



Rabobank



Informatiebrochure Opties

Wat u minimaal moet weten voordat u gaat beleggen in opties.

Inhoudsopgave

Inleiding

Opties

Het contract

Doelstellingen van de optiebelegger

De handel in opties

Procedure bij uitoefening van het optierecht

Overige informatie

Afwikkeling van optietransacties

Margin

Waardering van zekerheden

Risico's in buitengewone omstandigheden

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (KiFiD)

Inleiding

Met deze brochure wil Rabobank u informeren over opties die worden verhandeld op Euronext.liffe Amsterdam. Mocht u vragen hebben over de informatie in deze brochure, dan kunt u contact opnemen met de adviseur van uw Rabobank.

Disclaimer

Rechten en plichten met betrekking tot de derivatenhandel vloeien uitsluitend voort uit de reglementen van de betreffende derivatenmarkt en de organisaties die zijn belast met de clearing van de derivaten die op deze markt worden verhandeld. De Rabobank treedt bij de handel in derivaten op als effectenbemiddelaar ('broker'). De rechten en plichten jegens de Rabobank worden beheerst door de Algemene Bankvoorwaarden, de Algemene Voorwaarden voor de Effectendienstverlening en/of andere voorwaarden die, afhankelijk van de gekozen vorm van dienstverlening, van toepassing zijn verklaard. Daarnaast kunnen ook wettelijke verplichtingen en verboden van toepassing zijn, zoals het verbod tot misbruik van voorwetenschap. Deze wettelijke voorschriften en de contractuele voorwaarden van de Rabobank vallen buiten het bestek van deze brochure. Coöperatieve Rabobank U.A. en de andere onderdelen van de Rabobank Groep die als een beleggingsonderneming zijn aan te merken, zijn als zodanig geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten te Amsterdam. De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde rendementen bieden geen garantie voor de toekomst. Deze publicatie is uitsluitend bedoeld ter informatie en mag niet worden opgevat als een advies of een aanbod en evenmin als een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot het kopen of verkopen van enig hierin genoemd financieel instrument. De in deze publicatie opgenomen informatie is geen expliciete of impliciete beleggingsaanbeveling en kan op ieder moment zonder verdere aankondiging worden gewijzigd. Deze publicatie wordt ter informatie verstrekt aan de afnemer maar heeft niet tot doel de afnemer van zijn verantwoordelijkheid te ontslaan om een zelfstandig oordeel te vormen. De beslissing tot het aangaan van een transactie met betrekking tot financiële instrumenten mag uitsluitend gebaseerd zijn op de volledige productvoorwaarden. Afnemers van deze publicatie dienen zelf, dan wel in overleg met hun eigen adviseur, te bepalen of een belegging in producten zoals

genoemd in deze publicatie een passende belegging is.

Geen enkele zin of zinsnede uit deze brochure mag worden aangemerkt als bedoeld om enig recht of enige verplichting te creëren. Alle getallenvoorbeelden in deze brochure zijn berekend exclusief de door de klant verschuldigde provisie.

Hoewel deze publicatie met zorg is samengesteld, is noch uw lokale bank noch enige andere rechtspersoon die deel uitmaakt van de Rabobank Groep aansprakelijk voor de juistheid en volledigheid van de in deze publicatie opgenomen gegevens. Als u vragen hebt over actuele ontwikkelingen, neemt u dan contact op met uw lokale bank of raadpleeg www.rabobank.nl. Door het ontvangen van dit document en/of het gebruikmaken van deze informatie verklaart u zich akkoord met de inhoud van deze disclaimer.

Opties

Wat is een optie?

Een optie geeft de koper het recht om gedurende een vastgestelde termijn (de looptijd) een vaste hoeveelheid van een onderliggende waarde tegen een overeengekomen prijs (uitoefenprijs) te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie). Op Euronext.liffe Amsterdam worden opties verhandeld op diverse onderliggende waarden, zoals aandelen, aandelenindices en valuta. Alle opties die betrekking hebben op één onderliggende waarde, vormen samen een optieklasse. Bij sommige optieklassen vindt geen daadwerkelijke levering plaats maar een contante verrekening (hierna cash settlement). Informatie over alle optieklassen staat op de website van Euronext, www.euronext.com.

Hoe werkt een optie?

Een belegger die een optie koopt, doet dat door een zogenoemde openingskoop (open buy) en wordt de koper genoemd. Het bedrag dat de belegger voor de optie betaalt, heet premie. De kooppositie die nu ontstaat in call- of putopties wordt een longpositie genoemd. De koper heeft het recht om per optie de vaste hoeveelheid van de onderliggende waarde tegen een vastgestelde prijs te kopen (in geval van een calloptie) of te verkopen (in geval van een putoptie)

gedurende de looptijd. De optie heeft een vooraf vastgestelde afloopdatum. Die wordt ook wel de expiratedatum genoemd.

Als de koper van zijn recht gebruik wil maken, moet hij zijn optie uitoefenen. Dit moet hij wel gedurende de looptijd doen. Na expiratie bestaat de optie - en dus ook het recht - niet meer. Als de koper zijn recht tijdens de looptijd niet heeft uitgeoefend, loopt zijn optie waardeloos (letterlijk zonder waarde) af en bestaat zijn verlies uit de premie die hij heeft betaald. Meer dan de betaalde premie kan de koper van een optie niet verliezen. Tegenover de koper, die een recht heeft gekocht, staat de verkoper, die schrijver wordt genoemd. De schrijver is zijn positie aangegaan door middel van een openingsverkoop (open sell). De schrijver heeft de plicht, als de koper dat eist, om de onderliggende waarde te leveren (in geval van een calloptie) of af te nemen (in geval van een putoptie). De positie van de schrijver noemt men een shortpositie. De schrijver ontvangt op het moment van het aangaan van de shortpositie de premie die de koper heeft betaald. Als de koper van de optie gedurende de looptijd geen gebruikmaakt van zijn recht om de optie uit te oefenen en de schrijver niet 'aanwijst' om de onderliggende waarde te leveren, bestaat de winst van de schrijver uit de ontvangen premie.

