

INHOUDSOPGAVE

I. Algemene voorwaarden vermogensbeheer

2

II. Algemene voorwaarden advies

5

III. Algemene voorwaarden execution only

8

IV. Algemene risico's en kenmerken en risico's van
bepaalde (soorten) financiële instrumenten,
financiële producten en beleggingscategorieën

11

I

ALGEMENE VOORWAARDEN VERMOGENSBEHEER

Cliënt en Philipse & Co hebben een Vermogensbeheerovereenkomst gesloten. Deze Algemene Voorwaarden Beheer maken daar deel van uit en hebben betrekking op de door Cliënt aan Philipse & Co verstrekte opdracht en volmacht voor het Beheervermogen van Cliënt dat is bestemd voor belegging in effecten. Het Beheervermogen zal (voor zover mogelijk) worden aangehouden op de Beheerrekening bij de in de Vermogensbeheerovereenkomst genoemde Depotbank(en). De definities uit de Vermogensbeheerovereenkomst zijn van toepassing op de Algemene Voorwaarden Beheer.

ARTIKEL 1 BEWARING GELDEN EN/OF EFFECTEN DOOR DE DEPOTBANK

1.1 Bewaring in beginsel door een Depotbank

Philipse & Co zal gelden en/of effecten behorend tot het Beheervermogen niet in ontvangst of onder zich nemen, maar daartoe in beginsel gebruik maken van de diensten van de Depotbank(en). Philipse & Co zal er zorg voor dragen dat creditering of debitering van de tot de Beheerrekening behorende effectenrekening geschiedt tegen gelijktijdige debitering of creditering van de tot de Beheerrekening behorende geldrekening.

1.2 Uitzondering

In geval van deelname in beleggingsfondsen is het soms niet mogelijk om via de Depotbank in te schrijven. In een dergelijk geval wordt het betreffende deelnemingsrecht niet bewaard door de Depotbank. Het deelnemingsrecht wordt dan geadmistreerd bij de administrateur van het fonds.

ARTIKEL 2 WIJZE VAN VERMOGENSBEHEER

2.1 Zorgvuldigheid

Philipse & Co zal bij het Vermogensbeheer steeds de vereiste zorgvuldigheid in acht nemen en naar beste kunnen rekening houden met de gerechtvaardigde belangen van Cliënt.

2.2 Vrijheid in beleggen

Onverminderd het verder in de Vermogensbeheerovereenkomst en deze Algemene Voorwaarden Beheer bepaalde zal Philipse & Co vrij zijn in de wijze van belegging en herbelegging van het Beheervermogen en zal Philipse & Co steeds bevoegd zijn om bestaande waarden door andere te vervangen.

2.3 Opdrachten voor transacties

Opdrachten voor het uitvoeren van effectentransacties zullen door Philipse & Co worden gegeven aan de Depotbank of bepaalde brokers. Philipse & Co streeft ernaar dat het best mogelijke resultaat voor de portefeuille wordt behaald bij de uitvoering van de door Philipse & Co gegeven advie-

zen, rekening houdende met de daaromtrent ingevolge MiFID gestelde eisen ('best execution'). Daarbij wordt niet alleen gekeken naar de totale prestatie (art 4:90 a lid 3 Wft: "de prijs van het financiële instrument en de uitvoeringskosten"), maar speelt ook het geboden serviceniveau en de aanwezige ervaring een belangrijke rol. Philipse & Co verklaart dat het ten behoeve van Cliënt laten uitvoeren van transacties door de Depotbank of broker in dat beleid past. Het best execution beleid van de Depotbank is ook te vinden op de website van de Depotbank. Philipse & Co zal jaarlijks, of zoveel vaker als daarvoor aanleiding is, beoordelen of bijstelling van dat beleid nodig is.

2.4 Uitoefening stemrecht op aandelen

Philipse & Co is gerechtigd, maar niet verplicht, om het stemrecht op onder het Vermogensbeheer vallende aandelen uit te oefenen. Deze volmacht is verleend voor onbepaalde tijd en kan te allen tijde schriftelijk door Cliënt herroepen worden. Cliënt blijft gerechtigd om zelf het stemrecht uit te oefenen op voorwaarde dat deze Philipse & Co daarvan vooraf op de hoogte stelt. Philipse & Co zal in beginsel geen gebruik maken van het stemrecht.

ARTIKEL 3 GARANTIEREGELING

Op grond van de beleggerscompensatieregeling ('BCR') als vervat in artikel 8 tot en met 17 van het Besluit bijzondere prudentiële maatregelen, beleggerscompensatie en depositogarantie Wft heeft een cliënt die voldoet aan de voor toepasselijkheid van de BCR gestelde criteria recht op een in het BCR genoemd maximum bedrag (dat bedrag geldt per gerechtigde als er sprake is van meerdere gerechtigden tot de Beheerrekening) indien de bank die effecten of gelden aanhoudt onverhoopt niet kan voldoen aan haar verplichtingen tot teruggave van effecten en/of gelden waar Cliënt recht op heeft. Dergelijke situaties zouden zich kunnen voordoen bij een faillissement of surséance van betaling van de Depotbank. De BCR is uitdrukkelijk niet bedoeld voor de compensatie van verliezen voortvloeiende uit beleggingen. Voor beantwoording van de vraag of een beroep op de BCR mogelijk is en de hoogte van het maximum bedrag, is de officiële tekst van de BCR bepalend.

ARTIKEL 4 VERGOEDINGEN

4.1 Provisieverbod

Philipse & Co mag geen vergoeding (provisie) ontvangen van aanbieders van financiële producten.

4.2 Aanpassing vergoeding

Philipse & Co behoudt zich het recht voor de vergoeding(en) als vermeld in de Vermogensbeheerovereenkomst te wijzigen indien de omstandigheden daartoe aanleiding geven. In dat geval heeft Cliënt het recht binnen dertig dagen na afkondiging van een verhoging de Vermogensbeheerovereenkomst op te zeggen op de wijze zoals is bepaald in deze Vermogensbeheerovereenkomst.

4.3 Berekening pro rata

In geval een vergoeding verschuldigd is over een kortere periode dan vermeld in de Vermogensbeheerovereenkomst zal de over die periode aan Philipse & Co betaalde vergoeding pro rata worden berekend en kan het te veel betaalde worden gerestitueerd.

ARTIKEL 5 AANSPRAKELIJKHEID

5.1 Aansprakelijkheid ten opzichte van derden, vrijwaring tegen aanspraken van derden

Philipse & Co is ten opzichte van Cliënt niet aansprakelijk voor handelen of nalaten van door Cliënt op advies van Philipse & Co ingeschakelde derden (zoals (depot)banken). Cliënt vrijwaart Philipse & Co voor aanspraken van deze derden.

5.2 Uitsluiting van aansprakelijkheid

Philipse & Co zal niet aansprakelijk zijn voor door Cliënt in verband met het Vermogensbeheer geleden schade (zowel directe, indirecte als gevolgschade) als gevolg van waardedaling, koersdaling, of een andere oorzaak, behalve indien en voor zover (rechtens) komt vast te staan dat deze schade het rechtstreekse gevolg is van onze opzet of grove schuld bij het verrichten van de door Philipse & Co verleende diensten. Indien Cliënt van mening is dat Philipse & Co naar het oordeel van Cliënt toerekenbaar tekort is geschoten in haar dienstverlening, danwel in de door haar daarbij te betrachten zorgvuldigheid is Cliënt gehouden om onverwijld maatregelen te nemen ter minimalisatie van de beweerdelijk geleden en te lijden schade en ter voorkoming van aantasting van de bewijspositie van Philipse & Co.

ARTIKEL 6 PERSOONSgegevens

Cliënt gaat akkoord met opneming van persoonsgegevens hem aangaande in de administratie van Philipse & Co. Deze persoonsgegevens omvatten naam, adres, woonplaats en de overige gegevens die bij of naar aanleiding van

de deze Vermogensovereenkomst zijn verstrekt. Philipse & Co zal de gegevens vertrouwelijk behandelen en deze niet aan derden ter beschikking stellen, tenzij deze noodzakelijk zijn voor het (doen) uitvoeren van een transactie uit hoofde van het Vermogensbeheer of deze op grond van een wettelijk voorschrift ter beschikking gesteld moeten worden.

ARTIKEL 7 OPNAME TELEFOONGESPREEKEN

Philipse & Co heeft het recht om telefoongesprekken op een geluidsdrager vast te leggen. Philipse & Co is niet verplicht om aldus vastgelegde gesprekken langer dan een halfjaar te bewaren en/of te archiveren dan wel aan Cliënt ter beschikking te stellen in welke vorm dan ook. Philipse & Co heeft het recht om dergelijke opnamen als bewijsmiddel te gebruiken.

ARTIKEL 8 WIJZIGINGEN

8.1 Nadere eisen krachtens wet (Wft)

Indien te eniger tijd bij of krachtens de Wft (of een wet die daarvoor in de plaats treedt) nadere eisen gesteld worden aan de overeenkomst tussen een vermogensbeheerder en diens cliënt en als gevolg daarvan aanpassing van de Vermogensbeheerovereenkomst of de Algemene Voorwaarden Beheer nodig is zal Philipse & Co die aanpassingen schriftelijk aan Cliënt mededelen. Cliënt zal geacht worden akkoord te zijn met de aanpassingen als hij niet binnen één maand na die mededeling schriftelijk aan Philipse & Co heeft laten weten dat hij niet akkoord is.

De aangepaste bepalingen zullen na één maand na mededeling daarvan automatisch deel uit maken van de Vermogensbeheerovereenkomst en de Algemene Voorwaarden Beheer.

8.2 Schriftelijk

Andere wijzigingen of aanvullingen van deze overeenkomst kunnen slechts schriftelijk worden overeengekomen.

ARTIKEL 9 GESCHILLEN

9.1 Geschillen en klachten

Cliënt dient een klacht binnen 30 dagen nadat het feit waarover wordt geklaagd zich heeft voorgedaan voor te leggen aan Philipse & Co. Indien Philipse & Co de klacht niet naar tevredenheid van Cliënt heeft afgehandeld, kan Cliënt het geschil vervolgens voorleggen aan de Ombudsman Financiële Dienstverlening. Informatie over het KiFiD, het Reglement Ombudsman Financiële Dienstverlening en het Reglement Geschillencommissie Financiële Dienstverlening zijn te vinden op de website van het KiFiD: www.kifid.nl.

9.2 Ook kan Cliënt een klacht binnen bekwame tijd voorleggen aan de bevoegde rechter te Amsterdam.

ARTIKEL 10 DIVERSEN

10.1 Belangentegenstellingen

Naar beste weten van Philipse & Co zijn er geen belangentegenstellingen met Cliënt en/of tussen Cliënt en andere cliënten. Indien zich een belangentegenstelling mocht voordoen, zal Philipse & Co Cliënt hiervan in kennis stellen. In geval van een belangentegenstelling tussen Philipse & Co en Cliënt zal het belang van Cliënt voor gaan. Philipse & Co heeft een beleid ter voorkoming van belangenconflicten indien de Cliënt nadere bijzonderheden over dit beleid wenst kan de Client dit opvragen bij Philipse & Co.

10.2 Verhouding tussen Beheerovereenkomst en Algemene Voorwaarden Beheer

Indien en voor zover het in deze Algemene Voorwaarden Beheer bepaalde afwijkt van het bepaalde in de Vermogensbeheerovereenkomst, geldt het bepaalde in de Vermogensbeheerovereenkomst.

