

Complexe Beleggingen- Wijzer

September 2026

Met deze Complexe Beleggingen-Wijzer informeren wij u wanneer een belegging een complexe belegging is. Daarnaast beschrijven wij de kenmerken en risico's van complexe beleggingen en de mogelijkheden om hierin te beleggen.

Het is belangrijk dat u begrijpt hoe deze beleggingen werken en welke risico's daaraan verbonden zijn, voordat u besluit erin te beleggen. Complexe beleggingen zijn niet voor alle klanten geschikt.

Deze wijzer heeft de volgende doelen:

- in grote lijnen toelichten welke rol complexe beleggingen kunnen spelen in een beleggingsportefeuille;
- uitleg geven over de belangrijkste soorten complexe beleggingen en vergelijkbare beleggingen; en
- u bewust maken van de belangrijkste risico's die bij deze beleggingen kunnen horen.

Deze Wijzer geeft geen volledige opsomming van alle mogelijke gevaren en risico's. De informatie is algemeen van aard en bedoeld voor niet-professionele klanten (retailklanten). Als aanvulling op deze Wijzer is er in de bijlage een '[Aanvullende informatie Complexe Beleggingen](#)' beschikbaar. Hierin vindt u aanvullende informatie over overige beleggingscategorieën, zoals hedgefondsen, private equity, private debt, grondstoffen en onroerend goed evenals een verdieping op opties. Voor professionele beleggers is er aanvullende informatie over turbo's en futures. Waar relevant verwijzen wij in deze Wijzer naar de '[Aanvullende informatie Complexe Beleggingen](#)'.

Deze Wijzer en de bijbehorende '[Aanvullende informatie Complexe Beleggingen](#)' is nadrukkelijk geen beleggingsadvies en ook geen aanbeveling om in complexe beleggingen te beleggen. Of een belegging geschikt is, hangt af van uw persoonlijke situatie, kennis, ervaring, beleggingsdoelstellingen en risicobereidheid. Als u in complexe belegging wilt beleggen (aankopen wilt doen), moet u eerst de daarvoor bestemde kennis- en ervaringstoets met succes hebben afgerond.

Inhoud

De algemene risico's van beleggen	6
Complexe AandelenWijzer	10
Complexe ObligatiesWijzer	20
Complexe BeleggingsfondsenWijzer	36
Complexe ETPWijzer	52
Gestructureerde ProductenWijzer	66
OptieWijzer	80
CryptoWijzer	98

Bijlage [Aanvullende informatie Complexe Beleggingen](#)

- HedgefondsWijzer
- Private-debtWijzer
- Private-equityWijzer
- GrondstoffenWijzer
- Onroerend goedWijzer
- Optie verdiepingsWijzer

Voor professionele beleggers

- TurboWijzer
 - FutureWijzer
-

De algemene risico's van beleggen

Beleggen kent risico's. Het is belangrijk dat u deze risico's goed begrijpt voordat u belegt of beleggingsbeslissingen neemt. Hieronder leest u over de meest voorkomende risico's bij beleggen.

Koersrisico

Koersrisico is het risico dat een belegging minder waard wordt. Dit hangt af van veel factoren en verschilt per belegging. Belangrijke invloeden zijn onder andere:

- de prestaties van het bedrijf of het product waarin u belegt
- de vraag naar en het aanbod van deze belegging
- de stemming (het sentiment) op de markt: is men positief of negatief?
- ontwikkelingen in de economie (macroeconomische factoren), zoals rente, inflatie en economische groei
- politieke en geopolitieke ontwikkelingen, zoals verkiezingen, wijzigingen in wet- en regelgeving, handelsspanningen, internationale conflicten of sancties.

Over het algemeen geldt: hoe meer u uw beleggingen spreidt over verschillende bedrijven, sectoren of landen, hoe minder kwetsbaar u bent voor het koersrisico van één belegging.

Debiteuren- of kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat het bedrijf of de overheid waarin u belegt niet (meer) aan de betalingsverplichtingen kan voldoen, of zelfs failliet gaat.

Als u in obligaties belegt, kan het bijvoorbeeld gebeuren dat de uitgevende partij geen rente meer betaalt of het geld niet terugbetaalt aan het einde van de looptijd. Bij aandelen kan dit betekenen dat er geen dividend wordt uitgekeerd, of dat de aandelen waardeloos worden. In dat geval verliest u (een deel van) uw ingelegde geld.

Het kredietrisico is meestal lager als de financiële situatie van het bedrijf of de overheid goed is. De kredietwaardigheid van een organisatie is daarom belangrijk. Wordt die lager? Dan kan de waarde van de obligatie dalen. Als de kredietwaardigheid verbetert, kan de koers juist stijgen.

Valutarisico

Belegt u in producten die niet in euro's, maar in een andere muntsoort zijn uitgegeven? Dan loopt u een valutarisico. De waarde van uw belegging kan veranderen als de wisselkoers tussen de euro en die andere valuta wijzigt. De andere valuta kan immers meer of minder waard worden ten opzichte van de euro.

Als uw belegging in een andere valuta dan de euro is genoteerd en de koers van die andere valuta daalt in vergelijking met de euro, dan heeft dit meestal een negatieve invloed op de waarde van uw belegging.

Let op: ook bedrijven in de eurozone zijn gevoelig voor valutarisico. Bijvoorbeeld als zij veel omzet in andere landen en met andere valuta's genereren. De omzet wordt dan omgerekend naar euro's, wat nadelig kan uitpakken bij een ongunstige wisselkoers.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat uw beleggingen minder waard worden door algemene ontwikkelingen in de markt of in de economie. Als de economie slechter draait, kan de waarde van bedrijven dalen. Hierdoor kunnen aandelen of obligaties minder waard worden.

Ook kan de stemming op de beurs omslaan. Positief nieuws zorgt dan vaak voor hogere koersen en negatief nieuws kan juist voor dalingen zorgen. De beweeglijkheid van de effectenbeurzen als gevolg van wisselende stemmingen op de markt noemen we ook wel de volatiliteit van de markt.

Renterisico

Renterisico houdt in dat de waarde van uw beleggingen kan dalen als de rente op de kapitaalmarkt stijgt. Een hogere rente betekent dat het duurder wordt voor bedrijven om geld te lenen. Hierdoor kunnen hun kosten stijgen, wat tot lagere winsten kan leiden.

Ook worden leningen voor consumenten duurder, waardoor zij minder snel grote aankopen doen. Dit kan de economische groei afremmen.

Daarnaast wordt sparen bij een hogere rente aantrekkelijker dan beleggen. Sommige beleggers kiezen er dan voor om hun beleggingen, zoals aandelen of obligaties, te verkopen en hun geld op een spaarrekening te zetten. Door deze extra verkopen kunnen de koersen van beleggingen dalen.

Een stijgende rente heeft daarom vaak een negatief effect op de waarde van zowel aandelen als obligaties.

Overige algemene risico's van beleggen

Naast bovenstaande risico's zijn er nog andere belangrijke risico's om rekening mee te houden:

- **Liquiditeitsrisico (beperkte verhandelbaarheid):** het risico dat beleggingen niet of nauwelijks verhandeld kunnen worden op de beurs of daarbuiten, omdat er geen of weinig vraag naar is. De beleggingen zijn dan niet 'liquide'. Hierdoor kunt u uw beleggingen (tijdelijk) niet verkopen. U kunt niet vrij over uw inleg beschikken of u krijgt een slechtere prijs voor uw beleggingen als u deze verkoopt.
- **Politieke risico's:** overheidsmaatregelen of politieke veranderingen kunnen van invloed zijn op de waarde van uw beleggingen.
- **Inflatierisico:** het risico dat de waarde van uw beleggingen niet in de pas loopt met de stijging van het algemene prijspeil (inflatie). Daardoor kan het beleggingsrendement onvoldoende zijn om uw koopkracht te behouden. Anders gezegd: als uw beleggingen minder opleveren dan de inflatie, dan kunt u ondanks een positief rendement toch minder kopen met uw vermogen.
- **Herbeleggingsrisico:** het risico dat u niet in een vergelijkbaar product tegen dezelfde voorwaarden kunt herbeleggen. Dit vanwege gewijzigde markt-omstandigheden zoals een lagere rente.
- **Onvoorziene situaties:** denk aan grote wijzigingen in wet- en regelgeving, natuurrampen of terroristische aanslagen en oorlogen. Zulke gebeurtenissen kunnen grote impact hebben op de waarde van uw beleggingen.

Dit zijn algemene risico's. Hoe groot het risico in uw situatie is, hangt af van uw persoonlijke omstandigheden en keuzes.

Maakt u gebruik van beleggingsadvies en twijfelt u of wilt u beoordelen of een belegging aansluit bij uw persoonlijke situatie, beleggingsdoelstellingen en duurzaamheidsvoorkeuren?

Neem dan altijd contact op met uw Van Lanschot Kempen-adviseur.

Fiscaliteit

De fiscale behandeling van beleggingen is afhankelijk van verschillende factoren, waaronder het type beleggingen, de juridische structuur, het vestigingsland van het product of de uitgevende partij en uw persoonlijke fiscale situatie. Beleggingen kunnen fiscaal verschillend worden behandeld, zelfs als ze qua werking of doelstelling op elkaar lijken.

De fiscale gevolgen van beleggen zijn hierdoor niet altijd eenvoudig te overzien en kunnen per product en per belegger sterk verschillen. Het is daarom belangrijk dat u zich vooraf goed informeert en beoordeelt of de fiscale kenmerken van een belegging passen bij uw persoonlijke situatie. Van Lanschot Kempen geeft geen fiscaal advies. U blijft zelf verantwoordelijk voor een juiste fiscale verwerking. Raadpleeg bij twijfel een fiscaal adviseur of de Belastingdienst.

Fiscale wet- en regelgeving kan in de tijd veranderen, wat gevolgen kan hebben voor het nettorendement en de fiscale behandeling van uw beleggingen.



Complexe AandelenWijzer

U overweegt een belegging in complexe aandelen in uw beleggingsportefeuille. Wat zijn complexe aandelen en welke risico's loopt u daarbij?

Inhoud

1. Algemene kenmerken van aandelen	14
2. Wat een aandeel complex maakt	14
3. Typen complexe aandelen	15
4. Risico's en rendement	16
5. Belangrijkste aandachtspunten & overwegingen	17
6. Voor wie een complex aandeel geschikt is	19

1. Algemene kenmerken van aandelen

Een aandeel is een waardepapier waarmee u mede-eigenaar wordt van een bedrijf. Als u een aandeel koopt, investeert u direct in een onderneming en deelt u mee in de winst en verlies.

Reguliere aandelen hebben enkele belangrijke kenmerken:

- **Eigendom en stemrecht:** met een aandeel bent u mede-eigenaar van het bedrijf. U heeft meestal stemrecht en mag meebeslissen op de aandeelhoudersvergadering over belangrijke onderwerpen, zoals de benoeming van het bestuur.
- **Recht op dividend:** wanneer het bedrijf winst maakt, kunnen aandeelhouders dividend krijgen. Dit is een uitkering van een deel van de winst.
- **Koersschommelingen:** de waarde van het aandeel kan omhoog of omlaag gaan. Dit hangt af van hoe het bedrijf presteert en van ontwikkelingen op de markt.
- **Verhandelbaarheid:** aandelen worden doorgaans via de beurs verhandeld. U kunt deze tijdens beurstijden meestal op elk moment kopen of verkopen, zolang er vraag en aanbod is.
- **Kredietrisico:** als het bedrijf het slecht doet, kan de waarde van uw aandeel dalen. Gaat het bedrijf failliet, dan kunt u zelfs uw volledige inleg verliezen.

Certificaten van aandelen

Soms geeft een bedrijf via een speciale stichting certificaten van aandelen uit. Deze certificaten geven meestal geen stemrecht, waardoor de zeggenschap bij reguliere aandeelhouders blijft. Verder lijken de eigenschappen en risico's op die van reguliere aandelen.

2. Wat een aandeel complex maakt

Naast reguliere aandelen zijn er ook complexe aandelen. Deze aandelen onderscheiden zich doordat zij bijzondere rechten of voorwaarden hebben, die afwijken van reguliere aandelen. Hierdoor kunnen ze extra bescherming bieden, maar soms ook beperkingen.

De complexiteit zit vaak in de volgende punten:

- **Afwijkende rechten:** sommige complexe aandelen hebben een afwijkend (voorkeurs)dividend of een andere rangorde bij uitkering bij faillissement.
- **Converteerbaarheid:** sommige complexe aandelen kunt u omruilen voor andere beleggingen, zoals obligaties.
- **Beperkt stemrecht:** het stemrecht kan beperkt zijn of geheel ontbreken.
- **Extra voorwaarden:** er kunnen aanvullende voorwaarden gelden voor dividend, stemrecht en/of de (door)verkoop van het aandeel.

3. Typen complexe aandelen

Er bestaan verschillende typen complexe aandelen, zoals preferente aandelen, prioriteitsaandelen en aandelen die vaak niet op een gewone beurs worden verhandeld. We lichten deze typen één voor één toe.

Preferente aandelen

Preferente aandelen geven u vaak voorrang op dividenduitkering. Dat betekent dat u meestal als eerste dividend krijgt, ook als reguliere aandeelhouders geen dividend ontvangen. Bij een faillissement ontvangt u vaak als eerste (na de obligatiehouders) uw geld terug. Soms hebben preferente aandeelhouders echter geen of beperkt stemrecht op de aandeelhoudersvergadering.

Er zijn ook verschillen binnen preferente aandelen, zoals cumulatief preferente aandelen, waarbij u achterstallig dividend later alsnog kunt ontvangen, en niet-cumulatief preferente aandelen, waarbij dit niet kan.

Prioriteitsaandelen

Prioriteitsaandelen geven extra invloed binnen het bedrijf (bijzondere zeggenschap). Houders van deze aandelen mogen bijvoorbeeld bepaalde bestuursleden of commissarissen benoemen, of grote beslissingen nemen over bijvoorbeeld de uitgifte van nieuwe aandelen. Deze aandelen zijn meestal niet vrij verhandelbaar en zijn bedoeld voor aandeelhouders die nauwe betrokkenheid bij de onderneming hebben.

Doordat deze aandelen niet vrij verhandelbaar zijn, kunt u mogelijk niet op het door u gewenste moment verkopen. Dit kan leiden tot verlies.

Aandelen op alternatieve handelsplatformen

Sommige complexe aandelen worden niet op een gewone beurs, maar op alternatieve handelsplatformen verhandeld. Op deze markten is vaak minder toezicht en zijn de regels minder streng. Hierdoor kunnen prijs en handel minder transparant zijn en is het soms moeilijker om deze aandelen snel te kopen of te verkopen. Dit brengt extra risico's met zich mee.

4. Risico's en rendement

Een complex aandeel heeft eigenschappen die afwijken van een gewoon aandeel. Beleggen in complexe aandelen brengt naast de algemene risico's van beleggen, extra specifieke risico's en aandachtspunten met zich mee. Door de bijzondere voorwaarden zijn complexe aandelen vaak lastiger te doorgronden en reageren zij doorgaans anders op veranderende marktomstandigheden.

Hieronder vindt u een overzicht van de belangrijkste risico's en het verwachte rendement. De mate waarin deze risico's voor u gelden, hangt af van de specifieke kenmerken van het aandeel.

- **Liquiditeitsrisico (beperkte verhandelbaarheid):** complexe aandelen zijn vaak moeilijker te kopen of te verkopen. Er zijn meestal minder kopers en verkopers, waardoor het lastiger is om snel van uw aandeel af te komen, vooral als de markt onrustig is.
- **Marktrisico:** de prijs van complexe aandelen kan sterk schommelen door ontwikkelingen op de financiële markten (zoals economische ontwikkelingen, renteontwikkelingen, politieke en geopolitieke spanningen). Ook als het bedrijf goed presteert, kan de koers van het aandeel dalen of stijgen door zulke algemene marktomstandigheden.

- **Kredietrisico:** het risico hangt af van de financiële gezondheid van het bedrijf. Als het bedrijf in problemen komt, loopt u het risico dat u een deel of zelfs uw gehele inleg verliest.
- **Renterisico:** als de rente stijgt, kunnen de aandelen minder waard worden. Dit geldt in sterke mate voor complexe aandelen die naast dividend een vaste uitkering hebben.
- **Rendement:** bepaalde complexe aandelen kunnen een stabiel dividend geven dan reguliere aandelen. De kans op grote koerswinsten is echter meestal kleiner. Bij een faillissement hebben bijvoorbeeld preferente aandeelhouders meestal voorrang op reguliere aandeelhouders bij het terugkrijgen van hun geld, maar zij komen na de obligatiehouders.
- **Moeilijke waardering:** het is soms lastig om te bepalen hoeveel een complex aandeel precies waard is. Dit komt door de speciale voorwaarden die aan het aandeel verbonden zijn.
- **Risico op (volledig) verlies van de belegging:** bij complexe aandelen bestaat het risico dat (een aanzienlijk deel van) de ingelegde waarde verloren gaat. In het uiterste geval kan de gehele belegging verloren gaan, bijvoorbeeld bij een faillissement.

5. Belangrijkste aandachtspunten & overwegingen

Complex aandelen hebben vaak bijzondere voorwaarden. Hierdoor kan het lastig zijn om de waarde van het aandeel goed te bepalen, bijvoorbeeld als er extra rechten zijn. Ook is het soms moeilijk om deze aandelen direct te verkopen, vooral als er weinig vraag is of als de markt minder gunstig is. Daarnaast kunnen de kosten en belastingen anders zijn dan bij reguliere aandelen.

Complex aandelen worden soms op alternatieve handelsplatformen aangeboden, waar minder toezicht is. Dit kan extra risico geven, zoals onduidelijkheid over de prijs of registratie van het aandeel. Tot slot kunnen veranderingen in wetgeving of bedrijfs-

beleid invloed hebben op uw rechten en de waarde van het aandeel. Het is daarom belangrijk dat u zich goed laat informeren voordat u hierin belegt.

Complexe aandelen onderscheiden zich van reguliere aandelen doordat zij vaak zijn voorzien van bijzondere rechten, beperkingen of voorwaarden. Deze kenmerken hebben direct invloed op de werking (hoe zij functioneren) en hun prestaties (de waardeontwikkeling en het rendement) tijdens verschillende marktomstandigheden.