'Gedekt' en 'ongedekt' schrijven van een optie

Als iemand een calloptie schrijft terwijl hij de onderliggende waarde zelf bezit, wordt de optie als 'gedekt' aangemerkt. Een belegger kan ook een calloptie schrijven zonder dat hij de onderliggende waarde bezit. In zo'n geval is er sprake van 'ongedekt' schrijven. Geschreven putopties zijn altijd ongedekt. Aan shortposities zijn risico's verbonden. De Rabobank verlangt daarom van de houder van de shortpositie een zekerheid. De Rabobank bepaalt de soort en hoeveelheid van de zekerheid, margin genaamd. Hierover leest u verderop in deze brochure meer.

Sluiten van een positie tijdens de looptijd van een optie

Als een koper zijn optie gedurende de looptijd kwijt wil, kan hij de optie verkopen. Dat doet hij door een sluitingsverkoop

(close sell). Als een schrijver zijn positie wil terugdraaien, doet hij dat door een sluitingskoop (close buy). Door een openingsaankoop of -verkoop krijgen klanten een rechtsverhouding met de Rabobank. De Rabobank houdt alle optieposities bij LCH.Clearnet (de clearing) op eigen naam, maar voor rekening en risico van haar klanten aan. Er ontstaat dus geen directe relatie tussen de koper en de verkoper van een optie. De clearing fungeert als centraal administratiekantoor van alle posities die zijn ontstaan door openingstransacties op Euronext.liffe. De clearing garandeert voor alle afgesloten optiecontracten dat de rechten uitgeoefend en de plichten nageleefd worden.

Risico's

Aan het kopen en verkopen van opties zijn risico's verbonden. Een belegger kan beter niet overgaan tot het kopen van een optie als hij het zich niet kan permitteren de betaalde premie te verliezen. Bovendien moet een belegger geen optie schrijven als hij het zich niet kan permitteren een aanzienlijk financieel verlies te lijden. Het verlies kan een veelvoud zijn van de ontvangen premie.

Het contract

Standaardisatie

De opties die op de derivatenmarkt worden verhandeld, voldoen aan een aantal standaardvoorwaarden. De standaardisatie heeft betrekking op de contractgrootte, de looptijd, de afloopdatum (expiratedatum) en de uitoefenprijs. Deze gegevens zijn onderdeel van de contractspecificaties. De koers van de optie, de premie, is het enige variabele element en wordt genoteerd per eenheid van de onderliggende waarde. De contractspecificaties zijn vastgelegd op de website van Euronext.

Contractgrootte en uitoefenprijs

De contractgrootte is de hoeveelheid van de onderliggende waarde waarop één optie betrekking heeft. Dat kan bijvoorbeeld zijn 100 aandelen, de AEX-index of \$ 10.000. De looptijd van een optie is de maximale termijn waarbinnen de optie een recht vertegenwoordigt. Na de expiratie heeft de optie geen waarde meer. Er worden opties verhandeld met looptijden die variëren

van één dag tot vijf jaar. De uitoefenprijs is de prijs waartegen de houder van de optie de onderliggende waarde bij uitoefening van de optie mag kopen of verkopen; de uitoefenprijs wordt genoteerd per eenheid van de onderliggende waarde.

Expiratie en uitgifte nieuwe optieseries

De laatste handelsdag van een optie is de laatste dag waarop handel in aflopende optieseries mogelijk is. Voor dagopties is dit op de betreffende dag, voor weekopties is dit elke vrijdag, voor andere opties is dit de derde vrijdag van de afloopmaand, behalve als deze vrijdag geen handelsdag is. In dat geval verschuift de laatste handelsdag naar de handelsdag voorafgaande aan deze derde vrijdag (zie hiervoor de website van Euronext). Het uiterste tijdstip van verkoop en het uiterste tijdstip waarop u kunt aangeven of u uw optie wilt uitoefenen, zijn vastgelegd in de Verklaring inzake Optiehandel Euronext (de optieovereenkomst) die u met de Rabobank aangaat. Als Euronext.liffe opties met een nieuwe afloopmaand aankondigt, wordt een beperkt aantal series in notering genomen met verschillende uitoefenprijzen. Deze uitoefenprijzen liggen rond de koers van de onderliggende waarde. Het interval tussen de uitoefenprijzen wordt door Euronext.liffe per optieklasse vastgesteld. Onder normale omstandigheden zal een optieserie die eenmaal door Euronext.liffe is genoteerd verhandelbaar blijven tot de afloopdatum. Euronext.liffe kan openingstransacties in deze series wel verbieden of beperken.

Opties Amerikaanse of Europese stijl?

Er bestaan twee verschillende stijlen van opties: de Amerikaanse en de Europese stijl. Bij een optie Amerikaanse stijl kan de koper op ieder moment gedurende de looptijd zijn optie uitoefenen. Bij een optie Europese stijl is het alleen mogelijk de optie uit te oefenen op de afloopdatum. Hiervoor hoeft geen opdracht te worden gegeven: opties Europese stijl worden automatisch uitgeoefend. Uiteraard kunnen openstaande posities wel tussentijds worden gesloten. Op de website van Euronext staat vermeld welke opties Amerikaanse stijl zijn en welke opties Europese stijl.