10.3 Rechtsgeldige mededelingen

Schriftelijke mededelingen aan Cliënt kunnen rechtsgeldig worden gedaan aan het door hem aan Philipse & Co opgegeven (e-mail)adres.

10.4 Bewijs

Tegenover Cliënt strekt een uittreksel uit de administratie van Philipse & Co tot volledig bewijs, behoudens door Client geleverd tegenbewijs. Philipse & Co hoeft haar administratie niet langer te bewaren dan de wettelijke bewaartermijnen.

10.5 Afwikkeling na beëindigen Vermogensbeheerovereenkomst

Effectentransacties die op de datum van eindigen van de Vermogensbeheerovereenkomst nog niet zijn afgewikkeld, zullen door Philipse & Co zoveel mogelijk overeenkomstig de bepalingen van de Vermogensbeheerovereenkomst en deze Algemene Voorwaarden Beheer worden afgewikkeld, tenzij Cliënt en Philipse & Co schriftelijk anders overeenkomen.

10.6 Bijzondere omstandigheden beëindiging

Indien Cliënt in surseance van betaling of faillissement geraakt of (als Cliënt een rechtspersoon is) wordt ontbonden of (als Cliënt een natuurlijk persoon is) overlijdt, onder curatele wordt gesteld of zijn vermogen geheel of gedeeltelijk onder bewind wordt gesteld, eindigt de relatie en daarmee de Vermogensbeheerovereenkomst tussen partijen daardoor niet onmiddellijk vanzelf. Als zich één van de genoemde omstandigheden voordoet, zijn Cliënt en diens rechtsopvolgers onder algemene of bijzondere titel of zijn gemachtigde(n) verplicht dit onmiddellijk schriftelijk aan Philipse & Co mee te delen, waarna Philipse & Co met hem of hen in overleg treedt. De relatie wordt dan opgeschort vanaf het moment dat bovenbedoelde mededeling door Philipse & Co is ontvangen en redelijkerwijs in haar administratieve organisatie kan zijn verwerkt, in die zin dat Philipse & Co vanaf dat moment geen beheerdaden meer verricht. Partijen zullen dan afspreken of het Vermogensbeheer - al dan niet op gewijzigde grondslag - wordt voortgezet; alles onverminderd de bevoegdheid van Philipse & Co om de relatie met onmiddellijke ingang te beëindigen als bedoeld in het vorige artikellid.

II ALGEMENE VOORWAARDEN ADVIES

Cliënt en Philipse & Co hebben een Beleggingsadviesovereenkomst gesloten. Deze Algemene Voorwaarden Advies maken daar deel van uit en hebben betrekking op de door de Cliënt aan Philipse & Co verstrekte opdracht voor het Beleggingsvermogen van de Cliënt dat is bestemd voor belegging in effecten. Het Beleggingsvermogen zal (voor zover mogelijk) worden aangehouden op de Beleggingsrekening bij de in de Beleggingsadviesovereenkomst genoemde Depotbank(en). De definities uit de Beleggingsadviesovereenkomst zijn van toepassing op de Algemene Voorwaarden Advies.

ARTIKEL 1 Bewaring gelden en/of effecten door de Depotbank

Bewaring in beginsel door een Depotbank Philipse & Co zal gelden en/of effecten behorend tot het Beleggingsvermogen niet in ontvangst of onder zich nemen, maar daartoe in beginsel gebruik maken van de diensten van de Depotbank(en). Philipse & Co zal er zorg voor dragen dat creditering of debitering van de tot de Beleggingsrekening behorende effectenrekening geschiedt tegen gelijktijdige debitering of creditering van de tot de Beleggingsrekening behorende geldrekening.

1.2 Uitzondering

In geval van deelname in beleggingsfondsen is het soms niet mogelijk om via de Depotbank in te schrijven. In een dergelijk geval wordt het betreffende deelnemingsrecht niet bewaard door de Depotbank. Het deelnemingsrecht wordt dan geadmistreerd bij de administrateur van het fonds.

ARTIKEL 2 Wijze van Beleggingsadvies

2.1 Zorgvuldigheid

Philipse & Co zal bij het Beleggingsadvies steeds de vereiste zorgvuldigheid in acht nemen en naar beste kunnen rekening houden met de gerechtvaardigde belangen van de Cliënt.

2.2 Opdrachten van Philipse & Co voor transacties

Opdrachten voor het uitvoeren van effectentransacties zullen door Philipse & Co worden gegeven aan de Depotbank of bepaalde brokers. Philipse & Co streeft ernaar dat het best mogelijke resultaat voor de portefeuille wordt behaald bij de uitvoering van de door Philipse & Co gegeven adviezen, rekening houdende met de daaromtrent ingevolge MiFID gestelde eisen ('best execution'). Daarbij wordt niet alleen gekeken naar de totale prestatie (art 4:90 a lid 3 Wft: "de prijs van het financiële instrument en de uitvoeringskosten"), maar speelt ook het geboden serviceniveau en de aanwezige ervaring een belangrijke rol. Philipse & Co verklaart dat het ten behoeve van de Cliënt laten uitvoeren van transacties door de Depotbank of broker in dat beleid past. Het best execution beleid van de Depotbank is ook te vinden op de website van de Depotbank. Philipse & Co zal

jaarlijks, of zoveel vaker als daarvoor aanleiding is, beoordelen of bijstelling van dat beleid nodig is.

2.4 Uitoefening stemrecht op aandelen

Philipse & Co is gerechtigd, maar niet verplicht, om het stemrecht op onder het Beleggingsadvies vallende aandelen uit te oefenen. Deze volmacht is verleend voor onbepaalde tijd en kan te allen tijde schriftelijk door de Cliënt herroepen worden. De Cliënt blijft gerechtigd om zelf het stemrecht uit te oefenen op voorwaarde dat deze Philipse & Co daarvan vooraf op de hoogte stelt. Philipse & Co zal in beginsel geen gebruik maken van het stemrecht.

ARTIKEL 3 Uitvoering orders

3.1 Philipse & Co is te allen tijde gerechtigd, maar nooit gehouden, grenzen te stellen aan de door Cliënt in te nemen posities en is bevoegd een door Cliënt opgegeven order niet te accepteren, onder andere wanneer de opgegeven order naar de mening van Philipse & Co niet overeenkomt met het opgemaakte Portefeuilleprofiel van Cliënt of een redelijk vermoeden bestaat dat een belangrijke wijziging is of dreigt in de financiële positie van Cliënt of deze niet verkeert of op korte termijn meer zal verkeren in de positie op grond waarvan het Portefeuilleprofiel is opgesteld, de opgegeven order in strijd is met een op de Beleggingsadviesovereenkomst voor Philipse & Co toepasselijke wettelijke of contractuele bepaling of effectenrechtelijk voorschrift.

3.2 Cliënt draagt er zorg voor dat te allen tijde voldoende tegoed op de Beleggingsrekening aanwezig is voor de voltoening aan Philipse & Co van al hetgeen Cliënt uit hoofde van diens order en daarmee verband houdende handelingen verschuldigd zal zijn. Philipse & Co behoudt zich het recht voor om een verkooporder pas uit te voeren nadat de betreffende effecten op de Beleggingsrekening zijn bijgeschreven, alsmede een kooporder – daaronder begrepen een order om op een emissie in te schrijven – te weigeren indien de stand van de Beleggingsrekening een volledige uitvoering niet toelaat. Voorts is Philipse & Co bevoegd om een order tot aan- of verkoop van effecten te weigeren indien het door Philipse & Co te berekenen dekkingsresultaat (dit is het verschil tussen de actuele limiet en de verplichtingen van Cliënt) uitvoering van de order niet toelaat.

3.3 Indien een order betreft de aan- of verkoop van effecten die worden verhandeld aan meerdere beurzen is Philipse & Co vrij te bepalen aan welke beurs de order ter uitvoering wordt doorgegeven, tenzij Cliënt bij de opgave van zijn order een beurs heeft opgegeven.

3.4 In geval van bijzondere omstandigheden, waaronder begrepen het uitvallen van ordersystemen en grote drukte op de effecten- en derivatenbeurs, kan er vertraging optreden bij de uitvoering van orders van Cliënt. Philipse & Co is niet aansprakelijk voor de hierdoor ontstane schade, direct of indirect, tenzij er sprake is van opzet of grove schuld van Philipse & Co.

3.5 Indien Cliënt van mening is dat een aan Philipse & Co verstrekte order niet correct door Philipse & Co is uitgevoerd of dat er zich enige andere onregelmatigheid heeft voorgedaan, is Cliënt gehouden om onverwijld maatregelen te nemen die er in resulteren dat de eventueel als gevolg daarvan ontstane schade zal worden geminimaliseerd.

3.6 Philipse & Co. mag aankopen voor Cliënt bundelen met aankopen voor andere klanten.

ARTIKEL 4 Garantieregeling

Op grond van de beleggerscompensatieregeling ('BCR') als vervat in artikel 8 tot en met 17 van het Besluit bijzondere prudentiële maatregelen, beleggerscompensatie en depositogarantie Wft heeft een cliënt die voldoet aan de voor toepasselijkheid van de BCR gestelde criteria recht op een in het BCR genoemd maximum bedrag (dat bedrag geldt per gerechtigde als er sprake is van meerdere gerechtigden tot de Beleggingsrekening) indien de bank die effecten of gelden aanhoudt onverhoopt niet kan voldoen aan haar verplichtingen tot teruggave van effecten en/of gelden waar de Cliënt recht op heeft. Dergelijke situaties zouden zich kunnen voordoen bij een faillissement of surséance van betaling van de Depotbank. De BCR is uitdrukkelijk niet bedoeld voor de compensatie van verliezen voortvloeiende uit beleggingen. Voor beantwoording van de vraag of een beroep op de BCR mogelijk is en de hoogte van het maximum bedrag, is de officiële tekst van de BCR bepalend.

ARTIKEL 5 Vergoedingen

5.1 Provisieverbod

Philipse & Co mag geen vergoeding (provisie) ontvangen van aanbieders van financiële producten.

5.2 Aanpassing vergoeding

Philipse & Co behoudt zich het recht voor de vergoeding(en) als vermeld in de Beleggingsadviesovereenkomst te wijzigen indien de omstandigheden daartoe aanleiding geven. In dat geval heeft de Cliënt het recht binnen dertig dagen na afkondiging van een verhoging de Beleggingsadvies-

overeenkomst op te zeggen op de wijze zoals is bepaald in deze Beleggingsadviesovereenkomst.

5.3 Berekening pro rata

In geval een vergoeding verschuldigd is over een kortere periode dan vermeld in de Beleggingsadviesovereenkomst zal de over die periode aan Philipse & Co betaalde vergoeding pro rata worden berekend en kan het te veel betaalde worden gerestitueerd.

ARTIKEL 6 Aansprakelijkheid

6.1 Aansprakelijkheid ten opzichte van derden, vrijwaring tegen aanspraken van derden

Philipse & Co is ten opzichte van Cliënt niet aansprakelijk voor handelen of nalaten van door de Cliënt op advies van Philipse & Co ingeschakelde derden (zoals (depot)banken). De Cliënt vrijwaart Philipse & Co voor aanspraken van deze derden.