- **Gunstige marktomstandigheden:** in gunstige marktomstandigheden kan een complex aandeel door extra rechten, zoals stemrecht of preferent dividend, een hoger potentieel rendement bieden. Tegelijkertijd zorgen beperkingen in verhandelbaarheid en overdraagbaarheid ervoor dat de waardeontwikkeling kan achterblijven bij reguliere aandelen.
- **Ongunstige marktomstandigheden:** tijdens volatiele markten en/of economische neergang nemen de risico's toe. Complexe aandelen zijn dan vaak (nog) minder makkelijk verhandelbaar en de prijs kan sterk schommelen, zeker op alternatieve handelsplatformen met minder toezicht. Hierdoor loopt u het risico dat u niet op het gewenste moment of tegen een verwachte prijs kunt verkopen. Daarnaast kunnen specifieke voorwaarden, zoals uitgestelde dividenduitkeringen of complexe stemrechten, in ongunstige markten nadelig uitpakken.
- **Overige omstandigheden:** bij plotselinge veranderingen, bijvoorbeeld wijziging van wet- en regelgeving of onverwachte aanpassingen in het bedrijfsbeleid, kunnen de voorwaarden van complexe aandelen ineens wijzigen. Denk bijvoorbeeld aan intrekking van bijzondere rechten of prioriteit bij uitkeringen. Dit kan een directe impact hebben op uw positie en de waarde van het aandeel.

Bij complexe aandelen is het extra belangrijk dat u precies weet wanneer u recht heeft op dividend, wat uw rechten zijn bij een faillissement en onder welke voorwaarden het aandeel verhandeld kan worden. Doordat deze aandelen moeilijker te begrijpen zijn, brengen ze vaak meer risico en onzekerheid met zich mee.

6. Voor wie een complex aandeel geschikt is

Complexe aandelen zijn in beginsel bedoeld voor beleggers die beschikken over voldoende kennis en ervaring om de rechten en verplichtingen die aan deze beleggingen zijn verbonden te begrijpen. Daarnaast zijn zij met name geschikt voor beleggers met een lange beleggingshorizon en een financiële situatie die het mogelijk maakt om (tijdelijk) verliezen te dragen.

Complexe aandelen zijn over het algemeen, vanwege de vaak beperkte verhandelbaarheid niet geschikt voor beleggers die snel hun aandeel willen kunnen verkopen of die onvoldoende kennis en ervaring hebben met complexe beleggingen.

Of een specifiek complex aandeel past binnen uw duurzaamheidsvoorkeuren, hangt af van de duurzaamheidskenmerken van het betreffende bedrijf dat de aandelen heeft uitgegeven.

Het is belangrijk dat u goed begrijpt hoe het betreffende complexe aandeel werkt en welke risico's daaraan verbonden zijn voordat u besluit erin te beleggen. Maakt u gebruik van beleggingsadvies en twijfelt u of wilt u beoordelen of deze belegging aansluit bij uw persoonlijke situatie, beleggingsdoelstellingen en duurzaamheidsvoorkeuren? Neem dan altijd contact op met uw Van Lanschot Kempen-adviseur.

Voordat u een aankoop kunt doen in complexe aandelen, toetst Van Lanschot Kempen of deze categorie passend of geschikt voor u is via de kennis- en ervaringstoets Complexe Aandelen. Zonder een succesvolle afronding van deze toets is het niet mogelijk om (nieuwe) beleggingen in complexe aandelen aan te kopen.



Complexe ObligatiesWijzer

U overweegt een belegging in complexe obligaties in uw beleggingsportefeuille. Wat zijn complexe obligaties en welke risico's loopt u daarbij?

Inhoud

1. Algemene kenmerken van een obligatie	24
2. Wat een obligatie complex maakt	26
3. Typen complexe obligaties	27
4. Risico's en rendement	32
5. Belangrijkste aandachtspunten & overwegingen	33
6. Voor wie een complexe obligatie geschikt is	35

1. Algemene kenmerken van een obligatie

Een obligatie is een lening (verhandelbaar schuldbewijs) die u verstrekt aan een bedrijf, overheid of andere organisatie (uitgevende partij). In ruil hiervoor ontvangt u meestal een vaste rente (coupon). De hoofdsom wordt, als de uitgevende partij daartoe in staat is, aan het einde van de looptijd terugbetaald. Obligaties zijn populair omdat zij vaak minder risicovol zijn dan aandelen.

Niet-complexe obligaties hebben enkele belangrijke kenmerken:

- **Vaste rente (coupon):** u ontvangt doorgaans op vooraf vastgestelde momenten (bijvoorbeeld jaarlijks) rente.
- **Vaste looptijd:** de looptijd is vooraf vastgesteld.
- **Terugbetaling:** meestal ontvangt u aan het einde van de looptijd de nominale waarde terug. Bedrijven hebben vaak wel de mogelijkheid om een obligatielening voor de einddatum terug te betalen.

Kredietwaardigheid

De kredietwaardigheid van de uitgevende partij wordt vaak weergegeven met een kredietrating van een extern bureau. In het algemeen geldt: hoe hoger de rating, hoe kleiner het risico dat rente en hoofdsom niet worden betaald, en hoe lager de rentevergoeding doorgaans is.

Een verlaging van de rating (of de verwachting daarvan) kan de waarde van een obligatie doen dalen. Een rating is een oordeel op basis van beschikbare informatie op een bepaald moment en biedt geen garantie voor de toekomst. Zie hieronder een voorbeeld van hoe de rating kan zijn opgebouwd:

Voorbeeld van ratingbureau's Moody's, S&P en Fitch:

Moody's	S&P - Fitch	De capaciteit van de debiteur om aan zijn financiële verplichtingen te voldoen
Aaa	AAA	Extreem sterk
Aa	AA	Erg sterk
A	A	Sterk, maar gevoeliger voor veranderingen in omstandigheden of economische condities
Baa	BBB	Voldoende, maar veranderde omstandigheden of economische condities kunnen resulteren in verminderde capaciteit om aan de verplichtingen te voldoen

De kredietwaardigheid van de uitgevende instelling staat los van de vraag of een obligatie complex of niet-complex is. Obligaties met een kredietrating van minimaal BBB (of een vergelijkbare rating) worden aangemerkt als investment grade (IG). Deze obligaties hebben over het algemeen een lager kredietrisico. Obligaties met een lagere rating worden aangeduid als high yield. Deze brengen een hoger risico met zich mee, maar bieden doorgaans ook een hogere rentevergoeding als compensatie voor dat risico.

Zowel complexe als niet-complexe obligaties kunnen een hoge of lage kredietrating hebben. Van Lanschot Kempen maakt daarom onderscheid in risicomijdende investment grade-obligaties en risicovollere high yield-obligaties. Wijzigingen in de kredietrating van een uitgevende instelling kunnen ertoe leiden dat een obligatie in een andere risicocategorie wordt ingedeeld. Dit kan gevolgen hebben voor de samenstelling van uw portefeuille en de aansluiting op uw beleggingsprofiel.

Duration

Duration geeft aan hoe gevoelig een obligatie is voor veranderingen in de marktrente. Hoe hoger de duration, hoe sterker de koers kan reageren op een renteverandering. Een obligatie met een duration van 9 kan bij een stijging van de marktrente met 1% ongeveer 9% in waarde dalen. Een eeuwigdurende obligatie (ook wel perpetual genoemd) met een duration van 17 kan onder dezelfde omstandigheden ongeveer 17% in waarde dalen. Duration is daarmee een belangrijke maatstaf voor het renterisico van een obligatie.

Effectief rendement

Het effectief rendement (yield) geeft het verwachte totale rendement weer wanneer een obligatie wordt aangehouden tot de einddatum. Hierbij wordt rekening gehouden met zowel de ontvangen rente (coupon) als een eventuele winst of verlies doordat de obligatie boven of onder de nominale waarde is gekocht. Bij tussentijdse verkoop kan het gerealiseerde rendement afwijken van het effectief rendement.

2. Wat een obligatie complex maakt

Een obligatie wordt als complex gezien wanneer de werking, risico's en waardeontwikkeling niet eenvoudig te begrijpen zijn. Complexe obligaties bevatten vaak minder transparante en soms ingewikkelde voorwaarden. Dit kan betekenen dat u extra risico's loopt, bijvoorbeeld omdat u minder rechten heeft bij financiële problemen van de uitgevende partij dan bij een niet-complexe obligatie. In dat geval kan terugbetaling later plaatsvinden of, in het uiterste geval, geheel of gedeeltelijk uitblijven.

De complexiteit zit vaak in de volgende punten:

- **Achtergesteld:** u krijgt pas na anderen uw geld terug in het geval van een faillissement.
- **Eeuwigdurend (perpetual):** er is geen vaste einddatum afgesproken op welk moment de obligatie afgelost moet worden. De uitgevende partij heeft vaak wel de mogelijkheid om op vooraf bepaalde momenten af te lossen.
- **Variabele rente (coupon):** de rente die u ontvangt kan wisselen doordat deze is gekoppeld aan een referentierente (bijvoorbeeld Euribor met een opslag) of een andere benchmark. Op vooraf afgesproken momenten (bijvoorbeeld elk kwartaal) wordt de nieuwe coupon berekend. Uw inkomsten kunnen daardoor per periode verschillen, bij een stijgende rente kan de coupon hoger worden, bij een dalende rente lager.

- **Caps & floors:** bij sommige obligaties met een variabele rente geldt een vooraf afgesproken minimumrente (floor) of maximumrente (cap). Hierdoor kan de rentevergoeding binnen bepaalde grenzen meebewegen met de marktrente. Dit kan zowel de opbrengst als het risico van de belegging beïnvloeden.
- **Omruilen voor aandelen (convertible):** soms kunt u, onder bepaalde voorwaarden, ervoor kiezen om de obligatie om te ruilen voor aandelen van hetzelfde bedrijf.
- **Vervroegde aflossing:** het kan zijn dat het bedrijf op vooraf bepaalde momenten uw geld eerder dan afgesproken terugbetaalt, of dat u de mogelijkheid heeft om eerder uit te stappen.
- **Structuur:** de combinatie van (meerdere) extra voorwaarden en keuzemogelijkheden zorgt ervoor dat het risico- en rendementsprofiel niet meer eenvoudig te overzien is.

3. Typen complexe obligaties

Er bestaan verschillende typen complexe obligaties. Elk heeft zijn eigen kenmerken, risico's en rendementsprofiel. In deze Wijzer onderscheiden wij achtergestelde obligaties, eeuwigdurende obligaties (perpetuals), obligaties met een variabele couponrente, converteerbare obligaties en gestructureerde obligaties. We lichten de typen één voor één toe.

Achtergestelde obligaties

Een achtergestelde obligatie is een lening waarbij u als belegger in de rangorde van schuldeisers lager staat dan bij een gewone (niet-complexe) obligatie. Gaat de uitgevende partij failliet, dan worden eerst andere schuldeisers (zoals houders van niet-complexe obligaties en banken) terugbetaald. Pas daarna komen de houders van achtergestelde obligaties aan de beurt.

Hierdoor loopt u met achtergestelde obligaties meer risico dan met niet-complexe obligaties. Daar staat meestal een hogere rentevergoeding tegenover. Aandeelhouders staan in de rangorde van schuldeisers doorgaans achteraan.

In de voorwaarden van de obligatie kan staan dat de rente (coupon) onder bepaalde omstandigheden tijdelijk mag worden overgeslagen. Soms wordt de gemiste rente later alsnog geheel of gedeeltelijk betaald, maar dat hangt af van de specifieke voorwaarden van de obligatie.

Daarnaast zijn er (bank)obligaties die bij een eventuele redding (deels) worden afgeschreven of worden omgezet in aandelen van de bank. Voorbeelden zijn:

- Bail-in senior bankobligaties
- CoCo's (Contingent Convertible Notes), ook wel Additional Tier 1 of Tier 2 leningen genoemd
- Achtergestelde obligaties.

Deze obligaties zijn bedoeld om verliezen op te vangen en het eigen vermogen van een bank te versterken als de financiële positie van de bank verslechtert. Dit betekent dat u als houder van dit soort obligaties in een noodsituatie eerder verlies kunt lijden dan andere schuldeisers en spaarders, in ruil voor een doorgaans hogere vergoeding gedurende de looptijd.

Perpetuals

Perpetuals zijn obligaties zonder vaste einddatum. U ontvangt rente zolang de uitgevende partij deze blijft betalen, maar er is geen vooraf bepaalde aflossingsdatum.

De uitgever kan in de voorwaarden van de obligatie het recht hebben om de lening op bepaalde momenten vrijwillig af te lossen, maar is hiertoe niet verplicht. Hierdoor weet u als belegger niet van tevoren wanneer, of zelfs óf, u uw inleg volledig terugkrijgt. Daardoor is het risico hoger is dan bij een gewone obligatie met vaste einddatum.

Obligaties met een variabele (coupon)rente

Obligaties met variabele coupon zijn leningen waarvan de rentevergoeding niet vaststaat, maar periodiek wordt aangepast op basis van een referentierente (bijvoorbeeld Euribor) eventueel vermeerderd met een vaste opslag. De hoogte van uw rente-inkomsten kan daardoor tijdens de looptijd van de obligatie fluctueren.

De rente past zich aan de marktomstandigheden aan. Stijgt de marktrente, dan kan uw coupon toenemen, daalt de marktrente, dan kan uw coupon juist afnemen. Daarnaast kan in de voorwaarden staan dat de uitgever de lening op vooraf bepaalde momenten vrijwillig mag aflossen, zonder daartoe verplicht te zijn.

Hierdoor bestaat onzekerheid over de toekomstige rente-ontvangsten én, afhankelijk van de voorwaarden, over de exacte looptijd van uw belegging. Dat maakt dit type obligatie risicovoller kan maken dan een gewone obligatie met vaste rente en een duidelijk bepaalde einddatum.

Voorbeelden van obligaties met een variabele coupon zijn:

- floating rate notes
- inflatiegerelateerde obligaties
- steepeners

Deze typen lichten we hieronder kort toe.

Floating rate note (FLRO) & CMS-of CMT-floaters

Een floating rate note is een obligatie waarvan de rente (coupon) periodiek wordt aangepast aan een korte marktrente, zoals de 3- of 6-maands Euribor. U ontvangt daardoor een variabele rente die meebeweegt met de ontwikkeling van de marktrente.

Een constant maturity swap floater (CMS-floater) is een obligatie waarvan de rente periodiek (meestal jaarlijks) wordt aangepast op basis van de lange rente op de financiële markt (meestal de 10-jaars swaprente), plus een vaste opslag. Een constant maturity treasury floater (CMT-floater) werkt vergelijkbaar, maar dan op basis van de lange rente op staatsleningen.

Sommige van deze obligaties zijn eeuwigdurend, net als perpetuals, of hebben een zeer lange of onbeperkte looptijd.

Van Lanschot Kempen beschouwt een FLRO als complex wanneer deze één of meer van de volgende kenmerken heeft:

- er is geen vaste renteformule heeft (bijv. driemaands Euribor);
- er is geen vaste opslag;
- er is geen einddatum;
- de lening is achtergesteld.

Inflatiegerelateerde obligatie (ILO)

Bij een inflatiegerelateerde obligatie zijn zowel de rente (coupon) als het bedrag dat u aan het einde van de looptijd terugkrijgt (de hoofdsom) gekoppeld aan de ontwikkeling van de inflatie. Stijgt de inflatie, dan stijgt uw uitkering doorgaans mee. De basisrente ligt meestal lager dan bij niet-complexe obligaties, maar u ontvangt daarbovenop een vergoeding die is bedoeld als compensatie voor de inflatie.

Van Lanschot Kempen beschouwt een ILO als complex wanneer deze één of meer van de volgende kenmerken heeft:

- er is geen einddatum;
- de lening is achtergesteld is;
- de lening biedt geen normale vaste rente die wordt aangevuld met een inflatiecorrectie.

Steepener

Een steepener is een complexe obligatie waarvan de rente (coupon) die u ontvangt afhangt van het verschil tussen de lange en de korte rente op de financiële markt. Vaak kijkt men hierbij naar het verschil tussen de 10-jaars en de 2-jaars rente (swaprentes).

Bij sommige steepeners wordt de rente berekend volgens een vaste formule, bijvoorbeeld: vier keer het verschil tussen de 10-jaars en de 2-jaars rente. Dat betekent:

- als de lange rente duidelijk hoger wordt dan de korte rente, dan kan de rente die u ontvangt stijgen;
- als het verschil tussen de lange en korte rente kleiner, dan kan uw rente dalen.

(Reverse) convertible obligaties

Een converteerbare obligatie of convertible is een complexe obligatie met kenmerken van zowel een niet-complexe obligatie als een aandeel. U ontvangt doorgaans een vaste

rente (coupon) en, onder normale omstandigheden, wordt uw inleg aan het einde van de looptijd terugbetaald.

Bij een convertible heeft u het recht om uw obligatie vóór of op een bepaald moment tijdens de looptijd om te ruilen (te converteren) in aandelen van de uitgevende onderneming. U bepaalt zelf of u van dit recht gebruikmaakt, binnen de in de voorwaarden vastgelegde termijnen en tegen de vooraf vastgestelde omwisselkoers. U combineert daarmee kenmerken van een obligatie (rente, meestal hogere positie bij faillissement) met de mogelijkheid om te profiteren van een koersstijging van het aandeel.

Bij reverse convertibles bepaald de uitgevende partij aan het eind van de looptijd of zij aflost in geld of in aandelen. Staat de aandelenkoers dan (sterk) lager, dan loopt u het risico aandelen geleverd te krijgen die minder waard zijn dan uw oorspronkelijke inleg. Dit kan voor u als belegger zeer nadelig uitpakken.

Gestructureerde obligaties

Gestructureerde obligaties, zoals Collateralized Debt Obligations (CDO's), zijn complexe leningen waarvan de waarde en rente afhankelijk zijn van één of meerdere onderliggende waarden, zoals een mandje obligaties, hypotheekleningen, aandelenindices of derivaten. Door deze bijzondere opbouw kunnen risico, rendement en handelbaarheid aanzienlijk afwijken van niet-complexe obligaties.

Het risico van het onderliggende pakket wordt verdeeld over meerdere delen met verschillende kredietkwaliteiten. De meest risicovolle delen vangen als eerste eventuele verliezen op. De minder risicovolle delen worden alleen beschermd zolang de verliezen beperkt blijven.

Elke gestructureerde obligatie heeft eigen voorwaarden en bijbehorende risico's. Door de complexe structuur is het vaak lastig precies te overzien waar u in belegt en welke factoren het risico bepalen. Het risico hangt daarbij meestal vooral samen met de kwaliteit van het onderliggende pakket, en niet alleen met de kredietwaardigheid van de uitgever van de obligatie.

4. Risico's en rendement

Een complexe obligatie heeft kenmerken die afwijken van die van een niet-complexe obligatie. Beleggen in complexe obligaties brengt, naast de algemene beleggingsrisico's, extra specifieke risico's en aandachtspunten met zich mee. Door de vaak bijzondere voorwaarden zijn complexe obligaties lastiger te doorgronden en reageren zij doorgaans anders op veranderende marktomstandigheden.

Hieronder vindt u een overzicht van de belangrijkste risico's en het verwachte rendement. De mate waarin deze risico's voor u gelden, hangt af van de specifieke kenmerken van de obligatie.