De uitoefening van opties

Afwikkeling bij uitoefening is mogelijk op twee verschillende manieren: door fysieke levering, zoals bij aandelenopties, of door cash settlement, zoals bij indexopties en valutaopties. Cash settlement vindt plaats op basis van de uitoefenprijs en de afrekenwaarde, die ook wel settlementprijs wordt genoemd. In het geval van contante verrekening ontvangt de koper van een call bij expiratie het verschil tussen de uitoefenprijs en de settlementprijs, maar alleen als de uitoefenprijs de laagste van de twee is. De koper van een put ontvangt het verschil tussen de uitoefenprijs en de settlementprijs, maar alleen in het geval de uitoefenprijs de hoogste van de twee is. Op de website van Euronext wordt dit per optieklasse gespecificeerd, evenals de manier waarop de afrekenwaarde berekend wordt.

Premie

De premie, dat is de koers van een optie, komt tot stand door vraag en aanbod van partijen die aan de handel op de derivatenmarkt deelnemen. Partijen baseren zich daarbij in het algemeen op de koers en beweeglijkheid van de onderliggende waarde en op de resterende looptijd van de optie.

Aanpassing

In geval van een fusie of overname, herkapitalisatie, splitsing, claimemissie of uitgifte van bonusaandelen kunnen optiecontracten door Euronext.liffe worden aangepast. De onderliggende waarde zelf kan worden vervangen, maar ook de handelseenheid, de uitoefenprijs, de hoeveelheid onderliggende waarde en het aantal opties kunnen worden gewijzigd. In gevallen waarin de optienotering niet kan worden gehandhaafd (bijvoorbeeld als de onderliggende waarde niet langer leverbaar is) zal worden overgegaan tot cash settlement. Als de handel in bepaalde opties tussentijds wordt beëindigd, worden deze opties gesloten tegen een door Euronext op basis van de 'fair value methode' vastgestelde prijs. Uitleg over de fair value methode is te vinden op de website van Euronext. In principe worden optiecontracten niet aangepast voor normale dividenden, ongeacht of deze worden uitgekeerd in contanten, als stockdividend of als keuzedividend.

Doelstellingen van de optiebelegger

Het behalen van koerswinst

De koper van een calloptie verwacht een stijging van de koers van de onderliggende waarde, de koper van een putoptie verwacht een daling van de onderliggende waarde. In beide gevallen kan de belegger in opties een in verhouding grotere winst behalen dan wanneer hij met hetzelfde bedrag zou handelen in de onderliggende waarde zelf. Hij kan namelijk met een veel kleinere inleg – de premie – profiteren van koersschommelingen. Dit effect wordt het hefboomeffect genoemd. Bij een stijging van de koers van de onderliggende waarde zal in het algemeen de koers van de calloptie sterker stijgen. Evenzo zal bij een daling van de koers van de onderliggende waarde de koers van de putoptie sterker stijgen. Hierdoor is het mogelijk om als belegger koerswinst op opties te behalen.

Het verkrijgen van extra inkomen

Een belegger kan ook besluiten callopties te schrijven om op die manier premie te ontvangen. Als de belegger de onderliggende waarde daadwerkelijk in portefeuille heeft, realiseert hij met de ontvangen premie een extra rendement op zijn portefeuille. Als hij echter wordt aangewezen om de onderliggende waarde te leveren, zal hij deze onderliggende waarde – in de regel – beneden de marktwaarde moeten verkopen. Als de houder van de putoptie zijn recht heeft uitgeoefend, zal de schrijver van die putoptie de onderliggende waarde – in de regel – boven de marktwaarde moeten kopen. Het verlies van de schrijver kan, alhoewel gereduceerd door de ontvangen optieopbrengst, aanzienlijk zijn bij een grote verandering in de koers van de onderliggende waarde.

Bescherming tegen koersdaling

Opties bieden beleggers tevens de mogelijkheid zich te beschermen tegen de koersdalingen van de onderliggende waarde door het kopen van putopties. Door het schrijven van callopties kan de belegger zich gedeeltelijk beschermen tegen koersdaling. Wanneer de koers van de onderliggende waarde daalt, zal de koper van een calloptie deze niet uitoefenen. De schrijver van de calloptie maakt in dat geval een gedeelte van

het koersverlies van de onderliggende waarde goed doordat hij premie heeft ontvangen voor de geschreven calloptie.

Vastleggen van de aan- of verkoopprijs van de onderliggende waarde

Opties bieden ook de mogelijkheid de prijs vast te leggen waarop in de toekomst de onderliggende waarde kan worden verhandeld. Zo zal een belegger die de maximumaankoopprijs wenst vast te leggen, geïnteresseerd zijn in het kopen van callopties. Een belegger die de minimumverkoopprijs wil vastleggen, zal geïnteresseerd zijn in het kopen van putopties.

De meest voorkomende optieposities

Er zijn bij opties twee transactiesoorten waarmee een positie geopend wordt:

- Openingsaankoop (open buy): Hierdoor ontstaat een zogenoemde long positie.
- Openingsverkoop (open sell): Hierdoor ontstaat een zogenoemde short positie.

Bij alle andere transactie- en mutatiesoorten wordt slechts een positie **gesloten**:

- Sluitingsverkoop (close sell): hiermee wordt een long positie gesloten.
- Sluitingsaankoop (close buy): hiermee wordt een short positie gesloten.
- Uitoefening (exercise) van het optierecht. Hiermee wordt een long positie gesloten.
- Aanwijzing (assignment) om de verplichting na te komen. Hiermee wordt een short positie gesloten.
- Afloop (expiratie). Het na de afloopdatum afboeken van waardeloze posities (alleen bij opties).

In onderstaand schema ziet u de meest voorkomende optieposities met een korte uitleg:

	Long = rechten	Short = verplichtingen
Open buy	+	
Open sell		+
Close sell	-	
Close buy		-
Exercise	-	
Assignment		-
Expiratie	-	-

De handel in opties

Het kopen van callopties

Principe

De koper van een calloptie kan profiteren van koersstijgingen van de onderliggende waarde die zich gedurende de looptijd van de optie voordoen. Hij heeft namelijk met zijn optie het recht om de onderliggende waarde tegen een vooraf afgesproken prijs (uitoefenprijs) te schaffen.

