

## INHOUDSOPGAVE

ALGEMENE VOORWAARDEN VOOR BELEGGINGSDIENSTEN	pag. 2
KENMERKEN VAN EFFECTEN EN DAARAAN VERBONDEN SPECIFIEKE RISICO'S	pag. 14
VERDIEPINGSHOOFDSTUK OPTIES EN FUTURES	pag. 20
DIVERSEN EN BIJZONDERHEDEN OVER DE HANDEL	pag. 37

# ALGEMENE VOORWAARDEN VOOR BELEGGINGSDIENSTEN

## 1. REIKWIJDTE EN DEFINITIES

- 1.1 Door ondertekening door Cliënt van de Overeenkomst verklaart Cliënt de onderhavige voorwaarden te hebben ontvangen, gelezen en begrepen en de toepasselijkheid daarvan te aanvaarden.
- 1.2 In de onderhavige voorwaarden en alle overige tussen partijen geldende voorwaarden en overeenkomsten hebben de volgende termen de volgende betekenis:
- AFS: AFS Capital Management B.V., een beleggingsonderneming in de zin der Wet met vergunning van, en registratie bij Stichting Autoriteit Financiële Markten.
  - Bank: de geregistreerde kredietinstelling die fungeert als depotbank voor de gelden en Effecten van Cliënt.
  - Beurs: de effectenbeurs, optiebeurs, termijnmarkt of het handelssysteem waar ook ter wereld waar de betrokken Effecten en andere waarden worden verhandeld en/of waar een order bestemd is om te worden uitgevoerd.
  - Clearinginstituut: de instelling die voor de Beurs de clearing verzorgt van de effectentransacties – en posities.
  - Cliënt: de natuurlijke of rechtspersoon met wie AFS de overeenkomst sluit en voor wiens rekening en risico AFS effectentransacties verricht en doet verrichten.
  - Effecten: effecten en financiële instrumenten als gedefinieerd in artikel 1:1 van de Wet.
  - Overeenkomst: de overeenkomst tussen AFS en Cliënt waarin partijen hebben vastgelegd welke beleggingsdiensten AFS aan Cliënt levert.
  - Reglementering: het complex van statuten, reglementen, en andere voorschriften (met inbegrip van de contractspecificaties van het betreffende Effect) van de Beurs en/of Clearinginstituut dan wel – indien een Effect niet aan een Beurs is genoteerd – de regels die zijn gesteld ten aanzien van (de verhandelbaarheid van) het Effect, de inhoudelijke specificaties en voorwaarden ervan, en ook overigens al hetgeen is opgenomen in het prospectus van het Effect zoals deze te eniger tijd gedurende de looptijd van de relatie tussen de Cliënt en AFS al dan niet na wijziging luiden.
  - Wet: Wet van 28 september 2006 (Wet op het financieel toezicht).
- 1.3 De onderhavige voorwaarden hebben in de relatie tussen Cliënt en AFS kracht van overeenkomst ongeacht welke specifieke beleggingsdienst partijen hebben afgesproken.
- 1.4 Alle terminologie in de onderhavige voorwaarden heeft de betekenis zoals omschreven in de Reglementering behoudens voor zover uit de context een andere betekenis blijkt.
- 1.5 Indien en voor zover het in de onderhavige voorwaarden bepaalde afwijkt van de voorwaarden en bepalingen van de tussen partijen gesloten Overeenkomst dan prevaleert het in de Overeenkomst bepaalde boven de onderhavige voorwaarden. Eventuele, schriftelijk vastgelegde individuele partijafspraken prevaleren boven alle genoemde voorwaarden.

## 2. INFORMATIEPLICHT VAN CLIËNT

- 2.1 In het belang van een adequate effectendienstverlening wint AFS bij aanvang van de relatie informatie in over de financiële positie en persoonlijke situatie van Cliënt, over zijn kennis van, en ervaring met beleggen in Effecten, zijn beleggingsdoelstellingen en risicobereidheid. Cliënt is verplicht AFS volledig en voldoende gedetailleerd de informatie te verschaffen die AFS vraagt alsmede – ongevraagd – alle overige informatie welke in dat kader relevant is. In geval de Cliënt kiest voor de dienst orderexecutie, kan AFS zich beperken tot het inwinnen van informatie omtrent diens kennis van, en ervaring met beleggen.
- 2.2 Cliënt is tijdens de duur van de relatie – ook ongevraagd - verplicht om AFS onverwijld schriftelijk op de hoogte te stellen van wijzigingen in de in dit artikel bedoelde individuele gegevens.
- 2.3 Cliënt staat ervoor in dat alle door hem verstrekte informatie volledig en juist is. Cliënt is zich ervan bewust dat onjuiste en/of onvolledige informatie ertoe kan leiden dat AFS – indien van toepassing - beleggingsadviezen geeft (bijvoorbeeld voor de keuze van het beleggingsbeleid en/of voor specifieke transacties) of vermogensbeheer voert dat niet passend of zelfs nadelig is voor de Cliënt.
- 2.4 Voordat de beleggingsdiensten aanvangen zullen AFS en Cliënt een schriftelijke opgave opstellen waarin de in dit artikel bedoelde gegevens zijn vastgelegd. Die opgave kan zijn opgenomen in een beleggingsvoorstel, of in een (andere) brief of schriftelijk stuk. Cliënt is verplicht, vóór hij de Overeenkomst tekent, te controleren of zijn hiervoor genoemde gegevens juist en volledig zijn opgenomen.
- 2.5 Indien Cliënt tijdens de looptijd van de Overeenkomst wijzigingen wil aanbrengen in de gegevens vermeld in dit artikel dient hij dat schriftelijk aan AFS mee te delen. Dergelijke wijzigingen worden van kracht indien en zodra AFS de ontvangst schriftelijk heeft bevestigd en verklaard dat zij de wijzigingen in acht zal nemen. Indien AFS daartoe niet bereid is, deelt zij dit aan Cliënt mee.
- 2.6 Indien voor Cliënt zelf of voor bepaalde personen binnen de organisatie van Cliënt op grond van een zgn. insiderreglement of andere voorschriften bij of krachtens de wet, beperkingen gelden in de bevoegdheid om te handelen of posities te hebben in (bepaalde) Effecten, gelden de in de vorige leden van dit artikel genoemde mededelingsplichten van Cliënt jegens AFS ook voor die informatie. Cliënt en de betreffende personen binnen zijn organisatie blijven steeds zelf verantwoordelijk en aansprakelijk voor naleving van de bedoelde beperkingen. Indien Cliënt geheel aan de genoemde mededelingsplicht heeft voldaan, rust op AFS een inspanningsverplichting om Cliënt behulpzaam te zijn bij diens streven om te zorgen dat de beperkingen in acht worden genomen. Indien door derden civielrechtelijke of bestuursrechtelijke claims tegen AFS worden ingesteld in verband met het feit dat Cliënt (of personen binnen diens organisatie) hebben gehandeld in strijd met die beperkingen, is Cliënt jegens AFS tot vrijwaring gehouden voor zodanige claims inclusief redelijke kosten van rechtsbijstand van AFS.