- **Renterisico:** als de marktrente stijgt, daalt doorgaans de waarde van uw obligatie. Complexe obligaties hebben vaak een lange looptijd of zijn zelfs eeuwigdurend en zijn daardoor extra gevoelig voor rentewijzigingen. De duration (gewogen gemiddelde looptijd) geeft een indicatie van deze rentegevoeligheid; bij veel complexe obligaties ligt deze hoger dan bij niet-complexe obligaties.
- **Couponrisico:** veel complexe obligaties hebben een variabele rente (coupon) die gedurende de looptijd kan veranderen. Hierdoor weet u op voorhand niet exact hoeveel rente u gaat ontvangen.
- **Krediet en debiteurenrisico:** dit is het risico dat de uitgevende partij de rente en/of de hoofdsom niet (volledig) kan terugbetalen. Bij sommige complexe obligaties staat u in rangorde achter andere schuldeisers. Dat kan betekenen dat u (een deel van) uw inleg verliest.
- **Liquiditeitsrisico (beperkte verhandelbaarheid):** complexe obligaties zijn vaak moeilijker te verhandelen. Het kan lastiger zijn om op het gewenste moment een koper of verkoper te vinden en de koers kan sterk schommelen. In sommige situaties kan de handel (tijdelijk) geheel stilvallen. In het algemeen geldt: hoe complexer de obligatie, hoe beperkter de liquiditeit en hoe meer kans dat u de obligatie niet kunt verkopen op een voor u gewenst moment.
- **Totaalrendement:** complexe obligaties bieden vaak een hogere rentevergoeding (coupon) dan niet-complexe obligaties, als compensatie voor het extra risico. Uw totale rendement bestaat uit de ontvangen rente en het verschil tussen de aankoopprijs en de waarde bij aflossing of verkoop. Koopt u boven de 100% van

de nominale waarde (boven pari), dan kunt u bij aflossing verlies lijden. Koopt u onder de 100% (beneden pari), dan kan dit juist tot extra winst leiden. Verkoopt u de obligatie vóór de einddatum, dan kan het gerealiseerde rendement sterk afwijken van het eerder verwachte rendement.

- **Vervroegde aflossing:** in de voorwaarden van de (complexe) obligatie kan zijn opgenomen dat de uitgevende partij de lening op bepaalde momenten vervroegd mag aflossen. Dit recht wordt doorgaans vooral gebruikt als dit voor de uitgever gunstig is. Verwachtingen over het al dan niet uitoefenen van dit recht kunnen de waarde van de obligatie beïnvloeden.
- **Complexiteit:** veel specifieke risico's en voorwaarden zijn vastgelegd in het (vaak omvangrijke) prospectus en de definitieve voorwaarden. Deze documentatie kan complex zijn en is niet altijd eenvoudig te interpreteren. Bepaalde bepalingen kunnen nadelig uitpakken voor beleggers, vooral wanneer de financiële positie van de uitgevende partij verslechtert of de marktomstandigheden negatief zijn.
- **Risico op (volledig) verlies van de belegging:** bij complexe obligaties bestaat het risico dat (een aanzienlijk deel van) de ingeleide waarde verloren gaat. In het uiterste geval kan de gehele belegging verloren gaan, bijvoorbeeld bij een faillissement.

5. Belangrijkste aandachtspunten & overwegingen

Houd er rekening mee dat de risico's bij complexe obligaties vaak eerder en soms ook sterker tot uiting komen dan bij niet-complexe obligaties. Sommige risico's zijn niet direct zichtbaar en worden pas duidelijk nadat een bepaalde gebeurtenis plaatsvindt. Om een weloverwogen beleggingsbeslissing te kunnen nemen, is het essentieel dat u de aard en werking van deze risico's goed begrijpt.

Complexe obligaties zijn doorgaans minder inzichtelijk. Ze zijn vaak gevoeliger voor marktbevingen en kunnen lastiger snel en tegen een redelijke prijs worden verkocht. Ze zijn daardoor minder gemakkelijk verhandelbaar. Ook kunnen kosten, fiscale behandeling en rapportageverplichtingen per obligatie verschillen en in de tijd wijzigen.

Daarnaast kan in de voorwaarden van de complexe obligatie staan dat de uitgevende partij de lening vervroegd mag aflossen, meestal op vooraf vastgelegde data (bijvoorbeeld jaarlijks of per kwartaal). Soms ontvangt u daarbij een premie, maar dit hangt af van de specifieke voorwaarden.

Complexe obligaties onderscheiden zich van niet-complexe obligaties doordat zij vaak zijn voorzien van bijzondere rechten, beperkingen of voorwaarden. Deze kenmerken hebben direct invloed op hoe de obligatie werkt (bijvoorbeeld couponstructuur, rangorde, aflossing) en op de waardeontwikkeling en het rendement in verschillende marktomstandigheden.

- **Gunstige marktomstandigheden:** in gunstige markten kan een complexe obligatie door de bijzondere structuur leiden tot een hoger potentieel rendement dan bij niet-complexe obligaties. Tegelijkertijd kan beperkte verhandelbaarheid ervoor zorgen dat de waardeontwikkeling achterblijft bij die van niet-complexe obligaties.
- **Ongunstige marktomstandigheden:** tijdens volatiele markten of bij economische neergang nemen risico's en onzekerheid toe. De waarde van complexe obligaties kan dan extra sterk dalen, mede door een kleiner aantal kopers en minder transparante prijsvorming. Het kan lastiger worden uw positie tijdig of tegen een verwachte prijs te verkopen.
- **Overige omstandigheden:** ook risico's zoals vervroegde aflossing, wijzigende voorwaarden of aanpassing van wet- en regelgeving kunnen optreden en een aanzienlijk negatief effect hebben op de waarde van de obligatie.

Bij complexe obligaties is het extra belangrijk dat u precies weet wanneer u waar recht op heeft, wat uw rechten zijn bij een faillissement en onder welke voorwaarden de obligatie afgelost kan worden. Doordat deze obligaties moeilijker te begrijpen zijn, brengen ze vaak meer risico en onzekerheid met zich mee.

6. Voor wie een complexe obligatie geschikt is

Complexe obligaties zijn in beginsel bedoeld voor beleggers met een hogere risicobereidheid, die beschikken over voldoende kennis en ervaring om de rechten en verplichtingen van deze beleggingen te begrijpen. Daarnaast zijn zij met name geschikt voor beleggers met een lange beleggingshorizon en een financiële situatie die het mogelijk maakt om (tijdelijk) verliezen te dragen.

Complexe obligaties zijn over het algemeen vanwege de vaak beperkte verhandelbaarheid niet geschikt voor beleggers die snel hun obligatie willen kunnen verkopen of die onvoldoende kennis en ervaring hebben met complexe beleggingen.

Of een specifieke complexe obligatie past binnen uw duurzaamheidsvoorkeuren, hangt af van de duurzaamheidskenmerken van de betreffende obligatie.

Het is belangrijk dat u goed begrijpt hoe de betreffende complexe obligatie werkt en welke risico's eraan verbonden zijn voordat u besluit erin te beleggen. Maakt u gebruik van beleggingsadvies en twijfelt u, of wilt u zeker weten of een belegging aansluit bij uw persoonlijke situatie, beleggingsdoelstellingen en duurzaamheidsvoorkeuren? Neem dan altijd contact op met uw Van Lanschot Kempen-adviseur.

Voordat u een aankoop kunt doen in complexe obligaties, toetst Van Lanschot Kempen of deze categorie passend of geschikt voor u is via de kennis- en ervaringstoets Complexe Obligaties. Zonder een succesvolle afronding van deze toets is het niet mogelijk om (nieuwe) beleggingen in complexe obligaties aan te kopen.



Complexe Beleggings- fondsenWijzer



VAN LANSCHOT
KEMPEN

Private Banking

U overweegt een belegging in een complex beleggingsfonds in uw portefeuille. Wat is een complex beleggingsfonds en welke risico's loopt u daarbij?

Inhoud

1. Algemene kenmerken van een niet-complex beleggingsfonds	40
2. Wat een beleggingsfonds complex maakt	41
3. Typen complexe beleggingsfondsen	43
4. Risico's en rendement	46
5. Belangrijkste aandachtspunten & overwegingen	49
6. Voor wie een complex beleggingsfonds geschikt is	50

1. Algemene kenmerken van een niet-complex beleggingsfonds

Een niet-complex beleggingsfonds bundelt het vermogen van meerdere beleggers in één collectieve portefeuille, die door een fondsbeheerder wordt belegd volgens een vooraf vastgestelde beleggingsdoelstelling en binnen duidelijke beleggingsrestricties. Deze doelstelling en restricties zijn vastgelegd in het prospectus en het Essentiële-informatiedocument (Eid/KID).

Een gewoon (niet-complex) beleggingsfonds heeft in de regel de volgende kenmerken:

- **Collectief beleggen:** het vermogen van meerdere beleggers wordt samengevoegd en collectief belegd.
- **Fondsbeheerder:** bepaalt het beleggingsbeleid en beslist welke beleggingen worden gekocht, aangehouden of verkocht.
- **Spreiding:** het fonds belegt tegelijkertijd in meerdere beleggingen, waardoor het risico per belegging wordt verminderd.
- **Beleggingsstrategie:** de strategie in welke beleggingscategorieën (bijv. aandelen, obligaties, regio's, sectoren, thema's) het fonds mag beleggen en het risico-/rendementsprofiel zijn vastgelegd in het prospectus en het Essentiële-informatiedocument (Eid/KID).
- **Open-end structuur:** beleggers kunnen op verzoek in- en uitstappen; het fonds geeft daartoe participaties uit respectievelijk neemt deze terug ten laste van de fondsactiva.
- **Waardebepaling:** de waarde van het fonds wordt meestal dagelijks berekend. De koersvorming is transparant en vertegenwoordigt de daadwerkelijke waarde van de beleggingen gedeeld door het aantal uitstaande participaties op dat moment. De prijs waarop wordt gehandeld wordt volledig bepaald door de intrinsieke waarde van het fonds en volgens vooraf vastgestelde voorwaarden.
- **Liquiditeit (verhandelbaarheid):** beleggers kunnen in de regel op één vast moment per handelsdag in- en uitstappen.
- **Wettelijk toezicht:** Europees gereguleerde beleggingsfondsen met een ICBE/UCITS-status vallen onder strikte Europese beleggingsbeschermingsregels en worden, afhankelijk van de onderliggende beleggingen, in de regel als niet-complexe beleggingsfondsen aangemerkt.

2. Wat een beleggingsfonds complex maakt

Een complex beleggingsfonds is een beleggingsfonds waarvan de (juridische) structuur (AIF), het beleggingsbeleid, de onderliggende beleggingen, de liquiditeit en/of de kosten zodanig zijn ingericht dat deze voor een gemiddelde particuliere belegger moeilijk te doorgronden zijn. Complexe beleggingsfondsen kunnen binnen een portefeuille worden ingezet voor aanvullende spreiding, voor toegang tot specifieke markten of strategieën, of ter verhoging van het rendementsprofiel, maar brengen daarbij doorgaans hogere en minder voorspelbare risico's met zich mee dan gewone (niet-complexe) beleggingsfondsen.

De complexiteit ontstaat meestal door een stapeling van factoren, waardoor het verwachte rendement niet meer eenvoudig is te koppelen aan het verloop van de financiële markten.

Kenmerken die een beleggingsfonds complex kunnen maken:

- **Beleggingsstrategie:** complexe beleggingsfondsen hanteren niet-reguliere strategieën, zoals hedgefund-achtige long/short-, arbitrage- of macrostrategieën, absolute-return-doelstellingen (rendement los van de markt), of combineren meerdere strategieën tegelijk. Hierdoor is lastig te volgen hoe het rendement precies tot stand komt.
- **Complex beleggingsbeleid:** beleggingsfondsen die vooral beleggen in complexe beleggingen waarvan risico en rendement lastig in te schatten zijn. Dit kunnen bijvoorbeeld fondsen zijn waarvan het resultaat afhangt van natuurrampen, rente-ontwikkelingen, schommelingen in de markt of een inverse structuur (stijgende waarde bij dalende markten). Ook beleggingsfondsen die standaard een hefboom gebruiken (beleggen met geleend geld of door effecten uit te lenen en opnieuw te gebruiken) vallen hieronder.
- **Vrije hand in het beleggingsbeleid:** beleggingsfondsen met een zeer ruim of flexibel mandaat, waarbij de beheerder niet is beperkt tot bijvoorbeeld alleen gewone aandelen en/of kwalitatief goede obligaties. Vooraf is niet duidelijk in welke typen beleggingen wordt belegd. Hierdoor zijn de risico's niet (goed) in te schatten.

- **Illiquide beleggingen:** beleggingsfondsen die vooral beleggen in beleggingen in moeilijk verhandelbare instrumenten, zoals niet-beursgenoteerd vastgoed, private equity, private debt/leningen aan niet-beursgenoteerde ondernemingen en andere alternatieve beleggingen.
- **Liquiditeit (beperkte verhandelbaarheid):** beleggingsfondsen zonder dagelijkse verhandelbaarheid op een reguliere beurs worden als complex aangemerkt. Vaak is er slechts maandelijkse of kwartaalverhandelbaarheid tegen een door de aanbieder vastgestelde koers. Daarbij kunnen inkooplimieten gelden (maximaal percentage van het fondsvermogen dat per periode wordt ingekocht) en kan bij groot aanbod een extra afslag op de verkoopprijs worden toegepast, waardoor de feitelijke uitstapopbrengst onzeker en mogelijk lager is. In sommige gevallen is (tussentijds) verkopen helemaal niet mogelijk.
- **Closed-end structuur:** een closed-end beleggingsfonds heeft een vaste omvang. Het fonds haalt bij de start geld op bij beleggers en geeft daarna in principe geen nieuwe participaties meer uit en koopt ze ook niet standaard terug. In veel gevallen is tussentijds instappen of verkopen niet mogelijk. De koers van het fonds kan afwijken van de waarde van de onderliggende beleggingen (de intrinsieke waarde), bijvoorbeeld met een opslag (premie) of korting (discount).
- **Bijzondere kostenstructuren:** dit zijn fondsen waarvan de kostenopbouw ingewikkeld is of vooraf lastig te overzien. Naast de gebruikelijke beheerkosten kunnen extra vergoedingen gelden bij goede prestaties, afspraken zijn over winstdeling of kosten op meerdere niveaus in rekening worden gebracht (bijvoorbeeld bij fondsen die weer in andere fondsen beleggen). Daarnaast kunnen aanvullende kosten ontstaan voor liquiditeit, structuur of transacties, of kosten die minder zichtbaar zijn, zoals via spreads of het gebruik van derivaten.
- **Afwijkende waarderings-, rapportage- of uitkeringsmethoden:** fondsen die niet dagelijks worden gewaardeerd of gebruikmaken van modelwaarderingen, schattingen of niet-marktconforme prijsvaststelling (bijvoorbeeld op basis van periodieke taxaties, internal marks of door de beheerder bepaalde fair values). Daarnaast kan sprake zijn van beperkte transparantie in rapportages (bijvoorbeeld beperkte look-through op onderliggende posities, vertraagde of samengevoegde rapportages) of van onregelmatige/voorwaardelijke uitkeringen (bijvoorbeeld alleen bij realisatie van winsten, waterfall-structuren, of uitstel/schorsing van uitkeringen). Dit maakt het moeilijk om de actuele waarde, risico's en cashflow-profiel goed in te schatten.

- **Wettelijk toezicht (AIF):** een ICBE-fonds belegt uitsluitend in beleggingen zoals wettelijke bepaalt, een fonds onder AIF kan in allerlei soorten vermogensbestanddelen beleggen en wordt daarom ook wel aangeduid als 'alternatieve beleggingsinstelling'. Dit betreft onder meer private equity-, hedge-, infrastructuur-, vastgoed- en andere illiquide aandelen- en obligatiefondsen. De onderliggende beleggingen, risico's en liquiditeit zijn vaak minder gestandaardiseerd, wat mede bijdraagt aan de complexiteit.
- **Structuur:** Sommige complexe beleggingsfondsen maken gebruik van samengestelde structuren, zoals master-feeder-constructies, fund-of-funds, parallel funds of structuren met speciale juridische entiteiten, bijvoorbeeld Special Purpose Vehicles (SPV's). Een belegging bestaat in dat geval uit meerdere samenhangende beleggingen en juridische lagen. De juridische structuur van dergelijke beleggingsfondsen kan verschillen per laag (bijvoorbeeld een fonds dat via een feeder participatie belegt in een masterfonds). Hierdoor kan sprake zijn van risicoverhogende wisselwerking tussen de verschillende componenten, zoals dubbele kostenlagen, extra liquiditeitsbeperkingen, doorwerking van hefboomwerking of beperkte transparantie over onderliggende posities. Dit vergroot de complexiteit en maakt het lastiger om risico's, kosten en rechten volledig te overzien.

Op grond van deze kenmerken worden dergelijke beleggingsfondsen onder MiFID II en de interne productclassificatie van Van Lanschot Kempen als complex aangemerkt. Dit betekent dat aanvullende informatie, waarschuwingen en een kennis- en ervarings-toets vereist zijn voordat beleggingen in deze fondsen kunnen worden gedaan.

3. Typen complexe beleggingsfondsen

Er bestaan veel verschillende soorten complexe beleggingsfondsen. Een fonds kan complex zijn door de manier waarop het is opgebouwd, door de beleggingen waarin het investeert, door de voorwaarden die gelden, of door een combinatie hiervan.

Hieronder lichten wij een aantal veelvoorkomende complexe beleggingsfondsen toe. Het gaat om fondsen die niet kwalificeren als ICBE/UCITS-fonds en die vanwege hun structuur, beleggingen of voorwaarden als complex kunnen worden aangemerkt.

Complexe Aandelen- en obligatiefondsen

Aandelen- en obligatiefondsen beleggen (deels) in moeilijk verhandelbare beleggingen, zoals niet-beursgenoteerde leningen of effecten met beperkte handel. Daarom is dagelijks in- of uitstappen vaak niet mogelijk en vinden waarderingen (NAV) minder frequent plaats.

Onroerend goed

Beleggingsfondsen die beleggen in vastgoed, landbouwgrond of infrastructuur, hebben vaak een lange looptijd, beperkte liquiditeit en een waardering op basis van periodieke taxaties. Het rendement bestaat meestal uit huurinkomsten (die soms als dividend worden uitgekeerd) en een mogelijke waarde stijging van het onderliggende vastgoed of de (landbouw)grond.

Meer informatie over onroerend goed is opgenomen in de Onroerend goedWijzer, die onderdeel uitmaakt van de Bijlage '[Aanvullende informatie Complexe Beleggingen](#)'.