Mogelijkheden

Als de koers van de onderliggende waarde stijgt, kan de houder van de calloptie, die zijn winst wil realiseren, kiezen uit de volgende twee mogelijkheden:

1. Wanneer hij meer geïnteresseerd is in de stijging van de premie dan het verkrijgen van de onderliggende waarde, kan hij zijn optie op de derivatenmarkt verkopen (sluiten). In het algemeen zal de premie van de calloptie stijgen als de koers van de onderliggende waarde stijgt. De winst bestaat in dit geval uit de verkoopopbrengst minus de betaalde premie en de transactiekosten. Gelet op de hefboomwerking bij opties kan een kleine koersstijging van de onderliggende waarde een hoog winstpercentage op de oorspronkelijke investering in opties opleveren.
2. Hij kan ook besluiten de optie tussentijds uit te oefenen. Dit kan alleen met opties Amerikaanse stijl. Een optie Europese stijl kan alléén op de afloopdatum worden uitgeoefend. Als de optie op afloopdatum wordt uitgeoefend, gebeurt dit automatisch.

Risico

Als de koers van de onderliggende waarde onvoldoende stijgt, gelijk blijft, of juist daalt, kan de houder van een calloptie een gedeelte van of zelfs het gehele geïnvesteerde bedrag verliezen. De koper van een calloptie kan maximaal het gehele geïnvesteerde bedrag verliezen. Dit bestaat uit de betaalde premie en de transactiekosten.

Het kopen van putopties

Principe

De koper van een putoptie kan profiteren van koersdalingen van de onderliggende waarde die zich gedurende de looptijd van de optie voordoen.

Mogelijkheden

Als de koers van de onderliggende waarde daalt, kan de houder van de putoptie, die zijn winst wil realiseren, kiezen uit de volgende twee mogelijkheden:

1. Hij kan zijn optie op de derivatenmarkt verkopen (sluiten). In het algemeen zal de premie van de putoptie stijgen wanneer de koers van de onderliggende waarde daalt. De winst bestaat dan uit de verkoopopbrengst minus de betaalde premie en de transactiekosten. Gelet op de hefboomwerking kan een kleine koersdaling van de onderliggende waarde een hoog winstpercentage op de oorspronkelijke investering in opties opleveren.
2. Hij kan ook besluiten zijn putoptie uit te oefenen. Dat kan uiteraard alleen met opties Amerikaanse stijl. Een optie Europese stijl kan alléén op de afloopdatum worden uitgeoefend. Als de optie op afloopdatum wordt uitgeoefend, gebeurt dit automatisch.

Risico

Als de koers van de onderliggende waarde onvoldoende daalt, gelijk blijft, of juist stijgt, kan de houder van een putoptie een gedeelte van of zelfs het gehele geïnvesteerde bedrag verliezen. De koper van een putoptie kan maximaal het gehele geïnvesteerde bedrag verliezen. Dit bestaat uit de betaalde premie en de transactiekosten.

Het schrijven van callopties

Principe

De schrijver van een calloptie neemt de verplichting op zich de onderliggende waarde tegen de uitoefenprijs te leveren als hij daartoe wordt aangewezen. Hij ontvangt in ruil daarvoor de optiepremie. Er zijn twee mogelijkheden:

1. Callopties schrijven met onderliggende waarde.
Beleggers die callopties schrijven op een onderliggende waarde die zij al in bezit hebben (gedekt schrijven van callopties), hebben de volgende belangrijke doelstelling: het behalen van extra rendement op een beleggingsportefeuille door het ontvangen van de premie.

Een gevolg van deze doelstelling is dat de belegger het risico aanvaardt dat hij tegen een door hem geselecteerde prijs, namelijk de uitoefenprijs, de onderliggende waarde moet leveren. Als de koers van de onderliggende waarde beneden de uitoefenprijs daalt, zal de optie vermoedelijk aflopen zonder te worden uitgeoefend en kan de schrijver de opbrengst, te weten de ontvangen premie, behouden.

De schrijver kan echter ook zijn positie sluiten door op de derivatenmarkt een close buy te doen. Als de beurskoers van de onderliggende waarde boven de uitoefenprijs stijgt, is de kans reëel dat de calloptie wordt uitgeoefend. De schrijver moet dan de onderliggende waarde leveren. De effectieve verkoopprijs zal gelijk zijn aan de uitoefenprijs (de prijs waarvoor de schrijver de aandelen moet leveren) plus de ontvangen premie. Wat de koers van de aandelen ook doet, meer dan deze effectieve verkoop-

prijs zal de schrijver nooit krijgen. Men kan het behalen van extra rendement door het ontvangen van premie ook zien als het vooraf vastleggen van de verkoopprijs van de aandelen. Die verkoopprijs is gelijk aan de uitoefenprijs vermeerderd met de ontvangen premie.

2. Callopties schrijven zonder onderliggende waarde.
Als de koers van de onderliggende waarde boven de uitoefenprijs stijgt, is de kans reëel dat de calloptie wordt uitgeoefend. De schrijver moet dan de onderliggende waarde leveren tegen de uitoefenprijs. Aangezien de schrijver de onderliggende waarde niet bezit, zal hij deze (tegen de geldende hogere koers) moeten kopen. De koers van de onderliggende waarde kan in theorie onbeperkt stijgen, wat betekent dat de schrijver van een ongedekte calloptie een ongelimiteerd risico loopt. De belegger moet daarom voldoende financiële draagkracht hebben om de onderliggende waarde in geval van uitoefening te kunnen kopen en dan te leveren. Hij zal daarom zekerheid moeten stellen voor ten minste een bedrag zoals dat door de Rabobank wordt berekend: het marginbedrag. Hierover leest u later in deze brochure meer.

