, dalende en stijgende beurzen, inflatie en deflatie, beursschandalen, rechtszaken jegens aanbieders (Dexia); ongeveer alles wat zowel negatief als positief effect kan hebben op de groei van het vermogen in welke vorm dan ook.

Ondanks, of zojuist dankzij, al deze verschillende perioden kan men stellen dat beleggen in effecten duidelijk zijn verdiensten heeft. Indien men de stelling aandurft dat de geschiedenis (Geschiedenis onderbouwd middels grafieken van de afgelopen 40 jaar) zich herhaalt, is het duidelijk dat rendementsontwikkelingen uit het verleden veel aanname-waarde (veronderstellingswaarde) hebben voor de toekomst.

**Resultaten behaald in het verleden bieden natuurlijk nooit een garantie voor de toekomst!**

Bij particulier beleggers ontstaat een bepaalde angst ten opzichte van beleggen door onderstaande factoren;

- Onzekerheid,
- Waan van de dag,
- Onredelijke verwachtingen,
- Gebrek aan kennis.

Middels deze syllabus zullen wij niet trachten de onredelijke verwachtingen en waan van de dag te elimineren echter kunnen wij trachten de onzekerheid en het gebrek aan kennis te verbeteren.

Uit onderzoek en resultaten blijken risicospreiding en informatievoorziening stevige aanknopingspunten.

Het bespreken van deze cijfers en onderzoeken is tevens van belang om een reëel beeld te scheppen. De jaren negentig (1995-2000) waren uitzonderlijk goed voor beleggers in aandelen en obligaties; het moge duidelijk zijn dat buitensporige rendementen minder vaak voorkomen dan bescheiden rendementen.

In de hierna volgende toelichting worden een drietal beleggingscategorieën geanalyseerd over een lange periode. Deze cijfers worden uitgesplitst naar Nederland en Amerika omdat in het laatstgenoemde land over een langere periode cijfermateriaal beschikbaar is, en vanwege het belang van deze twee landen voor de Nederlandse belegger. We onderscheiden;

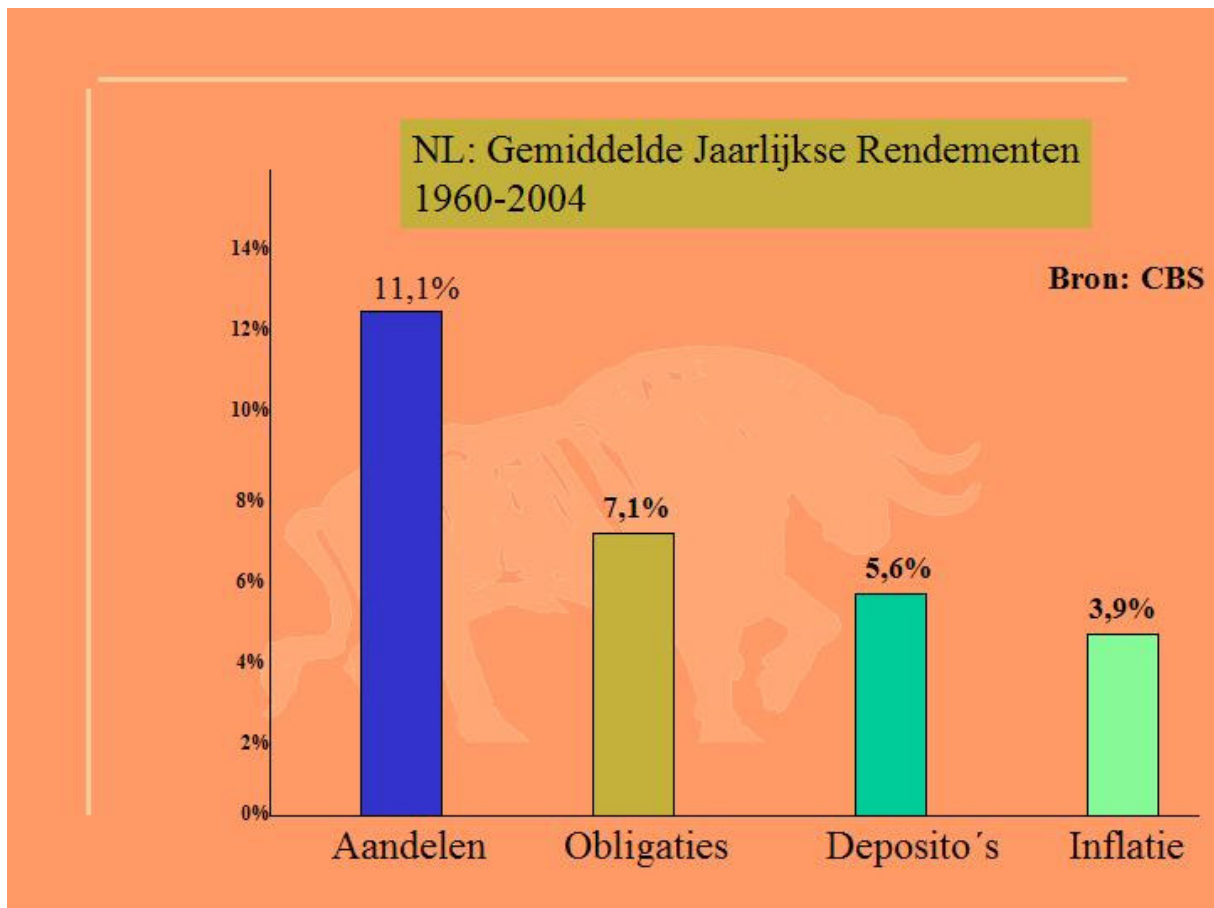
- Aandelen (in Amerika gesplitst voor grote en kleine bedrijven),
- Obligaties (in Amerika gesplitst in bedrijfs- en overheidsobligaties),
- Liquiditeiten.

We hebben deze beleggingscategorieën tevens genomen omdat de meeste beleggers binnen ons cliëntenbestand beleggen middels een mix van deze categorieën. Verder in de syllabus blijkt deze keuze overigens prima verdedigbaar!

Naast de analyse van de rendementen zal tevens worden ingegaan op de effecten van inflatie en het gelopen risico, twee belangrijke effecten waar vaak maar zeer beperkt naar wordt gekeken.

#### Aandelen renderen beter op langere termijn.

Uit cijfers van o.a. het CBS blijkt duidelijk dat beleggen in aandelen over de afgelopen periode van 44 jaar (1960-2003) het hoogste gemiddelde rendement per jaar heeft opgeleverd (11.1%), op een behoorlijke afstand gevolgd door obligaties (6.9%) en liquiditeiten (5.6%).