Hedgefondsen

Beleggingsfondsen met een flexibel beleggingsbeleid die gebruikmaken van derivaten, shortposities of hefboom. Het rendement is sterk afhankelijk van de gekozen strategie en minder transparant. Het koersverloop kan afwijken van dat van gewone (niet-complexe) beleggingsfondsen.

Deze beleggingsfondsen zijn meestal minder liquide. U kunt vaak niet dagelijks in- of uitstappen, waarderingen (NAV) worden beperkt (bijvoorbeeld maandelijks of per kwartaal) vastgesteld en het inzicht in de onderliggende beleggingen is vaak beperkt. Door het gebruik van geleend geld kunnen verliezen bovendien worden versterkt.

Meer informatie over hedgefondsen is opgenomen in de HedgefondsWijzer, die onderdeel uitmaakt van de Bijlage '[Aanvullende informatie Complexe Beleggingen](#)'.

Private equity fondsen

Private equity fondsen beleggen in bedrijven die niet op de beurs zijn genoteerd. Het doel is om de waarde van deze bedrijven over een langere periode te laten groeien en later met winst te verkopen. Beleggen in private equity vraagt om een lange beleggings-horizon. Het kan meerdere jaren duren voordat rendement wordt gerealiseerd of uitgekeerd wordt en tussentijds uitstappen is meestal niet mogelijk. U legt uw geld voor langere tijd vast.

Daar staat tegenover dat private equity fondsen kunnen bijdragen aan spreiding van uw portefeuille en mogelijk een hoger rendement bieden dan traditionele beleggingen. Daarnaast kunnen zij vaak een dempend effect hebben bij dalende beurzen. De risico's zijn echter ook hoger, onder meer doordat de waarde van de beleggingen minder transparant is en sterk kan schommelen.

Meer informatie over private equity fondsen is opgenomen in de Private equityWijzer, die onderdeel uitmaakt van de Bijlage '[Aanvullende informatie Complexe Beleggingen](#)'.

Private debt fondsen

Beleggingsfondsen die rechtstreeks leningen verstrekken aan niet-beursgenoteerde bedrijven. Het rendement bestaat vooral uit rente die deze bedrijven betalen over hun lening. Deze fondsen zijn minder goed verhandelbaar: u kunt uw belegging meestal niet eenvoudig verkopen. Daarnaast loopt u kredietrisico. Als een bedrijf de lening niet (volledig) kan terugbetalen aan het beleggingsfonds, kan dit leiden tot verlies van (een deel van) uw inleg.

Meer informatie over Private debt is opgenomen in de Private-debtWijzer, die onderdeel uitmaakt van de Bijlage '[Aanvullende informatie Complexe Beleggingen](#)'.

Grondstoffen

Grondstoffenfondsen beleggen direct of indirect in grondstoffen zoals energie (olie en gas), metalen (goud, zilver en koper), industriële metalen (zoals koper, zink, aluminium) en agrarische producten (zoals mais, suiker, koffie) of vee (varkens en koeien). Vaak gebeurt dit niet door de fysieke grondstoffen aan te houden, maar via afgeleide instrumenten (derivaten), zoals termijncontract (futures).

Hierdoor kan het rendement afwijken van de prijsontwikkeling van de onderliggende grondstof.

De waarde van grondstoffen wordt beïnvloed door factoren zoals vraag en aanbod, economische ontwikkelingen, geopolitieke gebeurtenissen, weersomstandigheden en valutabewegingen. Hierdoor kunnen de koersen sterk schommelen. Daarnaast brengen beleggingen via derivaten specifieke risico's met zich mee, zoals hefboomwerking en het doorrollen van termijncontracten. Dit kan een positief of negatief effect hebben op het rendement.

Meer informatie over grondstoffen is opgenomen in de GrondstoffenWijzer, die onderdeel uitmaakt van de Bijlage 'Aanvullende informatie Complexe Beleggingen'.

4. Risico's en rendement

Een complex beleggingsfonds heeft kenmerken die afwijken van gewone beleggingsfondsen. Beleggen in complexe beleggingsfondsen brengt, naast de algemene beleggingsrisico's, extra specifieke risico's en aandachtspunten met zich mee. Door de vaak bijzondere voorwaarden zijn complexe beleggingsfondsen lastiger te doorgronden en reageren zij doorgaans anders op veranderende marktomstandigheden.

Hieronder vindt u een overzicht van de belangrijkste risico's en het verwachte rendement. De mate waarin deze risico's voor u gelden, hangt af van de specifieke kenmerken van het beleggingsfonds.

- **Liquiditeitsrisico (beperkte verhandelbaarheid):** bij complexe beleggingsfondsen kan het lastiger zijn om beleggingen snel te verkopen. Daarnaast speelt het risico dat ontstaat door bijvoorbeeld de fondsstructuur, hefboomwerkingen en de andere verplichtingen van het fonds. Daardoor kan het langer duren voordat u uw geld ontvangt, of kan de verkoop tegen een minder gunstige prijs plaatsvinden, vooral in onrustige markten. In sommige situaties kan de handel (tijdelijk) geheel stilvallen.

- **Marktrisico:** door het gebruik van bijvoorbeeld derivaten, hefboomwerking, beleggingen in minder liquide markten of lagen van onderliggende fondsen kan de waarde van het fonds sterker schommelen. Dit kan ertoe leiden dat verliezen sneller en groter kunnen zijn dan bij gewone fondsen, en dat het lastiger is om het daadwerkelijke risico en de potentiële waardedaling vooraf goed te beoordelen.
- **Kredietrisico:** u loopt bij een beleggingsfonds in principe minder kredietrisico dan bij een individuele belegging. U belegt immers onderliggend in meerdere beleggingen. Er blijft echter altijd kredietrisico aanwezig, zeker bij fondsen die beleggen in leningen of financieel kwetsbare bedrijven.
- **Renterisico:** stijgende rente kan een negatieve invloed hebben op de waarde van bepaalde fondsen, zoals vastgoed- en private-debtfondsen.
- **Structuur – en hefboomrisico:** complexe beleggingsfondsen maken vaak gebruik van samengestelde structuren (bijvoorbeeld master-feeder, SPV's, limited partnerships of fonds-in-fonds-constructies). Dit kan leiden tot minder transparantie over de onderliggende beleggingen, risico's, kosten en governance. Daarnaast kan de rechtspositie van de belegger (eigendom, verhaalsmogelijkheden, rangorde bij faillissement, stemrechten) minder duidelijk zijn dan bij een regulier ICBE-/UCITS-fonds. Dit alles maakt het lastiger om de daadwerkelijke risico's en beschermingsniveaus te beoordelen. Het gebruik van hefboomwerking (beleggen met geleend geld of via derivaten) kan koersbewegingen versterken. Dit kan leiden tot hogere rendementen, maar ook tot versneld en aanzienlijk grotere verliezen.
- **Moeilijke waardering:** onderliggende beleggingen worden soms niet continu tegen marktprijzen gewaardeerd, bijvoorbeeld bij vastgoed of private markten. Waarderingen zijn dan gebaseerd op modellen, taxaties of schattingen. Dit kan leiden tot waarderingsonzekerheid, koerssprongen op het moment van herwaardering en een vertraagde verwerking van slecht nieuws.
- **Beleids- en beheerdersrisico:** het resultaat is sterk afhankelijk van de kwaliteit van de beheerder van het beleggingsfonds en de gekozen strategie. Bij een ruim of flexibel mandaat kan de beheerder grote positie-aanpassingen doen (bijvoorbeeld in regio's, sectoren, derivaten of hefboom), waardoor het risico- en rendementsprofiel in de tijd sterk kan veranderen.

- **Operationeel en juridisch risico:** door de vaak complexe fondsstructuur (meerdere jurisdicties, verschillende dienstverleners, gebruik van SPV's) bestaat er een risico op fouten, fraude, belangenconflicten of juridische geschillen. Dit kan uiteindelijk een negatieve impact hebben op de waarde van uw belegging.
- **Rendement:** het potentiële rendement kan aantrekkelijk en relatief hoog zijn, maar daar staat een grotere kans op verlies, langere beleggingshorizon en een hoge mate van onvoorspelbaarheid tegenover.
- **In- uittredingsmogelijkheden:** dit verschilt per fonds en is vaak beperkt tot een maandelijks of kwartaalbasis, soms tegen een door de aanbieder vastgestelde koers. Er kunnen inkooplimieten gelden of (tijdelijke) sluitingen voor in- of uitstap. De feitelijke opbrengst en het moment waarop u over uw geld kunt beschikken zijn daardoor onzeker.
- **Voorwaardelijke en aanvullende verplichtingen:** bij sommige complexe beleggingsfondsen kan de belegger, naast de initiële inleg, indirect te maken krijgen met aanvullende of voorwaardelijke verplichtingen. Dit kan bijvoorbeeld voortvloeien uit het gebruik van hefboomfinanciering, margin-achtige structuren binnen het fonds of kapitaalrondes waarbij aanvullende stortingen (commitments) worden gevraagd.
- **Risico op (volledig) verlies van de belegging:** bij complexe beleggingsfondsen bestaat het risico dat (een aanzienlijk deel van) de ingelegde waarde verloren gaat. In het uiterste geval kan de gehele belegging verloren gaan, bijvoorbeeld bij ernstige waardedalingen van de onderliggende beleggingen, faillissementen binnen de portefeuille of insolventie van betrokken entiteiten binnen de fondsstructuur.

Bij complexe beleggingsfondsen is het extra belangrijk dat u begrijpt waarin het fonds belegt, welke beleggingstrategie wordt gevolgd en welke risico's daaraan verbonden zijn. Doordat deze fondsen moeilijker te begrijpen zijn, brengen ze vaak meer risico en onzekerheid met zich mee.

5. Belangrijkste aandachtspunten & overwegingen

Complexe beleggingsfondsen onderscheiden zich van gewone (niet-complexe) fondsen door bijzondere voorwaarden, een lagere mate van transparantie en vaak beperkte handelbaarheid. Ook de kostenstructuur (zoals management- en performancefees) kan aanzienlijk afwijken, wat het lastig maakt om het nettorendement goed in te schatten.

Hierdoor reageren complexe beleggingsfondsen meestal anders en soms minder voorspelbaar op veranderende marktomstandigheden dan gewone beleggingsfondsen.

- **Gunstige marktomstandigheden:** in gunstige marktomstandigheden kan een complex beleggingsfonds, bijvoorbeeld door gebruik van derivaten, hefboom en specialistische strategieën, een hoger (of anders gespreid) rendement opleveren dan een gewoon fonds. Tegelijkertijd kunnen beperkte handelbaarheid, complexe kostenstructuren en minder transparante waardering ervoor zorgen dat de koersontwikkeling achterblijft bij gewone fondsen of minder voorspelbaar is.
- **Ongunstige marktomstandigheden:** in volatiele markten of bij economische neergang nemen de risico's toe. Complexe beleggingsfondsen kunnen dan (nog) minder goed handelbaar zijn, met grotere koersschommelingen, zeker als er illiquide beleggingen in zitten of er gebruik wordt gemaakt van hefboom. U loopt daardoor het risico niet op het gewenste moment of tegen een verwachte prijs te kunnen verkopen. Daarnaast kunnen specifieke voorwaarden, zoals gates, uitgestelde uitkeringen of aanpassingen in de waarderingsmethode, juist in ongunstige markten nadelig uitpakken.
- **Overige omstandigheden:** bij plotselinge wijzigingen, bijvoorbeeld veranderende wet- en regelgeving, marktschokken of aanpassingen in het fondsbeleid, kunnen de voorwaarden van een complex beleggingsfonds veranderen (zoals aanpassing van het beleggingsmandaat, kostenstructuur of in- en uitstapmomenten). Dit kan direct gevolgen hebben voor uw positie, de handelbaarheid en het te verwachten rendement.

Bij complexe beleggingsfondsen kan het, door beperkte handelbaarheid, inkooplimieten, kostenstructuren en instapkosten, geruime tijd duren voordat de initiële kosten van de belegging zijn terugverdiend. In sommige gevallen kan dit meerdere jaren vergen. Indien u eerder uitstapt, bestaat het risico dat deze kosten niet (volledig) zijn terugverdiend en dat de uiteindelijke opbrengst lager kan uitvallen dan verwacht.

De meeste complexe beleggingsfondsen kennen geen kapitaalbescherming of garantie van de inleg. Indien een beleggingsfonds wel (gedeeltelijke) bescherming of garantie biedt, is deze doorgaans voorwaardelijk, tijdsgebonden en afhankelijk van de kredietwaardigheid van de garantieggever. In dat geval wordt in de fondsdocumentatie beschreven wie de garantie verstrekt, wat de reikwijdte ervan is en onder welke omstandigheden aanspraak kan worden gemaakt op de bescherming.

6. Voor wie een complex beleggingsfonds geschikt is

Complexe beleggingsfondsen zijn bedoeld voor beleggers met een hogere risicobereidheid, die beschikken over voldoende kennis en ervaring om de rechten en verplichten van deze beleggingen te begrijpen. Daarnaast zijn zij met name geschikt voor beleggers met een lange beleggingshorizon en financiële situatie die het mogelijk maakt om (tijdelijke of aanzienlijke) verliezen te dragen.

Complexe beleggingsfondsen zijn over het algemeen vanwege de vaak beperkte handelbaarheid niet geschikt voor beleggers die snel hun fonds willen en kunnen verkopen of die onvoldoende kennis en ervaring hebben met complexe beleggingen.

Of een specifiek complex beleggingsfonds past binnen uw duurzaamheidsvoorkeuren, hangt af van de duurzaamheidskenmerken van het betreffende fonds.

Het is belangrijk dat u goed begrijpt hoe het betreffende complexe beleggingsfonds werkt en welke risico's eraan verbonden zijn voordat u besluit erin te beleggen. Maakt u gebruik van beleggingsadvies en twijfelt u, of wilt u zeker weten of een belegging aansluit bij uw persoonlijke situatie, beleggingsdoelstellingen en duurzaamheidsvoorkeuren? Neem dan altijd contact op met uw Van Lanschot Kempen-adviseur.

Voordat u een aankoop kunt doen in complexe beleggingsfondsen, toetst Van Lanschot Kempen of deze categorie passend of geschikt voor u is via de kennis- en ervarings-toets Complexe Beleggingsfondsen. Zonder een succesvolle afronding van deze toets is het niet mogelijk om (nieuwe) beleggingen in complexe beleggingsfondsen aan te kopen.

Indien u besluit om te gaan beleggen in complex beleggingsfonds, dient u deze belegging altijd te baseren op de informatie in het prospectus en/of het Essentiële-informatiedocument van het betreffende beleggingsfonds.



Complexe ETP Wijzer

U overweegt een belegging in een complexe ETP in uw beleggingsportefeuille. Wat is een ETP en hoe werkt deze belegging in een portefeuille?

Inhoud

1. Algemene kenmerken van een niet-complexe ETP	56
2. Wat een ETP complex maakt	57
3. Typen ETP	58
4. Risico's en rendement	59
5. Belangrijkste aandachtspunten & overwegingen	61
6. Voor wie een complex ETP geschikt is	63

1. Algemene kenmerken van een niet-complexe ETP

Een ETP (Exchange Traded Product) is een beursverhandeld beleggingsproduct dat net als een aandeel gedurende de handelsdag kan worden gekocht en verkocht. Met een ETP belegt u meestal in één keer in een onderliggende index, grondstof, valuta of beleggingsstrategie.

Anders gezegd: met een ETP belegt u in één keer in een mandje van verschillende beleggingen, zoals aandelen, obligaties of grondstoffen. U volgt meestal een bepaalde index (bijvoorbeeld de AEX of MSCI World) in plaats van dat u in één enkel bedrijf investeert.

Niet-complexe ETP's hebben in de regel de volgende kenmerken:

- **Verhandelbaarheid:** ETP's worden continu verhandeld tijdens openingstijden van de beurs. Hierdoor kunt u ze meestal op elk moment kopen of verkopen.
- **Passieve strategie:** veel ETP's volgen een vooraf vastgestelde index. Het doel is niet om de markt te verslaan, maar om deze zo goed mogelijk te volgen.
- **Transparante prijsvorming:** de koers beweegt mee met de onderliggende waarde.
- **Spreading:** vaak wordt belegt in meerdere onderliggende waarden tegelijk.
- **Relatief lage kosten:** door het ontbreken van actief beheer zijn de kosten vaak lager dan bij actief beheerde fondsen. Wel betaalt u transactiekosten bij aan- en verkoop. Het ontbreken van een actieve fondsmanager, analisten en de daaraan verbonden actieve aan- en verkoop van onderliggende waarden uit de index houdt de kosten doorgaans zeer laag.
- **Marktrisico:** daalt de markt of onderliggende waarde, dan daalt ook de waarde van het ETP.

2. Wat een ETP complex maakt

Naast niet-complexe ETP's zijn er ook complexe ETP's. Deze onderscheiden zich doordat ze extra kenmerken, structuren of voorwaarden hebben, die afwijken van standaard indexvolgende ETP's. Hierdoor zijn de risico's en/of de kosten voor een gemiddelde particuliere belegger niet eenvoudig te begrijpen. Complexe ETP's kunnen binnen een portefeuille worden gebruikt om gericht blootstelling te verkrijgen aan specifieke markten, strategieën of scenario's, maar brengen doorgaans hogere en minder voorspelbare risico's met zich mee dan niet-complexe, indexvolgende ETP's.

Kenmerken die een ETP complex kunnen maken:

- **Gebruik van derivaten:** complexe ETP's kunnen gebruikmaken van derivaten (zoals futures, opties of swaps) om een index te volgen of een bepaalde strategie uit te voeren. Dit maakt de structuur minder transparant en kan extra risico's met zich meebrengen, zoals tegenpartijrisico.
- **Hefboom (leverage):** sommige ETP's versterken de beweging van een index, bijvoorbeeld met twee- of driemaal keer de dagelijkse stijging of daling. Dit vergroot zowel de winst- als de verlieskansen en is vaak alleen geschikt voor kortetermijnbeleggers die de risico's goed begrijpen.
- **Short- en inverse-strategieën:** er zijn ETP's die juist profiteren van dalende markten (inverse ETP's), bijvoorbeeld door shortposities in te nemen. Dit maakt de werking complexer en de risico's hoger.
- **Complexe onderliggende indices:** een ETP kan een ingewikkelde of illiquide index volgen, zoals een index met nichemarkten, grondstoffen, valuta's of alternatieve beleggingsstrategieën. De samenstelling is vaak minder transparant en moeilijker te beoordelen.
- **Valutarisico en -afdekking:** ETP's die wereldwijd beleggen kunnen valutarisico lopen. Sommige gebruiken actieve of complexe strategieën om dat valutarisico af te dekken, wat extra kosten, risico's en voorwaarden met zich mee kan brengen.
- **Structuur en voorwaarden:** bij bepaalde ETP-structuren kan er sprake zijn van bijzondere afspraken met tegenpartijen, onderpandconstructies of specifieke voorwaarden rond uitkeringen en risico's. Dit wijkt af van de eenvoudigere structuur van een traditionele, replicerende ETP.