Risico

Gelet op de grote verliezen die geleden kunnen worden, is het schrijven van opties alleen geschikt voor ervaren beleggers die financieel in staat zijn eventuele verliezen te dragen. De omvang van het risico van de schrijver hangt er in belangrijke mate af vanaf of de belegger gedekte of ongedekte opties heeft geschreven. Als de schrijver van een calloptie moet leveren omdat de koers van de onderliggende waarde is gestegen, kan hij deze plicht afkopen door een sluitingskoop te doen. Maar dit kan alleen zolang hij nog niet is aangewezen.

Het schrijven van putopties

Principe

De schrijver van een putoptie neemt de verplichting op zich de onderliggende waarde tegen de uitoefenprijs te kopen als hij daartoe wordt aangewezen. Hij ontvangt in ruil daarvoor

de optiepremie. De mogelijkheden hierbij zijn:

- Beleggers die putopties schrijven, hebben de volgende belangrijke doelstelling: het behalen van rendement door het ontvangen van de premie. Een gevolg van deze doelstelling is dat de belegger het risico aanvaardt dat hij tegen een door hem geselecteerde prijs, namelijk de uitoefenprijs, de onderliggende waarde moet kopen.
- Als de koers van de onderliggende waarde boven de uitoefenprijs stijgt, zal de optie vermoedelijk aflopen zonder te worden uitgeoefend en kan de schrijver uiteraard de ontvangen premie behouden. Zolang de optie niet is uitgeoefend, kan de schrijver ook zijn positie sluiten door op de derivatenmarkt een close buy te doen.
- Als de beurskoers van de onderliggende waarde beneden de uitoefenprijs daalt, is de kans reëel dat de putoptie wordt uitgeoefend. De schrijver is verplicht om de onderliggende waarde te kopen.
- Naast het behalen van rendement door het ontvangen van premie, kan de belegger met het schrijven van een putoptie tot doel hebben de aankoopprijs van de onderliggende waarde vooraf vast te leggen. Die aankoopprijs is dan gelijk aan de uitoefenprijs verminderd met de premie.
- Als de optie niet wordt uitgeoefend, zal hij de onderliggende waarde niet geleverd krijgen; wel kan hij de premie behouden.

Risico

De schrijver van een putoptie stelt zich bloot aan het risico dat hij de onderliggende waarde moet kopen tegen een koers die (veel) hoger is dan de actuele beurskoers. Een geschreven putoptie wordt altijd als ongedekt aangemerkt. De schrijver van een putoptie moet daarom de financiële draagkracht hebben de onderliggende waarde, in geval van uitoefening, te kunnen kopen. Hij zal daarom zekerheid moeten stellen voor ten minste een bedrag zoals dat door Rabobank van dag tot dag wordt berekend. Dit is het zogenoemde marginbedrag. Het marginbedrag wordt door Rabobank berekend. Verderop in deze brochure leest u meer over margin. De schrijver van

een putoptie die verwacht te moeten kopen als gevolg van een koersdaling van de onderliggende waarde kan, zolang hij nog niet is aangewezen, zijn verplichting tot het kopen van de onderliggende waarde ongedaan maken door op de derivatenmarkt een close buy te doen.

Transactiesoorten

Het volgende schema geeft een samenvatting van de verschillende transactiesoorten.

De transactiesoort samen met het soort optie (Call of Put) bepaalt of het om een kooprecht, verkoopplicht, verkooprecht of een koopplicht gaat.

Openings-transactie	Sluitings-transactie	Openings-transactie	Sluitings-transactie
Open Buy Call Koopt recht om de onderliggende waarde tegen uitoefenprijs te kopen. <i>Koersstijging verwacht</i>	Close Sell Call Verkoopt recht om de onderliggende waarde tegen uitoefenprijs te kopen.	Open Sell Call Neemt plicht om de onderliggende waarde te verkopen tegen uitoefenprijs. <i>Koersdaling verwacht</i>	Close Buy Call Koopt plicht af om de onderliggende waarde tegen uitoefenprijs te verkopen.
Open Buy Put Koopt recht om de onderliggende waarde tegen uitoefenprijs te verkopen. <i>Koersdaling verwacht</i>	Close Sell Put Verkoopt recht om de onderliggende waarde tegen uitoefenprijs te verkopen.	Open Sell Put Neemt plicht om de onderliggende waarde te kopen tegen uitoefenprijs. <i>Koersstijging verwacht</i>	Close Buy Put Koopt plicht af om de onderliggende waarde tegen uitoefenprijs te kopen.
RECHT LONG - POSITIE		PLICHT SHORT - POSITIE	

Het plaatsen van een order

Een belegger die een optie wil kopen of verkopen kan dat doen door een order bij Rabobank te doen. Elke klant moet, voordat hij transacties kan doen, een optieovereenkomst ondertekenen. Bij een order moet de optieklasse worden vermeld, de optiesoort (put of call), de afloopmaand, de uitoefenprijs en het aantal opties dat moet worden gekocht of verkocht. Tevens moet worden aangegeven of het een open buy -of sell dan wel een close buy -of sell betreft. Uiteraard

kunnen klanten ook opgeven tegen welke limiet zij bereid zijn opties te kopen of te verkopen. Euronext.liffe kan niet garanderen dat er voor elke optieserie altijd een markt van voldoende omvang is om het een belegger mogelijk te maken zijn openstaande positie (tegen een bepaalde prijs) te sluiten. Ook kan niet worden gegarandeerd dat een gunstige prijsontwikkeling van de onderliggende waarde het de houder van een optie mogelijk maakt die optie met winst te verkopen. De premie hangt niet alleen af van de prijsverwachting ten aanzien van de onderliggende waarde, maar onder andere ook van de nog resterende looptijd van de optie, de beweeglijkheid van de onderliggende waarde en vraag en aanbod voor de optieserie.