### **ARTIKEL 3 CLIËNTENCLASSIFICATIE**

- a. Alvorens de dienstverlening aan te vangen classificeert AFS de Cliënt als “professionele” of “niet-professionele” cliënt. Deze cliëntenclassificatie legt AFS schriftelijk vast.
- b. In deze cliëntenclassificatie kan uitsluitend schriftelijk wijziging worden gebracht. De Cliënt dient daartoe een schriftelijk verzoek in, met redenen omkleed. AFS beslist schriftelijk op het verzoek. Zij is vrij, het verzoek af te wijzen op grond van bij of krachtens de Wet gestelde criteria, of op de grond dat zij het, om redenen gelegen in haar bedrijfsvoering, of met het oog op de belangen van de Cliënt om welke reden ook niet opportuun acht om het verzoek toe te wijzen.
- c. Indien het onder b genoemde verzoek van een niet-professionele cliënt inhoudt wijziging van de classificatie in: “professioneel”, dan kan dat verzoek slechts worden toegewezen indien de Cliënt voldoet aan de bij of krachtens de Wet gestelde eisen, en hij in dat verzoek separaat nogmaals bevestigt dat hij zich bewust is van de gevolgen die aan het verlies van de status van “niet-professioneel” zijn verbonden. AFS kan nadere voorwaarden stellen.
- d. Ook zonder verzoek van de Cliënt kan AFS de classificatie wijzigen (en daarvan schriftelijk aan de Cliënt mededeling doen) indien zij uit welken hoofde ook beschikking krijgt over informatie waaruit blijkt dat de Cliënt (inmiddels) niet (meer) voldoet aan de bij of krachtens de Wet gestelde eisen voor de classificatie “professioneel”. De Cliënt is doorlopend verplicht om informatie als bedoeld in de vorige zin onverwijld aan AFS mee te delen, evenals elke andere wijziging van omstandigheden die de kwalificatie van “professioneel” zou kunnen beïnvloeden.
- e. Indien AFS aan de Cliënt de classificatie “professioneel” toekent, komen aan hem geen rechten toe onder de collectieve garantieregelingen bedoeld in artikel 19.

### **4. EFFECTENHANDEL, ZORGPLICHT**

- 4.1 AFS zal – al naar gelang de aard van de dienstverlening - hetzij op verzoek van Cliënt, hetzij op eigen initiatief Effecten (doen) kopen, (doen) verkopen, (doen) uitoefenen en afwickelen, alles voor rekening en risico van Cliënt.
- 4.2 AFS is bevoegd in het kader van haar dienstverlening gebruik te maken van de diensten van derden. AFS is niet aansprakelijk voor tekortkomingen van door haar ingeschakelde derden indien zij aantoonbaar dat zij bij de keuze van die derden de nodige zorgvuldigheid in acht heeft genomen.
- 4.3 AFS zal bij het leveren van de beleggingsdiensten steeds de bij of krachtens de Wet vereiste zorgvuldigheid in acht nemen en daarbij naar beste kunnen met de belangen van de Cliënt rekening houden. AFS is niet gehouden, bij de dienstverlening gebruik te maken van haar bekende niet-openbare (koersgevoelige) informatie.

### **5. BEWARING GELDEN EN/OF EFFECTEN**

- 5.1 De gelden en Effecten van Cliënt waarop de dienstverlening van AFS betrekking heeft, zullen worden geadministreerd op een rekening ten name van Cliënt bij de Bank.

5.2 Cliënt machtigt AFS hierbij om over de bedoelde rekening te beschikken uitsluitend voor zover zulks nodig is voor de uitvoering van de Overeenkomst(en) tussen partijen.

5.3 De Bank draagt zorg voor afwikkeling en settlement van orders en transacties. De Bank zal de effectenrekening van Cliënt debiteren of crediteren tegen gelijktijdige creditering dan wel debitering van het ingevolge de effectennota te ontvangen of verschuldigde bedrag op de geldrekening van Cliënt.

## **6. BELANGENTEGENSTELLINGEN**

6.1 AFS levert de diensten van vermogensbeheer, beleggingsadvies, orderexecutie en andere beleggingsdiensten aan vele cliënten. Cliënten kunnen posities hebben in dezelfde Effecten als Cliënt, en die posities kunnen à la hausse zijn terwijl die van Cliënt à la baisse zijn, of omgekeerd. AFS zal Cliënt niet informeren over posities en marktvisies van andere cliënten.

6.2 AFS is onderdeel van een groep van financiële instellingen en kan bij de uitvoering van haar werkzaamheden voor Cliënt gebruikmaken van de diensten van de tot deze groep behorende instellingen. De andere groepsonderdelen kunnen voor eigen rekening in Effecten handelen, al dan niet uit hoofde van een functie als beurslid/liquidity provider. In die hoedanigheden kunnen zij betrokken zijn bij de handel in Effecten van dezelfde categorieën en fondsen, waarin ook Cliënt positie(s) heeft, heeft gehad of krijgt. AFS heeft fysieke, organisatorische en personele maatregelen getroffen om belangentegenstellingen te voorkomen.

6.3 Het is aan medewerkers van AFS toegestaan om voor eigen rekening transacties te doen en beleggingen aan te houden, zij het onder strikte zorgvuldigheidsvoorwaarden.

6.4 Het is Cliënt voorts bekend dat AFS ook kan optreden als beheerder of adviseur van een of meer beleggingsinstellingen.

6.5 Zoals in de branche gebruikelijk, kan AFS aanbrengvergoedingen betalen aan partijen die cliënten bij haar aanbrengen, en ontvangen van of betalen aan depotbanken en andere partijen bij wie zij cliënten aanbrengt.

6.6 AFS kan analyses, koopaanbevelingen of andere adviezen aan partijen verstrekken en/of publiceren, over markten of bepaalde (groepen van) Effecten en fondsen. Daarbij zal zij geen rekening houden met eventuele posities van cliënten in die Effecten, fondsen of markten, en zij zal zich inspannen om te zorgen dat de medewerkers die betrokken zijn bij opstellen en publiceren geen rechtstreeks eigen belang hebben bij opvolging van die analyses, aanbevelingen en adviezen.

6.7 De beloning van medewerkers van AFS is niet rechtstreeks afhankelijk van aantallen of frequentie van transacties noch van de daarop vallende provisies.

6.8 Tussen alle in dit artikel genoemde partijen en/of posities en transacties kunnen (onbewust) belangentegenstellingen ontstaan als in dit artikel beschreven. AFS draagt daarvoor geen verantwoordelijkheid noch aansprakelijkheid jegens individuele cliënten, onverminderd haar algemene verplichting om zich in te spannen om in het beste belang van Cliënt

te handelen. Naar beste weten van AFS zijn er verder geen bestaande of potentiële belangentegenstellingen tussen AFS en de Cliënt en/of tussen de Cliënt en andere cliënten van AFS onderling. Indien een niet in dit artikel genoemde (potentiële) belangentegenstelling rijst, zal AFS de Cliënt hiervan onverwijld in kennis stellen.

- 6.9 Op haar internetsite kan AFS verdergaande informatie geven over haar beleid ten aanzien van mogelijke belangentegenstellingen. Cliënt zal daarvan kennis nemen, onverminderd het recht van Cliënt om terzake informatie te vragen aan AFS.