3. Typen ETP

ETP is een verzamelnaam voor verschillende beursverhandelbare beleggingsproducten. De meest voorkomende typen complexe ETP's zijn:

Exchange Traded Fund (ETF's)

ETF's (Exchange Traded Funds) volgen doorgaans een aandelen- of obligatie-index (indexfondsen). Indexfondsen met een 'rechttoerechtaan' beleggingsbeleid in bijvoorbeeld gewone aandelen of obligaties zijn niet-complex. Ze worden als complex aangemerkt wanneer zij gebruikmaken van hefboom- of inverse strategieën, wanneer zij de index synthetisch repliceren (via derivaten) of wanneer zij complexe of thematische indices volgen.

Exchange Traded Commodity (ETC's)

ETC's (Exchange Traded Commodities) volgen de prijs van één grondstof, zoals goud of olie, of van een mandje grondstoffen. Ze kunnen fysiek gedekt zijn, bijvoorbeeld door goud in opslag, of synthetisch zijn gestructureerd via derivaten. Als belegger loopt u in alle gevallen grondstoffenrisico en, afhankelijk van de structuur, vaak ook tegenpartijrisico.

Exchange Traded Note (ETN's)

ETN's (Exchange Traded Notes) zijn schuldbewijzen uitgegeven (meestal) door een financiële instelling, waarvan het rendement is gekoppeld aan een index, grondstof, valuta, cryptoactiva of beleggingsstrategie. Juridisch is een ETN geen beleggingsfonds, maar een schuldbewijs van een financiële instelling. Als belegger heeft u geen rechtstreeks recht op onderliggende activa, maar een vordering op de financiële instelling. Hierdoor bestaat naast markt- en structuurrisico een direct kredietrisico op de financiële instelling. Bij insolventie van de financiële instelling kan (een groot deel van) uw belegging verloren gaan, ongeacht de ontwikkeling van de onderliggende index of markt.

4. Risico's en rendement

Complexe ETP's hebben kenmerken die afwijken van niet-complexe ETP's, die op een eenvoudig manier een index volgen. Beleggen in complexe ETP's brengt, naast de algemene beleggingsrisico's, extra specifieke risico's en aandachtspunten met zich mee. Door gebruik van hefboom, derivaten of synthetische replicatie zijn complexe ETP's lastiger te doorgronden en kunnen anders reageren op veranderende marktomstandigheden. Ook kan de liquiditeit in ongunstige omstandigheden sterk teruglopen.

Daarnaast kunnen wijzigingen in regelgeving, productvoorwaarden of de replicatiemethode invloed hebben op het risicoprofiel, de verhandelbaarheid, de kosten en het te verwachten rendement van de belegging.

Hieronder vindt u een overzicht van de belangrijkste risico's en het verwachte rendement. De mate waarin deze risico's voor u gelden, hangt af van de specifieke kenmerken van het ETP.

- **Marktrisico & hefboomrisico:** de koers kan sterk afwijken van de onderliggende waarde. Complexe ETP's kunnen gebruikmaken van hefboom (leverage). Dat betekent dat koersbewegingen van de onderliggende index, grondstof of strategie meervoudig worden versterkt. Bij een negatieve marktbeving kan de waarde van uw ETP daardoor extra snel dalen.
- **Derivaten- en structuurrisico:** veel complexe ETP's maken intensief gebruik van derivaten (zoals futures, swaps of opties) of synthetische replicatie. Dit maakt de structuur minder transparant en kan extra risico's geven, bijvoorbeeld bij extreme marktbevingen, roll-kosten bij futures of wijzigingen in de replicatiemethode. De waarde van het ETP kan daardoor anders reageren dan u op basis van de onderliggende markt verwacht.
- **Krediet & Tegenpartijrisico:** bij sommige ETP's (met name ETN's en synthetische ETF's/ETC's) loopt u kredietrisico op de uitgevende partij of de derivaten-tegenpartij. Komt deze in financiële problemen of gaat deze failliet, dan kan de waarde van het ETP (gedeeltelijk) verloren gaan, ook als de onderliggende markt of index zich relatief stabiel ontwikkelt.

- **Liquiditeitsrisico (beperkte verhandelbaarheid):** hoewel ETP's op de beurs worden verhandeld, kan de liquiditeit van complexe ETP's beperkt zijn. Het kan lastiger zijn om op het gewenste moment een koper of verkoper te vinden, en bied-laai-spreads kunnen breed zijn. Bij ongunstige marktomstandigheden kan de handel tijdelijk verstoord raken of in het uiterste geval (tijdelijk) worden opgeschort. In het algemeen geldt: hoe specifiek of complexer de strategie, hoe groter de kans op beperkte liquiditeit.
- **Totaalrendement:** complexe ETP's bieden vaak de mogelijkheid om gericht in te spelen op bepaalde marktscenario's (bijvoorbeeld stijgende of dalende markten, grondstoffen, volatilitiets-strategieën). Het verwachte rendement is daarmee sterk scenarioafhankelijk en kan fors afwijken van een eenvoudige indexbelegging. Uw totale rendement bestaat uit koersresultaat plus eventuele uitkeringen (zoals dividend of coupon). Factoren als hefboom, tracking-error, derivatenkosten, roll-kosten en structureringsfees kunnen het uiteindelijke netto rendement aanzienlijk beïnvloeden. Hierdoor kan het gerealiseerde rendement sterk afwijken van gewone indexbelegging.
- **Vervroegde beëindiging en reset-mechanismen:** in de voorwaarden van de ETP kan zijn opgenomen dat de ETP onder bepaalde omstandigheden vervroegd kan worden beëindigd of gereset (bijvoorbeeld bij extreme marktbewegingen, onderliggende prijsniveaus of lage resterende waarde). Verwachtingen over het al dan niet optreden van dergelijke events kunnen de waarde beïnvloeden en u loopt het risico dat uw belegging tegen een ongunstige prijs wordt afgewikkeld.
- **Complexiteit en documentatie:** veel specifieke risico's en voorwaarden van complexe ETP's zijn vastgelegd in het (vaak omvangrijke) prospectus, het Essentiële-informatiedocument (Eid) en de productvoorwaarden. Deze documentatie kan technisch en complex zijn en is niet altijd eenvoudig te interpreteren. Bepaalde voorwaarden kunnen minder gunstig uitpakken voor beleggers, vooral wanneer marktomstandigheden extreem zijn of de financiële positie van de uitgevende partij verslechtert. Het is daarom belangrijk dat u de documentatie zorgvuldig doorneemt en nagaat of u de werking, risico's en scenario's voldoende begrijpt voordat u in een complex ETP belegt.

- **Risico op (volledig) verlies van de belegging:** bij complexe ETP's bestaat het risico dat een aanzienlijk deel of zelfs de gehele inleg verloren gaat. Dit kan het gevolg zijn van hefboomwerking, extreme marktbewegingen, structurele kenmerken (zoals resetmechanismen) of, bij ETN's, insolventie van de financiële instelling.
- **Aanvullende of voorwaardelijke verplichtingen:** bij bepaalde complexe ETP's kan de belegger indirect te maken krijgen met aanvullende verplichtingen of kosten, bijvoorbeeld door financieringskosten bij hefboom, margin-achtige structuren, reset-mechanismen of afwikkelingskosten bij vervroegde beëindiging.
- **Volatilitieitsrisico:** de koers van complexe ETP's kan sterk en abrupt schommelen, soms sterker dan de onderliggende markt. Dit geldt met name bij hefboom, inverse of op derivaten gebaseerde ETP's, waardoor kortetermijnbewegingen een disproportioneel effect kunnen hebben op de waarde van uw belegging.

Bij complexe ETP's is het extra belangrijk dat u begrijpt waarin het fonds belegt, welke beleggingstrategie wordt gevolgd en welke risico's daaraan verbonden zijn. Doordat deze fondsen moeilijker te begrijpen zijn, brengen ze vaak meer risico en onzekerheid met zich mee. Doordat deze ETP's moeilijker te begrijpen zijn, brengen ze vaak meer risico en onzekerheid met zich mee.

5. Belangrijkste aandachtspunten & overwegingen

Complexe ETP's hebben een ingewikkeldere structuur dan niet-complexe ETP's. Ze maken vaak gebruik van derivaten, hefboom, synthetische replicatie of onderliggende markten die moeilijk te waarderen zijn (zoals grondstoffen via futures, krediet-producten of marktniches). Daardoor zijn waardeontwikkelingen, risico's én kosten lastiger te overzien dan bij eenvoudige ETF's of reguliere ETP's.

Ook de verhandelbaarheid kan beperkter zijn. Hoewel ETP's op de beurs worden verhandeld, is er niet altijd voldoende handelsvolume of actieve market making. Hierdoor is kopen of verkopen tegen een faire prijs niet vanzelfsprekend. Daarnaast kunnen kosten en vergoedingen (zoals swapkosten, financieringskosten bij leverage en structureringsfees) afwijken van die van eenvoudige ETF's, waardoor het moeilijker wordt om het netto rendement en de tracking error goed in te schatten.

Wijzigingen in wet- en regelgeving, productvoorwaarden of de replicatiemethode (bijvoorbeeld een overstap van fysieke naar synthetische replicatie) kunnen invloed hebben op het risicoprofiel, de verhandelbaarheid, de kosten en het te verwachten rendement van de ETP, evenals op uw rechten als belegger.

Complexe ETP's worden vaak verhandeld op gespecialiseerde beurssegmenten of aangeboden via partijen die zich richten op beleggers. De beschikbare informatie is vaak technisch, met uitgebreide documentatie over derivaten, afwikkelstructuren en tegenpartijen. Dit brengt extra risico's met zich mee, onder meer rond prijsbepaling, intraday waardering, de rol en kredietwaardigheid van de uitgevende partij (bijvoorbeeld bij ETN's) en de feitelijke blootstelling aan de onderliggende markten.

Hierdoor reageren complexe ETP's meestal anders en soms minder voorspelbaar op veranderende marktomstandigheden dan niet-complexe ETP's.

- **Gunstige marktomstandigheden:** in gunstige marktomstandigheden kan een complex ETP, door gebruik van hefboom, derivaten en specialistische strategieën (zoals long/short, inverse of gespreide grondstoffenmandjes), een hoger of anders gespreid rendement opleveren dan een niet-complexe ETP. U kunt relatief snel inspelen op specifieke marktbevingen, sectoren of thema's. Tegelijkertijd kunnen factoren zoals hogere kosten, trackingfouten, beperktere liquiditeit of minder transparante waardering ertoe leiden dat het daadwerkelijke rendement achterblijft bij de onderliggende index of minder voorspelbaar is.
- **Ongunstige marktomstandigheden:** in volatiele markten of bij ongunstige marktomstandigheden nemen de risico's van complexe ETP's toe. Een hefboom werkt dan rendementsverliezen versneld in de hand. Hierdoor kunnen complexe ETP's bij

langer aanhouden sterk afwijken van de verwachte prestatie. Als de onderliggende markten illiquide zijn (bijvoorbeeld bepaalde grondstoffen of kredietmarkten), kan de verhandelbaarheid van het ETP verslechteren en kunnen bied-laatspreads sterk oplopen. U loopt dan het risico niet op het gewenste moment of niet tegen een verwachte prijs te kunnen verkopen. Daarnaast kunnen specifieke productvoorwaarden (zoals vervroegde beëindiging, reset-mechanismen of aanpassing van de indexsamenstelling) juist in ongunstige markten nadelig uitpakken.

- **Overige omstandigheden:** bij plotselinge wijzigingen, zoals veranderende wet- en regelgeving, marktschokken of aanpassingen in de productstructuur (bijvoorbeeld wijziging van tegenpartij, collateralbeleid of replicatiemethode), kunnen de voorwaarden van een complex ETP veranderen. Dit kan gevolgen hebben voor het beleggingsmandaat, waardoor u in feite blootstelling krijgt naar een ander type belegging, voor de kostenstructuur, bijvoorbeeld door hogere financierings- of structureringskosten, en voor de verhandelbaarheid, bijvoorbeeld door beperkingen in notering, handelsuren of minimumvolumes.

6. Voor wie een complex ETP geschikt is

Complexe ETP's zijn in beginsel bedoeld voor beleggers met een hogere risicobereidheid, die beschikken over voldoende kennis en ervaring om de rechten en verplichtingen van deze beleggingen te begrijpen. Daarnaast zijn zij met name geschikt voor beleggers met een lange beleggingshorizon en financiële situatie die het mogelijk maakt om (tijdelijke) verliezen te dragen.

Complexe ETP's zijn over het algemeen, mede door onder andere het gebruik van derivaten, niet geschikt voor beleggers met een buy-and-holdstrategie of voor beleggers die onvoldoende kennis en ervaring hebben met complexe beleggingen.

Of een specifieke complexe ETP past binnen uw duurzaamheidsvoorkeuren, hangt af van de duurzaamheidskenmerken van het betreffende ETP.

Het is belangrijk dat u goed begrijpt hoe het betreffende complexe ETP werkt en welke risico's eraan verbonden zijn voordat u besluit erin te beleggen. Maakt u gebruik van beleggingsadvies en twijfelt u, of wilt u zeker weten of een belegging aansluit bij uw persoonlijke situatie, beleggingsdoelstellingen en duurzaamheidsvoorkeuren. Neem dan altijd contact op met uw Van Lanschot Kempen-adviseur.

Voordat u een aankoop kunt doen in complexe ETP's, toetst Van Lanschot Kempen of deze categorie passend of geschikt voor u is via de kennis- en ervaringstoets Complexe ETP. Zonder een succesvolle afronding van deze toets is het niet mogelijk om (nieuwe) beleggingen in complexe ETP's aan te kopen.

Indien u besluit om te gaan beleggen in complexe ETP's, dient u deze belegging altijd te baseren op de informatie in het prospectus en/of het Essentiële-informatiedocument van het betreffende ETP.



Gestructureerde ProductenWijzer

U overweegt een belegging in een gestructureerd product in uw beleggingsportefeuille. Wat zijn gestructureerde producten en hoe werken zij?

Inhoud

1. Algemene kenmerken van een gestructureerd product	70
2. Wat een gestructureerd product complex maakt	71
3. Typen gestructureerde producten	74
4. Risico's en rendement	76
5. Belangrijkste aandachtspunten & overwegingen	77
6. Voor wie een gestructureerd product geschikt is	79

1. Algemene kenmerken van een gestructureerd product

Een gestructureerd product is een belegging die is opgebouwd uit verschillende onderdelen, meestal een obligatie (of deposito) en één of meer financiële derivaten (zoals opties). Daarom vinden wij alle gestructureerde producten complex. Het rendement en het risico van een gestructureerd product worden bepaald door vooraf vastgelegde voorwaarden en zijn gekoppeld aan de ontwikkeling van één of meer onderliggende waarden, zoals aandelen, indices, rente of valuta. In tegenstelling tot een eenvoudige obligatie of een standaard indexfonds, is de uitkering bij een gestructureerd product niet rechtstreeks gelijk aan de koersontwikkeling van de onderliggende beleggingen, maar volgt deze de specifieke productvoorwaarden. Gestructureerde producten hebben vaak een vooraf vastgestelde looptijd en uitkeringsstructuur.

Een gestructureerd product heeft in regel de volgende kenmerken:

- **Samenstelling:** een gestructureerd product combineert vaak een vastrentend deel (dat zorgt voor een bepaalde mate van bescherming) met een derivaat (dat de mogelijke opbrengst bepaalt). Bij een gewone obligatie of deposito ontbreekt dit derivatendeel, daar hangt het rendement rechtstreeks af van de vaste rente.
- **Onderliggende waarde(n):** de waardeontwikkeling hangt af van één of meerdere onderliggende waarden, bijvoorbeeld een aandelenindex, een mandje aandelen, rente, valuta of een combinatie daarvan. Bij een directe belegging in een aandeel of obligatie belegt u in één instrument; bij een gestructureerd product belegt u indirect via deze onderliggende waarde(n) en de gekozen constructie.
- **Vooraf gedefinieerde uitkeringsstructuur (payoff):** de voorwaarden voor rendement en eventueel verlies liggen vooraf vast. Bijvoorbeeld: u ontvangt aan het einde van de looptijd een vaste coupon als een bepaalde index niet onder een vooraf bepaald niveau is gedaald. Dit verschilt van een gewone belegging, waarbij uw resultaat direct samenhangt met de koers- en renteontwikkeling en niet wordt bepaald door vooraf ingestelde drempels of scenario's.
- **Looptijd:** gestructureerde producten kennen meestal een vaste looptijd. Gedurende die periode zijn de mogelijkheden om uit te stappen soms beperkt of afhankelijk van de markt. Dit kan afwijken van bijvoorbeeld open-end beleggingsfondsen of niet-complexe ETP's, waarbij u meestal dagelijks kunt in- en uitstappen.

- **Verhandelbaarheid:** sommige gestructureerde producten zijn verhandelbaar op de beurs, andere alleen via de uitgevende partij of de bank. De liquiditeit kan beperkt zijn, waardoor aan- of verkoop niet altijd tegen een gewenste prijs mogelijk is. Bij veel gewone aandelen of grote beleggingsfondsen is de handel doorgaans ruimer en de liquiditeit hoger.
- **Prijsvorming:** de handel vindt vaak plaats via de uitgevende partij of op basis van door de uitgevende partij gestelde (indicatieve) koersen. Hierdoor kunnen spreads oplopen en kan de prijs afwijken van de theoretische waarde. Dit is anders dan bij veel beursgenoteerde aandelen of eenvoudige ETF's, waar de marktprijs doorgaans dicht bij de onderliggende waarde ligt.
- **Risico:** het risico kan variëren van relatief beperkt (bij producten met kapitaalbescherming) tot hoog (bij producten met hefboomwerking of beperkte bescherming). U kunt (een deel van) uw inleg verliezen, afhankelijk van de structuur en de ontwikkeling van de onderliggende waarde en de uitgevende partij. Het inschatten van dit risico is vaak lastiger dan bij gewone beleggingen, omdat meerdere factoren (structuur, voorwaarden en onderliggende waarde(n)) tegelijk een rol spelen.

Binnen een beleggingsportefeuille worden gestructureerde producten soms gebruikt om een specifieke uitkeringsstructuur of (voorwaardelijke) bescherming te verkrijgen, of om in te spelen op een bepaald marktsценario. Daarbij geldt dat de werking en uitkomst sterk afhangen van de productvoorwaarden en de ontwikkeling van de onderliggende waarde(n). Dat maakt gestructureerde producten geschikt voor zeer gerichte inzet.