6.2 Uitsluiting van aansprakelijkheid

Philipse & Co zal niet aansprakelijk zijn voor door de Cliënt in verband met het Beleggingsadvies geleden schade (zowel directe, indirecte als gevolgschade) als gevolg van waardedaling, koersdaling, of een andere oorzaak, behalve indien en voor zover (rechtens) komt vast te staan dat deze schade het rechtstreekse gevolg is van onze opzet of grove schuld bij het verrichten van de door Philipse & Co verleende diensten. Indien Cliënt van mening is dat Philipse & Co naar het oordeel van Cliënt toerekenbaar tekort is geschoten in haar dienstverlening, danwel in de door haar daarbij te betrachten zorgvuldigheid is de Cliënt gehouden om onverwijld maatregelen te nemen ter minimalisatie van de beweerdelijk geleden en te lijden schade en ter voorkoming van aantasting van de bewijspositie van Philipse & Co.

ARTIKEL 7 Persoonsgegevens

De Cliënt gaat akkoord met opname van persoonsgegevens hem aangaande in de administratie van Philipse & Co. Deze persoonsgegevens omvatten naam, adres, woonplaats en de overige gegevens die bij of naar aanleiding van de deze Beleggingsadviesovereenkomst zijn verstrekt. Philipse & Co zal de gegevens vertrouwelijk behandelen en deze niet aan derden ter beschikking stellen, tenzij deze noodzakelijk zijn voor het (doen) uitvoeren van een transactie uit hoofde van het Beleggingsadvies of deze op grond van een wettelijk voorschrift ter beschikking gesteld moeten worden.

ARTIKEL 8 Opname telefoongesprekken

Philipse & Co heeft het recht om telefoongesprekken op een geluidsdrager vast te leggen. Philipse & Co is niet verplicht om aldus vastgelegde gesprekken langer dan een halfjaar te bewaren en/of te archiveren dan wel aan de

Cliënt ter beschikking te stellen in welke vorm dan ook. Philipse & Co heeft het recht om dergelijke opnamen als bewijsmiddel te gebruiken.

ARTIKEL 9 Wijzigingen

9.1 Nadere eisen krachtens wet (Wft)

Indien te eniger tijd bij of krachtens de Wft (of een wet die daarvoor in de plaats treedt) nadere eisen gesteld worden aan de overeenkomst tussen een beleggingsadviseur en diens cliënt en als gevolg daarvan aanpassing van de Beleggingsadviesovereenkomst of de Algemene Voorwaarden Advies nodig is zal Philipse & Co die aanpassingen schriftelijk aan Cliënt mededelen. Cliënt zal geacht worden akkoord te zijn met de aanpassingen als hij niet binnen één maand na die mededeling schriftelijk aan Philipse & Co heeft laten weten dat hij niet akkoord is. De aangepaste bepalingen zullen na één maand na mededeling daarvan automatisch deel uit maken van de Beleggingsadviesovereenkomst en de Algemene Voorwaarden Advies.

9.2 Schriftelijk

Andere wijzigingen of aanvullingen van deze overeenkomst kunnen slechts schriftelijk worden overeengekomen.

ARTIKEL 10 Geschillen

10.1 Geschillen en klachten

Cliënt dient een klacht binnen 30 dagen nadat het feit waarover wordt geklaagd zich heeft voorgedaan voor te leggen aan Philipse & Co. Indien Philipse & Co de klacht niet naar tevredenheid van de Cliënt heeft afgehandeld, kan Cliënt het geschil vervolgens voorleggen aan de Ombudsman Financiële Dienstverlening. Informatie over het KiFiD, het Reglement Ombudsman Financiële Dienstverlening en het Reglement Geschillencommissie Financiële Dienstverlening zijn te vinden op de website van het KiFiD: www.kifid.nl.

10.2 Ook kan Cliënt een klacht binnen bekwame tijd voorleggen aan de bevoegde rechter te Amsterdam.

ARTIKEL 11 Diversen

11.1 Belangentegenstellingen

Naar beste weten van Philipse & Co zijn er geen belangentegenstellingen met de Cliënt en/of tussen de Cliënt en andere cliënten. Indien zich een belangentegenstelling mocht voordoen, zal Philipse & Co de Cliënt hiervan in kennis stellen. In geval van een belangentegenstelling tussen Philipse & Co en de Cliënt zal het belang van de Cliënt voor gaan. Philipse & Co heeft een beleid ter voorkoming van

belangenconflicten indien de Cliënt nadere bijzonderheden over dit beleid wenst kan de Client dit opvragen bij Philipse & Co.

11.2 Verhouding tussen Beleggingsadviesovereenkomst en Algemene Voorwaarden Advies

Indien en voor zover het in deze Algemene Voorwaarden Advies bepaalde afwijkt van het bepaalde in de Beleggingsadviesovereenkomst, geldt het bepaalde in de Beleggingsadviesovereenkomst.

11.3 Rechtsgeldige mededelingen

Schriftelijke mededelingen aan de Cliënt kunnen rechtsgeldig worden gedaan aan het door hem aan Philipse & Co opgegeven (e-mail)adres.

11.4 Bewijs

Tegenover Cliënt strekt een uittreksel uit de administratie van Philipse & Co tot volledig bewijs, behoudens door Cliënt geleverd tegenbewijs. Philipse & Co hoeft haar administratie niet langer te bewaren dan de wettelijke bewaartermijnen.

11.5 Afwikkeling na beëindigen Beleggingsadviesovereenkomst

Effectentransacties die op de datum van eindigen van de Beleggingsadviesovereenkomst nog niet zijn afgewikkeld, zullen door Philipse & Co zoveel mogelijk overeenkomstig de bepalingen van de Beleggingsadviesovereenkomst en deze Algemene Voorwaarden Advies worden afgewikkeld, tenzij de Cliënt en Philipse & Co schriftelijk anders overeenkomen.

11.6 Bijzondere omstandigheden beëindiging

Indien Cliënt in surseance van betaling of faillissement geraakt of (als Cliënt een rechtspersoon is) wordt ontbonden of (als Cliënt een natuurlijk persoon is) overlijdt, onder curatele wordt gesteld of zijn vermogen geheel of gedeeltelijk onder bewind wordt gesteld, eindigt de relatie en daarmee de Beleggingsadviesovereenkomst tussen partijen daardoor niet onmiddellijk vanzelf. Als zich één van de genoemde omstandigheden voordoet, zijn Cliënt en diens rechtsopvolgers onder algemene of bijzondere titel of zijn gemachtigde(n) verplicht dit onmiddellijk schriftelijk aan Philipse & Co mee te delen, waarna Philipse & Co met hem of hen in overleg treedt. De relatie wordt dan opgeschort vanaf het moment dat bovenbedoelde mededeling door Philipse & Co is ontvangen en redelijkerwijs in haar administratieve organisatie kan zijn verwerkt, in die zin dat Philipse & Co vanaf dat moment geen adviesdaden meer verricht. Partijen zullen dan afspreken of het Beleggingsadvies - al dan niet op gewijzigde grondslag - wordt voortgezet; alles onverminderd de bevoegdheid van Philipse & Co om de relatie met onmiddellijke ingang te beëindigen als bedoeld in het vorige artikellid.

III

ALGEMENE VOORWAARDEN EXECUTION ONLY

Cliënt en Philipse & Co hebben een Execution only overeenkomst gesloten. Deze Algemene Voorwaarden Execution only maken daar deel van uit en hebben betrekking op de door de Cliënt aan Philipse & Co verstrekte opdracht. Het Beleggingsvermogen zal (voor zover mogelijk) worden aangehouden op de Beleggingsrekening bij de in de Execution only overeenkomst genoemde Depotbank(en). De definities uit de Execution only overeenkomst zijn van toepassing op de Algemene Voorwaarden Execution only.

ARTIKEL 1 BEWARING GELDEN EN/OF EFFECTEN DOOR DE DEPOTBANK

1.1 Bewaring in beginsel door een Depotbank

Philipse & Co zal gelden en/of effecten behorend tot het Beleggingsvermogen niet in ontvangst of onder zich nemen, maar daartoe in beginsel gebruik maken van de diensten van de Depotbank(en). Philipse & Co zal er zorg voor dragen dat creditering of debitering van de tot de Beleggingsrekening behorende effectenrekening geschiedt tegen gelijktijdige debitering of creditering van de tot de Beleggingsrekening behorende geldrekening.

1.2 Uitzondering

In geval van deelname in beleggingsfondsen is het soms niet mogelijk om via de Depotbank in te schrijven. In een dergelijk geval wordt het betreffende deelnemingsrecht niet bewaard door de Depotbank. Het deelnemingsrecht wordt dan geadmistreerd bij de administrateur van het fonds.

ARTIKEL 2 DIENSTVERLENING

2.1 Zorgvuldigheid

Philipse & Co zal bij het Beleggingsadvies steeds de vereiste zorgvuldigheid in acht nemen en naar beste kunnen rekening houden met de gerechtvaardigde belangen van de Cliënt.

2.2 Opdrachten van Philipse & Co voor transacties

Opdrachten voor het uitvoeren van effectentransacties zullen door Philipse & Co worden gegeven aan de Depotbank of bepaalde brokers. Philipse & Co streeft ernaar dat het best mogelijke resultaat voor de portefeuille wordt behaald bij de uitvoering van de door Philipse & Co gegeven opdrachten voor transacties, rekening houdende met de daaromtrent ingevolge MiFID gestelde eisen ('best execution'). Daarbij wordt niet alleen gekeken naar de totale prestatie (art 4:90 a lid 3 Wft: "de prijs van het financiële instrument en de uitvoeringskosten"), maar speelt ook het geboden serviceniveau en de aanwezige ervaring een be-

langrijke rol. Philipse & Co verklaart dat het ten behoeve van de Cliënt laten uitvoeren van transacties door de Depotbank of broker in dat beleid past. Het best execution beleid van de Depotbank is ook te vinden op de website van de Depotbank. Philipse & Co zal jaarlijks, of zoveel vaker als daarvoor aanleiding is, beoordelen of bijstelling van dat beleid nodig is.

ARTIKEL 3 UITVOERING ORDERS

3.1 Philipse & Co is te allen tijde gerechtigd, maar nooit gehouden, grenzen te stellen aan de door Cliënt in te nemen posities en is bevoegd een door Cliënt opgegeven order niet te accepteren, wanneer de opgegeven order in strijd is met een op de Execution only overeenkomst voor Philipse & Co toepasselijke wettelijke of contractuele bepaling of effectenrechtelijk voorschrift.

3.2 Cliënt draagt er zorg voor dat te allen tijde voldoende tegoed op de Beleggingsrekening aanwezig is voor de voldoening aan Philipse & Co van al hetgeen Cliënt uit hoofde van diens order en daarmee verband houdende handelingen verschuldigd zal zijn. Philipse & Co behoudt zich het recht voor om een verkooporder pas uit te voeren nadat de betreffende effecten op de Beleggingsrekening zijn bijgeschreven, alsmede een kooporder – daaronder begrepen een order om op een emissie in te schrijven – te weigeren indien de stand van de Beleggingsrekening een volledige uitvoering niet toelaat. Voorts is Philipse & Co bevoegd om een order tot aan- of verkoop van effecten te weigeren indien het door Philipse & Co te berekenen dekingsresultaat (dit is het verschil tussen de actuele limiet en de verplichtingen van Cliënt) uitvoering van de order niet toelaat.

3.3 Indien een order betreft de aan- of verkoop van effecten die worden verhandeld aan meerdere beurzen is Philipse & Co vrij te bepalen aan welke beurs de order ter uitvoering wordt doorgegeven, tenzij Cliënt bij de opgave van zijn order een beurs heeft opgegeven.

3.4 In geval van bijzondere omstandigheden, waaronder begrepen het uitvallen van ordersystemen en grote drukte op de effecten- en derivatenbeurs, kan er vertraging optreden bij de uitvoering van orders van Cliënt. Philipse & Co is niet aansprakelijk voor de hierdoor ontstane schade, direct of indirect, tenzij er sprake is van opzet of grove schuld van Philipse & Co.