## **7. RISICO'S VAN BELEGGEN, VERLIEZEN**

- 7.1 De kenmerken van de Effecten waarop de dienstverlening van AFS betrekking heeft, waaronder de aan die Effecten verbonden specifieke beleggingsrisico's, zijn nader toegelicht in het document 'Kenmerken van Effecten en daaraan verbonden specifieke risico's'. Deze toelichting is niet uitputtend. AFS zal Cliënt op diens verzoek aanvullende informatie verstrekken. Cliënt verklaart dat hij de toelichting heeft gelezen en begrepen en zich van de inhoud bewust is.
- 7.2 Beleggen in Effecten houdt het nemen van risico in. Indien uit de financiële positie, de beleggingsdoelstelling of de risicobereidheid van Cliënt blijkt dat deze in het geheel geen risico van waardevermindering kan of wil nemen, dan is beleggen in Effecten voor hem niet geschikt.
- 7.3 Indien Cliënt (mede) belegt met geleend geld, dan schept dit extra risico's; onder meer het risico dat na liquidatie van de belegging een schuld overblijft. Ingeval de Effecten tot zekerheid van de lening strekken, loopt Cliënt het risico dat de onderpandwaarde van de Effecten door koersdaling onvoldoende wordt en hij zekerheden moet aanvullen. Cliënt verklaart deze risico's te begrijpen en te aanvaarden en staat ervoor in dat hij in staat is deze risico's te dragen.
- 7.4 Elke substantiële waardevermindering, maar ook elke substantiële waardevermeerdering van een belegging van Cliënt, geeft aan dat er een substantieel risico kleeft aan die belegging. Het is voorts niet mogelijk hoge rendementen te verwerven zonder grote risico's te nemen. Cliënt verklaart hiermee dat deze basisbeginselen hem bekend zijn.
- 7.5 Cliënt verklaart hierbij dat hij de risico's, verbonden aan het doen van transacties in Effecten, begrijpt en aanvaardt en staat ervoor in dat hij in staat is het verlies te dragen dat uit dergelijke transacties kan voortvloeien.
- 7.6 Indien Cliënt de risico's van een of meer voor zijn rekening en risico gedane transacties niet (meer) geheel overziet, is hij verplicht dit onmiddellijk schriftelijk aan AFS mee te delen. AFS is bevoegd doch niet verplicht na ontvangst van deze kennisgeving de uitvoering van orders op te schorten en/of de bedoelde transactie(s) door (een) tegengestelde transactie(s) voor rekening en risico van Cliënt ongedaan te maken.

## 8. BIJZONDERE RISICO'S

De rechten van Cliënt hangen samen met en worden mede bepaald door de Reglementering. Cliënt verklaart zich bewust te zijn dat zich op de markten bijzondere omstandigheden kunnen voordoen en/of dat de Beurzen of Clearinginstituten op grond van de Reglementering besluiten en maatregelen kunnen nemen, zowel in noodsituaties als daarbuiten, die invloed kunnen hebben op zijn beleggingen. Zo kan de handel op beurzen of de uitvoering van orders in bijzondere omstandigheden geheel of gedeeltelijk worden opgeschort, en kunnen de beurzen reeds uitgevoerde transacties doorhalen en orders annuleren, ook zonder AFS daarvan in kennis te stellen. Bijzondere omstandigheden zijn onder meer: ongewoon grote toevloed van orders op de Beurs of bij AFS, storingen of capaciteitstekortkomingen in computer-, communicatie- of andere systemen, lijnen of apparatuur, en gehele of gedeeltelijke opschorting of belemmering op de markt van de onderliggende waarden. Voor de nadelige gevolgen van in dit artikel bedoelde bijzondere omstandigheden is AFS niet aansprakelijk.

## 9. KOSTEN EN VERGOEDINGEN

- 9.1 AFS zal Cliënt, terzake de door AFS verrichte dienstverlening, kosten en vergoedingen in rekening brengen op basis van de bij AFS geldende tarieven. Deze kosten en vergoedingen kunnen onder meer bestaan uit transactiekosten, kosten van verslaglegging en – afhankelijk van de aard van de specifieke dienstverlening - een resultaatsafhankelijke vergoeding of een vaste vergoeding, welke afhankelijk is van de waarde van het vermogen op enig moment, of een combinatie van beide.
- 9.2 Cliënt geeft hierbij een incassovolmacht aan AFS op grond waarvan AFS haar facturen terzake het op grond van dit artikel aan haar toekomende in kopie toe zal zenden aan de Bank en de Bank de rekeningen van Cliënt respectievelijk AFS voor de factuurbedragen zal debiteren respectievelijk crediteren.
- 9.3 Indien de Overeenkomst eindigt, is AFS niet gehouden tot gehele of gedeeltelijke restitutie van aan haar betaalde kosten en vergoedingen en blijft Cliënt reeds vervallen doch nog niet betaalde kosten en vergoedingen onverminderd verschuldigd.
- 9.4 Kosten en vergoedingen, welke in verband met de uitvoering van deze Overeenkomst door derden aan AFS in rekening gebracht worden, zullen door AFS aan Cliënt afzonderlijk in rekening worden gebracht en door Cliënt aan AFS worden betaald.
- 9.5 AFS heeft het recht de tarieven van de in dit artikel bedoelde kosten en vergoedingen eenzijdig te wijzigen, onverminderd het recht van Cliënt om de relatie met AFS naar aanleiding van de tariefswijziging op te zeggen. AFS zal Cliënt hieromtrent informeren en maakt daarbij gebruik van de vorm en het (tele)communicatiemiddel (telefoon, brief, fax, dagafschrift, e-mailbericht, publicatie op Internet etc.), welke zij naar de omstandigheden van het geval redelijk acht. AFS wordt daarmee geacht Cliënt deugdelijk te hebben geïnformeerd. De wijziging gaat met onmiddellijke ingang in, tenzij AFS een andere ingangsdatum bepaalt. De wijziging kan niet met terugwerkende kracht in werking treden.

- 9.6 Het voorgaande laat onverlet dat Cliënt aan de Bank kosten van de dienstverlening van deze verschuldigd is. De Bank brengt haar kosten rechtstreeks aan Cliënt in rekening.
- 9.7 Op haar internetsite kan AFS nadere informatie over de in dit artikel 9 bedoelde kosten en vergoedingen geven. Cliënt zal daarvan kennisnemen, onverminderd het recht van Cliënt om terzake informatie op te vragen bij AFS.

## 10. MARGINVERPLICHTING EN AFWIKKELING VAN CONTRACTEN

- 10.1 Met betrekking tot iedere voor zijn rekening geschreven of te schrijven optie, geopende of te openen positie in termijncontracten of andere Effecten waaraan verplichtingen kleven, is Cliënt verplicht om onmiddellijk zekerheid (margin) te stellen en te handhaven ten minste tot de minimumhoogte en in de vorm zoals van tijd tot tijd bepaald door de bevoegde toezichthouder of AFS zelf, echter onverminderd het recht van AFS om te allen tijde, op welke gronden ook, margin in andere vorm en tot een andere hoogte hoger dan het minimum te verlangen mits dit naar het redelijk oordeel van AFS nodig of wenselijk is ter bescherming van de belangen van AFS of van Cliënt zelf.
- 10.2 AFS kan te allen tijde verlangen dat Cliënt de geschatte margin samenhangende met een order verschaft voordat de order wordt uitgevoerd en dat Cliënt een eventueel margintekort opheft voordat een nieuwe order wordt uitgevoerd.
- 10.3 AFS zal van tijd tot tijd - en op verzoek van Cliënt tussentijds - aan Cliënt mededeling doen van de hoogte van de met zijn positie samenhangende dekkingseis.
- 10.4 Cliënt dient aan ieder bloot eerste verzoek van AFS tot het storten of bijstorten van margin steeds onmiddellijk te voldoen. AFS zal Cliënt hieromtrent informeren en maakt daarbij gebruik van de vorm en het (tele)communicatiemiddel (telefoon, brief, fax, dagafschrift, e-mailbericht, publicatie op Internet etc.), welke zij naar de omstandigheden van het geval redelijk acht. AFS wordt daarmee geacht Cliënt deugdelijk te hebben geïnformeerd.
- 10.5 Indien cliënten van AFS positie aanhouden in shortposities in callopties, put-opties of termijncontracten, zal middels willekeurige loting ("at random") worden bepaald welke cliënten worden aangewezen tot levering respectievelijk afname van onderliggende waarden of verrekening.
- 10.6 Voor de toepassing van dit artikel, moet "AFS" gelezen worden als: "AFS en/of de Bank".