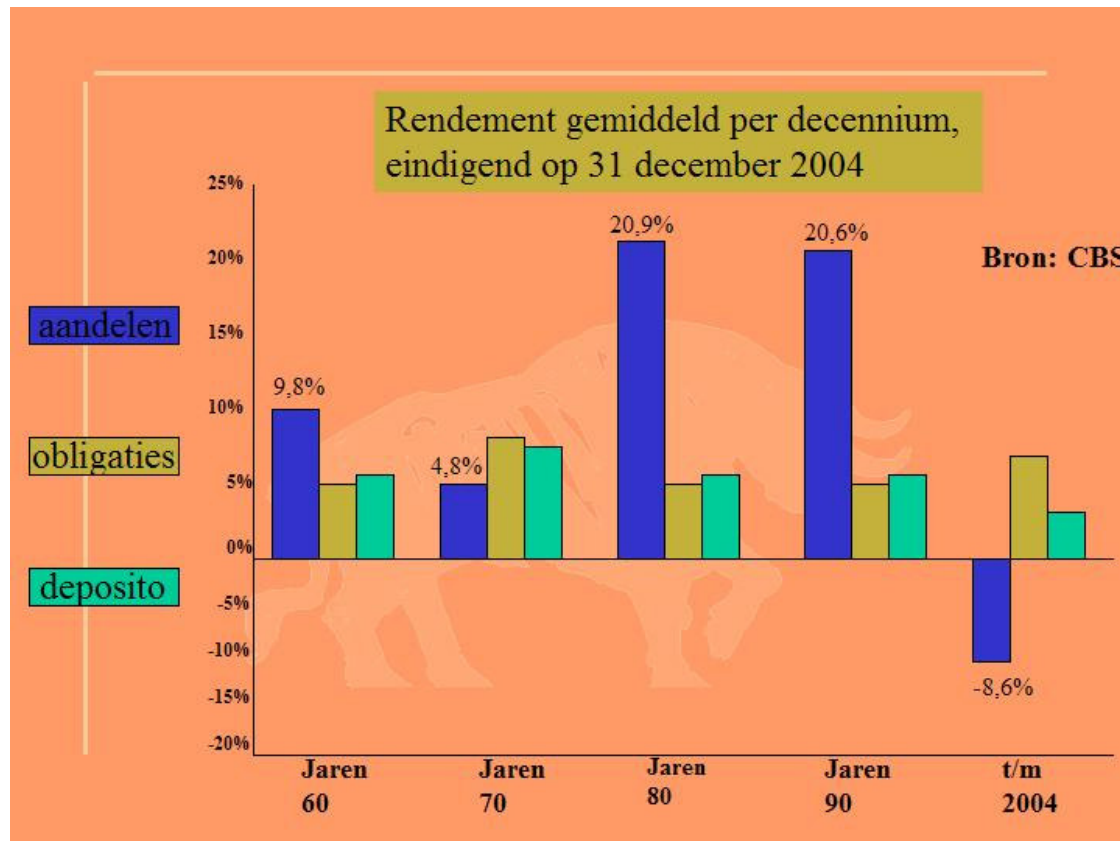


### Rendementen gemeten over diverse perioden.

Sinds het CBS cijfers is gaan bijhouden (vanaf eind jaren '50) zijn aandelen zonder enige twijfel en onderbouwd de best renderende beleggingscategorie. Ondanks zeer heftige tussentijdse reacties! De cijfers zijn enigszins vertekend aangezien een economisch relatief gunstige periode is gekozen: ver na de oorlog, en een tijd van economische heropbouw.

### Rendementen gedurende periodes van 10 jaar.

We bekijken rendementen nu per periode van 10 jaar, een goed referentiekader. Hier komen wel in het oog springende verschillen naar voren, in het bijzonder het blok van de jaren '70. Het rendement op obligaties was in deze periode hoger dan het rendement op aandelen. In deze periode werd de wereld geconfronteerd met twee oliecrises die beide een prijsopdrijvend effect (lees: hogere inflatie) teweeg brachten. De rente kon niet anders dan omhoog gaan en dat is voor de winstgevendheid van ondernemingen niet positief.



In de Verenigde Staten waren aandelen gedurende de onderzochte periode in op één na alle gevallen de beste beleggingscategorie. De depressie van de jaren 30 heeft duidelijk sporen nagelaten.

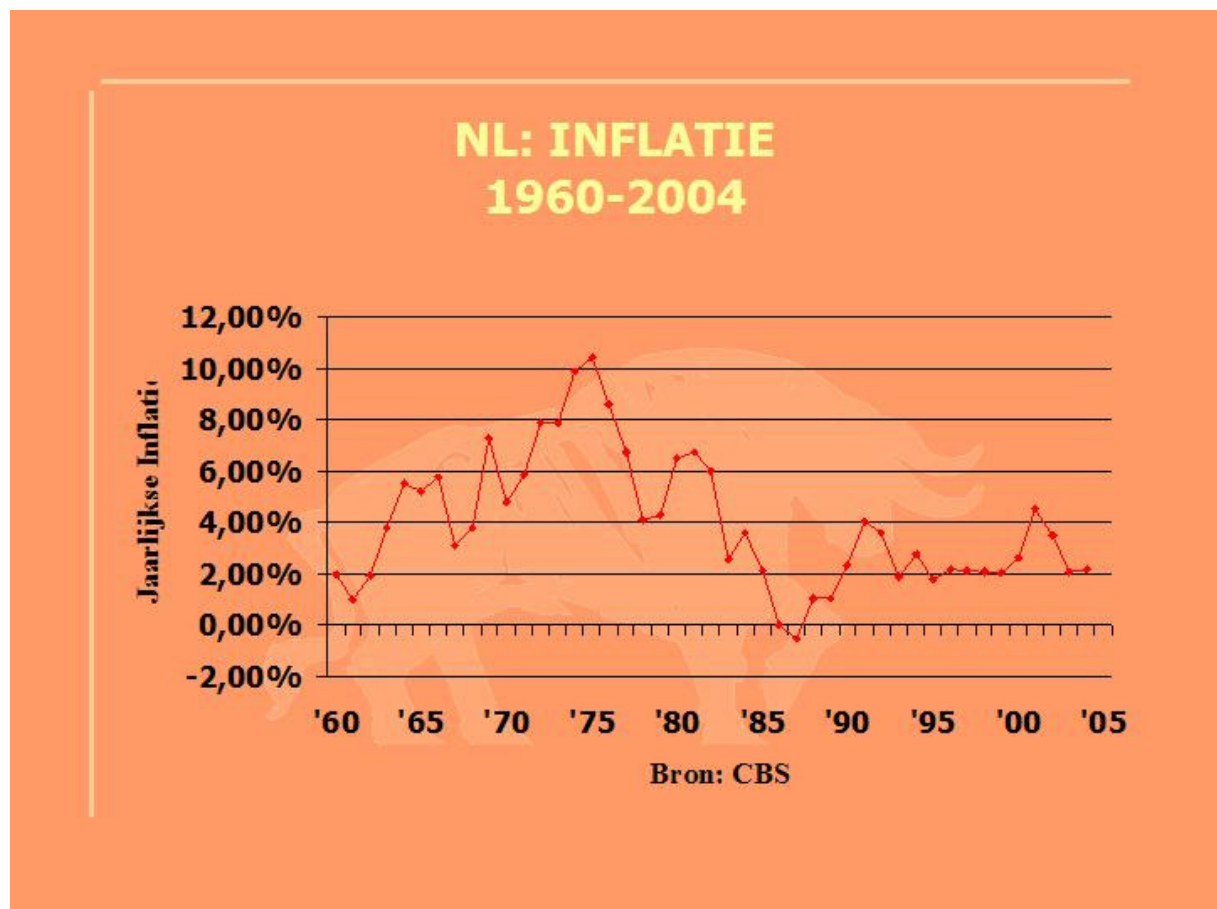
Gedurende de jaren '50, '80 en '90 waren aandeelmarkten uitzonderlijk positief gestemd. De '50er jaren werden voorafgegaan en opgevolgd door periodes met gemiddelde rendementen, terwijl de jaren '70 gekenmerkt werden door "stagflatie" (Het gelijktijdig optreden van stagnatie, in de economische groei en inflatie); bescheiden rendementen werden hier behoorlijk verzwakt door inflatie.

De obligatiemarkten van de jaren '80 en begin jaren '90 zijn zonder resultaten waarop men zich kan beroepen. Echter de obligatierendementen, die sinds de jaren '50 continu stijgende waren, bereikten een zeer hoog niveau in de periode '80/'90.