Zekerheid

Een schrijver van gedekte callopties voldoet aan de verplichtingen die voortvloeien uit zijn optietransactie zolang de onderliggende waarde op zijn effectenrekening aanwezig is. De Rabobank staat het schrijven van ongedekte callopties alsmede het schrijven van putopties toe onder voorwaarde dat de schrijver ten minste voldoet aan de marginverplichting zoals door de Rabobank wordt berekend. De hoogte van de gevraagde zekerheid maakt het onwaarschijnlijk dat de schrijver niet in staat is de verplichting uit hoofde van zijn ongedekte shortpositie na te komen.

Procedure bij uitoefening van een optie-recht

Het uitoefenen van opties (Exercise)

Een klant die een optie wil uitoefenen moet de Rabobank hierover informeren. In de optieovereenkomst van de klant staat het uiterste tijdstip waarop de klant de Rabobank moet informeren dat hij een optie wil uitoefenen. In geval van cash settlement worden geen aandelen geleverd, maar wordt op de afloopdatum het verschil tussen uitoefenprijs en afrekenwaarde contant verrekend.

Het verzoek tot uitoefening wordt doorgegeven aan de derivatenclearing die belast is met de afwikkeling. Een verzoek tot uitoefening is onherroepelijk. Zodra het verzoek door de

derivatenclearing is ontvangen, is de houder van de calloptie aan de Rabobank de uitoefenprijs (vermenigvuldigd met de contractgrootte) voor de onderliggende waarde verschuldigd. De houder die zijn putoptie uitoefent, is verplicht de onderliggende waarde te leveren, waarna hij de uitoefenprijs (vermenigvuldigd met de contractgrootte) zal ontvangen.

Als het niet meer mogelijk is om een longpositie te sluiten en de Rabobank van de klant geen opdracht tot uitoefening heeft gekregen, is de Rabobank bevoegd op grond van artikel 5c van de Bijzondere bepalingen bij de Verklaring inzake Optiehandel de posities uit te oefenen. In artikel 5c staat het volgende: Bij gebreke van een tijdige specifieke instructie van de klant op de laatste handelsdag, zal de Bank datgene doen wat naar redelijke verwachting van de Bank het meest in het voordeel van de klant is. De bank zal van haar bevoegdheid gebruik maken voor alle optieseries die op het moment van aflopen 5% of meer in-the-money zijn. Een call-optie is in-the-money als de uitoefenprijs lager is dan de koers van de onderliggende waarde. Een put-optie is in-the-money als de uitoefenprijs hoger is dan de koers van de onderliggende waarde.

De uitoefening van opties door Rabobank gebeurt voor rekening en risico van de klant. De uitgeoefende posities worden de eerstvolgende handelsdag eveneens voor rekening en risico van de klant op de beurs gesloten. Het resultaat van de overgenomen positie gaat naar de klant.

Aanwijzingsprocedure (Assignment)

Als er opties worden uitgeoefend, wordt op willekeurige wijze (at random) een schrijver geselecteerd die de onderliggende waarde moet leveren (wanneer er een calloptie met fysieke levering wordt uitgeoefend) of die de onderliggende waarde moet kopen (wanneer er een putoptie met fysieke levering wordt uitgeoefend) of die moet afrekenen in geld (in geval van cash settlement). Schrijvers van opties die voor uitoefening zijn aangewezen worden hiervan zo snel mogelijk door de Rabobank op de hoogte gebracht.

Voor dividend geldt bij aanwijzing het volgende:

- Aandelen die op de dag van een uitoefening inclusief dividend (cum-dividend) noteren, moeten ook inclusief dividend geleverd worden.
- Zijn de aandelen die cum-dividend geleverd moeten worden niet in het bezit van de belegger, dan zullen ze aangekocht moeten worden.
- Als aankoop alleen nog maar ex-dividend mogelijk is, dan wordt de belegger separaat belast voor het bruto dividendbedrag.

Overige informatie

Kosten

Op www.rabobank.nl staan de actuele transactietarieven voor opties.

Effectennota

Klanten dienen zich ervan bewust te zijn dat het voornaamste bewijs van hun rechten en verplichtingen wordt gevormd door een boeking in de administratie van de Rabobank. Daarom ontvangen klanten een schriftelijke of elektronische bevestiging, in de vorm van een effectennota, van elke transactie die voor hen is uitgevoerd. Klanten dienen conform artikel 19 van de Algemene Bankvoorwaarden deze effectennota's onmiddellijk na ontvangst te controleren. Eventuele bezwaren moet de klant zo snel mogelijk uiten.

Positieopgave

Iedere klant die bij de Rabobank via internet bankiert, kan de actuele status van zijn portefeuille en zijn dekkingsoverzicht continu raadplegen via www.rabobank.nl. Alle overige klanten ontvangen, als zij een marginverplichting hebben, periodiek een portefeuilleoverzicht en een dekkingsoverzicht.

Margin

De marginberekening zoals de Rabobank die uitvoert, houdt rekening met bijna alle mogelijke dekkingcombinaties (spread/straddle/strangle/cover - hierover later meer). Uit al die mogelijkheden wordt in principe die combinatie gekozen,

waarbij voor de klant de laagste marginverplichting ontstaat. De hieronder gegeven beschrijving geeft de belangrijkste rekenregels, maar gaat niet in op alle details. De Rabobank kan, als zij dit noodzakelijk acht, de wijze waarop de margin wordt berekend altijd wijzigen.

Iedere avond berekent de Rabobank in een afzonderlijk proces de dekkingsoverzichten. Een dekkingstekort moet zo snel mogelijk doch uiterlijk binnen 5 werkdagen ongedaan worden gemaakt. Een periode met een dekkingstekort eindigt zodra er op het dagelijkse peilmoment weer een dekkingsoverschot is.