3.5 Indien Cliënt van mening is dat een aan Philipse & Co verstrekte order niet correct door Philipse & Co is uitgevoerd of dat er zich enige andere onregelmatigheid heeft voorgedaan, is Cliënt gehouden om onverwijld maatregelen te nemen die er in resulteren dat de eventueel als gevolg daarvan ontstane schade zal worden geminimaliseerd.

3.6 Philipse & Co mag aankopen voor Cliënt bundelen met aankopen voor andere klanten.

ARTIKEL 4 GARANTIEREGELING

Op grond van de beleggerscompensatieregeling ('BCR') als vervat in artikel 8 tot en met 17 van het Besluit bijzondere prudentiële maatregelen, beleggerscompensatie en depositogarantie Wft heeft een cliënt die voldoet aan de voor toepasselijkheid van de BCR gestelde criteria recht op een in het BCR genoemd maximum bedrag (dat bedrag geldt per gerechtigde als er sprake is van meerdere gerechtigden tot de Beleggingsrekening) indien de bank die effecten of gelden aanhoudt onverhoopt niet kan voldoen aan haar verplichtingen tot teruggave van effecten en/of gelden waar de Cliënt recht op heeft. Dergelijke situaties zouden zich kunnen voordoen bij een faillissement of surséance van betaling van de Depotbank. De BCR is uitdrukkelijk niet bedoeld voor de compensatie van verliezen voortvloeiende uit beleggingen. Voor beantwoording van de vraag of een beroep op de BCR mogelijk is en de hoogte van het maximum bedrag, is de officiële tekst van de BCR bepalend.

ARTIKEL 5 VERGOEDINGEN

5.1 Provisieverbod

Philipse & Co mag geen vergoeding (provisie) ontvangen van aanbieders van financiële producten.

5.2 Aanpassing vergoeding

Philipse & Co behoudt zich het recht voor de vergoeding(en) als vermeld in de Execution only overeenkomst te wijzigen indien de omstandigheden daartoe aanleiding geven. In dat geval heeft de Cliënt het recht binnen dertig dagen na afkondiging van een verhoging de Execution only overeenkomst op te zeggen op de wijze zoals is bepaald in deze Execution only overeenkomst.

5.3 Berekening pro rata

In geval een vergoeding verschuldigd is over een kortere periode dan vermeld in de Beleggingsadviesovereenkomst

zal de over die periode aan Philipse & Co betaalde vergoeding pro rata worden berekend en kan het te veel betaalde worden gerestitueerd.

ARTIKEL 6 AANSPRAKELIJKHEID

6.1 Aansprakelijkheid ten opzichte van derden, vrijwaring tegen aanspraken van derden

Philipse & Co is ten opzichte van Cliënt niet aansprakelijk voor handelen of nalaten van door de Cliënt op advies van Philipse & Co ingeschakelde derden (zoals (depot)banken). De Cliënt vrijwaart Philipse & Co voor aanspraken van deze derden.

6.2 Uitsluiting van aansprakelijkheid

Philipse & Co zal niet aansprakelijk zijn voor door de Cliënt in verband met de dienstverlening geleden schade (zowel directe, indirecte als gevolgschade) als gevolg van waardedaling, koersdaling, of een andere oorzaak, behalve indien en voor zover (rechtens) komt vast te staan dat deze schade het rechtstreekse gevolg is van onze opzet of grove schuld bij het verrichten van de door Philipse & Co verleende diensten. Indien Cliënt van mening is dat Philipse & Co naar het oordeel van Cliënt toerekenbaar tekort is gesloten in haar dienstverlening, danwel in de door haar daarbij te betrachten zorgvuldigheid is de Cliënt gehouden om onverwijld maatregelen te nemen ter minimalisatie van de beweerdelijk geleden en te lijden schade en ter voorkoming van aantasting van de bewijspositie van Philipse & Co.

ARTIKEL 7 PERSOONSGEGEVENS

De Cliënt gaat akkoord met opname van persoonsgegevens hem aangaande in de administratie van Philipse & Co. Deze persoonsgegevens omvatten naam, adres, woonplaats en de overige gegevens die bij of naar aanleiding van de deze Execution only overeenkomst zijn verstrekt. Philipse & Co zal de gegevens vertrouwelijk behandelen en deze niet aan derden ter beschikking stellen, tenzij deze noodzakelijk zijn voor het (doen) uitvoeren van een transactie uit hoofde van het Beleggingsadvies of deze op grond van een wettelijk voorschrift ter beschikking gesteld moeten worden.

ARTIKEL 8 OPNAME TELEFOONGESPREEKEN

Philipse & Co heeft het recht om telefoongesprekken op een geluidsdrager vast te leggen. Philipse & Co is niet verplicht om aldus vastgelegde gesprekken langer dan een halfjaar te bewaren en/of te archiveren dan wel aan de Cliënt ter beschikking te stellen in welke vorm dan ook. Philipse & Co heeft het recht om dergelijke opnamen als bewijsmiddel te gebruiken.

ARTIKEL 9 WIJZIGINGEN

9.1 Nadere eisen krachtens wet (Wft)

Indien te eniger tijd bij of krachtens de Wft (of een wet die daarvoor in de plaats treedt) nadere eisen gesteld worden aan de overeenkomst en als gevolg daarvan aanpassing van de dienstverlening of de Algemene Voorwaarden Execution only nodig is, zal Philipse & Co die aanpassingen schriftelijk aan Cliënt mededelen. Cliënt zal geacht worden akkoord te zijn met de aanpassingen als hij niet binnen één maand na die mededeling schriftelijk aan Philipse & Co heeft laten weten dat hij niet akkoord is. De aangepaste bepalingen zullen na één maand na mededeling daarvan automatisch deel uit maken van de Execution only overeenkomst en de Algemene Voorwaarden Execution only.

9.2 Schriftelijk

Andere wijzigingen of aanvullingen van deze overeenkomst kunnen slechts schriftelijk worden overeengekomen.

ARTIKEL 10 GESCHILLEN

10.1 Geschillen en klachten

Cliënt dient een klacht binnen 30 dagen nadat het feit waarover wordt geklaagd zich heeft voorgedaan voor te leggen aan Philipse & Co. Indien Philipse & Co de klacht niet naar tevredenheid van de Cliënt heeft afgehandeld, kan Cliënt het geschil vervolgens voorleggen aan de Ombudsman Financiële Dienstverlening. Informatie over het KiFiD, het Reglement Ombudsman Financiële Dienstverlening en het Reglement Geschillencommissie Financiële Dienstverlening zijn te vinden op de website van het KiFiD: www.kifid.nl.

10.2 Ook kan Cliënt een klacht binnen bekwame tijd voorleggen aan de bevoegde rechter te Amsterdam.

ARTIKEL 11 DIVERSEN

11.1 Belangentegenstellingen

Naar beste weten van Philipse & Co zijn er geen belangentegenstellingen met de Cliënt en/of tussen de Cliënt en andere cliënten. Indien zich een belangentegenstelling mocht voordoen, zal Philipse & Co de Cliënt hiervan in kennis stellen. In geval van een belangentegenstelling tussen Philipse & Co en de Cliënt zal het belang van de Cliënt voor gaan. Philipse & Co heeft een beleid ter voorkoming van belangenconflicten indien de Cliënt nadere bijzonderheden over dit beleid wenst kan de Client dit opvragen Philipse & Co Philipse & Co heeft een beleid ter voorkoming van belangenconflicten indien de Cliënt nadere bijzonderheden over dit beleid wenst kan de Client dit opvragen bij Philipse & Co.

11.2 Verhouding tussen Execution only overeenkomst en Algemene Voorwaarden Execution only

Indien en voor zover het in deze Algemene Voorwaarden Execution only bepaalde afwijkt van het bepaalde in de Execution only overeenkomst, geldt het bepaalde in de Execution only overeenkomst.

11.3 Rechtsgeldige mededelingen

Schriftelijke mededelingen aan de Cliënt kunnen rechtsgeldig worden gedaan aan het door hem aan Philipse & Co opgegeven (e-mail)adres.

11.4 Bewijs

Tegenover Cliënt strekt een uittreksel uit de administratie van Philipse & Co tot volledig bewijs, behoudens door Cliënt geleverd tegenbewijs. Philipse & Co hoeft haar administratie niet langer te bewaren dan de wettelijke bewaartermijnen.

11.5 Afwikkeling na beëindigen Beleggingsadvies-overeenkomst

Effectentransacties die op de datum van eindigen van de Execution only overeenkomst nog niet zijn afgewikkeld, zullen door Philipse & Co zoveel mogelijk overeenkomstig de bepalingen van de Execution only overeenkomst en deze Algemene Voorwaarden Execution only worden afgewikkeld, tenzij de Cliënt en Philipse & Co schriftelijk anders overeenkomen.

11.6 Bijzondere omstandigheden beëindiging

Indien Cliënt in surseance van betaling of faillissement geraakt of (als Cliënt een rechtspersoon is) wordt ontbonden of (als Cliënt een natuurlijk persoon is) overlijdt, onder curatele wordt gesteld of zijn vermogen geheel of gedeeltelijk onder bewind wordt gesteld, eindigt de relatie en daarmee de Execution only overeenkomst tussen partijen daardoor niet onmiddellijk vanzelf. Als zich één van de genoemde omstandigheden voordoet, zijn Cliënt en diens rechtsopvolgers onder algemene of bijzondere titel of zijn gemachtigde(n) verplicht dit onmiddellijk schriftelijk aan Philipse & Co mee te delen, waarna Philipse & Co met hem of hen in overleg treedt. De relatie wordt dan opgeschort vanaf het moment dat bovenbedoelde mededeling door Philipse & Co is ontvangen en redelijkerwijs in haar administratieve organisatie kan zijn verwerkt. Partijen zullen dan afspreken of de dienstverlening - al dan niet op gewijzigde grondslag - wordt voortgezet; alles onverminderd de bevoegdheid van Philipse & Co om de relatie met onmiddellijke ingang te beëindigen als bedoeld in het vorige artikellid.

IV

ALGEMENE RISICO'S EN KENMERKEN EN RISICO'S VAN BEPAALE (SOORTEN) FINANCIËLE INSTRUMENTEN, FINANCIËLE PRODUCTEN EN BELEGGINGSCATEGORIEËN

Iedere belegging brengt in meer of mindere mate risico's met zich mee. Meestal geldt dat hoe hoger het verwachte rendement is, hoe hoger de risico's zullen zijn. Er bestaan verschillende risico's. Aard en (mogelijke) omvang verschillen per soort financieel instrument. Er kunnen risico's schuilen in de onderliggende waarde waarop een financieel instrument betrekking heeft (bij een aandeel is dat een bepaald bedrijf dat goed kan presteren of failliet kan gaan, bij een staatsobligatie is dat een overheid die een hoge of een lage rating kan hebben). Daarnaast kan van invloed zijn of (en zo ja, welke) men beleggingstechnieken gebruikt ter beperking van risico's. Verder bestaan er algemene risico's die los staan van de specifieke risico's van individuele beleggingen. Sommige risico's kunnen worden beperkt of beheerst, maar geheel uitgesloten worden kunnen ze nooit. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden daarom geen garantie voor de toekomst.

Hieronder worden (in onderdeel A) eerst een aantal algemene risico's besproken die (in meerdere of mindere mate) relevant kunnen zijn voor de verschillende financiële instrumenten waarin belegd kan worden. Vervolgens komen (in onderdeel B) de belangrijkste kenmerken en risico's van bepaalde (soorten) financiële instrumenten, producten en beleggingscategorieën aan de orde.