### Beleggingsprincipe 1; de effecten van inflatie en looptijd.

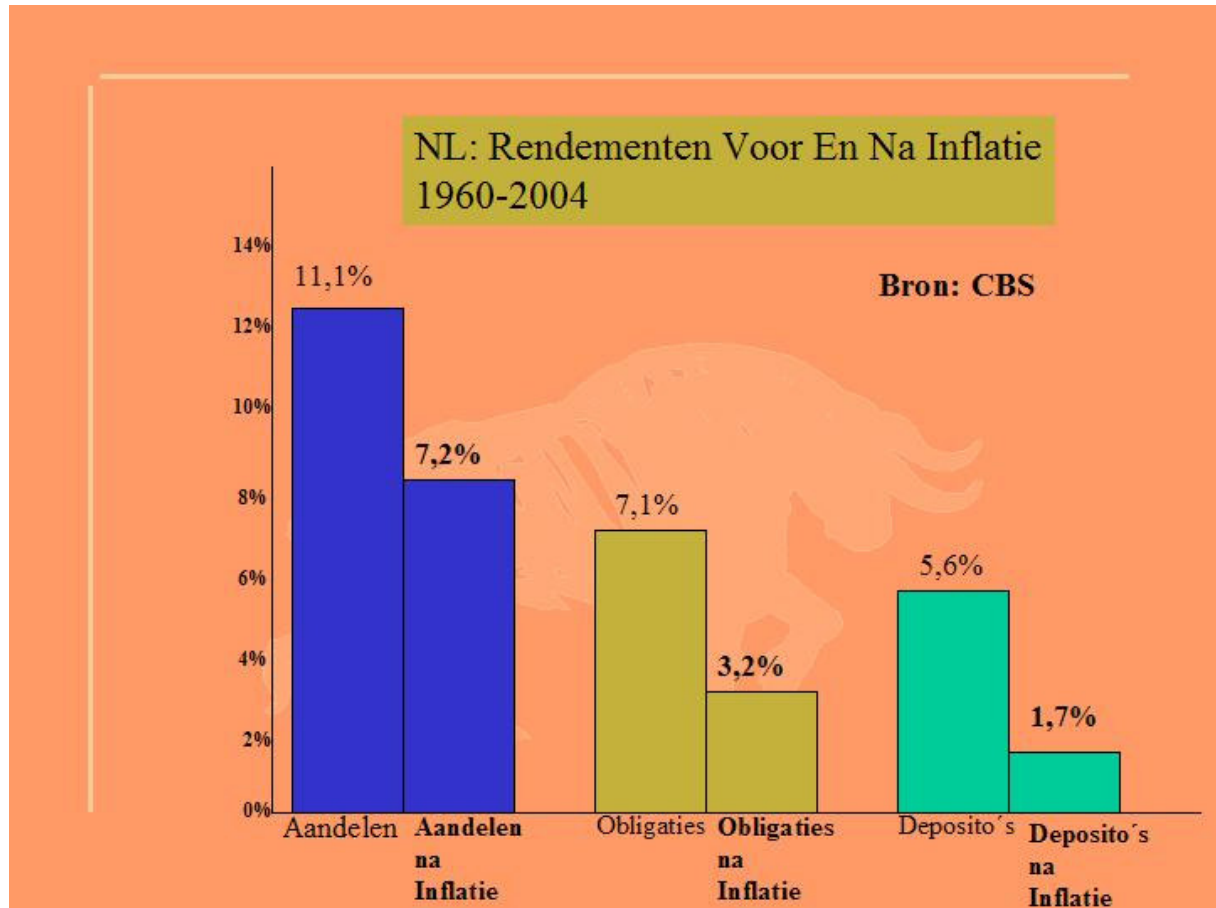
Beleggingen staan bloot aan de werking van inflatie (geldontwaarding). Gedurende de periode 1960-2003 bedroeg de inflatie in Nederland gemiddeld 4%. De Tweede Wereld Oorlog en de economische opbouw hierna stimuleerden de inflatie enorm. Zo ook de oliecrisis in de jaren '70. In deze periode liep de inflatie op tot 10.5%!

De inflatie is wereldwijd de laatste jaren sterk aan het dalen, in Japan is zelfs sprake geweest van een 'negatieve' inflatie, ook wel deflatie geheten.



## Het effect van inflatie

Inflatie heeft rendementen met 4% er jaar verzwakt. De gemiddelde jaarlijkse opbrengst op aandelen van 11.1% is in werkelijkheid niet meer dan 7.1%. Dit betekent 36% reductie!



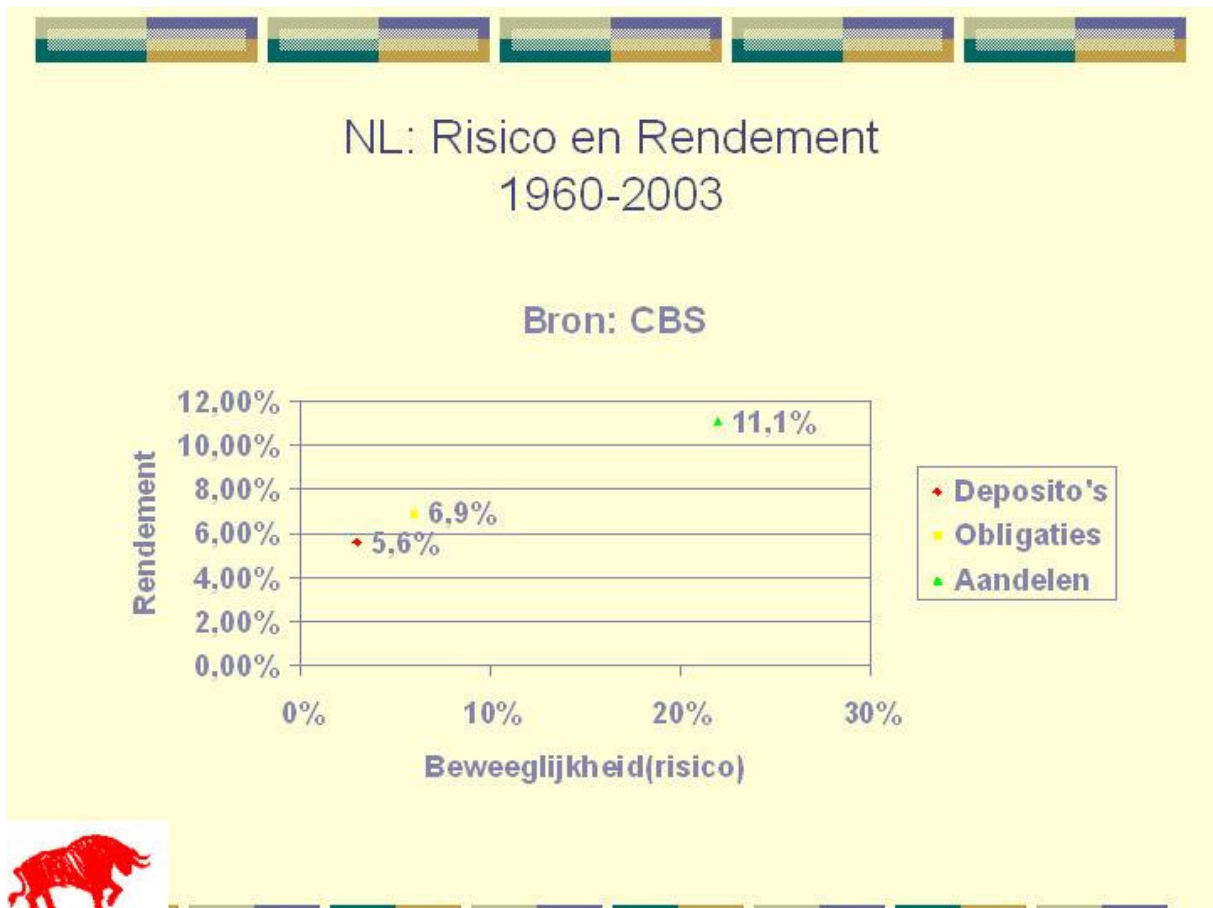
Aandelen zijn echter een betere bescherming tegen inflatie dan obligaties of deposito's. Gemeten over dezelfde periode werd het obligatierendement met bijna 60% gekort en deposito's zelfs met meer dan 70%. Een beleggingsdoelstelling die hoog op verlanglijstjes staat is dan ook een 'bescherming' te vinden tegen de effecten van inflatie!

Obligaties en deposito's worden alom beschouwd als veilige, risicoloze beleggingen, en dat zijn ze in principe ook. Vele beleggers gaan echter voorbij aan het gegeven dat voor het verkrijgen van deze 'zekerheid' een stevige 'premie' betaald moet worden. Onder aan de streep resteert na inflatie en belastingen nauwelijks rendement. Is de beleggingsperiode kort zijn obligaties en deposito's zeer interessant. Geen rekening houden met het persoonlijk risicoprofiel van de belegger.