2. Wat een gestructureerd product complex maakt

Alle gestructureerde producten worden als complex beschouwd omdat ze vaak meerdere bouwstenen, voorwaarden en scenario's combineren. Hierdoor is het lastiger om de risico's en mogelijke uitkomsten goed te overzien.

Een gestructureerd product is altijd complex omdat er sprake is van één of een combinatie van de volgende kenmerken:

- **Gebruik van derivaten:** gestructureerde producten maken gebruik van opties en andere derivaten. Hierdoor is de prijsstelling en waardering afhankelijk van meerdere factoren (zoals koers, rente, volatiliteit en looptijd) en kan de uitkomst sterk verschillen per marktsценario. Dit maakt het product minder transparant dan een directe belegging in de onderliggende waarde.
- **Uitoefenstijl:** bij garantieproducten bepaalt de uitoefenstijl wanneer de ingebouwde optie werkt. Bij een Europese stijl geldt de bescherming meestal alleen op het einde van de looptijd. Terwijl bij een Amerikaanse stijl het product ook al tijdens de looptijd tot uitkering of aflossing kan komen.
- **Voorwaardelijke bescherming:** eventuele kapitaalbescherming of coupons gelden vaak alleen onder bepaalde voorwaarden en meestal alleen op einddatum. Deze bescherming kan bijvoorbeeld beperkt zijn tot een bepaald niveau (een zogeheten barrière). Wanneer deze voorwaarden niet worden vervuld of een drempel wordt doorbroken, kan de bescherming geheel vervallen en kan het verlies aanzienlijk oplopen.
- **Complexe payoff-structuren:** rendement en verlies worden bepaald aan de hand van vaak complexe mechanismen, zoals barrières, caps (maximale opbrengst), floors (minimale opbrengst), autocall-mechanismen (voortijdige aflossing bij bepaalde koersen) of gemiddelde (asian tail).
- **Uitgevende partij risico:** u loopt niet alleen marktrisico op de onderliggende waarde, maar ook kredietrisico op de uitgevende partij (emittent). Gaat de emittent failliet, dan kunt u (een groot deel van) uw inleg verliezen, ongeacht de ontwikkeling van de onderliggende waarde.
- **Beperkte handelbaarheid en minder transparante prijsvorming:** de handel in gestructureerde producten is vaak minder transparant dan bij reguliere aandelen of obligaties. De prijsstelling vindt veelal plaats via de uitgevende partij of door deze gestelde indicatieve koersen. Hierdoor kunnen bied- en laatprijzen afwijken, kunnen spreads oplopen en is de daadwerkelijke waardeontwikkeling en kostenopbouw minder inzichtelijk.

- **Complexe kostenstructuur:** kosten zijn soms verwerkt in de productstructuur en niet altijd direct zichtbaar (zoals in- of uitgiftmarges, spread in de prijsbepaling of structureringskosten). Dit maakt het moeilijker om producten onderling te vergelijken en het netto rendement in te schatten.
- **Samenspel van componenten (risicoverhogende wisselwerking):** de combinatie van obligatiecomponent, derivaten en voorwaarden kan ertoe leiden dat risico's elkaar versterken. De waarde wordt beïnvloed door meerdere factoren tegelijk.
- **Hoofdsom bescherming:** de vier balken in onderstaande figuur laten de samenhang zien tussen de mate van hoofdsombescherming (bescherming van uw inleg), oplopend van laag naar hoog risico/rendement.
 - **Volledige hoofdsombescherming** – inleg altijd terug; laag risico, laag rendement.
 - **Gedeeltelijke hoofdsombescherming** – deel van de inleg beschermd; beperkt verlies mogelijk.
 - **Voorwaardelijke hoofdsombescherming** – bescherming alleen bij voldoen aan een voorwaarde (bv. barrière); anders vervalt zij.
 - **Geen hoofdsombescherming** – volledige inleg kan verloren gaan; hoogste risico en rendement.

Verscheidenheid in risico en rendement



3. Typen gestructureerde producten

Er bestaan verschillende typen gestructureerde producten, die elk een eigen risico-rendementsprofiel hebben. Sommige gestructureerde producten leggen de nadruk op bescherming van de hoofdsom. De hoofdsom wordt ook wel de nominale waarde genoemd. Het is de waarde van het product bij een koers van 100%. Bij andere gestructureerde producten loopt u wel risico over de hoofdsom. In ruil voor dit risico hebt u meer kans op een hoger rendement. Sommige gestructureerde producten geven tussentijds een uitkering. Andere gestructureerde producten doen dat alleen op einddatum.

Hieronder staat een omschrijving van een aantal gestructureerde producten.

Gestructureerde producten met hoofdsombescherming

Deze producten bieden (geheel of gedeeltelijk) bescherming van de hoofdsom op einddatum, tenzij de uitgever failliet gaat. Kapitaalbeschermden producten combineren meestal een obligatiedeel met een derivaat. Het doel is (gedeeltelijke) bescherming van uw inleg aan het einde van de looptijd, terwijl u toch kunt meedoen aan de ontwikkeling van een onderliggende waarde (bijvoorbeeld een index). Het opwaarts potentieel is vaak beperkt of afhankelijk van vooraf afgesproken formules. Tussentijdse verkoop kan een andere waarde opleveren dan de uiteindelijke kapitaalbescherming.

- **Guarantee Notes/Garantienotes:** behoud van (een deel van) de inleg op einddatum, met een rendementsafhankelijk element (bijv. indexstijging). De garantie geldt alleen aan het einde van de looptijd en niet bij tussentijdse verkoop.
- **Capped Garantienotes:** zoals garantie notes, maar met een maximumrendement (cap).

Inkomen-gerichte gestructureerde producten (couponproducten)

Deze producten keren meestal periodiek een coupon uit, mits aan vooraf vastgelegde voorwaarden wordt voldaan, zoals de stand van de onderliggende waarde ten opzichte van een vooraf bepaalde drempel (barrier).

Bij barrierstructuren kan kapitaalbescherming vervallen als een drempel wordt doorbroken. In dat geval loopt u (meer) koersrisico op de onderliggende waarde. Deze producten kennen vaak hogere coupons, maar daartegenover staan hogere risico's.

- **Autocallable Notes:** product kan vervroegd worden afgelost als aan bepaalde marktomstandigheden wordt voldaan.
- **Autocallables met Memory Coupon:** gemiste coupons kunnen later alsnog worden uitgekeerd.
- **Trigger Notes:** keren periodiek coupon uit zolang een vooraf bepaalde barrière niet wordt geraakt.

Participatie- en groeiprodukten

Deze producten zijn gericht op groei en volgen (al dan niet versterkt) de onderliggende waarde, zonder volledige kapitaalbescherming. Met als doel rendement bij positieve marktverwachting. Het rendement is vaak (deels) begrensd.

- **Participation Notes/Participation Notes met cap:** meebewegen met de stijging van de onderliggende waarde (soms begrensd). Het rendement is afhankelijk van de prestatie van een index.
- **Bonus Notes:** extra rendement zolang een barrière niet wordt geraakt. Een bonusuitkering als de onderliggende waarde binnen bepaalde grenzen blijft. Bij doorbreking van een barrier valt deze bescherming weg en volgt de waarde het verloop van de onderliggende waarde.
- **Discountstructuren:** bieden een korting op de aankoop (u stapt tegen een lagere prijs in), maar het maximale rendement is begrensd (cap).
- **Outperformance Notes:** versterkte deelname aan koersstijgingen boven een bepaald niveau.

Gestructureerde producten met hefboomwerking

Vrijwel alle gestructureerde producten bevatten derivaten en hebben daardoor een hefboom. Dit betekent dat koersbewegingen van de onderliggende waarde versterkt worden. Kleine veranderingen in de onderliggende waarde kunnen leiden tot grote winsten, maar ook tot grote verliezen.

4. Risico's en rendement

Een gestructureerd product heeft eigenschappen die afwijken van een gewone belegging in bijvoorbeeld aandelen of obligaties. Beleggen in gestructureerde producten brengt naast de algemene risico's van beleggen extra risico's en aandachtspunten met zich mee. Hierdoor zijn gestructureerde producten vaak lastiger te begrijpen.

Hieronder vindt u een overzicht van de belangrijkste risico's en het verwachte rendement. De mate waarin deze risico's voor u gelden, hangt af van de specifieke kenmerken van het gestructureerde product. De in dit hoofdstuk beschreven risico's komen bovenop de algemene risico's van beleggen. Meer informatie hierover vindt u in hoofdstuk 1: [De algemene risico's van beleggen](#).

- **Liquiditeitsrisico (beperkte verhandelbaarheid):** gestructureerde producten zijn vaak minder verhandelbaar dan reguliere aandelen of obligaties. De handel vindt veelal plaats via de uitgevende partij of op basis van de door de uitgevende partij gestelde koersen. Hierdoor kunnen bied- en laatprijzen aanzienlijk uiteenlopen en kan het, met name in onrustige markten, moeilijker zijn om een gestructureerd product snel en tegen een gunstige prijs te verkopen.
- **Marktrisico:** de waarde hangt af van de onderliggende waarde(n) en van specifieke voorwaarden (zoals barrières of caps). Bij ongunstige marktontwikkelingen kan de waarde snel dalen en kunt u (een deel van) uw inleg verliezen.
- **Kredietrisico (emittentenrisico):** u loopt kredietrisico op de uitgevende partij van het product. Bij insolventie van de uitgevende partij kan de waarde van het product geheel of gedeeltelijk verloren gaan, ongeacht de ontwikkeling van de onderliggende waarde(n).
- **Renterisico:** veranderingen in de rente kunnen invloed hebben op de waarde van het product, met name indien een obligatiecomponent aanwezig is. Bij stijgende rente kan de waarde van het product dalen, vooral bij een langere resterende looptijd.
- **Complexe payoff en rendement:** het verwachte rendement is afhankelijk van meerdere factoren, zoals koersontwikkeling, volatiliteit, rente, looptijd en productvoorwaarden. Hierdoor is het risico-rendementsprofiel vaak moeilijk te vergelijken met dat van een directe belegging.

- **Kosten en spreads:** kosten zijn vaak verwerkt in de structuur en niet altijd transparant. Ook kan de spread tussen bied- en laatprijs relatief groot zijn, wat een negatieve invloed heeft op uw uiteindelijke rendement.
- **Complexe waardering:** door de combinatie van derivaten en complexe voorwaarden is de waardering van gestructureerde producten minder transparant en afhankelijk van modellen en aannames. Dit vereist specialistische kennis.
- **Meer risico of onduidelijkheid:** door de complexiteit van de voorwaarden is het risico groter dat u bepaalde kenmerken of scenario's niet volledig overziet, wat kan leiden tot verrassingen, zowel in gunstige als in ongunstige markten.
- **Bail-inrisico:** bij verslechtering van de financiële positie van de uitgevende partij (vaak een bank) kan het zogeheten bail-inmechanisme van toepassing zijn. Dit betekent dat beleggers (deels) kunnen worden aangesproken om verliezen van de uitgevende partij op te vangen, waardoor de waarde van het product kan worden verminderd of geheel verloren kan gaan. U vindt meer over dit onderwerp in de [Complexe ObligatiesWijzer](#).

Het gerealiseerde rendement kan sterk afwijken van verwachtingen en is afhankelijk van meerdere, onderling samenhangende factoren. Bij bepaalde gestructureerde producten kunt u, naast de aanschafkosten, te maken krijgen met aanvullende kosten of productgebonden verplichtingen, zoals financieringscomponenten, aanpassingen bij bijzondere gebeurtenissen of afwikkelingsmechanismen bij vervroegde beëindiging. Deze kunnen invloed hebben op de uiteindelijke opbrengst van uw belegging.

5. Belangrijkste aandachtspunten & overwegingen

Gestructureerde producten kennen vaak specifieke en complexe voorwaarden, zoals barrières, caps, autocall-mechanismen of voorwaardelijke kapitaalbescherming. Dit maakt het lastiger om in te schatten hoe het product zich gedraagt in verschillende marktomstandigheden en wat het in specifieke scenario's waard zal zijn. Ook kan de

verhandelbaarheid beperkt zijn, zeker als er weinig handel is of als de uitgevende partij de enige tegenpartij is. Daarnaast kunnen kosten en fiscale behandeling afwijken van die van gewone aandelen of obligaties.

- **Gunstige marktomstandigheden:** in gunstige marktomstandigheden kunnen gestructureerde producten via hogere coupons, bonussen of een gunstige payoff een aantrekkelijk rendement bieden. Tegelijkertijd kan het opwaarts potentieel beperkt zijn door caps of vervroegde aflossing (autocall), waardoor u niet volledig profiteert van sterke koersstijgingen van de onderliggende waarde.
- **Ongunstige marktomstandigheden:** tijdens volatiele markten en/of economische neergang nemen de risico's toe. Barrières kunnen worden doorbroken, waardoor kapitaalbescherming vervalt of u meer rechtstreeks koersrisico gaat lopen. Daarnaast kan de verhandelbaarheid beperkt zijn, zeker als er weinig handel is of als de uitgevende partij de enige tegenpartij is. Ook kunnen kosten en fiscale behandeling afwijken van die van gewone aandelen of obligaties.
- **Overige omstandigheden:** bij plotselinge veranderingen, bijvoorbeeld in rente, volatiliteit, wet- en regelgeving of in de kredietwaardigheid van de uitgevende partij, kan de waarde van het product aanzienlijk veranderen. Ook wijzigingen in productvoorwaarden of het beleid van de uitgevende partij (bijvoorbeeld ten aanzien van prijsvorming, markt maken of vervroegde aflossing) kunnen gevolgen hebben voor uw positie en het te verwachten rendement.

Bij Gestructureerde producten is het extra belangrijk dat u begrijpt hoe het product werkt, waarop het rendement is gebaseerd en welke risico's daarmee samenhangen. Doordat Gestructureerde producten moeilijker te begrijpen zijn, brengen ze vaak meer risico en onzekerheid met zich mee.

6. Voor wie een gestructureerd product geschikt is

Gestructureerde producten zijn bedoeld voor beleggers met een hogere risicobereidheid en aantoonbare kennis en ervaring waardoor zij de structuur en scenario's begrijpen. Daarnaast zijn zij met name geschikt voor beleggers met een beleggingshorizon die aansluit bij de duur van het gestructureerde product en een financiële situatie die het mogelijk maakt om (tijdelijk of aanzienlijke) verliezen te dragen.

Gestructureerde producten zijn over het algemeen vanwege de vaak beperkte verhandelbaarheid niet geschikt voor beleggers die snel hun gestructureerde product willen verkopen of die onvoldoende kennis en ervaring hebben met complexe financiële instrumenten.

Of een gestructureerd product bij u past binnen uw duurzaamheidsvoorkeuren, hangt af van de duurzaamheidskenmerken van het betreffende gestructureerde product.

Het is belangrijk dat u goed begrijpt hoe het betreffende gestructureerde product werkt en welke risico's eraan verbonden zijn voordat u besluit erin te beleggen. Maakt u gebruik van beleggingsadvies en twijfelt u, of wilt u zeker weten of een belegging aansluit bij uw persoonlijke situatie, beleggingsdoelstellingen en duurzaamheidsvoorkeuren? Neem dan contact op met uw Van Lanschot Kempen-adviseur.

Voordat u gestructureerde producten kunt aankopen, toetst Van Lanschot Kempen of deze categorie passend of geschikt is via de kennis- en ervaringstoets Gestructureerde producten. Zonder een succesvolle afronding van deze toets is het niet mogelijk om (nieuwe) beleggingen in gestructureerde producten aan te kopen.

Indien u besluit om te gaan beleggen in gestructureerde producten, dient u deze belegging altijd te baseren op de informatie in het prospectus en/of het Essentiële-informatiedocument van het betreffende product.



OptieWijzer



VAN LANSCHOT
KEMPEN

Private Banking

U overweegt een belegging in opties in uw beleggingsportefeuille. Wat zijn opties en welke risico's loopt u daarbij?

Inhoud

1. Algemene kenmerken van een optie	84
2. Wat een optie complex maakt	86
3. Typen opties	87
4. Risico's en rendement	91
5. Belangrijkste aandachtspunten & overwegingen	93
6. Voor wie is een optie geschikt?	95

1. Algemene kenmerken van een optie

Een optie is een afgeleid financieel instrument (derivaat) dat de koper het recht geeft en de schrijver (verkoper) de verplichting oplegt om een onderliggende waarde, zoals een aandeel, index of valuta, te kopen of te verkopen tegen een vooraf vastgestelde prijs binnen of op een bepaalde periode of datum. U wordt met een optie geen eigenaar van de onderliggende waarde zelf. Dat gebeurt alleen als de optie wordt uitgeoefend en de contractvoorwaarden voorzien in levering van de onderliggende waarde. In andere gevallen vindt afwikkeling plaats via verrekening in contanten (cash settlement).

Een optie is doorgaans een gestandaardiseerd contract. Bij beursgenoteerde opties zijn onder meer de contractgrootte, looptijd, uitoefenprijs en expiratedatum gestandaardiseerd. De prijs van de optie (ook wel de premie genoemd) is de variabele waarde van het contract. Op verschillende onderliggende waarden (onder andere individuele aandelen, aandelenindices en obligaties) kunnen opties worden gekocht en verkocht.

Wanneer u een optie koopt (een longpositie), betaalt u een premie. In ruil daarvoor krijgt u het recht om de onderliggende waarde (bijvoorbeeld aandelen) te kopen of te verkopen.

- U heeft een recht, maar geen verplichting.
- U bepaalt zelf of en wanneer u van dit recht gebruikmaakt.

Wanneer u een optie verkoopt (een shortpositie), ontvangt u een premie. Daar staat tegenover dat u een verplichting aangaat.

- U moet de onderliggende waarde kopen of verkopen als de koper zijn recht uitoefent.

Belangrijkste kenmerken zijn:

- **Recht en verplichting:** als u een optie koopt, betaalt u een premie en krijgt u een recht. U mag de onderliggende waarde kopen (call) of verkopen (put), maar u bent hiertoe niet verplicht. Als u een optie verkoopt (schrijft), ontvangt u een premie, maar gaat u een verplichting aan. U moet de onderliggende waarde kopen of verkopen als de koper zijn recht uitoefent.