A. ALGEMENE RISICO'S

Het rendement van een belegging vanaf aankoop staat pas vast op het moment van verkoop van die belegging. Het rendementsrisico is het gevolg van niet voorzienbare waardeschommelingen van een belegging en/of niet voorzienbare fluctuaties van de directe opbrengsten van die belegging (bijvoorbeeld dividend, rente). Alle financiële instrumenten staan bloot aan het risico van koersschommelingen. Die kunnen het gevolg zijn van marktrisico's (risicofactoren die gelden voor de markt waarin wordt belegd) en niet-marktrisico's (risicofactoren die alleen gelden voor een individuele belegging en overige risico's). In het algemeen geldt dat naarmate er meer gespreid over verschillende markten, regio's en sectoren wordt belegd het risico afneemt.

1. MARKTRISICO'S

1.1 Algemeen

Onder marktrisico wordt verstaan het risico dat een belegging in waarde daalt of stijgt, niet vanwege specifieke omstandigheden betreffende die belegging, maar doordat de markt waarin wordt belegd in zijn geheel beweegt als gevolg van veranderingen in de verwachtingen van beleggers. Denk hierbij vooral aan aandelenmarkten, rentemarkten, valutamarkten, grondstoffenmarkten en onroerend goed markten. De verwachtingen van beleggers kunnen door diverse factoren beïnvloed worden, zoals het vertrouwen van consumenten in de economie, dreigende veranderingen van de rente, prognoses met betrekking tot economische groei, het investeringsklimaat, verwachtingen over inflatie, etc.

In een bepaalde markt kan daarnaast ook het marktrisico van een andere beleggingscategorie een rol spelen. Daarbij kan vooral gedacht worden aan:

Valutarisico

Onder valutarisico wordt het risico verstaan dat een effect dat is genoteerd in een andere valuta dan de euro verandert in waarde ten gevolge van een daling of stijging van die valuta ten opzichte van de euro. Dit risico speelt voor beleggers in de eurozone een belangrijke rol bij het beleggen in niet in euro luidende/noterende liquiditeiten, obligaties, onroerend goed of aandelen.

Renterisico

Dit risico bestaat uit bewegingen in de rente. Veranderingen in de rentevoet hebben vooral een belangrijke invloed op de koersen van obligaties. In geval van stijging van de kapitaalmarktrente worden bestaande obligaties met een vaste rentevergoeding minder waard: hoe langer de nog resterende looptijd van een obligatie is, hoe groter de koersdaling zal zijn. Schommelingen in de rentevoet kunnen ook van grote invloed zijn op de waardering van (onder andere) aandelen en onroerend goed. Een stijgende rente is veelal niet goed voor beleggers in aandelen, omdat een rentestijging veelal gepaard gaat met inflatie en inflatie doorgaans een drukkend effect heeft op de winstmarges van bedrijven.

1.2 Standaarddeviatie en volatiliteit

Er zijn verschillende manieren om een belegger meer inzicht te geven in mogelijke winsten of verliezen louter ten gevolge van marktbevingen. De AFM beveelt aan (in de

Leidraad informatie over risicoprofielen, november 2010, hierna: 'AFM-leidraad') om daarbij gebruik te maken van "standaarddeviaties". Een standaarddeviatie is een statistische maatstaf voor het bepalen van de kans dat de waarde van een belegging als gevolg van marktbevingen af zal wijken van de verwachte waarde. De standaarddeviatie zegt niets over de kans dat een individuele belegging als gevolg van een speciaal op die belegging hebbende ontwikkeling of gebeurtenis stijgt of daalt. Met behulp daarvan kan het marktrisico van een beleggingscategorie worden vertaald in volatiliteit (beweeglijkheid van koersen). Daarbij geldt dat hoe hoger de standaarddeviatie is, des te hoger de mogelijke volatiliteit is.

Op basis van historische gegevens voor de verschillende beleggingscategorieën worden dergelijke standaarddeviaties door de Vereniging van Beleggingsanalisten periodiek vastgesteld. In haar rapport Risico Standaarden Beleggingen 2021 zijn de meest recente aanbevelingen met betrekking tot de te hanteren standaarddeviaties en onderlinge correlaties van de 14 verschillende (sub) beleggingscategorieën opgenomen en deze worden weergegeven in de onderstaande tabel.

Beleggingscategorie	Standaard deviatie
Liquiditeiten	0 - 1%
Staatsleningen	
▪ Staatsleningen Euro AAA-AA	3 - 5%
▪ Staatsleningen EMU	3 - 5%
▪ Staatsleningen opkomende markten (harde valuta)	10 - 14%
▪ Staatsleningen opkomende markten (lokale valuta)	8 - 12%
Bedrijfsobligaties (Credits)	
▪ Investment grade bedrijfsobligaties euro	3 - 5%
▪ Investment grade bedrijfsobligaties niet-euro	6 - 8%
▪ Hoogrentende bedrijfsobligaties (wereldwijd)	9 - 13%
Aandelen	
▪ Aandelen ontwikkelde markten	12 - 17%
▪ Aandelen opkomende markten	18 - 23%
Beursgenoteerd vastgoed	16 - 21%
Alternatieve beleggingen	
▪ Hedge funds	7 - 12%
▪ Grondstoffen	20 - 25%
▪ Goud	15 - 20%

Met behulp van deze gegevens kan het marktrisico worden uitgerekend van een effectenportefeuille die bestaat uit een mix van beleggingen in verschillende beleggingscategorieën. Daarbij dient dan tevens rekening gehouden te worden met correlaties (een over verschillende beleggingscategorieën gespreide portefeuille kan een lagere

volatiliteit hebben door tegengestelde bewegingen van de verschillende beleggingscategorieën).

Nota bene:

- De standaarddeviaties zijn gebaseerd op de beweeglijkheid van de koersen in het verleden. Dit is een indicatie voor de beweeglijkheid in de toekomst, maar geen garantie.
- Er kunnen zich onvoorziene of onvoorziebare omstandigheden voordoen die tot een grotere volatiliteit leiden dan voorzien op basis van de standaarddeviatie (zogenaamde "Black Swans", zoals bijvoorbeeld de aanslagen op Twin Towers in 2001 en de kredietcrisis/liquiditeitscrisis van 2008). In een dergelijk uitzonderlijk geval kunnen de verliezen nog veel groter zijn dan berekend met behulp van de van toepassing zijnde standaarddeviaties. In een dergelijk geval kan blijken dat de correlaties tussen de verschillende beleggingscategorieën veel groter blijken te zijn dan aangenomen, waardoor de verliezen ook groter kunnen zijn dan ingeschat.
- Andere risico's kunnen ook grote impact hebben op het uiteindelijke resultaat. Twee beleggingsportefeuilles met dezelfde volatiliteit kunnen daardoor heel andere risico's hebben. Om deze reden is het altijd van belang om zich ook te informeren over die andere risico's

2. NIET-MARKTRISICO'S

2.1 Specifieke risico's

De waardeontwikkeling van een individuele belegging kan ook door de verwezenlijking van andere risico's dan het marktrisico in negatieve zin afwijken van de verwachtingen. Het gaat daarbij om risico's die specifiek betrekking op het betreffende financiële instrument of product en het beleggingsproces. De specifieke risico's nemen toe naarmate de beleggingen minder zijn gespreid. Bij specifieke risico's kan vooral worden gedacht aan:

Tegenpartijrisico (debiteurenrisico)

Dit is het risico dat een uitgevende instelling, bank of tegenpartij in gebreke blijft bij de nakoming van haar verplichtingen. De betreffende belegging kan dan geheel of gedeeltelijk verloren gaan.

Liquiditeitsrisico

Dit is het risico dat een belegging niet (goed) verhandelbaar blijkt omdat er onvoldoende kopers en/of verkopers zijn, waardoor de belegging niet tegen de juiste prijs kan worden gekocht of verkocht.

Waarderingsrisico

Dit is het risico dat een op periodieke taxatie gebaseerde waarde (als gevolg van tijdsverloop, fouten, fraude of andere oorzaken) niet (meer) overeenstemt met de werkelijke waarde.

Informatierisico

Dit is het risico dat de belegger een minder goed beeld heeft van een belegging omdat er onvoldoende (actuele) informatie voorhanden is of omdat de informatie moeilijk te doorgronden of te beoordelen is. De belegger is dan minder goed in staat om die beleggingen op adequate wijze te volgen.

Hefboomrisico

Als wordt belegd met geleend geld (“leverage”) of met behulp van derivaten kunnen grotere winsten maar ook grotere verliezen ontstaan dan wanneer daar geen gebruik van wordt gemaakt (het zogenaamde “hefboomeffect”).

Risico Short Posities

In theorie is het mogelijke verlies op shortposities onbeperkt, terwijl de mogelijke winst beperkt is.

Concentratierisico (gebrek aan spreiding)

Als er slechts belegd wordt in een beperkt aantal aandelen in ondernemingen of in een beperkt aantal andere financiële instrumenten kan dit leiden tot sterkere schommelingen van de waarde van een portefeuille dan wanneer er meer gespreid zou worden belegd.

Operationeel risico

Het risico dat schade ontstaat als gevolg van fouten in het beleggingsproces.

2.2 Overige risico's

Hierbij kan met name worden gedacht aan:

Politieke risico's

Wijziging van wet- en regelgeving en andere overheidsmaatregelen die de belegger benadelen.

Inflatierisico

Het risico dat de koopkracht van de euro afneemt.

Herbeleggingsrisico

Het risico dat op het moment van aflossing er geen gelijkwaardige herbeleggingsmogelijkheid is.

Fiscaal risico

Het risico dat de fiscale behandeling wijzigt door wijziging in de toepasselijke fiscale wetgeving of de interpretatie daarvan.

Systeemrisico

Het risico dat de normale werking van de financiële markten wordt verstoord door gebeurtenissen in de wereld of bij een of meer grote partijen in de financiële wereld.

B. KENMERKEN EN RISICO'S VAN BEPAALDE (SOORTEN) FINANCIËLE INSTRUMENTEN, PRODUCTEN EN BELEGGINGSCATEGORIEËN

Op de volgende pagina's worden de kenmerken en risico's van bepaalde financiële instrumenten, producten en beleggingscategorieën behandeld. Bij de beschrijving van de risico's wordt soms verwezen naar “Specifieke risico's” die hiervoor zijn beschreven.

1. VASTRENTENDE WAARDEN

1.1 Obligaties

Een obligatie is een schuldbekentenis die deel uitmaakt van een openbare lening van gelden door de overheid (staatsobligatie), een instelling of een onderneming (bedrijfsobligatie) en levert doorgaans een vaste rente (coupon) en terugbetaling van de hoofdsom aan het einde van de looptijd. Obligaties zijn er in verschillende soorten. Als in obligaties wordt belegd, leent de belegger in feite geld aan een onderneming of instelling. Over de lening wordt over het algemeen een vooraf vastgesteld rentepercentage vergoed (coupon). Zowel ten aanzien van de lening als ten aanzien van de rente loopt de belegger het risico dat de uitgevende onderneming of instantie in betalingsproblemen raakt en uiteindelijk niet zal kunnen (terug)betalen. Dit zogenoemde kredietrisico is vanzelfsprekend kleiner indien de uitgevende onderneming of instantie in betere financiële gezondheid verkeert, zoals bij staatsobligaties van West-Europese overheden of bedrijven met een hoge rating (kredietbeoordeling). De koers van de obligatie, met name van belang indien de belegger voor afloop van de lening de obligatie zou willen verzilveren of kopen, kan fluctueren en is onder meer afhankelijk van de ontwikkeling van de marktrente en de kredietwaardigheid van de uitgevende onderneming of instelling (rating).