## Beleggingsprincipe 2; kiezen tussen risico en rendement

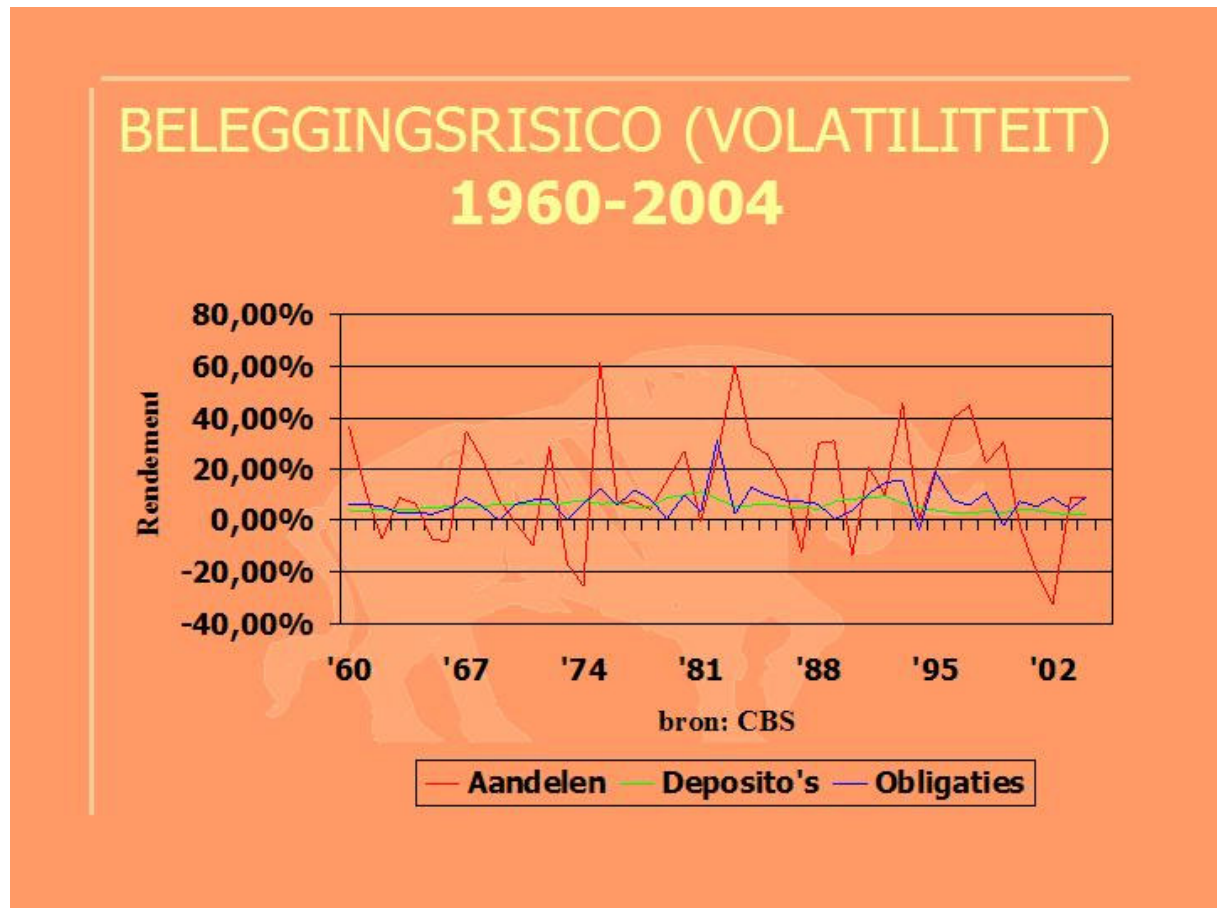
De bedoeling van deze 'keuze' wordt duidelijk gemaakt door het historisch rendement te vergelijken met het risico dat genomen is om dit rendement te bereiken.

Voor elke additionele eenheid (bijkomend deel) van risico verwacht men een stijging van het rendement. Als men besluit meer risico te accepteren (een grote mate van beweeglijkheid) dan moet daar ook een stijgend rendement tegenover staan. Een hoog rendement willen realiseren, zonder rekening te houden met het risico, is irreal en leidt tot teleurstellingen.



### Het opwaartse potentieel

In de realiteit blijkt het met aandelen toch goed te gaan, ondanks (of misschien juist wel dankzij) de hoogste risicograad. In meer dan 50% van de jaren sinds 1960 werd een rendement gerealiseerd van meer dan 10%.



### Het neerwaartse risico

In de V.S. deden ernstige correcties zich voornamelijk voor na de depressie van begin jaren '30. Vanaf begin jaren '60 hebben aandelen slechts in 4 jaren een verlies groter dan 10% laten zien, met als dieptepunt 1974 (oliecrisis, -25%). Een goed voorbeeld van het risico van korte termijn is de crash van 1987. De aandelenmarkt steeg tot en met augustus explosief met 39%, en ging vervolgens 32% naar beneden in de 3 navolgende maanden. Toch was het rendement dat nog 5.2% positief.

Samenvattend blijft de aandelenbeurs op de langere termijn toch een positief getint geheel te zijn. Ondanks alle rampspoed die soms op ons af lijkt te stevenen (en op korte termijn tot paniek kan leiden voortvloeiend uit te geringe achtergrondinformatie) blijkt op lange termijn de aandelenmarkt toch de hoogste rendementen te bieden.

### Beleggingsprincipe 3; timing kost geld.

Het blijft voor vele beleggers een fobie; het verslaan van de 'markt' door het juiste tijdstip te kiezen voor een koop of een verkoop. Dit wordt omschreven als markt timing. Het grootste risico van markt timing is het missen van mogelijkheden die zich voordoen in de markt. In de V.S. is een onderzoek gedaan naar het effect van timing. In de periode 1980-1993 kwamen precies 3543 handelsdagen voor, het gemiddelde rendement over deze periode was 15.3%.

Indien een belegger de beste 10 handelsdagen zou hebben gemist (minder dan 0.05% van het aantal handelsdagen), zou het gemiddelde jaarlijkse rendement zijn gedaald naar 10.4%. Worden de 10 navolgende beste handelsdagen ook nog gemist dan is het rendement inmiddels gezakt naar 7,4%.

Slechts weinigen zijn in staat hun beleggingen zo te timen dat de beste handelsdagen worden 'gevonden'. ***De bijdrage van markt timing aan het uiteindelijke rendement is nauwelijks interessant. Op lange termijn wordt het instapmoment steeds minder bepalend voor het rendement.***

Wellicht dat onderstaand grafiek enige duidelijkheid scheidt. In de grafiek is een onwerkelijk scenario uitgewerkt, een belegger die er elk jaar weer in slaagt om op het laagste punt van het jaar in te stappen en een belegger die er in de optiek van de eerste weinig van begrijpt en jaarlijks op het hoogste punt instapt.



Conclusie; het effect van timing is bij een langer beleggingshorizon uiterst minimaal, dan wel verwaarloosbaar.

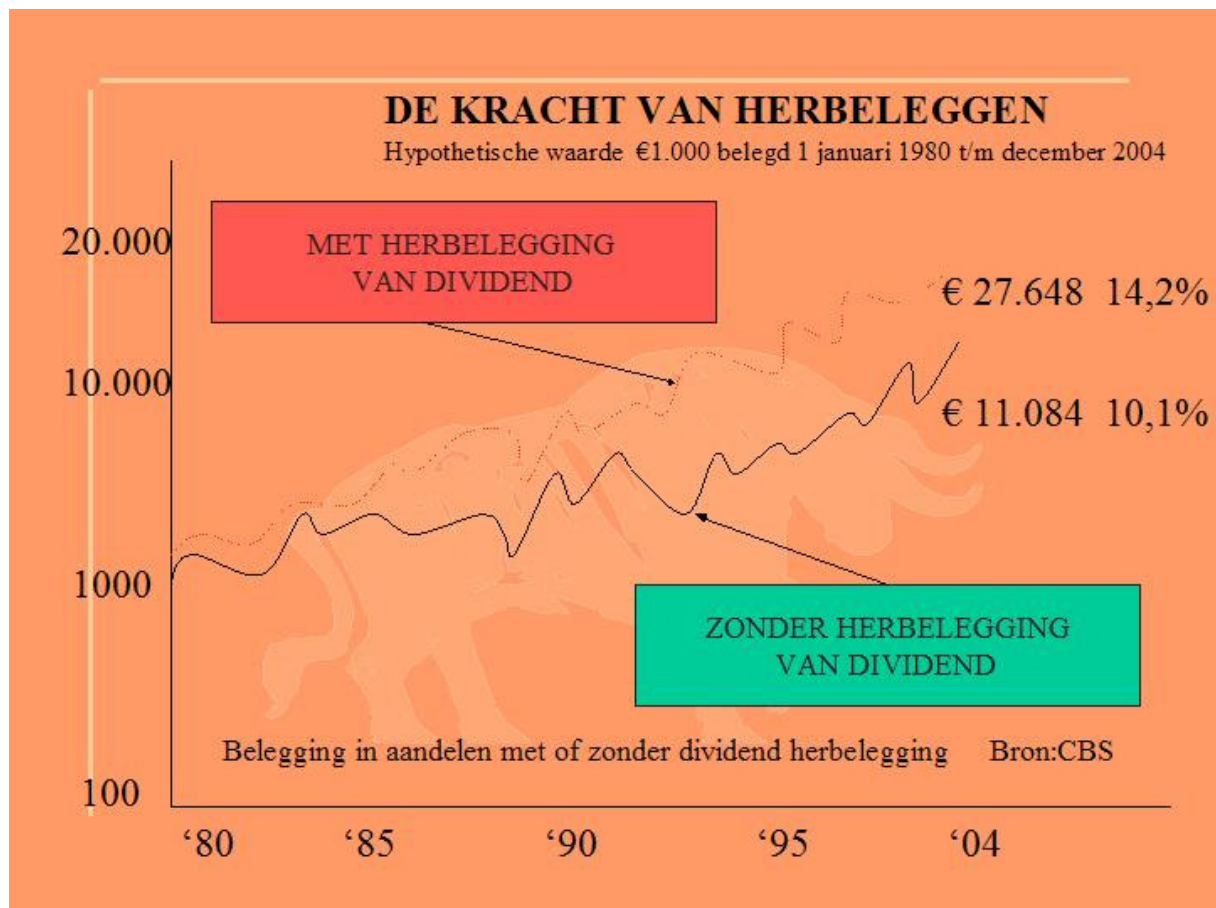
### Beleggingsprincipe 4; het herbeleggen van dividend.