## 11. EFFECTENNOTA

Behoudens andersluidende afspraak tussen Cliënt en de Bank, zal AFS opdracht geven dat na uitvoering van een effectentransactie een schriftelijke bevestiging daarvan aan Cliënt wordt gestuurd, onder vermelding van de materiële relevante bijzonderheden van die transactie (de effectennota); hetzij zo spoedig mogelijk na uitvoering, hetzij op verzoek van Cliënt eens per maand. Cliënt beseft dat hij in dat geval niet te allen tijde doorlopend inzicht heeft in de voor zijn rekening uitgevoerde transacties en hij aanvaardt het eventueel daarmee verbonden risico. Voorts geeft Cliënt hierbij toestemming om de effectennota's elektronisch te verstrekken.

## 12. PROTEST EN RECLAME

- 12.1 Cliënt is verplicht alle door AFS en/of de Bank aan hem gezonden bevestigingen, (dag) afschriften, nota's en andere opgaven terstond na ontvangst te controleren. Voorts dient Cliënt te controleren of door of namens hem althans voor zijn rekening gegeven opdrachten juist en volledig zijn uitgevoerd en geen bezwaar oproepen. Bij constatering van een onjuistheid of onvolledigheid, of van de uitvoering van een transactie die naar de mening van Cliënt niet past binnen zijn beleggingsdoelstellingen, financiële positie of risicobereidheid of waartegen hij anderszins bezwaren heeft, is Cliënt gehouden AFS daarvan terstond schriftelijk in kennis te stellen. Indien de Cliënt van mening is dat zijn gebruikelijke contactpersoon binnen AFS niet adequaat op zijn protest of klacht heeft gereageerd, is de Cliënt verplicht de directie van AFS schriftelijk van zijn klacht in kennis te stellen als nader uitgewerkt in artikel 21.
- 12.2 Indien Cliënt de inhoud van de in het vorige artikellid bedoelde bevestigingen niet heeft betwist respectievelijk zijn bezwaren tegen een transactie niet aan AFS heeft medegedeeld binnen vijf werkdagen nadat die stukken redelijkerwijs geacht kunnen worden Cliënt te hebben bereikt, wordt vermoed dat Cliënt met de verrichte transactie en het beleggingsbeleid instemt, behoudens door Cliënt te leveren tegenbewijs.

## 13. BIJZONDERE BEPERKINGEN

Alle door lokale, nationale of internationale overheden, toezichthouders of zelfregulerende organisaties opgelegde of op te leggen voorschriften of beperkingen waarin in deze voorwaarden niet is voorzien en die van invloed zijn op de in deze overeenkomst bedoelde Effecten van Cliënt, zijn voor rekening en risico van Cliënt.

## 14. ROUTING ORDERS EN POSITIES

- 14.1 AFS laat effectentransacties voor Cliënt uitvoeren door de Bank. AFS is van mening dat de Bank geschikt is om de in dit artikel en artikel 5 genoemde taken voor rekening en risico van Cliënt te verrichten en dat de Bank bereid en in staat is om zich in te spannen om de aldus opgegeven orders zo snel mogelijk en voor de beste uitvoeringsprijs uit te voeren als binnen grenzen van redelijkheid – ook met het oog op de kosten van uitvoering voor Cliënt en/of de Bank zelf – van haar verwacht mag worden. AFS zal dit steekproefsgewijs controleren. AFS is zelf niet jegens Cliënt verantwoordelijk dat de Bank onder alle omstandigheden de beste prijs voor Cliënt realiseert. AFS en Bank zijn bevoegd maar niet verplicht om in voorkomend geval transacties voor Cliënt te (laten) doen als “prof-transactie”. Prof-transacties vinden plaats boven een door de beurs vastgestelde grens, en worden niet uitgevoerd via de handelssystemen van de beurs.
- 14.2 AFS is bevoegd, de orders tot uitvoering van effectentransacties niet aan de Bank te geven maar aan een andere beleggingsonderneming. In dat geval is het in artikel 14.1 bepaalde mutatis mutandis op die andere beleggingsonderneming toepasselijk.

## 15. DUUR EN BEËINDIGING VAN DE RELATIE

- 15.1 De relatie tussen AFS en Cliënt is aangegaan voor onbepaalde tijd. Zowel Cliënt als AFS heeft het recht de relatie door middel van een schriftelijke kennisgeving aan de wederpartij met onmiddellijke ingang op te zeggen.

- 15.2 Indien Cliënt in surséance van betaling of faillissement geraakt of (als rechtspersoon) wordt ontbonden of (als natuurlijk persoon) overlijdt, onder curatele wordt gesteld of zijn vermogen geheel of gedeeltelijk onder bewind wordt gesteld, eindigt de relatie tussen partijen daardoor niet onmiddellijk vanzelf. Cliënt en diens rechtsoptvolgers onder algemene of bijzondere titel en zijn gemachtigden zijn verplicht AFS onmiddellijk mee te delen dat zich een van de genoemde omstandigheden voordoet. Nadat AFS deze mededeling heeft ontvangen, wordt de dienstverlening opgeschort (en worden reeds opgegeven maar nog niet uitgevoerde orders niet meer uitgevoerd) en zal AFS met Cliënt in contact treden over voortzetting van de relatie, alles onverminderd de bevoegdheid van partijen om de relatie met onmiddellijke ingang te beëindigen als bedoeld in artikel 15.1 van de onderhavige voorwaarden.
- 15.3 Effectentransacties die ten tijde van het eindigen van de relatie en/of van de specifieke dienstverlening nog niet zijn afgewikkeld, zullen door AFS zoveel mogelijk worden afgewikkeld conform de bepalingen van de Overeenkomst en de toepasselijke voorwaarden.

## **16. VERTEGENWOORDIGINGSBEVOEGDHEID**

- 16.1 Mededelingen van of aan een door Cliënt aangewezen gemachtigde of contactpersoon gelden onvoorwaardelijk als mededelingen van of aan Cliënt. Indien Cliënt een rechtspersoon is heeft AFS te allen tijde het recht zonder daartoe verplicht te zijn, mededelingen of orders van de aan Cliënt verbonden bestuurders aan te merken als gedaan door Cliënt. Hetzelfde geldt voor mededelingen of orders van personen binnen de organisatie van Cliënt waarvan bestuurders, gemachtigde of contactpersoon het vertrouwen hebben opgewekt dat deze daartoe bevoegd waren.
- 16.2 AFS mag ervan uitgaan dat een eenmaal bestaande vertegenwoordigingsbevoegdheid als bedoeld in het vorige lid jegens haar van kracht blijft totdat de Cliënt schriftelijk aan AFS heeft bericht dat die is vervallen en zodanig bericht redelijkerwijs in de administratie van AFS kan zijn verwerkt. Dit geldt ongeacht of de vertegenwoordigingsbevoegdheid voortkwam uit overeenkomst (volmacht) of wet en/of statuten, en ongeacht of er een(wijziging in een) inschrijving in (openbare) registers heeft plaatsgehad.

## **17. AANSPRAKELIJKHEID**

- 17.1 AFS is niet aansprakelijk voor een eventueel negatief rendement of schade als gevolg van waardevermindering, koersfluctuaties op de effectenmarkten of valutamarkt en/of door Cliënt geleden verliezen of schade door welke andere oorzaak dan ook, met inbegrip van storingen of capaciteitstekortkomingen in computer-, communicatie- of andere systemen, lijnen of apparatuur, behalve indien en voorzover komt vast te staan dat de schade een rechtstreeks gevolg is van opzet of grove schuld van AFS bij de uitvoering van de Overeenkomst(en) met Cliënt.
- 17.2 Als AFS, de Bank, of een door haar ingeschakelde derde lid of contractant is van, of aangesloten is bij een Beurs, een handelssysteem, een Clearinginstituut of een andere organisatie, is AFS nimmer aansprakelijk jegens Cliënt voor handelen of nalaten van daaraan verbonden personen noch voor storingen of capaciteitstekortkomingen in computer-, communicatie- of andere systemen, lijnen of apparatuur waarvan eigendom of houderschap berust bij een dergelijke Beurs, handelssysteem, Clearinginstituut of andere organisatie.