Cover

Als bij een geschreven calloptie de onderliggende waarde op de effectenrekening van de klant aanwezig zijn, is er sprake van cover (dekking). De geschreven series die ongedekt de hoogste marginverplichting hebben, worden het eerst afgedekt. Ook eventuele spreadposities kunnen afgedekt worden als dit tot een lagere uitkomst leidt.

Ongedekte shortposities

Voor ongedekte shortposities gelden de volgende marginformules.

Calls $M = P + \% (2S - E)$

Puts $M = P + \% (2E - S)$

M Margin;

P Laatprijs of 'ask quote'; dit is de premie die de markt wil ontvangen voor de verkoop van de betreffend optieserie.

% Het marginpercentage van het fonds. De hoogte hiervan hangt af van de volatiliteit (beweeglijkheid van de koers van de onderliggende waarde. De beweeglijkheid van de onderliggende waarde wordt iedere maand opnieuw berekend. Het marginpercentage kan daardoor wijzigen.

S Koerswaarde onderliggende waarde (stock price).

E Uitoefenprijs (exercise price). Het marginbedrag per

contract wordt vervolgens verkregen door de berekende margin te vermenigvuldigen met de contractgrootte (meestal 100).

Het marginbedrag van een short put is nooit groter dan de uitoefenprijs x contractgrootte. Verder is een marginbedrag nooit kleiner dan $(125\% + \text{de helft van het geldende marginpercentage}) \times \text{de laatprijs (P)}$.

Dit geeft als resultaat de volgende regels

Marginpercentage	Minimum margin als percentage van de premie
5%	127,50%
10%	130%
15%	132,50%
20%	135%
25%	137,50%
30%	140%
35%	142,50
40%	145%
45%	147,50%
50%	150%

Combinaties:

Spreads

Voor spreads gelden de volgende marginformules:

Call spreads: $\text{margin} = \text{uitoefenprijs long} - \text{uitoefenprijs short}$

Put spreads: $\text{margin} = \text{uitoefenprijs short} - \text{uitoefenprijs long}$

Het marginbedrag per contract wordt vervolgens verkregen door de berekende margin te vermenigvuldigen met de contractgrootte (meestal 100).

Deze formules zijn alleen van toepassing als de looptijd van de shortpositie korter is dan of gelijk aan die van de longpositie. Is dit niet het geval, dan blijft de longpositie in de marginberekening buiten beschouwing. Als de uitkomst van de spreadformule negatief is, is het marginbedrag nul. Als de spreadmargin groter is dan of gelijk aan de margin voor ongedekte shortposities, dan wordt er geen spreadmargin berekend, maar wordt de marginberekening voor ongedekte shortposities toegepast. Voor timespreads geldt dat, als de

premie van de longpositie lager is dan de premie van de shortpositie, de margin gelijk is aan het verschil tussen de beide laatprijzen. Deze regel geldt ook voor diagonale spreads, waarbij zowel de uitoefenprijzen als de looptijden verschillend zijn. Voor opties Europese stijl wordt de spreadmargin altijd verhoogd met EUR 250.

Straddles

Een short straddle is een combinatie van een geschreven putoptie en een geschreven calloptie op dezelfde onderliggende waarde, waarbij de looptijd en de uitoefenprijs van deze beide opties gelijk zijn. Voor een short straddle is de margin voor ongedekte shortposities verschuldigd over de shortpositie met de hoogste premie. De margin van een straddle is echter nooit lager dan de som van de beide optiepremies (laatprijzen).

Strangles

Een short strangle is een combinatie van een geschreven putoptie en een geschreven calloptie op dezelfde onderliggende waarde, waarbij de looptijd van deze beide opties gelijk is, maar de uitoefenprijzen niet gelijk zijn. Als de uitoefenprijs short call groter is dan de uitoefenprijs short put, dan geldt de margin voor ongedekte shortposities van de serie met de hoogste premie. Als de uitoefenprijs van de short call kleiner is dan de uitoefenprijs van de short put, dan geldt de margin voor ongedekte shortposities van de serie met de hoogste premie plus de premie van de serie met laagste premie. Net als bij de straddle geldt ook voor iedere strangle de regel dat de margin nooit lager is dan de som van de beide optiepremies (laatprijzen).

Waardering en zekerheden

Effecten die op de effectenrekening van de klant worden geadministreerd, worden als zekerheid (onderpand) gebruikt ten behoeve van de marginverplichtingen. De onderpandswaarde wordt berekend door een percentage te nemen van de actuele waarde van ieder fonds:

Productcategorie (percentages per 1-1-2016*)	
Aandelen	70%
Beleggingsfondsen (aandelen)	70%
Beleggingsfondsen (obligaties)	80%
Beleggingsfondsen (onroerend goed)	70%
Beleggingsfondsen (liquideiten)	80%
Beleggingsfondsen (mix)	70%
Obligaties en convertibles in euro	80%
Obligaties en convertibles in overige valuta	70%
Reverse convertibles	70%
Rabobank Certificaten	80%
Geldmarktpapier euro	80%
Geldmarktpapier overige valuta	80%
Zerobonds	70%
Opties en warrants	0%
Alle direct opvraagbare geldsaldi die bij de Rabobank worden aangehouden	100%

- De Rabobank kan, als zij dat noodzakelijk acht, voornoemde percentages te allen tijde wijzigen.
- Effecten die zijn afgedekt door gekochte putopties worden als zekerheid meegenomen, hetzij tegen 95% van de uitoefenprijs, hetzij tegen het normale percentage van de beurskoers dat geldend is voor het betreffende effect. De hoogste van deze twee bedragen wordt als zekerheid genomen.
- Effecten waarop callopties zijn geschreven, worden gewaardeerd tegen het normaal geldende percentage van de beurskoers, dan wel tegen 95% van de uitoefenprijs. Hier geldt dat het laagste bedrag wordt genomen.
- Voor de waardering van effecten die zijn afgedekt door gekochte putopties en waarop tevens callopties zijn geschreven, wordt het laagste bedrag genomen van de vergelijking tussen:
 - 1) de hoogste waarde van
 - a) de onderpandswaarde van de onderliggende waarde
 - b) 95% van de uitoefenprijs van de long putoptie
 - 2) 95% van de uitoefenprijs van de short calloptie
- Alle percentages zijn maxima. Effecten met een onvolledige verhandelbaarheid kunnen lager worden gewaar-

deerd.