Dividend is een gedeelte van de netto winst die een onderneming kan uitkeren aan haar aandeelhouders als vergoeding voor het mede-ondernemerschap. Het dividend kan geconsumeerd worden of herbelegd.

Bij herbelegging worden de aandelenuitkeringen opnieuw belegd in aandelen (Herbeleggen van dividenden). Dit herbelegde dividend gaat vervolgens ook weer renderen. Bij stijgingen zullen de uitkeringen cumulatief renderen.

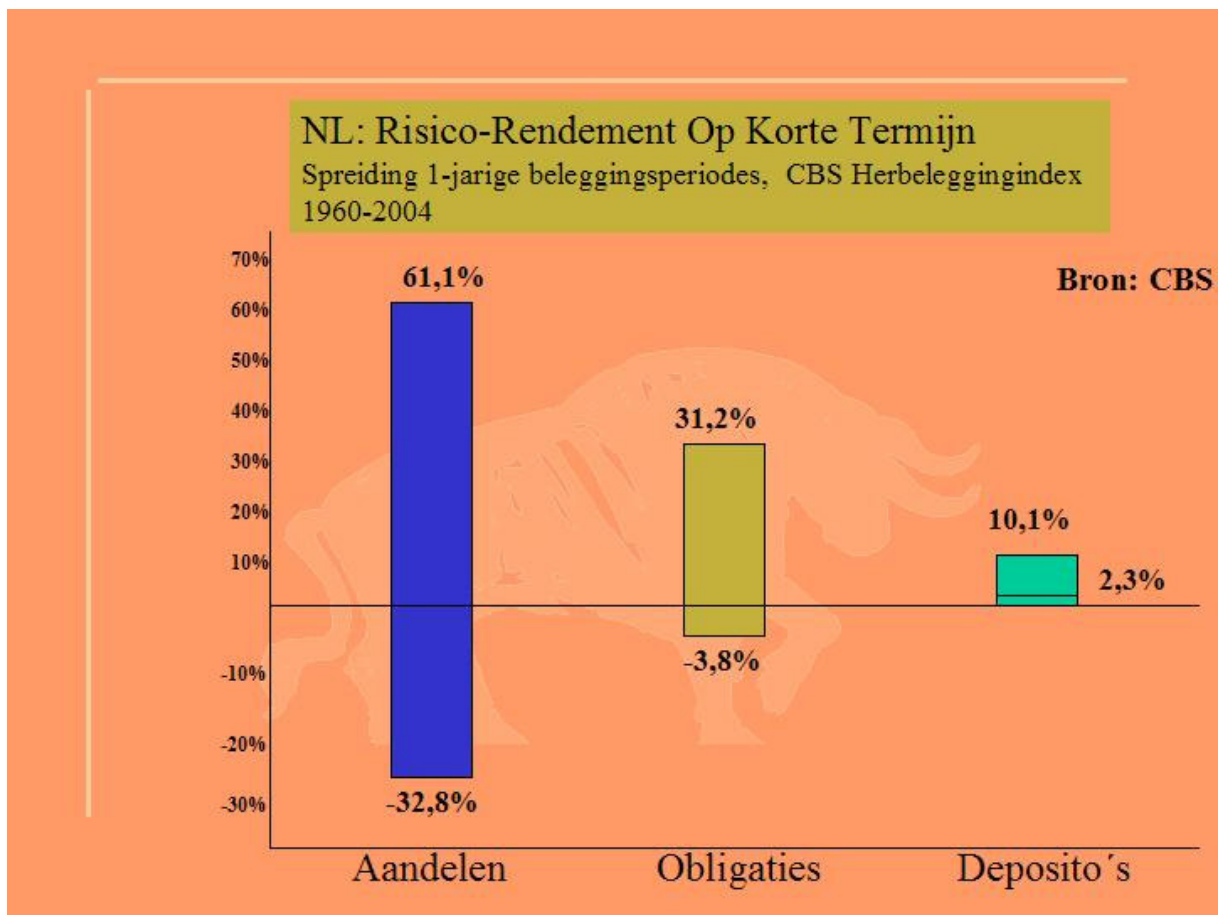
Het is verassend te constateren dat op lange termijn de grootste bijdrage aan het uiteindelijke rendement komt van het herbeleggingsrendement en veel minder door koersstijgingen. Dit is uiteraard alleen van toepassing op fondsen die ervoor kiezen dividend uit te keren. Het dividendrendement in combinatie met koersstijgingen is op lange termijn een zeer krachtig concept.

Het is overigens een misverstand dat bedrijven altijd dividend uitkeren. De meeste grote bedrijven keren dividend uit. Dit vindt meestal plaats in contanten (cashdividend) maar er wordt ook vaker gekozen voor een dividend in aandelen (stockdividend).



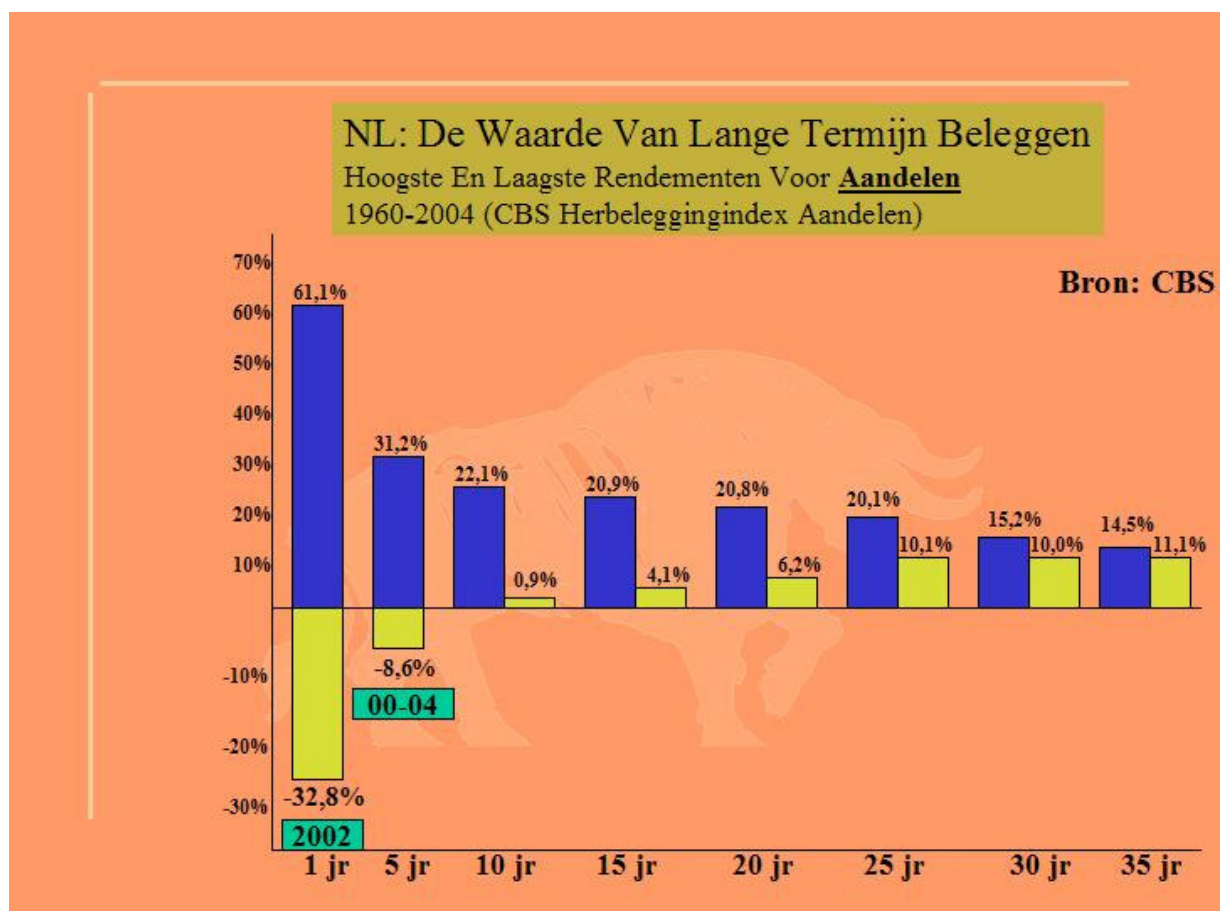
Beleggingsprincipe 5; risico neemt af met toenemen van de houdperiode.