Er is een grote variëteit aan obligaties. Ze kunnen verschillen op het gebied van karakter (concurrent, achtergesteld of bevoorrecht), looptijd (bepaalde tijd of eeuwigdurend, zogenaamde “perpetuals”), rentevorm (bijvoorbeeld: vast percentage, rente afhankelijk van bepaalde omstandigheden, opslag op marktrente, geen rente etc.), de wijze van rentebetaling (bijvoorbeeld: periodiek, aan einde looptijd), valuta (bijvoorbeeld aflossing in andere valuta), aflossing (bijvoorbeeld periodiek of ineens aan einde looptijd, uitlooting), wijze van uitgifte en bijzondere leningsvoorwaarden.

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 kredietwaardigheid van de uitgevende instelling belangrijk. Ingeval van faillissement van de uitgevende instelling gelden de obligatiehouders als concurrente crediteuren van de uitgevende instelling (tenzij ten behoeve van de obligatiehouders een speciale zekerheid is bedongen dan wel er sprake is van achterstelling bij andere schuldeisers).

Risico's

Over het algemeen geldt dat de koers van een obligatie minder fluctueert dan de koers van een aandeel. Ook obligaties bieden echter een onzeker rendement waarbij de belegger de kans loopt zijn gehele inleg te verliezen.

1.2 Converteerbare obligaties

De converteerbare obligatie is een obligatie die gedurende een bepaalde periode (de conversieperiode) tegen een bepaalde koers (de conversiekoers) onder bepaalde voorwaarden (meestal op verzoek van de belegger) kan worden omgewisseld tegen aandelen. Dit kunnen aandelen van dezelfde onderneming zijn, maar er bestaan ook converteerbare obligaties die kunnen worden omgewisseld tegen aandelen van een andere onderneming (de zogenaemde "exchangeable"). Het is mogelijk dat bij de omwisseling een (bij)betaling in contanten dient plaats te vinden. Converteerbare obligaties hebben meestal een veel lagere coupon dan gewone bedrijfsobligaties. De voorwaarden voor de omwisseling, zoals de conversieprijs (de prijs van de aandelen), de conversieverhouding (hoeveel aandelen de omwisseling van een obligatie oplevert) en de conversieperiode worden bij de uitgifte vastgelegd.

Risico's

De risico's van converteerbare obligaties zijn door de vaak lage coupon hoger dan die van gewone bedrijfsobligaties. Afhankelijk van de koersontwikkeling van het aandeel waarnaar geconverteerd kan worden, is het risico van een converteerbare obligatie meer vergelijkbaar met dat van een bedrijfsobligatie, dan wel meer met dat van een aandeel. Het risico van een converteerbare obligatie zal meer op dat van een aandeel gaan lijken naarmate de beurskoers van het onderliggende aandeel dichter in de buurt komt van de conversiekoers of er boven uitstijgt.

1.3 Reverse Convertibles

Een reverse convertible is een obligatie die naar de keuze van de debiteur/uitgevende instelling kan worden afgelost tegen de hoofdsom of een in de leningsvoorwaarden vastgelegd aantal aandelen. Dit is het omgekeerde van een gewone convertible waarbij de keuze bij de belegger ligt.

Risico's

Een reverse convertible is een belegging met hoog risico omdat de belegger in feite een put-optie heeft geschreven. Hij draagt het neerwaarts risico van het aandeel, zonder te profiteren van een koersstijging van het aandeel. Daartegenover staat vaak een relatief hoge rentevergoeding.

2. AANDELEN

2.1 Algemeen

Een aandeel is een bewijs van deelneming in het kapitaal van een vennootschap. Hieraan zijn in de regel ook stem-

recht en een recht op dividend ofwel winstdeling aan verbonden. Als aandeelhouder is de belegger in feite voor een deel eigenaar van het bedrijf. De waarde van het aandeel en de hoogte van de dividenduitkering zijn onder andere afhankelijk van de resultaten van het bedrijf. Gaat het goed met een bedrijf (en zijn de groei vooruitzichten positief) dan deelt de belegger mee in de winst door een hogere koers en/of door het ontvangen van dividend. Gaat het slecht met een bedrijf (en zijn de groei vooruitzichten negatief) en wordt geen of minder winst gemaakt, dan zal in het algemeen de koers van het aandeel dalen en zal geen dividend worden uitgekeerd. In extreme situaties, bijvoorbeeld in geval van faillissement kan de waarde van het aandeel zelfs teruglopen naar nul. Daarnaast kunnen aandelenkoersen sterk fluctueren door bijvoorbeeld te reageren op positieve of negatieve berichten, zowel over de macro-economische ontwikkelingen als over de onderneming zelf. Het risico kan bovendien per onderneming sterk verschillen. Aandelen kunnen in meerdere verschijningsvormen voorkomen en de risico's kunnen hier onder meer afhankelijk van zijn. Zo bestaan naast courante aandelen (aandelen die zijn genoteerd aan een officiële effectenbeurs en waarin een regelmatige handel bestaat) ook incurante aandelen. De handel in deze aandelen verloopt minder gemakkelijk, omdat er weinig of geen aanbod voor bestaat of niet dagelijks in wordt gehandeld. Een omvangrijke aan- of verkoop wordt direct vertaald in een oplopende of dalende koers. Bij de aan- of verkoop van dergelijke aandelen loopt de belegger dus het risico dat hij niet op het door hem gewenste moment zijn stukken kan verhandelen. Soms kunnen ook courante aandelen door acute (economische) ontwikkelingen, bijvoorbeeld een bericht over frauduleuze praktijken, onverhandelbaar raken.

Risico's

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. Aandelen bieden een onzeker rendement waarbij de kans bestaat dat de gehele inleg verloren gaat.

2.2 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).

Risico's

De risico's zijn in principe dezelfde als de risico's verbonden aan gewone aandelen.

3. BELEGGINGSFONDSEN

3.1 Algemeen

In het algemeen kan een beleggingsfonds worden omschreven als een door de participanten bijeengebracht vermogen dat door een beheerder collectief wordt belegd in effecten. De beleggingen kunnen zich richten op bepaalde vermogenscategorieën zoals aandelen, obligaties, onroerende goed of een mix daarvan. Beleggingsfondsen worden meestal ingedeeld naar beleggingscategorie. De belangrijkste categorieën zijn aandelenfondsen, obligatiefondsen, geldmarktfondsen, vastgoedfondsen en gemengde of mixfondsen. Aandelenfondsen worden vaak onderverdeeld in regio's (bijvoorbeeld Europa, Amerika, Azië of Wereld), thema's (bijvoorbeeld grondstoffen, duurzaam of innovatie), strategieën (bijvoorbeeld aandelen met een kleine of alleen met een grote marktkapitalisatie) of sectoren (bijvoorbeeld informatietechnologie of banken en verzekeraars).

Alle risico's van aandelen, obligaties en andere beleggingscategorieën kunnen, afhankelijk van de samenstelling van de portefeuille van het beleggingsfonds, óók voor beleggingsfondsen gelden. In principe worden echter de risico's van beleggen relatief kleiner door de spreiding van de beleggingen binnen het beleggingsfonds. Ook bij het beleggen in beleggingsfondsen dient de belegger echter in de gaten te houden dat de portefeuille zich niet eenzijdig op één sector van de markt of regio richt.

Open-end beleggingsfondsen zijn beleggingsfondsen waarbij toe- en uittreding door de participanten onbeperkt en dus eenvoudig mogelijk is.

Het aantal uitstaande deelnemingsrechten (participaties) is niet begrensd en hun waarde wordt in hoofdzaak bepaald door die van de in het fonds berustende activa ofwel de in het fonds aanwezige beleggingen. Closed-end beleggingsfondsen zijn beleggingsfondsen waarbij het aantal uitgereikte deelnemingsrechten wel vastligt. Tijdens de looptijd is in- en uittreden in de regel niet, of onder voorwaarden mogelijk waardoor participaties in dit soort fondsen niet (gemakkelijk) verhandelbaar zijn. De meeste beleggingsfondsen houden een grote spreiding aan, waardoor ongunstige koersfluctuaties van een individueel effect een minder grote invloed op de waarde van een deelneming in het fonds zullen hebben dan wanneer in een beperktere verscheidenheid effecten belegd zou zijn. Veel beleggingsfondsen zijn niet beursgenoteerd. Op sommige beleggingsfondsen wordt geen toezicht gehouden door toezichthoudende instanties als de AFM.

Risico's

Het risico van een beleggingsfonds is sterk afhankelijk van de doelstelling die het fonds heeft. De wijze waarop de fondsbeheerder de beleggingsportefeuille samenstelt staat beschreven in het prospectus van het fonds. Meer specifieke risico's kunnen (onder andere) zijn (afhankelijk van het beleggingsbeleid): hefboomrisico, risico short po-

sities, concentratierisico. Ook voor een beleggingsfonds geldt dat de volledige inleg verloren kan gaan.

3.2 ETF's (indextrackers)

Exchange Traded Funds ("ETF's") zijn beleggingsfondsen die dagelijks op de beurs verhandeld worden en ten doel hebben het zo nauwkeurig mogelijk volgen van een bepaalde beursindex. Het grootste verschil met een traditioneel beleggingsfonds is dat de laatste een fondsbeheerder heeft die het beleid bepaalt en tot doel heeft met een actief beheer een zo hoog mogelijk rendement te halen om zo de benchmark te verslaan. Een ETF probeert niet om een beter resultaat te behalen dan de index en kent geen "managersrisico" (in casu het nemen van de verkeerde beleggingsbeslissing).

Er komen ook steeds meer ETF's op de markt die niet (of voor slechts een gedeelte) rechtstreeks in de aandelen die tot de gevolgde index behoren wordt belegd. Zo heb je bijvoorbeeld swapbased ETF's (je koopt daarmee niet, indirect via de ETF, een mandje aandelen dat een index volgt maar je krijgt een synthetische exposure met een tegenpartij risico). Daarnaast bestaan er ook ETF's die gebruik maken geleend geld (leverage).

Risico's

De risico's van niet-synthetische ETF's zijn in principe dezelfde als de risico's verbonden aan de beleggingscategorie waarop de index betrekking heeft (bijvoorbeeld aandelen of obligaties). Aan synthetische ETF's kunnen bovendien nog andere risico's verbonden zijn, zoals het hefboomrisico en het risico short posities.

4. VASTGOED

Dit is een beleggingscategorie waarbij wordt belegd in vastgoedprojecten als winkelcentra, kantoorgebouwen, bedrijfsruimtes, woonhuizen of combinaties hiervan. Omdat rechtstreeks beleggen in onroerend goed een aantal nadelen heeft (er is vaak een groot bedrag nodig waardoor spreiding lastig te realiseren is, verhuur en onderhoud van de panden moet worden verzorgd, er is veel specifieke deskundigheid nodig, het overdragen van de eigendom is relatief ingewikkeld) wordt veelal gebruik gemaakt van de mogelijkheid om indirect in vastgoed te beleggen: via (al dan niet beursgenoteerde) beleggingsinstellingen, vastgoed CV's of andere constructies. Het belangrijkste risico is dat de vastgoedobjecten waarin is geïnvesteerd in waarde dalen.