17.3 AFS is nimmer aansprakelijk voor gevolgschade.

17.4 Indien AFS beleggingsadviezen verstrekt, zijn deze vrijblijvend en laten onverlet dat de verantwoordelijkheid voor de transacties bij Cliënt berust. Onder beleggingsadvies wordt hier mede verstaan een visie die ten grondslag ligt aan transacties die door vermogensbeheerders worden uitgevoerd. AFS draagt er zorg voor dat beleggingsadviezen van beleggingsadviseurs of vermogensbeheerders in haar dienst naar beste kunnen en te goeder trouw worden gegeven. AFS kan niet garanderen dat elke beleggingsadviseur en vermogensbeheerder in haar dienst dezelfde of gelijksoortige beleggingsadviezen uitbrengt of eenzelfde visie op de financiële markten in het algemeen of op individuele fondsen naar buiten brengt. Een individueel beleggingsadvies aan Cliënt behoeft niet overeen te stemmen met adviezen of opinies van analisten van AFS zelf of van andere instellingen. Een koopadvies (of verkoopadvies) van AFS houdt geen garantie of toezegging in van koersstijging (respectievelijk koersdaling) noch enigerlei andere garantie of toezegging, behoudens dat AFS, althans de desbetreffende beleggingsadviseur of vermogensbeheerder te goeder trouw in het advies gelooft.

## **18. PRIVACY: MELDING, GEGEVENS CLIËNT EN BANDOPNAMEN**

18.1 AFS is gerechtigd om, al dan niet daartoe verplicht, door derden (waaronder Beurzen, toezichthouders, politie en justitie in binnen- of buitenland), in het kader van de Reglementering, de Wet, andere Nederlandse of buitenlandse wetten, algemeen verbindende voorschriften of verdragen, gegevens over Cliënt, diens persoonsregistratie en/of diens orders of effectentransacties te verstrekken aan genoemde derden. (Dit zal zich bijvoorbeeld voordoen als AFS een redelijk vermoeden heeft dat orders of transacties verboden misbruik van voorwetenschap of marktmanipulatie inhouden.) AFS kan wettelijk gehouden zijn om mededeling aan Cliënt dat een melding is gedaan achterwege te laten en is overigens niet verplicht van een gedane of voorgenomen melding mededeling te doen aan Cliënt.

18.2 Cliënt gaat akkoord met opneming van persoonsgegevens hem aangaande in de cliëntenregistratie van AFS.

Deze persoonsgegevens omvatten ten minste naam, adres, woonplaats, en de overige gegevens welke bij of naar aanleiding van deze overeenkomst zijn verstrekt. AFS zal deze gegevens zorgvuldig en vertrouwelijk behandelen. AFS gebruikt alleen die gegevens die nodig zijn voor haar dienstverlening. AFS stelt de gegevens niet aan derden ter beschikking tenzij:

- dat voortvloeit uit verplichtingen die Cliënt jegens AFS is aangegaan; of
- dat noodzakelijk is voor het (doen) uitvoeren van transacties; of
- gegevens op grond van een wettelijk voorschrift ter beschikking gesteld moeten worden aan een derde; of
- dat noodzakelijk is voor het bewaken van de integriteit van de effectenhandel of effectenmarkt.

18.3 In afwijking van het voorgaande gaat Cliënt ermee akkoord dat AFS de persoonsgegevens ter beschikking kan stellen aan maatschappijen die behoren tot de vennootschappelijke groep waarvan AFS deel uitmaakt en maatschappijen waarmee AFS een strategische alliantie heeft. Evenzo is het AFS toegestaan, de persoonsgegevens van Cliënt te gebruiken voor marketing- en charitatieve doeleinden, behoudens indien en voor zover Cliënt daartegen bezwaar maakt.

- 18.4 Cliënt heeft desgevraagd recht op inzage, correctie, aanvulling, afscherming en verwijdering van zijn persoonsgegevens.
- 18.5 AFS is bevoegd om van ieder telefoongesprek tussen haar en Cliënt een bandopname te (doen) maken, zodanige bandopname op te slaan in een archief en deze als bewijsmiddel te gebruiken tegen Cliënt.

## 19. GARANTIEREGELING

AFS is krachtens de Wet aangesloten bij het Beleggerscompensatiestelsel. Voor de Bank geldt hetzelfde. De Bank is bovendien aangesloten bij het Depositogarantiestelsel. Deze vangnetregelingen zijn bestemd om niet-professionele beleggers en crediteuren schadeloos te stellen voor oninbare vorderingen op banken en beleggingsondernemingen die in betalingsonmacht komen te verkeren door faillissement, fraude, administratief wanbeleid of andere oorzaken. Aan het Beleggerscompensatiestelsel is een maximum verbonden van Euro 20.000 per cliënt per betalingsonmachtige financiële onderneming. In het Depositogarantiestelsel bedraagt het maximum Euro 40.000, met dien verstande dat voor het gedeelte boven Euro 20.000 een eigen risico voor de cliënt geldt van 10%. De beide regelingen worden uitgevoerd door De Nederlandsche Bank, die ook van geval tot geval bepaalt welke belegger/crediteur recht heeft op vergoeding, en tot welk bedrag. Deze garantiestelsels zijn uitdrukkelijk niet bestemd voor de vergoeding van verliezen op beleggingen.

## 20. WIJZIGING VOORWAARDEN

- 20.1 AFS is te allen tijde bevoegd de onderhavige voorwaarden geheel of gedeeltelijk te wijzigen. AFS zal Cliënt hieromtrent informeren en maakt daarbij gebruik van de vorm en het (tele) communicatiemiddel (telefoon, brief, fax, dagafschrift, e-mailbericht, publicatie op Internet etc.), welke zij naar de omstandigheden van het geval redelijk acht. AFS wordt daarmee geacht Cliënt deugdelijk te hebben geïnformeerd. De wijziging gaat met onmiddellijke ingang in, tenzij AFS een andere ingangsdatum bepaalt. De wijziging kan niet met terugwerkende kracht in werking treden.
- 20.2 Wijzigingen ten nadele van Cliënt zullen pas ingaan dertig dagen nadat Cliënt van deze wijzigingen in kennis is gesteld.
- 20.3 Voorzover bij of krachtens de Wet of een wet welke daarvoor in de plaats treedt, nadere eisen gesteld worden aan deze voorwaarden, zal een dergelijke wijziging automatisch deel uitmaken van deze voorwaarden, zonder dat daarvoor de instemming van Cliënt of AFS is vereist.

## 21. TOEPASSELIJK RECHT/JURISDICTIE, KLACHTEN, GESCHILLEN

- 21.1 De Overeenkomst die door de onderhavige voorwaarden wordt beheerst, vormt de uitsluitende grondslag voor de diensten die AFS in de uitoefening van haar bedrijf voor Cliënt verricht en daarop is uitsluitend Nederlands recht van toepassing.
- 21.2 Indien Cliënt een klacht of vordering tegen AFS of een geschil met AFS heeft, dient hij zulks onverwijld schriftelijk bij AFS aan te melden volgens de bij AFS geldende procedure voor interne klachtafhandeling. AFS deelt Cliënt op eerste verzoek mee hoe bedoelde procedure luidt.