Hoge rendementen worden over het algemeen geassocieerd met meer risico's. Risico wordt in beleggingstermen uitgedrukt als de fluctuaties in prijzen of rendementen ten opzichte van een zeker historisch gemiddelde. Alle beleggingscategorieën (ook obligaties en deposito's) vertonen fluctuaties, voornamelijk op de hele korte termijn.



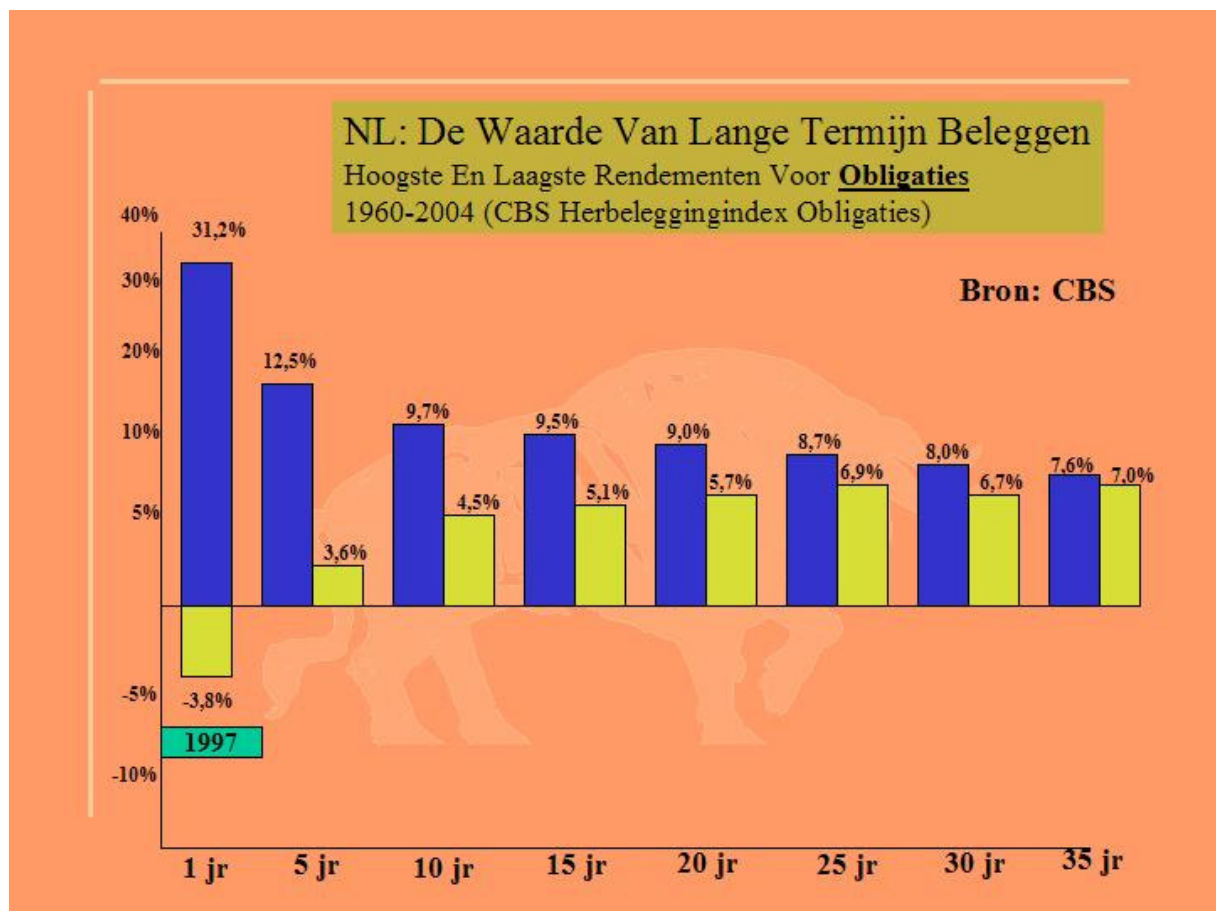
Als een beginnende particuliere belegger de vraag krijgt voorgelegd om een interpretatie van het begrip risico te geven, zal men vaak antwoorden dat dit de kans is om 'al het vermogen kwijt te raken'.

Het is waar dat aandelen risicovol kunnen zijn, maar dit risico speelt hoofdzakelijk op korte termijn. De geschiedenis laat duidelijk zien dat langere termijnen het risico aanzienlijk doen afnemen, zoals uit de volgende grafieken zal blijken.



Conclusie; Hoe langer de beleggingsperiode, des te kleiner de kans op een negatief gemiddeld rendement wordt.

Voor obligaties geldt min of meer hetzelfde. Op hele korte termijn bestaat er weliswaar een kans op negatief rendement, maar dit negatieve is niet dramatisch gebleken (-3.8%). Bij een vijfjarige beleggingsperiode en langer is de kans op negatief rendement gemiddeld genomen afwezig. Op lange termijn (15 jaar en langer) wordt de belegger zelfs geconfronteerd met een afnemende maximum opbrengst



Uit cijfers uit Amerika blijkt voor zowel aandelen als obligaties hetzelfde. Ook op aandelen is na 10 jaar de kans op een negatief rendement erg klein geworden.

De redenen om op lange termijn te beleggen zijn legio:

- Het helpt beleggers toepasselijke tijdverwachtingen te ontwikkelen,
- Reduceert aanzienlijk het neerwaartse risico waar elke belegger aan bloot staat,
- Deze methode van beleggen past uitstekend bij verzekerde beleggingsproducten.

Conclusie; Beleggen in obligaties is met name nuttig als de beleggingshorizon relatief kort is.

### Beleggingsprincipe 6; diversificatie van risico.

Diversificatie houdt in dat de beschikbare middelen worden gespreid over diverse beleggingscategorieën zoals aandelen, obligaties en deposito's. Maar het houdt evengoed een spreiding binnen deze categorieën in, alsook een geografische spreiding.