Veelal wordt dit veroorzaakt door het teruglopen van de economische activiteit en/of omdat er teveel capaciteit is bijgekomen in de vastgoedmarkt. Daarnaast kan de waarde van het vastgoed ook dalen wanneer de verwachte huurwaardegroei naar beneden toe moet worden bijgesteld.

Andere risico's zijn: (a) het renterisico: wanneer de rente stijgt zal de economische waarde van de toekomstige kasstromen lager worden, en daarmee eveneens de waarde van de vastgoedobjecten, (b) het leverage risico: winsten en verliezen worden vergroot. Door een stijgende rente nemen de rentekosten toe en resteert een lagere bedrag voor de aandeelhouders. Bij een afnemende rente is het net andersom (c) het kredietrisico: indien een vastgoedfonds huurders heeft met een slechte kredietwaardigheid dan loopt zij het risico dat een deel van de huren niet meer worden betaald en dat mogelijkwerijs het betreffende pand opnieuw verhuurd zal moeten worden. De kosten die hiermee zijn gemoeid komen voor rekening van de aandeelhouders, (d) het liquiditeitsrisico: Vastgoedobjecten worden niet dagelijks verhandeld. Dit brengt het risico met zich mee dat beleggers in niet-genoteerd vastgoed niet op ieder gewenst moment kunnen uitstappen. Dit risico doet zich met name voor ten tijde van stress op de vastgoed- of financiële markten (e) het valutarisico: voor zover wordt belegd in vastgoed buiten het eurogebied worden de resultaten mede gedreven door de ontwikkeling van de euro ten opzichte van de andere valuta. Dit geldt natuurlijk niet indien een vastgoedfonds de valutarisico's afdekt.

Risico's

Het rendement van een belegging in vastgoed is onzeker. De kans is aanwezig dat (een deel van) de inleg verloren gaat.

5. ALTERNATIEVE BELEGGINGEN

5.1 Algemeen

Alternatieve beleggingen ("alternative investments") zijn beleggingen in niet traditionele beleggingscategorieën waarmee veelal een bovengemiddeld rendement wordt nastreeft, waarbij dan een bovengemiddeld of hoog risico wordt gelopen. Vaak staat echter ook voorop het behalen van een rendement dat minder afhankelijk is van de ontwikkelingen op de beurs en dat dus stabiel is. Daarbij wordt meestal gebruik gemaakt van bijzondere technieken en expertise. Soms belegt een investeringsvehikel (deels) in niet beursgenoteerde aandelen. Soms in startende, risicovolle, ondernemingen. Voorbeelden van alternatieve beleggingen zijn: hedge fondsen, private equity funds, fondsen die uitsluitend beleggen in ondergewaardeerde ondernemingen, fondsen die slechts in een bepaalde sector beleggen (bijvoorbeeld grondstoffen), fondsen die beleggen in afgewaardeerde vorderingen, participatiemaatschappijen, publiek/private investeringen. Alternative investments kenmerken zich vaak door: hoge minimum inleg, beperkte uittredingsmogelijkheden (veelal slechts één maal per maand of kwartaal, soms zelfs pas na een aantal jaren), relatief hoge instap en managementkosten (waaronder een performance fee), beperkte of geen verhandelbaarheid, weinig transparantie, niet direct toegankelijk voor niet-professionele beleggers, geen toezicht door

toezichhoudende instanties als de AFM.

De beleggingen in deze categorie hebben een afwijkend risico/rendementsprofiel in vergelijking tot de traditionele beleggingscategorieën zoals aandelen en obligaties. Voor alternative investments geldt soms dat de beleggingsresultaten min of meer onafhankelijk zijn van (en daarmee een lage samenhang hebben met) die van de traditionele beleggingscategorieën. Hierdoor kan opname van alternatieve beleggingen in een portefeuille die bestaat uit aandelen en obligaties leiden tot een afname van het risico van de gehele portefeuille.

Risico's

Alternatieve beleggingen bieden veelal een onzeker rendement waarbij de kans bestaat dat de gehele inleg verloren gaat.

5.2 Hedge fondsen

Een hedge fonds is een beleggingsfonds dat tracht een optimaal rendement te realiseren, onafhankelijk van de richting van de beurs. De nadruk ligt meestal op het behalen van een absoluut rendement en niet zozeer op het beter presteren dan een index. Een van de verschillen tussen hedge fondsen en klassieke beleggingsfondsen is dat hedge fondsen gebruik maken van een breder scala aan instrumenten en handels technieken. Zo kunnen derivaten worden gebruikt ter bescherming van het rendement of kunnen aandelen worden verkocht om te profiteren van dalende aandelenkoersen, zonder dat deze aandelen in het bezit zijn van het hedge fondsen (short verkopen). Hedge fondsen bestaan sinds de jaren veertig van de vorige eeuw. Aanvankelijk waren zij er vooral op gericht om het beleggingsrisico zo veel mogelijk af te dekken (to "hedge"), hedge fondsen streefden dus een laag risico na. Vooral de laatste decennia zijn er echter veel varianten bijgekomen met een zeer hoog in plaats van een zeer laag beleggingsrisico. Het hoge risico wordt vrijwel altijd veroorzaakt door het beleggen in minder liquide vermogenstitels in combinatie met een zware hefboomwerking (veel geleend geld). Veel hedge fondsen richten zich op het beleggen in aandelen, andere zijn gespecialiseerd in obligaties, valuta's, grondstoffen, termijnaffaires of speciale situaties zoals fusies en overnames. Onder de noemer hedge fondsen gaan dus tal van verschillende strategieën schuil. Aangezien het selecteren van hedge fondsen, die (veelal) niet of slechts onder een beperkte vorm van toezicht staan, een behoorlijke inspanning vergt, beleggen particulieren vaak in hedge fondsen via een "fund of hedge funds". Deze "funds of hedge funds" beleggen zoveel mogelijk in succesvolle hedge fondsen en proberen de bestendigheid van het rendement te verbeteren door verschillende strategieën en beleggingswaarden te combineren. Het gebrek aan toezicht maakt de hedge fondsensector ondoorzichtig. Het zelf beleggen via hedge fondsen vereist een gedegen kennis van de risico's van hedge fondsen. Daarnaast is een goed begrip van complexe handels- en derivatenstrategieën van belang.

Risico's

Hedgefondsen bieden veelal een onzeker rendement waarbij de kans bestaat dat de gehele inleg verloren gaat. Meer specifieke risico's kunnen (onder andere) zijn (afhankelijk van het beleggingsbeleid): hefboomrisico, risico short posities, concentratierisico. Soms is er geen sprake van toezicht door de AFM (of een daarmee vergelijkbare buitenlandse toezichhoudende instantie).

5.3 Grondstoffen (commodities)

Onder beleggingen in grondstoffen worden verstaan directe en indirecte beleggingen in fysieke grondstoffen, dan wel beleggingen in futures die grondstoffen als onderliggende waarde hebben.

Risico's

Beleggingen in grondstoffen bieden veelal een onzeker rendement waarbij de kans bestaat dat de gehele inleg verloren gaat. Een belangrijk risico dat zich voor kan doen bij beleggingen in grondstoffen futures (het grootste deel van de beleggingen in grondstoffen gaat via grondstoffen futures) is het risico van negatieve roll-return. Het is gebruikelijk dat beleggingsfondsen in grondstoffen steeds een positie innemen in kortlopende futures. Een dergelijke positie wordt (bijvoorbeeld na een maand) gesloten en "doorgegeld" naar de volgende kortlopende future. Indien de futures curve oplopend is (dat wil zeggen dat de futuresprijs voor langlopende contracten hoger ligt dan de futuresprijs voor kortlopende contracten) zal een dergelijke strategie gepaard gaan met verliezen bij het doorrollen van de positie (de zogenaamde negatieve roll return). In de praktijk is de futures curve voor de meeste grondstoffen oplopend en moet de belegger er derhalve rekening mee houden dat hij geld kan verliezen bij het doorrollen van de positie. Om die reden kan het rendementsprofiel van een belegging in een grondstoffenfonds sterk afwijken van de ontwikkeling van de grondstoffenprijzen zoals deze in de krant staan.

5.4 Private equity

Private Equity is een term die verwijst naar investeringen uit veelal privaat vermogen in ondernemingen die niet beursgenoteerd zijn. Dit soort beleggingen zijn niet zelden te karakteriseren als investeringen in (startende) ondernemingen die zich nog niet hebben bewezen in de markt. In dat verband wordt ook wel gesproken over durfkapitaal ("venture capital"). Tegenover de hoge risico's, die met dit soort beleggingen gepaard gaan, bestaat bij winstgevendheid van de onderneming ook kans op zeer hoog rendement. Deze wijze van beleggen c.q. investeren geeft ook vaak recht op een aandelenbelang en daarmee zeggenschap over de (te voeren strategie van de) betreffende onderneming. Anderzijds kan ook worden belegd in ondernemingen die hun bestaansrecht al hebben verdiend en kapitaal zoeken om hun bedrijfsactiviteiten uit te bouwen. Beleggen in Private Equity is ook mogelijk via beleggingsfondsen.

Risico's

Private Equity biedt veelal een onzeker rendement waarbij de kans bestaat dat de gehele inleg verloren gaat. Soms is er geen sprake van toezicht door de AFM (of een daarmee vergelijkbare buitenlandse toezichhoudende instantie).

6. DERIVATEN

6.1 Algemeen

Derivaten zijn van andere financiële instrumenten afgeleide producten. Dit betekent dat de waarde van een derivaat afhankelijk is van de prijsontwikkeling van een ander financieel instrument, zoals een aandeel of index of een andere onderliggende waarde, zoals valuta of indices. Derivaten zijn verhandelbare rechten en plichten van koop of verkoop. Het leveren of afnemen van de onderliggende waarde is mogelijk door fysieke levering of door verrekening in contanten. De fysieke levering wordt doorgaans vervangen door een "cash settlement", zoals bijvoorbeeld bij indexopties of indexfutures waarbij het leveren van de onderliggende waarde niet mogelijk of niet wenselijk is. Dit betekent dat het verschil tussen de uitoefenprijs en de afrekeningskoers tussen partijen wordt afgerekend en geen levering van de onderliggende waarde plaats heeft.

Het uitoefenen van een optie dient overigens aan de beurskenbaar te worden gemaakt, bij gebreke waarvan een afrekening en niet de levering van de onderliggende waarden zal volgen. Voorbeelden van derivaten zijn opties, futures en warrants.

Risico's

Beleggingen in derivaten brengen hoge risico's met zich mee met name vanwege de onvoorspelbare waardeontwikkeling van het onderliggende financiële instrument en de hefboomwerking. Ze zijn daarom meer geschikt voor de ervaren belegger.

6.2 Futures

Een future is een op een beurs verhandelbaar gestandaardiseerd termijncontract in effecten, vreemde valuta's of index. Door het openen van een futurepositie wordt een koersniveau van de onderliggende waarde gedefinieerd, van waaruit winsten of verliezen als gevolg van koersbewegingen van deze onderliggende waarde dagelijks worden verrekend. Bij een longpositie in een future (kopen) ontvangt de koper dagelijks het positieve verschil (vermenigvuldigd met de contractgrootte) tussen de slotkoers van de onderliggende waarde en die van de dag daarvoor. Bij een negatief verschil tussen beide koersen, wordt dit bedrag bij de koper in rekening gebracht. Bij een short positie (verkopen) geldt het tegenover gestelde. De onderliggende waarde van een future is wel veel omvangrijker dan die van een optiecontract. Een futurecontract staat in de regel voor 200 eenheden van de onderliggende waarde. Bij het aangaan van een futurepositie dient een waarborgsom (ook wel "Initial Margin") te worden gestort die moet verzekeren

dat de koper dan wel verkoper in staat is om bij sterke dagelijkse koersmutaties van de onderliggende waarde het koersverschil aan de tegenpartij te betalen.