- 21.3 Indien na het doorlopen van die procedure geen overeenstemming is bereikt over oplossing/opheffing van de klacht, resulteert een geschil. Cliënt is dan bevoegd, het geschil aanhangig te maken hetzij bij de bevoegde rechter te Amsterdam, hetzij bij het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (KiFiD).
- 21.4 AFS is bevoegd, geschillen met Cliënt aanhangig te maken bij de bevoegde rechter te Amsterdam of bij elke andere rechter die volgens de Nederlandse wet en internationale verdragen bevoegd is.

## **ARTIKEL 22 TAALKEUZE EN COMMUNICATIE**

- 22.1 Alle communicatie van AFS naar Cliënt in het kader van beleggingsdiensten en alle vastlegging van voorwaarden en overeenkomsten geschieden in de Nederlandse taal tenzij tussen partijen is overeengekomen dat het in de Engelse taal zal geschieden. Cliënt bevestigt hierbij dat zijn kennis van de Nederlandse taal toereikend is om te begrijpen wat hij met AFS is overeengekomen en nog zal overeenkomen, en dat hij elk risico draagt en aanvaardt dat voortkomt uit zijn eventuele ontoereikende kennis van de Nederlandse taal. Indien partijen uitdrukkelijk gebruik van de Engelse taal overeenkomen blijft de Nederlandse taal prevaleren in geval van verschillen van interpretatie of andere strijdigheden
- 22.2 Alle communicatie van Cliënt naar AFS – waaronder mede begrepen: orders tot effectentransacties – dient primair mondeling, telefonisch of schriftelijk te geschieden met het kantoor van AFS. Ingeval de Cliënt communiceert met (mobiele of vaste) telefoonaansluitingen van medewerkers van AFS, draagt Cliënt het risico van misverstanden en vertragingen, mede omdat de communicatie dan niet wordt vastgelegd op geluidsdragers. Ingeval Cliënt een order schriftelijk, per fax of e-mail opgeeft, draagt Cliënt het risico dat deze order niet direct wordt ontvangen op de juiste plaats in de organisatie hetgeen kan leiden tot misverstand en vertraging.

# KENMERKEN VAN EFFECTEN EN DAARAAN VERBONDEN SPECIFIEKE RISICO'S

## I. ALGEMENE BESCHRIJVING KENMERKEN EN RISICO'S EFFECTEN

Aan alle vormen van beleggen zijn risico's verbonden. De risico's zijn afhankelijk van de aard van de belegging. Een belegging kan in meer of mindere mate speculatief of onderhevig aan (forse) koersschommelingen zijn. Bijna altijd geldt dat een belegging met een hoger verwacht rendement grotere risico's met zich brengt. Bij het beleggen in veel buitenlandse effecten is er een additioneel valutarisico. Voor alle effecten geldt dat prijsvorming op enig moment ook afhangt van vraag en aanbod en van psychologische factoren (marktsentiment). Het risico van (al dan niet tijdelijke) waardedaling doet zich voor bij elke belegging en elk financieel instrument.

Hieronder worden de kenmerken van diverse soorten effecten besproken, alsmede de daaraan verbonden specifieke beleggingsrisico's. De beschrijving is niet limitatief, maar is bedoeld om een globale aanduiding te geven van die kenmerken en risico's. Op opties en futures zal dieper worden ingegaan. In dit document - net als in de Voorwaarden Vermogensbeheer wordt de term "effecten" gebruikt in de ruime betekenis van het woord, zoals die ook in het algemeen spraakgebruik is ingeburgerd. Juridisch betekent dit dat ook "financiële instrumenten" als gedefinieerd in de Wet op het financieel toezicht (in werking getreden op 1 januari 2007) als effecten worden aangeduid. Ook opties en futures vallen daaronder. Met de term "effecteninstelling" worden afhankelijk van de context bedoeld banken en beleggingsondernemingen in de zin der wet.

### AANDELEN EN CERTIFICATEN VAN AANDELEN

Aandelen zijn deelnemingen in het aandelenkapitaal van een vennootschap en kunnen op naam zijn gesteld of aan toonder luiden. De aandeelhouder mag zich - economisch gezien - beschouwen als een bezitter van een deel van het vermogen van een onderneming. Juridisch niet. Hij bezit een bepaalde zeggenschap en het recht op een uitkering als de onderneming winst maakt en besluit tot uitkering van dividend. In geval van (de angst voor) een faillissement, maar ook in andere gevallen, kan de waarde teruglopen tot nul. Bij aandelen is daarom sprake van volledig risicodragend kapitaal.

Certificaten van aandelen zijn effecten die originele aandelen vertegenwoordigen. De aandelen zelf zijn meestal in beheer bij een administratiekantoor. Certificaathouders zijn als het ware deelgerechtigd in de onderliggende aandelen. Niet alle rechten die zijn verbonden aan aandelen, zijn ook van toepassing op certificaten van aandelen. Het stemrecht ontbreekt. De risico's zijn dezelfde als van aandelen.

De waardeontwikkeling – de aandelenkoers - wordt in eerste instantie beïnvloed door de resultatenontwikkeling en de winstvooruitzichten van de desbetreffende onderneming, maar – naast vraag en aanbod - ook door algemene economische, politieke en emotionele factoren (denk aan het zg. marktsentiment). Daarnaast speelt de dividendpolitiek van de betrokken vennootschap een rol. Aandeelhouders komen pas voor dividend in aanmerking, nadat overige kapitaalverschaffers het aan hen toekomende rendement hebben ontvangen. Een aandelenbelegging kan onderhevig zijn aan (forse) koersschommelingen.

Als een vennootschap wordt geliquideerd, staat de aandeelhouder bij verdeling van het liquidatiesaldo achteraan in de rij en komt bijvoorbeeld in rangorde na de obligatiehouders.

De risico's van een belegging in aandelen kunnen dus zeer verschillend zijn, afhankelijk van onder meer de ontwikkelingen bij de onderneming en de kwaliteit van het management, maar ook van marktwerking (vraag en aanbod) en politieke ontwikkelingen. Risico's hangen voorts af van dividendpolitiek (wel of geen inkomen) en de waardeontwikkeling van de investering (forse fluctuaties van de beurswaarde van aandelen ten opzichte van de inleg). De risico's kunnen zeer groot zijn.

## **OBLIGATIES**

Obligaties zijn schuldbrieven van een lening, uitgegeven door een (overheids)instelling of een onderneming. Over de schuld wordt door die instelling over het algemeen een vooraf overeengekomen rente vergoed. Kort samengevat kan men een obligatie karakteriseren als een schuldbekentenis aan toonder voor een bepaald bedrag en een veelal vooraf bekende rente. Nagenoeg alle obligaties zijn aflosbaar. Obligaties behoren tot het zogenaamde vreemd vermogen van de uitgevende instelling.

Er bestaan bijzondere vormen van obligaties. Deze bijzondere vormen kunnen betrekking hebben op de wijze van rentebetaling, de wijze van aflossing, de wijze van uitgifte en bijzondere leningvoorwaarden. Het rendement op de obligatie kan bijvoorbeeld (mede) afhankelijk worden gesteld van de geldende rentestand (rente-indexobligaties of floating rate notes) of van de winst van de instelling die de obligatie heeft uitgegeven (zoals winstdelende obligaties en inkomstenobligaties). Er bestaan ook obligaties waarop geen rente wordt uitbetaald (zerobonds). Het rendement op deze obligaties wordt verkregen uit het verschil tussen de uitgiftekoers en de latere (hogere) aflossingkoers.