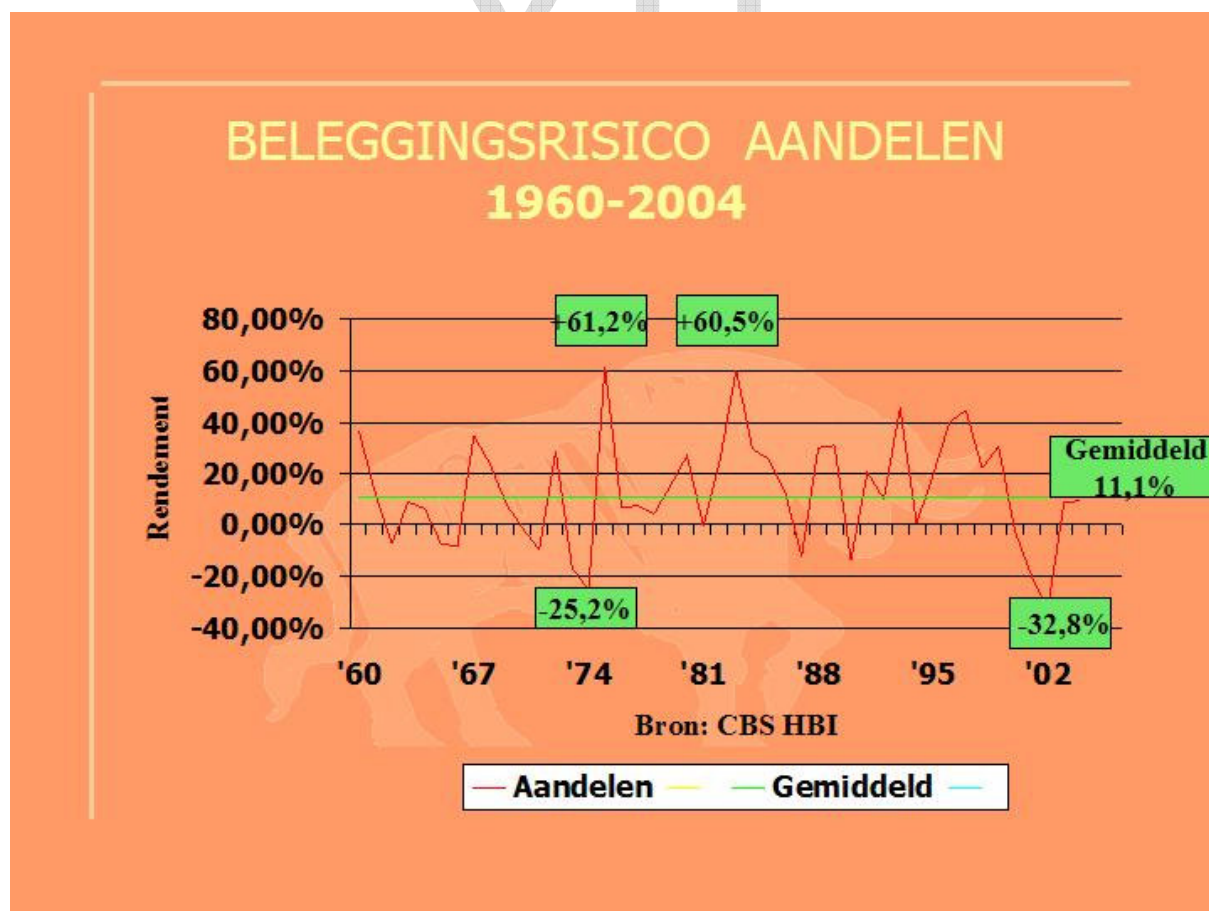
Waarom alle middelen in Nederland beleggen terwijl Europa en Amerika er ook nog zijn?

Diversificatie is noodzakelijk om op korte termijn risico's te kunnen beheersen.

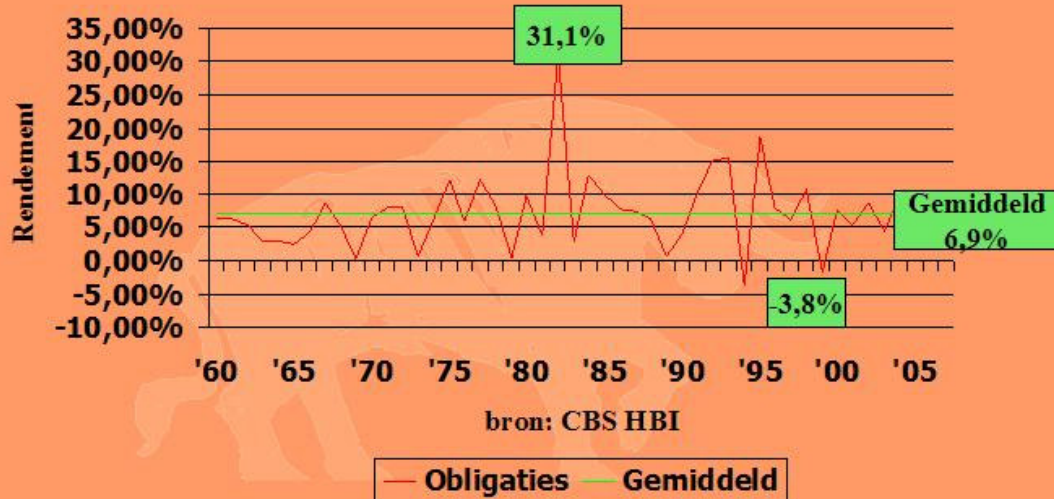
Conclusie; Het nut van diversificatie wordt met name duidelijk als er een financiële crisis is in beleggersland. Een portefeuille opgebouwd uit verschillende typen aandelen, of aandelen gecombineerd met obligaties en deposito's, zal stabielier zijn dan een portefeuille die sterk gericht is op één sector of één land.

Professionele beleggers spreken hier van Asset Allocatie, deze vermogensverdeling is de sleutel om risico en rendement te managen.

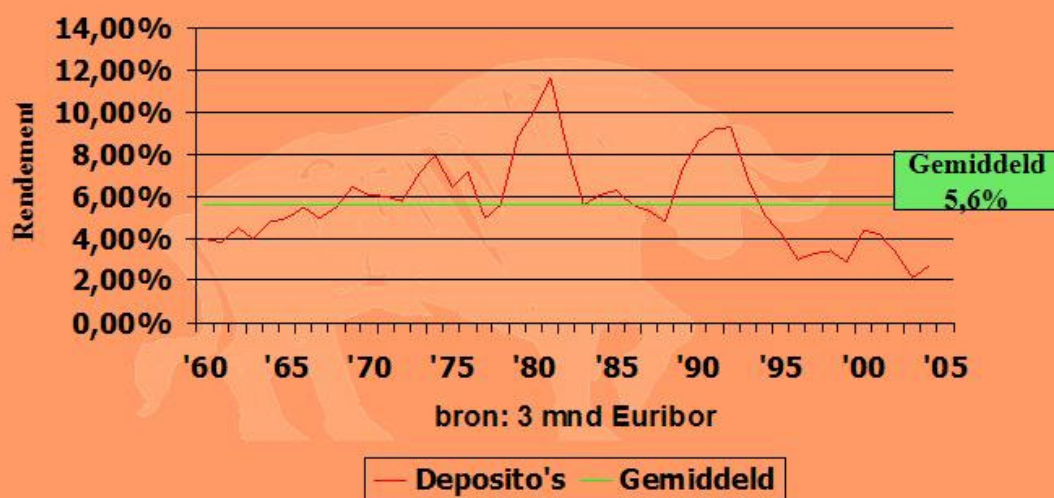
Asset Allocatie wordt ook wel omschreven als een instrument waarmee kan worden bepaald in welke beleggingscategorieën (Aandelen, obligaties, vastgoed etc.) belegd moet worden. Dit verdelingsbeleid moet de algemene doelstelling van de cliënt eerbiedigen, alsook de acceptatie van de fluctuaties (beleggingsrisico) in de diverse beleggingscategorieën.



## BELEGGINGSRISICO OBLIGATIES 1960-2004



## BELEGGINGSRISICO DEPOSITO'S 1960-2004



### Beleggingsprincipe 7; middelen leidt tot lagere inkooprijzen.

Om toch te kunnen profiteren van het effect van prijsveranderingen zouden particulieren kunnen overwegen om periodiek continu geld te storten, het zogenaamde 'middelen'. Periodiek geld overmaken gebeurt bijvoorbeeld bij **effectenhypotheken en lijfrenten**.

Een vast bedrag per maand betekent meer aandelen kopen als de prijs gedaald is en minder aandelen kopen als de prijs is gestegen. Als resultaat geeft deze methode een gemiddeld lagere aankooprijzen. Het biedt natuurlijk geen garantie voor winst of een bescherming tegen verlies. Zoals al eerder gemeld is markt timing een te verwaarlozen bijdrage en dat 'middelen' een betere methode is om gebruikt te maken van fluctuaties.

### Internationaal beleggen.

1. Institutionele, alsook particuliere beleggers, zijn aanzienlijk meer gaan beleggen in het buitenland,
2. Gebruik makend van de EAFE (Europe, Asia en Far East) index versus de performance van nationale beleggingen blijkt dat het rendement op internationale aandelenbeleggingen fractioneel lager is in de gegeven periode dan nationale beleggingen.
3. Internationaal beleggen is interessant vanwege de mogelijkheden tot diversificatie.