Risico's

De handel in futures brengt door de hefboomwerking, de verplichting tot het aanhouden van margin en dagelijkse verrekening van koersverschillen grote financiële risico's met zich mee. Het verlies hoeft niet beperkt te zijn tot de inleg.

6.3 Warrants

Warrants zijn financiële instrumenten die de houder daarvan gedurende een bepaalde periode het recht geven om een onderliggende waarde te kopen (call warrants) of te verkopen (put warrants) tegen een van tevoren vastgestelde prijs. Warrants zijn daarmee op punten vergelijkbaar met opties maar worden uitgegeven door financiële ondernemingen, zoals banken of effectenhuizen in plaats van door een beurs. De contractspecificaties zijn bovendien in tegenstelling tot opties niet gestandaardiseerd, maar kunnen variëren. Warrants worden uitgeoefend tegenover de uitgever van de warrant. Deze onderliggende waarde kan bestaan uit (mandje) aandelen, obligaties, valuta, goederen of een index. Het kopen en verkopen van warrants verloopt op dezelfde manier als van aandelen. Hiervoor is geen aanvullende overeenkomst nodig.

Risico's

De risico's bij het beleggen in warrants zijn veel groter dan de risico's bij het beleggen in aandelen. Door de beperkte looptijd van de warrant kan het recht om de onderliggende waarde te kopen of te verkopen waardeloos aflopen waardoor de inleg (de prijs die de belegger betaald heeft om de warrant te krijgen) geheel verloren gaat. Bovendien zal de prijs van een warrant veelal bij prijswijzigingen van de onderliggende waarde door de hefboomwerking procentueel gezien veel meer uitslaan dan de prijswijziging van de onderliggende waarde zelf, waardoor een prijsdaling van de onderliggende waarde verhoudingsgewijs ook een veel grotere prijsdaling van de waarde van de warrant met zich meebrengt.

6.4 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, 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 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 veelal slechts een fractie van de onderliggende waarde. Hierdoor leidt een koersschommeling van de onderliggende waarde tot gro-

tere winsten of verliezen voor de houder van een optie (de zogenaamde hefboomwerking) dan wanneer belegd zou zijn in de onderliggende waarde. Meestal is de optie tussentijds verhandelbaar: zowel callopties als putopties kunnen 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, is onder meer afhankelijk van de waardeontwikkeling (koers) van de onderliggende waarde.

6.4.1 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 (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.

Risico's

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). De kans om de inleg volledig te verliezen neemt toe naarmate de uitoefenprijs hoger is (ingeval van een calloptie) of lager (in geval van een putoptie).

6.4.2 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 de calloptie) of af te nemen (schrijver van de putoptie) tegen de afgesproken prijs. De belegger heeft dus een 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 calloptie op de onderliggende waarde die schrijver zelf in bezit heeft (de belegger kan dus leveren). Bij het ongedekt of naakt schrijven heeft de belegger deze stukken niet in bezit en zullen tegen de dan geldende koers alsnog moeten worden 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 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 bij het gedekt en het ongedekt schrijven van opties. Het gedekt schrijven van een calloptie kan bijvoorbeeld een effectenportefeuille juist beschermen tegen waardevermindering van de portefeuille. Zorgvuldig afgewogen dient te worden of een dergelijke transactie geschikt en passend is, mede gelet op de

financiële positie en het doel van de belegging.

Risico's

Bij het ongedekt schrijven van opties kunnen de verliezen in principe onbeperkt zijn.

6.5 Turbo's

Een turbo is een derivaat waarmee versneld kan worden geprofitteerd van een te verwachten beursbeweging. Een turbo werkt met een hefboom waardoor de koersbeweging van de onderliggende waarde (bijvoorbeeld een aandeel, een obligatie of een index) versneld doorwerkt in de koers van de turbo. Een beursbeweging kan zowel omhoog als omlaag plaatsvinden, waarmee dan met een turbo long respectievelijk een turbo short versneld kan worden geprofitteerd. Een turbo kan ook ingezet worden om een portefeuille of onderliggende waarde geheel of gedeeltelijk af te dekken. Turbo's zijn er in een groot aantal varianten. De belegger investeert slechts een bedrag gelijk aan een deel van de onderliggende waarde; de rest wordt gefinancierd door de instelling die de turbo's uitgeeft. Daardoor kan hij profiteren van een hefboomwerking; een relatief kleine koersbeweging van de onderliggende waarde kan een vele malen hogere waardeverandering van de turbo met zich meebrengen. Voor die financiering zijn kosten verschuldigd, die zijn verrekend in de koers van de turbo. Een turbo bevat ook een stop loss-element dat er voor zorgt dat een eventueel verlies (dat ook versneld kan worden door de hefboomwerking) wordt gestopt als dat een bepaalde omvang heeft bereikt. De belegger is dan zijn investering kwijt of krijgt nog slechts een gedeelte uitgekeerd. Ook de aan de stop loss constructie verbonden kosten zijn verwerkt in het product. Turbo's kunnen in beginsel een onbegrensde levensduur hebben, behalve als de onderliggende waarde door het stop loss-niveau daalt (in geval van een long positie) of stijgt (in geval van een short positie) in welk geval de turbo ophoudt te bestaan. Turbo's worden op de beurs verhandeld.

Risico's

De koper van een turbo long of short loopt het risico dat de betaalde premie verloren gaat (het verlies is overigens beperkt tot de premie en kan niet meer bedragen). De kans om de inleg volledig te verliezen neemt toe naarmate de koers van de onderliggende waarde dichter bij het stop loss-niveau ligt.

6.6 Andere financiële instrumenten met een hefboomwerking

Naast opties en futures bestaan er ook andere financiële instrumenten met een hefboomwerking. Hefboominstrumenten zijn speculatieve beleggingsproducten en geven geen of slechts beperkte bescherming. Een kleine procentuele verandering in een onderliggende waarde zal een hogere procentuele verandering in de waarde van een hefboominstrument opleveren.

De koers van deze producten kan snel stijgen maar ook weer snel dalen. Met de aanschaf hiervan kan worden gespeculeerd op zowel een koersstijging als een koersdaling van de onderliggende waarde.

Risico's

De risico's verbonden aan het kopen van dergelijke producten zijn vergelijkbaar met de risico's verbonden aan het kopen van opties.

7. GESTRUCTUREERDE PRODUCTEN

7.1 Algemeen

Structured Products zijn het best te omschrijven als beleggingsproducten, die op een complexe wijze in één of meer vermogenscategorieën beleggen (in veel gevallen met behulp van een ingewikkelde optiestructuur). Juridisch gezien zijn het veelal (bedrijfs)obligaties waarbij de belegger een vordering op de uitgevende instelling verkrijgt. Echter qua werking en risico's zijn ze meestal niet goed vergelijkbaar met (bedrijfs)obligaties. Een grove indeling kan worden gemaakt door een onderscheid te maken tussen Certificaten, Garantieproducten en High Yield producten. Binnen deze soorten zijn weer verschillende varianten denkbaar, waarbij de verschillende elementen van deze varianten met elkaar kunnen worden gecombineerd. Het is daarom van belang dat de belegger bij elk product de bijbehorende productinformatie zoals brochure en prospectus zorgvuldig doorneemt en dat hij zich vergewist van de specifieke risico's behorend bij het desbetreffende product.

Risico's

Deze zijn van geval tot geval verschillend, te bepalen aan de hand van de productinformatie.

7.2 Certificaten

Certificaten hebben betrekking op diverse onderliggende waarden, zoals een index, grondstof, valuta, regio of land. Een Certificaat volgt vaak lineair de koersontwikkeling van de onderliggende index of aandelen. De risico's van een belegging in certificaten zijn te vergelijken met een belegging in de onderliggende waarde. Als de koers van de onderliggende waarde stijgt, stijgt de waarde van het certificaat vaak één-op-één. Het omgekeerde geldt bij een koersdaling. Echter, bij sommige certificaten volgt de koers van het certificaat niet één-op-één de koersbewegingen van de onderliggende waarde bijvoorbeeld doordat er een valutacomponent in zit of binnen het certificaat vreemd vermogen wordt aangetrokken. Een belegging in een index door middel van een Certificaat is goed gespreid over sectoren. Over het algemeen kan dit daarom minder risicovol zijn dan een belegging door middel van een Certificaat in één sector. Certificaten hebben over het algemeen geen aflooptdatum.

Risico's

Van geval tot geval verschillend, te bepalen aan de hand van de productinformatie.

7.3 Garantieproducten

Garantieproducten zijn producten waarmee wordt belegd in bijvoorbeeld een index, een specifieke sector of een selectie aandelen of aandelenindices, terwijl (een gedeelte van) de nominale inleg beschermd is doordat (veelal) de uitgevende instelling een garantie afgeeft om aan het eind van de looptijd de nominale inleg of een gedeelte daarvan terug te betalen.

Beleggen in een garantieproduct betekent niet dat deze belegging geheel vrij is van risico. De garantiewaarde geldt alleen op einddatum. Bovendien kan de belegger afhankelijk van het soort garantieproduct kiezen voor volledige bescherming of gedeeltelijke bescherming. In geval van tussentijdse verkoop worden de stukken tegen de dan geldende koers verkocht, die mogelijk onder de garantiewaarde of de nominale waarde kan liggen waarvoor de stukken bij uitgifte zijn aangeschaft. Het rendement van deze belegging wordt onder meer afhankelijk gesteld van de onderliggende waarde en het garantieniveau. Afhankelijk van ontwikkeling van de onderliggende waarde kan een jaarlijkse coupon (winstdeling) worden uitgekeerd. Bij enkele producten uit deze categorie worden rendementen vastgekleit. Het rendement kan van jaar tot jaar verschillen.

Risico's

Van geval tot geval verschillend, te bepalen aan de hand van de productinformatie.

7.4 High Yield producten

Dit zijn veelal beleggingsproducten waarbij eveneens wordt belegd in indices en aandelen maar waarbij extra rendement wordt nagestreefd door gebruik te maken van derivatenconstructies. In ruil voor dit extra rendement ("High Yield") accepteert de belegger een bepaald risico. Deze producten kennen geen hoofdsomgarantie bij einde looptijd, maar in sommige gevallen wel een gestaffelde vorm van bescherming tegen koersdalingen van de onderliggende waarde. Hiermee is de belegger beschermd als de koersdalingen zich beperken tot binnen het beschermingsniveau. Dit laat echter onverlet dat de belegger volledig koersrisico loopt over de hoofdsom. Zowel tijdens de looptijd als op de einddatum kan de koers van deze producten lager zijn dan de nominale waarde c.q. de uitgifteprijs.

Risico's

Van geval tot geval verschillend, te bepalen aan de hand van de productinformatie.

8. Geleend geld

Indien een belegger (mede) belegt met geleend geld schept dit extra risico's. Onder meer het risico dat als de dekkingswaarde van de effecten door koersdaling onvoldoende wordt, de belegger genoodzaakt kan worden tot het verschaffen van aanvullende zekerheden en/of tot aflossing van het krediet. Als die aflossing geschiedt uit de verkoopopbrengst van effecten bestaat het risico dat na liquidatie van de effecten een schuld overblijft.

9. Slot

Deze bijlage kan niet alle effecten en de daaraan verbonden risico's beschrijven. Philipse & Co zal op eerste verzoek van Cliënt nadere informatie verstrekken.