- Als één individuele portefeuilleregel 25% of meer van de totale onderpandswaarde van de effecten vertegenwoordigt, wordt er op aandelen 20 procentpunten en op de overige effecten (inclusief Rabobank Certificaten) 10 procentpunten gekort op het volgens de tabel voor dit effect geldende waarderingspercentage. Deze kortingen zijn niet van toepassing op breed gespreide beleggingsfondsen.
- De waardering van vreemde valuta van landen met een in redelijke mate stabiele economische en politieke situatie is 90%. Dit zijn onder andere het Britse pond (GBP), de Amerikaanse dollar (USD), Zwitserse frank (CHF) en Japanse yen (JPY).
- Valuta van landen die economisch minder stabiel worden geacht, worden maximaal op 80% gewaardeerd. Een voorbeeld is de Zuid-Afrikaanse rand (ZAR). Dit percentage geldt ook voor de edelmetalen goud, zilver en platina.
- Voor opties, warrants en turbo's is geen bevoorschotting mogelijk.

Risico's in buitengewone omstandigheden

De reglementen van Euronext.liffe bieden hen de mogelijkheid maatregelen te nemen waardoor de handel in een of meer producten wordt beperkt, aan bijzondere voorwaarden wordt gebonden, geheel wordt gestaakt of opgeschort. Beleggers kunnen dan in een situatie komen waarin zij niet op ieder gewenst moment hun winst kunnen realiseren of hun positie kunnen sluiten. Tevens kan Euronext.liffe besluiten transacties door te halen. Uiteraard gebeurt dit alleen in buitengewone omstandigheden, als dat door Euronext.liffe in het belang wordt geacht van de handhaving van een ordelijke en eerlijke markt.

In theorie kan het zich bij alle soorten opties voordoen dat de handel wordt opgeschort of gestaakt als de markt waar de onderliggende waarde van de optie wordt verhandeld, verstoord of onderbroken is. Bij indexproducten zal de handel doorgaans worden gestaakt als de handel in de onderliggende waarden die meetellen voor de berekening van de

index, geheel of gedeeltelijk is verstoord of gestaakt, of als Euronext.liffe niet meer ongestoord en ononderbroken de beschikking heeft over de berekende indexwaarde.

Hoewel Euronext.liffe de nodige voorzorgsmaatregelen heeft genomen, kan het voorkomen dat de derivatenmarkt wordt getroffen door storing in telefoon- of andere communicatielijnen of in computersystemen. De handel kan daardoor verstoord raken, en beleggers en aangesloten members kunnen daarvan schade ondervinden. Euronext.liffe en rechtspersonen die aan Euronext.liffe zijn gelieerd aanvaarden, behalve als er sprake is van opzet en/of grove schuld, geen enkele aansprakelijkheid voor schade van beleggers als gevolg van omstandigheden als bovenomschreven of schade uit welken anderen hoofde ook. Het toezicht van Euronext.liffe op de handel ter beurse biedt geen garantie dat onregelmatigheden niet kunnen voorkomen. Voor eventuele schade die daaruit voortvloeit, aanvaardt Euronext.liffe geen aansprakelijkheid.

Voor de controle op de naleving van de reglementen kan Euronext inzage verlangen in alle gegevens die betrekking hebben op orders en transacties. Daaronder valt ook de identiteit van de klanten die bij de orders en transacties zijn betrokken. Dergelijke gegevens kunnen in bijzondere gevallen via de AFM ter beschikking van het Openbaar Ministerie worden gesteld, bijvoorbeeld in geval van verdenking van fraude of misbruik van voorwetenschap. Euronext heeft met een aantal andere beurzen overeenkomsten gesloten. Daarom kan Euronext de gegevens die betrekking hebben op orders en transacties ook doorgeven aan (buitenlandse) beurzen of instellingen, als dit nodig of wenselijk is met het oog op opsporing en preventie van regelovertreding of misbruik.

Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (KiFiD)

Het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (KiFiD) is een onafhankelijk instituut. Onder de KiFiD vallen de Ombudsman Financiële Dienstverlening en de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening. Een belegger die van mening is dat hij als belegger direct in zijn belang is getroffen door

handelen of nalaten van zijn Rabobank, kan ter zake schriftelijk een klacht indienen bij de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening. Voor behandeling van een klacht door de Geschillencommissie is het noodzakelijk dat de klant de klacht eerst heeft voorgelegd aan de Rabobank, en dat dit niet tot overeenstemming heeft geleid. Dit niet bereiken van overeenstemming moet blijken uit een schriftelijke mededeling van een van de partijen aan de wederpartij. Voor het behandelen van de klacht is het eveneens vereist dat de klacht niet in behandeling is of niet tot een uitspraak heeft geleid bij een andere instantie. Het secretariaat van de Geschillencommissie kan klachten aan de Ombudsman Financiële Dienstverlening ter behandeling overdragen als de klachten of geschillen nog niet eerder door de Ombudsman zijn behandeld.

De Geschillencommissie kan onder bepaalde omstandigheden afzien van behandeling.

Dit kan onder andere het geval zijn als:

- er meer dan een jaar is verstreken sinds de klacht aan de Rabobank is voorgelegd;
- de feiten te ver in het verleden liggen.

De Geschillencommissie geeft haar uitspraak in de vorm van een bindend advies.

Het adres van het Secretariaat van het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening is:

Postbus 93257

2509 AG Den Haag

Website KiFiD: www.kifid.nl