### Samenvatting.

- Inflatie verzwakt beleggingsrendementen,
- Aandelen bieden op lange termijn de beste bescherming tegen inflatie,
- Obligaties en deposito's bieden de belegger zekerheid, maar op langere termijn nauwelijks bescherming tegen inflatie,
- Aandelen blijken op lange termijn de beleggingsvorm met het hoogste rendement,
- Uitzonderlijk hoge rendementen zijn niet meer dan een uitzondering,
- Het korte termijn risico van aandelen is groter dan dat van obligaties en deposito's,
- Hoe langer de beleggingsperiode, hoe minder groot de kans op een negatief rendement,
- Een hoog rendement gaat hand in hand met een hoog risico,
- Risico in beleggingstermen is de beweeglijkheid van het rendement boven en onder het gemiddelde historische rendement,
- Markttiming heeft een te verwaarlozen bijdrage aan het uiteindelijke rendement op langere termijn,
- Dividend moet worden herbelegd om de geprognoseerde rendementen te realiseren,
- Internationaal beleggen biedt de kans om risico te spreiden, maar biedt niet veel meer rendement dan nationaal beleggen.

### ***Beleggen is een op emotie gebaseerde vorm van vermogensopbouw.***

Beleggen is het afbakenen van kansberekeningen binnen een bandbreedte van gestelde doelen, wensen en prognoses middels een risicoprofiel op basis van een voortschrijdend gemiddelde. Middels een risicoprofiel door de belegger bepaald aan de hand van een checklist zal individueel de bandbreedte worden bepaald.

## **Kenmerken van effecten en daaraan verbonden specifieke risico's**

Aan alle vormen van beleggen zijn risico's verbonden. De effecteninstelling is verplicht de Cliënt hierop te wijzen. De risico's zijn afhankelijk van de 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 mee brengt. Zeker bij beleggen in buitenlandse effecten kan de overheidspolitiek in het desbetreffende land gevolgen hebben voor de waarde van de belegging. Daarnaast dient bij het beleggen in niet-euro genoteerde effecten rekening te worden gehouden met het valutakoersrisico.

Hieronder worden de kenmerken van de effecten besproken waarin voor de Cliënt mag worden gehandeld, alsmede de daaraan verbonden specifieke beleggingsrisico's.

### **Aandelen**

Aandelen zijn deelnemingen in het aandelenkapitaal van een vennootschap. De aandeelhouder mag zich – economisch gezien – beschouwen als een bezitter van een deel van het vermogen van een onderneming. Aandelen kunnen op naam zijn gesteld of aan toonder luiden. Bij aandelen is sprake van risicodragend kapitaal. In geval van faillissement kan de waarde teruglopen tot nul. De waarde-ontwikkeling is vooral afhankelijk van de gerealiseerde en verwachte bedrijfsresultaten en de dividendpolitiek van de betrokken vennootschap. Aandeelhouders komen pas voor dividend 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 ontwikkelingen bij de onderneming en de kwaliteit van het management.

### **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 aan gewone aandelen.

### **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 "call-optie") of te verkopen (we spreken dan van een "put-optie") tegen een prijs die van tevoren is bepaald of waarvan overeengekomen is 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 (de zogenaamde hefboomwerking). Meestal is de optie tussentijds verhandelbaar: zowel call-opties als putopties kan men dan kopen en verkopen. De tegenpartij van een koper van een call-optie is de schrijver (verkoper) van de call-optie en de tegenpartij van een koper van een put-optie is de schrijver van de put-optie. De premie die dient te worden betaald, is onder meer afhankelijk van de waardeontwikkeling (koers) van de onderliggende waarde.

### **Het kopen van opties**

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 (call-optie) of te verkopen (put-optie) 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).

### **Het verkopen of schrijven van opties**

Een schrijver van een optie neemt de verplichting (geen recht) op zich om de onderliggende waarde te leveren (schrijver van call-optie) of af te nemen (schrijver van put-optie) tegen de afgesproken prijs. Hij heeft dus leveringsplicht of ontvangstplicht, waarvoor de schrijver een premie ontvangt. Bij het schrijven van opties wordt onderscheid gemaakt tussen het gedekt en ongedekt (naakt) schrijven van opties.

Onder gedekt schrijven wordt verstaan het schrijven van een call-optie 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 tegen de dan geldende koers alsnog moeten worden geleverd. Het schrijven van put-opties 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 zekerheid (margin) te stellen. De schrijver van een optie kan te maken krijgen met (onbeperkte) verliezen, die vele malen groter kunnen zijn dan de ontvangen premie. Hierbij dient onderscheid te worden gemaakt tussen het gedekt en ongedekt schrijven van opties. Het gedekt schrijven van een call-optie kan bijvoorbeeld een effectenportefeuille juist beschermen tegen waardevermindering van de portefeuille.

### **Kenmerken van effecten en daaraan verbonden specifieke risico's**

Bij het ongedekt schrijven van opties kunnen de verliezen in principe onbeperkt zijn. Zorgvuldig afgewogen dient te worden of een dergelijke transactie voor u geschikt is, mede gelet op uw financiële positie en het doel van de belegging.

### **Obligaties**

Obligaties zijn schuldbrieven van een lening uitgegeven door een (overheids)instelling. 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 leningsvoorwaarden. 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 inkomstenobligaties). 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 aflossingskoers. Ook een belegging in obligaties draagt risico's met zich mee.

De koers van een obligatie is over het algemeen in de eerste plaats afhankelijk van de rentestand, zodat koersschommelingen kunnen plaatsvinden.

Voorts is de goedgeheid van de uitgevende instelling belangrijk. Ingeval van faillissement van de uitgevende instelling gelden de obligatiehouders als concurrente onverzekerde crediteuren van de uitgevende instelling, tenzij ten behoeve van de obligatiehouder een speciale zekerheid is bedongen.

### **Converteerbare obligaties**

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.

De 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 effecten.

### **Warrants**

Een warrant vertegenwoordigt het recht om gedurende een vastgestelde periode een bepaald aantal (certificaten van) aandelen en obligaties (of in een enkel geval een bepaalde hoeveelheid vreemde valuta) te kopen van en/of te verkopen aan de vennootschap die ze beschikbaar heeft gesteld tegen een vooraf vastgestelde prijs. Een warrant lijkt op een optie met dien verstande dat een warrant een recht vertegenwoordigt jegens het betrokken bedrijf. De risico's die zijn verbonden aan een warrant zijn vergelijkbaar met de risico's die zijn verbonden aan het kopen van opties.

### **Termijncontracten**

Een termijncontract is de verplichting (geen recht) om een zekere hoeveelheid van een bepaalde onderliggende waarde (zoals valuta, goederen of grondstoffen) te kopen of te verkopen tegen een vastgestelde prijs met levering op termijn. 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. Het is over het algemeen niet de bedoeling om de partij goederen of financiële waarden daadwerkelijk te ontvangen of te leveren.

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. Een beperkte koersschommeling kan derhalve tot grote verliezen (of winsten) leiden. Het verlies op een termijncontract 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 alsdan niet gelimiteerd. Het geven van een "stop-loss" of "stoplimit" opdracht zullen de verliezen niet noodzakelijkerwijze kunnen beperken. Zorgvuldig afgewogen dient te worden of dergelijke transacties voor u geschikt zijn, mede gelet op uw financiële positie en het doel van de belegging.

### **Overige**

Deze bijlage kan niet alle kenmerken van alle effecten en de daaraan verbonden risico's beschrijven. Ingeval de kenmerken van de effecten die hierboven zijn beschreven (en waarin wordt belegd) afwijken, dient u zich van deze beleggingsrisico's op de hoogte te stellen. Bij het kiezen van beleggingen dient een goede afweging gemaakt te worden betreffende welke effecten binnen de 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 handelen indien u het (eventuele) verlies kan en wil dragen en u zich terdege bewust bent van de risico's.

© 2004 Instituut voor Toegepaste Beleggingswetenschappen B.V.

© 2006 Effectenbank Binck N.V. / Bewaarbedrijf Rabobank Nederland.

© Juli 2006 All Finance BV – Dhr. J.C.W. de Laat

**Niets uit deze uitgave mag worden vermenigvuldigd en/of openbaar gemaakt worden door middel van druk, fotocopie of op welke andere wijze ook, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van All Finance BV, St. Antoniusstraat 6, 5616 RT Eindhoven, telefoonnummer (040) 2574940.**