Ook een belegging in obligaties draagt risico's met zich mee. De beurskoers van een obligatie is over het algemeen in de eerste plaats afhankelijk van de rentestand, zodat (forse) koersschommelingen kunnen plaatsvinden. Voorts is de gegoedheid van de uitgevende instelling belangrijk (debiteurenrisico: de mate waarin de rentebetalingen en terugbetaling van de hoofdsom zijn verzekerd). In het algemeen houdt een lening van de Staat der Nederlanden nauwelijks een debiteurenrisico in. Daarentegen kunnen obligaties van een onderneming of buitenlandse overheden wel degelijk een debiteurenrisico in zich hebben. Ingeval van faillissement van de uitgevende instelling gelden de obligatiehouders - afhankelijk van het soort lening - veelal als concurrente onverzekerde crediteuren van de uitgevende instelling, tenzij ten behoeve van de obligatiehouder een speciale zekerheid is bedongen. Ingeval van buitenlandse obligaties is er ook nog een valutarisico.

## **CONVERTEERBARE OBLIGATIES**

De converteerbare obligatie (convertible) is een obligatie die gedurende de zogenaamde conversieperiode tegen de conversiekoers, onder bepaalde voorwaarden (meestal op verzoek van de belegger), al dan niet met een verrekening in contanten, kan worden omgewisseld in aandelen van dezelfde onderneming. De keuzemogelijkheid om de converteerbare obligatie om te zetten in aandelen ligt bij de obligatiehouder.

Een converteerbare obligatie vertoont kenmerken van zowel een obligatie als van een aandeel. Voor de risico's wordt derhalve verwezen naar de risico's die zijn verbonden aan deze effecten.

### **REVERSE CONVERTIBLE BONDS**

De reverse exchangeable of convertible bond is een bijzondere obligatievorm. De hoofdsom kan namelijk net als gewone converteerbare obligaties worden afgelost in contanten a pari of in aandelen van de betreffende onderliggende waarde, maar die keuze is niet aan de belegger maar aan de uitgevende instelling. Aflossing geschiedt in aandelen van de onderliggende waarde, indien de beurskoers van de betreffende onderliggende waarde op een vastgesteld tijdstip of gedurende een vastgestelde periode een vastgelegde referentiekopers raakt of neerwaarts doorbroken heeft. Deze voorwaarden worden bij uitgifte van een reverse exchangeable bond vastgelegd en zijn onherroepbaar; de belegger heeft hierin geen keuzemogelijkheid. De houder van een reverse exchangeable bond kan op de aflooptdatum van zijn effect worden geconfronteerd met een aflossing in onderliggende aandelen in plaats van een uitkering van de hoofdsom in contanten. Deze aandelen zullen alsdan een (fors) lagere waarde hebben dan de hoofdsom. Tegenover dit risico van een (fors) negatieve waardeontwikkeling staat een bovengemiddelde tot hoge rentevergoeding.

Een reverse exchangeable bond vertoont kenmerken van zowel een aandeel, een obligatie als het schrijven van een put-optie. Voor de risico's wordt derhalve verwezen naar de risico's die zijn verbonden aan die effecten.

### **WARRANTS**

Een warrant vertegenwoordigt het recht om gedurende een vastgestelde periode een bepaald aantal (certificaten van) aandelen of obligaties (of in een enkel geval een bepaalde hoeveelheid vreemde valuta) te kopen tegen een vooraf vastgestelde prijs van de vennootschap, die ze beschikbaar heeft gesteld. Een warrant lijkt op een optie met dien verstande dat een warrant een recht vertegenwoordigt jegens de betrokken onderneming. Aan een warrant zijn niet de rechten verbonden die aan een aandeel of obligatie toekomen. Zo heeft de houder van een warrant geen stemrecht op vergaderingen van aandeelhouders en krijgt de houder van een warrant geen rente of dividend uitbetaald.

De prijsvorming van een warrant komt sterk overeen met die van een optie. De beurskoers en bewegelijkheid van bijvoorbeeld de onderliggende aandelen, het dividend op deze aandelen, de uitoefenprijs en de resterende looptijd van de warrant zijn van doorslaggevende betekenis voor de beurskoers van een warrant. Net als bij opties werken de koersfluctuaties van bijvoorbeeld de onderliggende aandelen in versterkte mate door in de beurskoers van de warrant. Warrants kunnen dus erg bewegelijk zijn.

De risico's die zijn verbonden aan warrants zijn vergelijkbaar met de risico's die zijn verbonden aan het kopen van opties.

### **BELEGGINGSINSTELLINGEN**

Beleggingsinstellingen (beleggingsfondsen of –maatschappijen) zijn vehikels waarin voor grote aantallen participanten gezamenlijk door één beheerder collectief wordt belegd. Ze zijn er in vele varianten, met alle soorten beleggingsbeleid die men maar kan bedenken.

Ook de risico's variëren enorm. De meeste grote financiële instellingen bieden eigen huisfondsen aan, die men ook via andere banken en beheerders kan aanschaffen. Binnen de specifieke economische of regionale sector waarop het fonds zich richt, zal de beheerder doorgaans een ruime spreiding aanbrengen. Vandaar dat veel beheerders van mening zijn dat indien de cliënt slechts een relatief klein bedrag ter vrije belegging heeft, een of meer beleggingsfondsen voor hem goede mogelijkheden kunnen bieden.

### **HEDGEFUNDS**

Dit zijn beleggingsinstellingen die zichzelf ten doel stellen om grote winsten te genereren. Zoals bekend, hangt dat noodzakelijk samen met het nemen van grote risico's. Er bestaat geen goede definitie van hedgefunds. Zij lijken met elkaar gemeen te hebben dat zij werken met veel geleend geld, veel derivaten en hefboomeffect en een zeer speculatieve visie gericht op handelswinsten op de korte termijn. Beleggen in de klassieke zin kan men dit niet noemen. Daar komt bij dat zij vaak weinig transparant zijn voor de cliënt over strategie en prestaties; en dat zij vaak gevestigd zijn in landen waar weinig wettelijk toezicht bestaat. Dergelijke funds zijn alleen geschikt voor de belegger die extreme risico's zoekt.

### **STRUCTURED PRODUCTS**

Sommige grote instellingen brengen financiële producten op de markt die zij zelf hebben ontworpen en samengesteld uit allerlei combinaties van onderliggende waarden en afgeleide financiële instrumenten. Ze worden veelal niet op de beurs genoteerd. De wederpartij van de belegger is de uitgevende instelling. Of de belegger uiteindelijk, bij verzilvering van zijn rechten (volledig) krijgt waar hij recht op heeft hangt van die onderneming af (tegenpartijrisico). Structured products hebben qua risico kenmerken van aandelen en obligaties. Ze hebben soms een vaste looptijd en kunnen dan op einddatum soms een hoofdsomgarantie geven (net als obligaties), maar soms ook niet zodat zij weer beter vergelijkbaar zijn met een belegging in aandelen. Tijdens de looptijd geldt de hoofdsomgarantie doorgaans niet. Soms geven de structured products recht op een jaarlijks rendement wat soms rente wordt genoemd. De hoogte van deze (rente)vergoeding is meestal variabel. In andere gevallen moet men voor een eventueel rendement wachten op het einde van de looptijd. Welke rechten precies aan een bepaald product verbonden zijn, zal doorgaans alleen met zekerheid te bepalen zijn door bestudering van een door de nationale toezichthouder goedgekeurd prospectus van dat specifieke product.