- **Uitoefenprijs (strike):** dit is de prijs waartegen u de onderliggende waarde mag kopen of verkopen als u de optie uitoefent. Deze prijs ligt vooraf vast in het contract.
- **Looptijd en expiratedatum:** een optie heeft een beperkte looptijd. Na de expiratedatum vervalt de optie en kan deze waardeloos aflopen.
- **Premie:** de premie is de prijs van een optie. Voor de koper vormt de premie de maximale initiële investering. Voor de schrijver is de premie de ontvangen vergoeding voor het aangaan van de verplichting.
- **Hefboomwerking:** met een relatief kleine inleg (de premie) kunt u een grotere positie innemen in de onderliggende waarde. Dit vergroot uw potentiële winst, maar ook uw verliesrisico.
- **Risico:** de koper van een optie kan de volledige ingelegde premie verliezen. De schrijver van een optie kan, afhankelijk van de strategie, zeer grote of zelfs theoretisch onbeperkte verliezen lijden.
- **Marginverplichtingen (dekkingseisen):** bij het schrijven van opties kan een marginverplichting gelden. Dat betekent dat u voldoende zekerheden moet aanhouden. De hoogte van de margin hangt onder andere af van de onderliggende waarde en de marktomstandigheden. Als de waarde van de optie zich ongunstig ontwikkelt, kan de benodigde margin toenemen en kan het nodig zijn om extra geld bij te storten. Wij bepalen de hoogte van de margin die u moet aanhouden. De door ons gestelde marginpercentages kunt u vinden op onze website bij de productvoorwaarden. Meer informatie over dekkingseisen is opgenomen in de Optie verdiepingsWijzer, die onderdeel uitmaakt van de '[Aanvullende informatie Complexe Beleggingen](#)'.

Opties kunnen op verschillende manieren worden ingezet binnen uw portefeuille. Zo kunt u ze gebruiken om in te spelen op een verwachte stijging of daling van de markt. Daarnaast kunnen opties helpen om uw portefeuille gedeeltelijk te beschermen tegen koersdalingen. Ook is het mogelijk om extra inkomen te genereren, bijvoorbeeld door het schrijven (verkopen) van opties, vaak in combinatie met bestaande beleggingen.

2. Wat een optie complex maakt

Een optie is altijd complex omdat er meerdere factoren tegelijk een rol spelen in de waardering en het risico. Hierdoor zijn de risico's voor een gemiddelde particuliere belegger niet eenvoudig te doorgronden.

Kenmerken die een optie complex maken:

- **Afhankelijk van meerdere variabelen:** de waarde van een optie wordt beïnvloed door onder meer de koers van de onderliggende waarde, looptijd, rente, volatiliteit en, indien relevant, dividendverwachtingen. Al deze factoren veranderen voortdurend en beïnvloeden elkaar.
- **Niet-lineair prijsverloop en hefboomwerking:** kleine veranderingen in de onderliggende waarde kunnen leiden tot relatief grote prijsbewegingen van de optie. Hierdoor kunnen risico's en rendementen sneller oplopen dan bij een directe belegging en is voldoende kennis vereist.
- **Tijds- en verwachtingswaarde:** de prijs van een optie bestaat uit intrinsieke waarde plus tijds-/verwachtingswaarde. De tijdswaarde neemt af naarmate de expiratedatum nadert (niet-lineair). Dit kan ertoe leiden dat een optie in waarde daalt, ook als de onderliggende waarde nauwelijks beweegt.
- **Verschillende strategieën met andere risicoprofielen:** het kopen, schrijven of combineren van opties leidt tot uiteenlopende winst-/verliesprofielen en verschillende margin- en risicovereisten. Meer informatie over verschillende optie-strategieën is opgenomen in de Optie verdiepingsWijzer, die onderdeel uitmaakt van de 'Aanvullende informatie Complexe Beleggingen'.
- **Juridische en operationele aspecten:** het moment van uitoefening, de wijze van afwikkeling en de contractvoorwaarden kunnen sterk verschillen per optie en hebben directe invloed op risico en rendement.
- **Beperkte handelbaarheid of transparantie:** niet alle opties zijn even liquide. Bij minder verhandelde opties kan het moeilijker zijn om een positie tussentijds te sluiten of de waarde objectief vast te stellen.

Naast relatief eenvoudige, standaardopties zijn er ook complexere opties. Deze onderscheiden zich doordat zij extra voorwaarden, bijzondere eigenschappen of samengestelde structuren hebben. Daardoor kunnen ze andere risico-/rendementsprofielen hebben dan standaardopties.

De complexiteit zit vaak in de volgende punten:

- **Afwijkende uitoefenvoorwaarden:** in plaats van alleen aan het einde van de looptijd (Europese stijl) of gedurende de hele looptijd (Amerikaanse stijl), kan een optie alleen onder specifieke omstandigheden of op specifieke data uitgeoefend worden.
- **Voorwaardelijke uitbetaling (exotische kenmerken):** bij sommige opties hangt de uitbetaling af van het koersverloop gedurende de hele looptijd (bijvoorbeeld barrièropties, waarbij de optie alleen actief wordt of juist vervalt als een bepaalde koersbarrière wordt geraakt).
- **Samengestelde structuren:** opties kunnen bestaan uit een combinatie van meerdere opties in één product (bijvoorbeeld een structuur die tegelijk een koop- en verkoopoptie bevat) waardoor het gedrag lastiger te doorgronden is.
- **Afhankelijkheid van meerdere onderliggende waarden:** de waarde kan afhangen van meerdere aandelen, indices, rentevoeten of valuta's tegelijk. Dit maakt het risico en de prijsbepaling complexer.
- **Extra voorwaarden en risico's:** er kunnen specifieke clausules gelden rond vervroegde beëindiging, aanpassing van voorwaarden of automatische afwikkeling. Deze kunnen zowel beschermend als nadelig uitwerken, maar maken het product minder goed te doorgronden voor minder ervaren beleggers.

3. Typen opties

Een optie is een gestandaardiseerd contract dat u het recht geeft om een onderliggende waarde (bijvoorbeeld een aandeel of index) te kopen of te verkopen tegen een vooraf afgesproken prijs, binnen een bepaalde periode. Op verschillende onderliggende waarden (onder andere individuele aandelen, aandelen indices en obligaties)

kunnen opties worden gekocht en verkocht. Bij opties zijn altijd twee betrokken partijen. De koper van de optie heeft het recht om het optie contract uit te oefenen. De verkoper van de optie (de 'schrijver') heeft de verplichting om het optie contract na te komen. De verkoper ontvangt voor deze verplichting een vergoeding (in vaktaal ook de 'optieprijs' of 'optiepremie' genoemd). Opties zijn te verdelen in callopties en putopties. De beleggers zijn te verdelen in kopers en verkopers.

Calloptie

Koper

Met een calloptie krijgt u het recht om een onderliggende waarde (bijvoorbeeld aandelen) te kopen tegen een vooraf vastgestelde prijs (de uitoefenprijs), op of tot een bepaalde datum.

- u profiteert als de koers van de onderliggende waarde stijgt;
- u bent niet verplicht om te kopen. U beslist zelf of u van dit recht gebruikmaakt.

Verkoper

Wanneer u een calloptie verkoopt (schrijft):

- u profiteert wanneer de koers van de onderliggende waarde gelijk blijft of daalt;
- u bent verplicht de onderliggende waarde te leveren (verkopen) tegen de uitoefenprijs als de koper zijn recht uitoefent.

Het is niet mogelijk om ongedekte callopties te schrijven bij Van Lanschot Kempen.

Putoptie

Koper

Met een putoptie krijgt u het recht om een onderliggende waarde (bijvoorbeeld aandelen) te verkopen tegen een vooraf vastgestelde prijs (de uitoefenprijs), op of tot een bepaalde datum.

- u profiteert als de koers van de onderliggende waarde daalt;
- u bent niet verplicht om te verkopen. U beslist zelf of u van dit recht gebruikmaakt.

Verkoper

Bij het schrijven van een putoptie (verkopen):

- u profiteert wanneer de koers van de onderliggende waarde gelijk blijft of stijgt;
- u bent verplicht de onderliggende waarde te kopen tegen de uitoefenprijs als de koper zijn recht uitoefent.

Calloptie en putoptie

Calloptie		Putoptie	
Koper	Verkoper	Koper	Verkoper
Kooprecht	Leverplicht	Verkooprecht	Koopplicht
Betaalt premie	Ontvangt premie	Betaalt premie	Ontvangt premie

Uitoefenstijl

Opties verschillen ook in het moment waarop u ze kunt uitoefenen:

- **Amerikaanse stijl:** u kunt de optie op elk moment uitoefenen, tot en met de expiratiedatum.
- **Europese stijl:** de optie kan uitsluitend op de expiratiedatum worden uitgeoefend. De afwikkeling vindt meestal plaats via cash settlement.

In de praktijk zijn veel **aandelenopties** Amerikaans van stijl, terwijl veel **indexopties** Europees zijn.

Afwikkeling

Opties verschillen niet alleen in het moment waarop ze kunnen worden uitgeoefend (de uitoefenstijl), maar ook in de wijze waarop zij worden afgewikkeld. Bij uitoefening kan sprake zijn van fysieke levering, waarbij de onderliggende waarde (bijvoorbeeld aandelen) daadwerkelijk wordt gekocht of verkocht.

In andere gevallen vindt cash settlement plaats: er wordt dan geen onderliggende waarde geleverd, maar het verschil in waarde wordt in contanten verrekend. Welke vorm van toepassing is, hangt af van het type optie en de onderliggende waarde.

Onderliggende waarde

Opties zijn afgeleid van een onderliggende waarde. Dit kan bijvoorbeeld een individueel aandeel zijn, een aandelenindex of een rente- of obligatiegerelateerd instrument. De waarde van de optie wordt bepaald door de ontwikkeling van deze onderliggende waarde. Zo zijn aandelenopties gekoppeld aan de koers van één specifiek aandeel, terwijl indexopties de beweging van een bredere markt volgen. Daarnaast bestaan er ook opties op rentes of obligaties, waarbij veranderingen in de rente een belangrijke rol spelen.

Hoe kunt u optierechten uitoefenen (exercises)?

U kunt als koper uw opties uitoefenen (exercise). U moet dan zelf contact met ons opnemen. Het uiterste tijdstip tot waarop u dit kan opgeven, is vastgelegd in onze voorwaarden van uw dienstverlening. Het uitoefenen van een calloptie kunt u bijvoorbeeld doen als u aandelen wilt hebben voor de dividenddatum van een bedrijf. Put-opties kunt u uitoefenen als u aandelen als onderliggende waarde van deze opties wilt verkopen en de vastgestelde prijs hoger is dan de actuele aandelenkoers.

Hoe werkt de aanwijzingsprocedure (assignments)?

Beleggers die een optieverplichting zijn aangegaan om onderliggende aandelen te leveren of te kopen, kunnen worden aangewezen om de verplichting na te komen. Dat noemen we een assignment. Als er opties worden uitgeoefend, wordt geautomatiseerd op willekeurige wijze (at random) een schrijver geselecteerd. Wordt u als verkoper (schrijver) geselecteerd dan moet u de onderliggende waarde leveren (bij een calloptie met fysieke levering) of de onderliggende waarde kopen (bij een putoptie met fysieke levering). Bij opties waarbij niet fysiek de onderliggende waarden geleverd kan worden, bijvoorbeeld de AEX-index, vindt er na afloop van de optie een eindafrekening plaats in geld (de zogeheten cash settlement).

Let op bij dividend!

Voor de levering van aandelen als gevolg van uitoefening van een aandelenoptie, geldt dat aandelen die op de dag van uitoefening inclusief dividend noteren, het zogenoemde 'cum-dividend', ook inclusief dividend moeten worden geleverd. Aandelen die op de dag van uitoefening zonder dividend noteren, het zogenoemde 'ex-dividend', moeten zonder dividend worden geleverd. Een optiebeurs, bijvoorbeeld Euronext Amsterdam,

behoudt zich het recht voor om in zekere situaties te bepalen dat uitgeoefende opties niet door levering maar door verrekening zullen worden afgehandeld. Dit gebeurt op basis van verrekenprijzen die door een optiebeurs zullen worden vastgesteld.

4. Risico's en rendement

Een optie heeft eigenschappen die afwijken van een directe belegging in bijvoorbeeld aandelen of obligaties. Beleggen in opties brengt, naast de algemene risico's van beleggen, extra specifieke risico's en aandachtspunten met zich mee. Hierdoor zijn opties vaak lastiger te begrijpen en te doorgronden. De mate waarin deze risico's voor u gelden, hangt af van het type optie en de wijze waarop u deze gebruikt.

Hieronder vindt u een overzicht van de belangrijkste risico's en het verwachte rendement.

- **Marktrisico:** de waarde van een optie hangt af van de koers van de onderliggende waarde (bijvoorbeeld een aandeel of index; maar ook in de verwachte dividenduitkeringen op aandelen). Bij ongunstige koersbewegingen kan de waarde van de optie snel dalen en kunt u (een groot deel van) uw inleg verliezen.
- **Hefboom- en volatiliteitsrisico:** opties kennen een hefboomwerking. Hierdoor kan een kleine beweging in de onderliggende waarde een groot effect hebben op de waarde van de optie. Daarnaast speelt de verwachte volatiliteit een belangrijke rol: veranderingen hierin kunnen de optieprijs sterk beïnvloeden, ook als de onderliggende waarde zelf weinig beweegt.
- **Tijdsverloop en expiratie:** opties hebben een beperkte looptijd. Naarmate de expiratedatum nadert, neemt de tijdswaarde af. Hierdoor kan een optie in waarde dalen of zelfs geheel waardeloos aflopen. Als de verwachte koersontwikkeling uitblijft, kan de optie bij expiratie (gedeeltelijk of volledig) waardeloos aflopen.
- **Verplichtingen en (potentieel) verlies bij schrijven:** bij het schrijven (verkopen) van opties gaat u verplichtingen aan. Afhankelijk van het type optie kan het potentiële verlies aanzienlijk zijn en in bepaalde gevallen groter dan uw oorspronkelijke investering.

- **Liquiditeitsrisico (beperkte handelbaarheid):** niet alle opties zijn even goed verhandelbaar. Bij minder verhandelde opties kan het lastig zijn om een positie op het gewenste moment te sluiten. Dit kan leiden tot grotere prijsverschillen (spreads) of het moeten accepteren van een ongunstige prijs.
- **Complexiteit van strategieën:** opties kunnen worden gecombineerd in strategieën (bijvoorbeeld spreads of combinaties van koop- en verkoopopties). Hierdoor kan het risicoprofiel ingewikkeld worden en kunnen verliezen in bepaalde situaties oplopen, zeker als meerdere posities elkaar beïnvloeden. Meer informatie over optiestrategieën is opgenomen in de Optie verdiepingsWijzer, die onderdeel uitmaakt van de 'Aanvullende informatie Complexe Beleggingen'.
- **Margin- en bijstortverplichtingen:** bij geschreven opties kan een marinverplichting gelden. Bij ongunstige marktontwikkelingen kan aanvullende zekerheid of bijstorting nodig zijn. Als daaraan niet tijdig wordt voldaan, kan uw positie gedwongen worden gesloten.
- **Complexe payoff en rendement:** het rendement op opties is afhankelijk van meerdere factoren, zoals de koers van de onderliggende waarde, volatiliteit, looptijd en uitoefenprijs. Dit maakt het moeilijk om het risico-rendementsprofiel te vergelijken met een directe belegging. In veel gevallen bestaat het risico dat de volledige betaalde premie verloren gaat.
- **Totaalrendement:** het rendement op opties bestaat uit de betaalde of ontvangen premie en het resultaat bij uitoefening, verkoop of expiratie. Door de combinatie van koersbeweging, tijdsverloop en volatiliteit kan het gerealiseerde rendement sterk afwijken van de oorspronkelijke verwachting. In veel gevallen bestaat het risico dat de volledige betaalde premie verloren gaat.
- **Uitoefening en afwikkeling:** de voorwaarden van opties (bijvoorbeeld Europese of Amerikaanse stijl) bepalen wanneer en hoe u een optie kunt uitoefenen. Dit kan invloed hebben op het risico en het uiteindelijke rendement van uw positie.
- **Complexiteit en documentatie:** de rechten, verplichtingen en risico's van opties zijn vastgelegd in productvoorwaarden en reglementen van de betreffende beurs. Door de technische aard van opties is deze documentatie niet altijd eenvoudig te interpreteren. Leest u in ieder geval altijd het Eid van de betreffende optieserie.

- **Renterisico:** de waarde van een optie kan veranderen als de marktrente stijgt of daalt. Een rentewijziging beïnvloedt de theoretische prijs van de optie, ook als de koers van de onderliggende waarde gelijk blijft. Dit effect is doorgaans beperkt bij kortlopende opties, maar kan groter zijn bij langlopende opties.
- **Verplichtingen en risico op verlies van inleg of meer:** wanneer u opties koopt, loopt u het risico dat u uw volledige inleg (de betaalde premie) verliest als de verwachte marktbeving niet plaatsvindt. Wanneer u opties schrijft (verkoopt), kan het risico groter zijn. In dat geval bent u verplicht om de onderliggende waarde te kopen of te verkopen als de optie wordt uitgeoefend. Afhankelijk van de ontwikkeling van de markt kan dit leiden tot verliezen die hoger zijn dan de ontvangen premie en in sommige gevallen zelfs hoger dan uw oorspronkelijke inleg.

5. Belangrijkste aandachtspunten & overwegingen

Houd er rekening mee dat de risico's bij opties vaak eerder en soms ook sterker tot uiting komen dan bij een directe belegging in bijvoorbeeld aandelen. Door de hefboomwerking en de beperkte looptijd kunnen waardeschommelingen sneller en groter zijn. Sommige risico's zijn niet direct zichtbaar en worden pas duidelijk na een bepaalde gebeurtenis, zoals een sterke koersbeweging of het verstrijken van tijd. Om een weloverwogen beleggingsbeslissing te kunnen nemen, is het essentieel dat u de aard en werking van deze risico's goed begrijpt.

Opties zijn doorgaans minder inzichtelijk. Ze zijn vaak gevoeliger voor marktbevingen en kunnen lastiger snel en tegen een redelijke prijs worden gesloten. Ze zijn niet altijd gemakkelijk verhandelbaar. Ook kunnen kosten, marginverplichtingen, fiscale behandeling en rapportageverplichtingen per optie verschillen en in de tijd wijzigen.

Daarnaast kan in de (beurs)voorwaarden staan dat een optie op verschillende momenten kan worden uitgeoefend (bijvoorbeeld gedurende de looptijd of alleen op de einddatum). Dit hangt af van het type optie (zoals Europese of Amerikaanse stijl). De wijze en het moment van uitoefening kunnen invloed hebben op het uiteindelijke rendement.

Opties onderscheiden zich van directe beleggingen doordat zij zijn voorzien van specifieke rechten en verplichtingen. Deze kenmerken hebben direct invloed op hoe de optie werkt (bijvoorbeeld uitoefenprijs, looptijd en afwikkeling) en op de waardeontwikkeling en het rendement in verschillende marktomstandigheden.

- **Gunstige marktomstandigheden:** in gunstige marktomstandigheden kunnen opties door de hefboomwerking leiden tot een relatief hoog rendement. Tegelijkertijd kan de waardeontwikkeling achterblijven bij die van de onderliggende waarde, bijvoorbeeld door tijdsverval of veranderingen in volatiliteit.
- **Ongunstige marktomstandigheden:** in ongunstige of volatiele markten kunnen opties snel en sterk in waarde dalen. De optie kan geheel waardeloos aflopen en bij geschreven posities kunnen verliezen aanzienlijk oplopen. Daarnaast kan de liquiditeit afnemen, waardoor het lastiger wordt een positie tijdig of tegen een redelijke prijs te sluiten.
- **Overige omstandigheden:** ook risico's zoals veranderingen in volatiliteit, vervroegde uitoefening, wijzigende marginverplichtingen of aanpassing van wet- en regelgeving kunnen optreden en een aanzienlijk negatief effect hebben op de waarde van de optie.

Bij opties is het daarom van belang dat u begrijpt:

- op welke onderliggende waarde de optie betrekking heeft;
- welke rechten of verplichtingen u aangaat;
- wanneer en hoe de optie kan worden uitgeoefend of afgewikkeld;
- wat de dekkingsvereisten zijn;
- welk risico u loopt op verlies van premie, margin calls of grotere verliezen; en
- onder welke voorwaarden u of wij de positie tussentijds kunnen sluiten.

6. Voor wie is een optie geschikt?

Opties zijn in beginsel bedoeld voor beleggers die beschikken over voldoende kennis en ervaring om de rechten en verplichtingen die aan deze instrumenten zijn verbonden te begrijpen. Daarnaast moeten beleggers in staat zijn de specifieke risico's van de onderliggende waarde én van de gekozen optiestrategie te beoordelen.

Opties kunnen worden ingezet voor verschillende doeleinden, zoals afdekking van risico's, inkomensgeneratie of speculatie. Daardoor verschilt het risicoprofiel sterk per strategie. Dit neemt niet weg dat opties in het algemeen alleen geschikt zijn voor beleggers die de werking van de onderliggende waarde begrijpen, actief kunnen monitoren en financieel in staat zijn verliezen, waaronder volledig verlies van de betaalde premie en, bij geschreven opties, mogelijk grotere verliezen, te dragen. In bepaalde optiestrategieën kan het verlies nog groter zijn. U kunt daarnaast koerswinsten op de onderliggende waarde mislopen door het gebruik van opties.

Opties zijn niet geschikt voor beleggers die onvoldoende kennis en ervaring hebben met derivaten, die beperkt risico willen lopen of die niet in staat zijn om margin calls of snelle waardeschommelingen op te vangen.

Of een optie past binnen uw duurzaamheidsvoorkeuren, hangt af van de duurzaamheidskenmerken van de onderliggende waarde, zoals het aandeel of de index waarop de optie betrekking heeft. Opties zelf hebben geen afzonderlijke duurzaamheidskenmerken. Het is daarom belangrijk om te beoordelen in hoeverre de onderliggende belegging aansluit bij uw persoonlijke duurzaamheidsvoorkeuren.

Het is belangrijk dat u goed begrijpt hoe de optie werkt en welke risico's daaraan verbonden zijn voordat u besluit erin te beleggen. Maakt u gebruik van beleggingsadvies en twijfelt u of wilt u beoordelen of deze belegging aansluit bij uw persoonlijke situatie, beleggingsdoelstellingen en duurzaamheidsvoorkeuren? Neem dan altijd contact op met uw Van Lanschot Kempen-adviseur.

Voordat u opties kunt aankopen, toetst Van Lanschot Kempen of deze categorie passend of geschikt voor u is via de kennis- en ervaringstoets Opties. Zonder een succesvolle afronding van deze toets is het niet mogelijk om (nieuwe) opties aan te kopen of te schrijven.



CryptoWijzer

U overweegt een belegging in crypto in uw beleggingsportefeuille. Als wij het hebben over crypto bedoelen we cryptoactiva. Wat is cryptoactiva en welke risico's loopt u daarbij?

Inhoud

1. Algemene kenmerken van cryptoactiva	102
2. Wat crypto complex maakt	103
3. Verschillende manieren van beleggen in cryptoactiva	104
4. Risico's en rendement	105
5. Belangrijkste aandachtspunten & overwegingen	107
6. Voor wie cryptoactiva geschikt is	108

1. Algemene kenmerken van cryptoactiva

Cryptoactiva zijn digitale valuta die worden uitgegeven via gedecentraliseerde netwerken van computers (nodes), in tegenstelling tot traditionele valuta zoals de euro of de Amerikaanse dollar die door centrale banken worden uitgegeven. Ze worden vaak gecreëerd via 'mining', waarbij krachtige computers complexe berekeningen uitvoeren om nieuwe cryptoactiva te genereren. De transacties en eigendomstitels worden vastgelegd in een digitaal grootboek, vaak gebaseerd op blockchaintechnologie.

Bij een belegging in cryptoactiva verwerft u geen traditioneel financieel instrument met intrinsieke waarde zoals een aandeel of obligatie, maar een digitaal recht dat afhankelijk is van de werking van een technologisch netwerk en de vraag en aanbod in de markt.

Belangrijke kenmerken zijn:

- **Digitaal en gedecentraliseerd:** cryptoactiva bestaan uitsluitend digitaal en worden bijgehouden op een gedecentraliseerd netwerk van computers (nodes), zonder centrale autoriteit zoals een centrale bank.
- **Gebruik van blockchaintechnologie:** transacties worden vastgelegd in een openbaar of semi-openbaar digitaal grootboek (de blockchain) dat door gebruikers gezamenlijk wordt onderhouden.
- **Uitgifte en creatie (o.a. mining):** nieuwe eenheden worden gecreëerd volgens vooraf vastgelegde algoritmes (bijvoorbeeld via mining of staking).
- **Handel via online platforms:** cryptoactiva worden verhandeld op cryptobeurzen en andere online platforms. Eigendom wordt vastgelegd in een digitale wallet die toegankelijk is met privésleutels.
- **Geen intrinsieke waarde:** in tegenstelling tot aandelen of obligaties hebben de meeste cryptoactiva geen onderliggende kasstromen of aanspraken. De waarde wordt voornamelijk bepaald door vraag en aanbod en kan sterk worden beïnvloed door speculatie en marktsentiment.
- **Hoge volatiliteit:** de prijzen kunnen sterk en snel schommelen, zowel omhoog als omlaag.
- **Wereldwijde, 24/7-markt:** handel vindt wereldwijd en doorgaans 24 uur per dag, 7 dagen per week plaats, zonder vaste beurstijden.

- **Diversiteit aan typen:** naast 'betalingscoins' zoals Bitcoin bestaan er smart contract-platforms (bijv. Ethereum), stablecoins, utility tokens en vele andere varianten met verschillende functies en risico's.

Binnen een beleggingsportefeuille kunnen cryptoactiva worden gebruikt om blootstelling te verkrijgen aan een alternatieve en sterk volatiele beleggingscategorie. De waardeontwikkeling is echter onzeker en sterk afhankelijk van marktsentiment en technologische ontwikkelingen. Deze informatie is algemeen van aard en vormt geen advies.

2. Wat crypto complex maakt

Cryptoactiva zijn altijd complex omdat zowel de technologie als de beleggingsvormen moeilijk te doorgronden zijn voor veel beleggers. De werking van blockchain, het onderscheid tussen direct (via een eigen wallet) en indirect beleggen (via ETP's) en de verschillende juridische posities van beleggers (aandeelhouder of schuldeiser) vragen om specialistische kennis.

Daarnaast brengen de afhankelijkheid van vaak ongereguleerde handelsplatformen, hoge koersvolatiliteit, technologische risico's (zoals hacks of verlies van toegangscode) en de afwezigheid van intrinsieke waarde extra onzekerheid met zich mee. Hierdoor zijn de risico's en/of de kosten voor een gemiddelde particuliere belegger niet eenvoudig te begrijpen zijn.

Dit alles maakt het lastig om de risico's, rechten en plichten als belegger in cryptoactiva goed te overzien en te vergelijken met meer traditionele beleggingscategorieën.

Kenmerken die cryptoactiva complex maken:

- de afwezigheid van intrinsieke waarde;
- extreme koersvolatiliteit en speculatief karakter;
- afhankelijkheid van digitale infrastructuur en cyberbeveiliging;
- beperkte of veranderende regelgeving;
- complexe juridische en fiscale kwalificatie;
- verschillen in risico tussen direct en indirect beleggen.

3. Verschillende manieren van beleggen in cryptoactiva

Beleggen in cryptoactiva kan op verschillende manieren. Waarbij het eerste onderscheid ligt in direct of indirect beleggen in cryptoactiva.

Direct beleggen

Bij direct beleggen koopt u cryptoactiva via een handelsplatform en bewaart u deze in een digitale wallet. U bent zelf verantwoordelijk voor beheer, beveiliging en toegang tot uw activa.

Indirect beleggen

Bij indirect beleggen koopt u een financieel instrument waarvan de waarde is gekoppeld aan één of meerdere cryptoactiva. Deze instrumenten worden doorgaans op de beurs verhandeld en bewaard bij een financiële instelling.

Voorbeelden zijn:

- **Crypto-ETF's**
Beleggingsfondsen die (fysiek of synthetisch) blootstelling bieden aan een of meerdere cryptoactiva. De belegger heeft als fondsdeelnemer een economisch belang in het fondsvermogen.

- **Crypto-ETC's en ETN's**

Schuldbewijzen waarvan de waarde is gekoppeld aan cryptoactiva. De belegger heeft als schuldeiser een vordering op de uitgevende partij en loopt ook tegenpartijrisico.

- **Aandelen van cryptogerelateerde ondernemingen**

Bijvoorbeeld bedrijven die actief zijn in mining, blockchaintechnologie of handelsinfrastructuur. Dit is geen directe blootstelling aan cryptoactiva zelf.

4. Risico's en rendement

Beleggingen in cryptoactiva, zowel direct als indirect, brengt, naast de algemene beleggingsrisico's, extra specifieke risico's en aandachtspunten met zich mee. U moet rekening houden met grote koersschommelingen en de mogelijkheid uw volledige inleg te verliezen.

Hieronder vindt u een overzicht van de belangrijkste risico's en het verwachte rendement:

- **Marktrisico:** zeer sterke en vaak onvoorspelbare koersbewegingen, gedreven door speculatie en sentiment.
- **Risico op volledig verlies van de belegging:** door extreme koersdalingen of structurele problemen in het ecosysteem kan de waarde geheel verloren gaan.
- **Marktmanipulatie risico:** de markt is relatief jong en minder transparant.
- **Regelgevingsrisico:** veranderingen in wet- en regelgeving kunnen directe invloed hebben op de beschikbaarheid, verhandelbaarheid en waarde.
- **Technisch en technologisch risico:** hacks, storingen, netwerkproblemen of verlies van toegang tot wallets.
- **Bewaar- en operationeel risico:** bij direct beleggen bent u zelf verantwoordelijk voor de beveiliging van uw activa. Verlies van privésleutels betekent doorgaans onherstelbaar verlies.
- **Liquiditeitsrisico:** niet altijd voldoende koop- of verkoopmogelijkheden tegen een redelijke prijs.

- **Valutarisico:** met name bij indirecte producten met een andere noteringsvaluta.
- **Risico op (volledig) verlies van de belegging:** bij cryptoactiva bestaat het risico dat (een aanzienlijk deel van) de ingelegde waarde verloren gaat. In het uiterste geval kan de gehele belegging verloren gaan.

Aanvullende risico's bij indirect beleggen zijn onder meer:

- **Tegenpartijrisico:** u bent afhankelijk van de uitgevende partij van het product. Als deze partij haar verplichtingen niet kan nakomen, bijvoorbeeld bij faillissement, kunt u (een deel van) uw inleg verliezen — ook als de waarde van de onderliggende cryptoactiva is gestegen. Dit risico is doorgaans groter bij ETN's (schuldpapier) dan bij ETF's (fondsstructuur).
- **Tracking-error:** de waardeontwikkeling van het instrument kan afwijken van die van de onderliggende cryptoactiva. Dit kan worden veroorzaakt door kosten, gebruik van derivaten, liquiditeitsverschillen of operationele factoren. Het rendement kan daardoor hoger of lager uitvallen dan bij een directe belegging.
- **Afhankelijkheid van Authorised Participants:** crypto ETF's en ETC's zijn afhankelijk van zogeheten Authorised Participants die zorgen voor de uitgifte en inname van units. Als deze partijen wegvallen of hun rol niet goed kunnen vervullen, kan de verhandelbaarheid afnemen. Dit kan leiden tot hogere spreads, beperkte liquiditeit of tijdelijke handelsonderbreking. In uitzonderlijke gevallen kan aflossing alleen via de uitgevende partij plaatsvinden, wat extra tijd en kosten kan meebrengen.
- **Risico op vervroegde beëindiging van het instrument:** onder bepaalde omstandigheden kan het instrument vervroegd worden beëindigd, bijvoorbeeld bij extreme marktomstandigheden of onvoldoende onderliggende waarde. Uw belegging kan dan tegen een ongunstig moment worden afgewikkeld en u kunt mogelijk niet langer handelen in het product.

5. Belangrijkste aandachtspunten & overwegingen

Beleggen in Cryptoactiva is risicovoller dan traditionele beleggingen. De koers van Cryptoactiva kan sterk fluctueren (op dagbasis) en wordt, naast vraag en aanbod, beïnvloed door tal van andere factoren, zoals de ontwikkeling op financiële markten en politieke, financiële of economische gebeurtenissen.

Bovendien worden Cryptoactiva vaak gedreven door speculatie, wat kan leiden tot prijsbubbels en crashes. Hierdoor zijn cryptoactiva lastiger te doorgronden en reageren zij doorgaans anders op veranderende marktomstandigheden.

- **Gunstige marktomstandigheden:** in gunstige markten kunnen cryptoactiva zeer sterke koersstijgingen laten zien, mede door speculatie en toenemende adoptie. Deze rendementen zijn echter vaak moeilijk voorspelbaar en kunnen sterk worden beïnvloed door sentiment.
- **Ongunstige marktomstandigheden:** in ongunstige of volatiele markten kunnen koersen extreem snel dalen. Liquiditeit kan opdrogen en verliezen kunnen zich abrupt en in korte tijd voordoen. U loopt dan het risico niet op het gewenste moment of niet tegen een verwachte prijs te kunnen verkopen.
- **Overige omstandigheden:** technologische incidenten, regelgeving, beperkingen bij handelsplatformen of wijzigingen in productvoorwaarden kunnen directe invloed hebben op waarde en verhandelbaarheid.

Het is daarom van belang dat u begrijpt:

- waarin u feitelijk belegt;
- hoe het eigendom en de bewaring zijn ingericht;
- welke risico's gelden bij direct en indirect beleggen;
- onder welke voorwaarden u uw belegging kunt verkopen.

6. Voor wie cryptoactiva geschikt is

Beleggen in cryptoactiva is in beginsel bedoeld voor beleggers met een hogere risicobereidheid, die beschikken over voldoende kennis en ervaring om de rechten en verplichtingen van deze beleggingen te begrijpen. Daarnaast zijn zij met name geschikt voor beleggers met een lange beleggingshorizon en financiële situatie die het mogelijk maakt om (tijdelijk aanzienlijke) verliezen te dragen.

Cryptoactiva zijn over het algemeen vanwege de moeilijk te doorgronden technologie en beleggingsvormen niet geschikt voor beleggers die deze specialistische kennis niet hebben of die onvoldoende kennis en ervaring hebben met cryptoactiva.

Indien u specifieke duurzaamheidsvoorkeuren heeft, sluit een belegging in cryptoactiva hier doorgaans niet bij aan.

Het is belangrijk dat u goed begrijpt hoe het betreffende crypto werkt en welke risico's eraan verbonden zijn voordat u besluit erin te beleggen.

Voordat u cryptoactiva kunt aankopen, toetst Van Lanschot Kempen of deze categorie passend of geschikt is via de kennis- en ervaringstoets Cryptoactiva. Zonder een succesvolle afronding van deze toets is het niet mogelijk om (nieuwe) beleggingen in cryptoactiva aan te kopen.

Indien u besluit om te gaan beleggen in (indirecte)cryptoactiva, dient u deze belegging altijd te baseren op de informatie in het prospectus en/of het Essentiële-informatiedocument van de betreffende cryptoactiva.

Private Banking

Hooge Steenweg 29
5211 JN 's-Hertogenbosch
Postbus 1021
5200 HC 's-Hertogenbosch

T 0800 1737

vanlanschotkempen.com/private-banking

Disclaimer

De informatie die is opgenomen in deze publicatie is uitsluitend bestemd voor algemene doeleinden. Met uw individuele specifieke omstandigheden is geen rekening gehouden. De informatie kan niet worden beschouwd als een juridisch, financieel, fiscaal of ander professioneel advies. Wij adviseren u op grond van de informatie niet meteen tot actie over te gaan en voorafgaand aan uw eventuele actie eerst deskundig advies in te winnen. Deze publicatie is geen aanbod en u kunt aan deze publicatie geen rechten ontleen. Bij de totstandkoming van deze publicatie hebben wij de grootst mogelijke zorgvuldigheid betracht bij de selectie van externe bronnen. Wij kunnen niet garanderen dat de informatie van deze bronnen die in deze publicatie is opgenomen juist en volledig is of in de toekomst zal blijven. Wij aanvaarden geen aansprakelijkheid voor druk- en zetfouten. Wij zijn niet verplicht de informatie die we hebben opgenomen in deze publicatie te actualiseren of te wijzigen. Alle rechten ten aanzien van de inhoud van de publicatie worden voorbehouden, inclusief het recht van wijziging. Het is niet toegestaan de gegevens in de publicatie geheel of gedeeltelijk te reproduceren, in welke vorm dan ook, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van Van Lanschot Kempen NV.

Overige informatie

Van Lanschot Kempen NV is statutair gevestigd aan de Hooge Steenweg 29, 5211 JN 's-Hertogenbosch, KvK nr. 16038212 met btw-identificatienummer NL001145770B01, is als bank geregistreerd in het Wft-register en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank NV (DNB), Postbus 98, 1000 AB Amsterdam, en de Autoriteit Financiële Markten (AFM), Postbus 11723, 1001 GS Amsterdam. Van Lanschot Kempen kan optreden als aanbieder van betaal-, spaar- en kredietproducten, als bemiddelaar in verzekeringsproducten en als verlener en/of uitvoerder van beleggingsdiensten.

Voor eventuele klachten inzake onze financiële dienstverlening kunt u zich richten tot uw eigen kantoor van Van Lanschot Kempen, de afdeling Kwaliteit & Service, kwaliteit-service@vanlanschotkempen.com of Postbus 1021, 5200 HC 's-Hertogenbosch, of het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (Kifid), Postbus 93257, 2509 AG Den Haag.