### **BASSE TRANSACTIES**

Indien een belegger bepaalde aandelen of obligaties verkoopt zonder dat hij deze zelf in portefeuille heeft, spreekt men van een baisse transactie. Hij doet dat omdat hij verwacht dat de koers van die effecten zal dalen. De levering wordt uitgesteld, maar op enig moment zal de cliënt de effecten toch moeten leveren op de beurs. Daarin schuilt dus het risico dat hij ze voor een inmiddels gestegen beurskoers moet kopen om vervolgens aan zijn leveringsverplichting te kunnen voldoen. In theorie is dit risico zelfs oneindig groot. Vanwege dat risico, verlangen de banken van die cliënten aan wie zij baisse transacties toestaan, een fors bedrag aan zekerheidsstorting dat voortdurend op de rekening aanwezig moet blijven.

### **PRIVATE EQUITY**

Investerings in niet-beursgenoteerde ondernemingen noemt men wel private equity

of private placements, in sommige gevallen ook: venture capital. De belegging kan in vele verschillende juridische vormen voorkomen. Bijvoorbeeld aandelenkapitaal (waarbij het kapitaal in verschillende soorten aandelen kan zijn verdeeld, waaraan verschillende rechten zijn verbonden). Of obligaties of achtergestelde leningen, of borgstelling tegenover de bankiers van de onderneming. Uiteraard zijn dit soort beleggingen niet via de beurs verhandelbaar en zal in feite sprake zijn van zeer slechte of onmogelijke verhandelbaarheid. De risico's zijn doorgaans groter dan voor de meeste andere beleggingen, en die risico's zijn voor particuliere beleggers niet of nauwelijks in te schatten, temeer niet als er geen door de nationale toezichthouder goedgekeurd prospectus van bestaat.

### **TURBO'S**

Een van de grootbanken heeft een effectenderivaat op de markt gebracht, genaamd turbo. Turbo's zijn er intussen in een groot aantal variaties. Op een bepaalde onderliggende waarde (aandeel, obligatie index etc.) kan de belegger een turbo kopen, waarmee hij speculeert op stijging of daling van de beurskoers. Met een optie heeft de turbo gemeen dat men met hefboomwerking kan profiteren van koersbeweging van de onderliggende waarde. Dus men betaalt maar een klein deel van de beurswaarde van het onderliggende aandeel terwijl men vanaf een bepaald niveau toch een op een met de stijging (of daling) meelift. In de prijs van dit complexe product zitten echter ook financieringslasten opgesloten, en kosten voor een stop loss-element. Door dat laatste aspect wordt het verlies - dat ook versneld kan worden door de hefboomwerking - gestopt op een bepaald niveau. De belegger kan zijn gehele inleg verliezen. Turbo's kunnen in beginsel een onbegrensde levensduur hebben, behalve als de onderliggende waarde door het stop loss niveau daalt in welk geval de turbo ophoudt te bestaan. Ook de turbo zelf wordt op de beurs verhandeld. Deze producten zijn in beginsel alleen geschikt voor de actieve en ervaren belegger die grote risico's accepteert.

**ALTERNATIEVE BELEGGINGEN (“ALTERNATIVE INVESTMENTS”):** Dit zijn beleggingen in niet traditionele beleggingscategorieën. Hieronder vallen onder meer: beleggingsfondsen, participatiemaatschappijen, andere beleggingsvehikels en beleggingsproducten die een bovengemiddeld rendement nastreven, met veelal een bovengemiddeld of hoog risico. Daarbij wordt veelal gebruik gemaakt van bijzondere technieken en expertise. Soms belegt een investeringsvehikel (deels) in niet beursgenoteerde aandelen. Soms in startende, risicovolle, ondernemingen. Voorbeelden van alternatieve investeringen zijn: hedge funds, private equity funds, fondsen die uitsluitend beleggen in ondergewaardeerde ondernemingen, fondsen die slechts in een bepaalde sector beleggen, fondsen die beleggen in afgewaardeerde vorderingen. Participatiemaatschappijen, publiek/private investeringen.

“Alternative investments” kenmerken zich vaak door: hoge minimum inleg, beperkte uittredingsmogelijkheden (veelal slechts één maal per maand of kwartaal, soms zelfs pas na een aantal jaren), relatief hoge instap- en managementkosten (waaronder een performance fee), beperkte of geen verhandelbaarheid, weinig transparantie, geen toezichhoudende instanties zoals AFM.

De beleggingen in deze categorie hebben een afwijkend risico/rendementsprofiel in vergelijking tot de traditionele beleggingscategorieën zoals aandelen en obligaties. Voor “alternative investments” geldt dat de beleggingsresultaten min of meer onafhankelijk

zijn van (en daarmee een lage samenhang hebben met) die van de traditionele beleggingscategorieën. Hierdoor kan opname van alternatieve beleggingen in een portefeuille die bestaat uit aandelen en obligaties leiden tot een afname van het risico van de gehele portefeuille.

## II. VERDIEPINGSHOOFDSTUK OPTIES EN FUTURES

1. Wat zijn opties en futures?
2. Beschrijving van opties
3. De contractspecificaties
4. Doelstellingen van de optiebelegger
5. Het kopen van opties
6. Het schrijven van opties
7. De handel in opties
8. Procedure bij uitoefening van het optierecht
9. Beschrijving van futures
10. De contractspecificaties
11. Waarvoor worden futures gebruikt?
12. De handel in futures
13. Clearing van opties en futures
14. Risico's in buitengewone omstandigheden

### 1. WAT ZIJN OPTIES EN FUTURES?

Wat is een optie?

Een optie geeft de koper het recht gedurende een vastgestelde termijn (de looptijd) een vaste hoeveelheid van een onderliggende waarde tegen een overeengekomen prijs te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie). Met onderliggende waarde bedoelt men een vast aantal aandelen of obligaties, een hoeveelheid van een product of grondstof, een index of valuta.

Wat is een future?

Een future is een overeenkomst tot aankoop of verkoop van een goed of een financiële waarde die op een bepaald tijdstip in de toekomst door de verkoper aan de koper moet worden geleverd; dit tegen een prijs die bij het aangaan van het contract is vastgelegd. Zo bestaan er futures op diverse onderliggende waarden, zoals bijvoorbeeld aandelen, aandelenindices, commodities (grondstoffen en goederen) en valuta.

De soorten, typen, contractgrootten en bijzonderheden van opties en futures verschillen van beurs tot beurs. Beurzen geven vaak informatie omtrent de bij hen genoteerde en verhandelde opties en/of futures op het Internet.

### 2. BESCHRIJVING VAN OPTIES

#### 2.1 Hoe werkt een optie?

Een belegger die een optie koopt doet dat door een zogenoemde openingskoop en wordt de koper genoemd. Het bedrag dat een belegger voor de optie betaalt, heet premie. De kooppositie die nu ontstaat in call- of putopties wordt ook wel een long-positie genoemd. De koper heeft het recht gedurende de looptijd per optie de vaste hoeveelheid van de

onderliggende waarde tegen een vastgestelde prijs te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie). De optie houdt ooit op te bestaan; men noemt dat de expiratie van de optie. Als de koper van zijn recht gebruik wil maken, moet hij zijn optie uitoefenen. Dit kan alleen gedurende de looptijd. Bij sommige beurzen en typen opties kan men dat slechts op het eind van de looptijd althans op een bepaald moment doen. Na expiratie bestaat de optie en dus het recht in elk geval niet meer. Als de koper zijn recht tijdens de looptijd niet heeft uitgeoefend, loopt zijn optie waardeloos af en heeft hij als verlies de premie die hij heeft betaald. Meer dan de betaalde premie kan de koper van een optie niet verliezen. Als een koper zijn optie gedurende de looptijd kwijt wil, kan hij dat doen door de optie te verkopen. Dat doet hij door een sluitingsverkoop.

Tegenover de koper, die een recht heeft gekocht, staat de verkoper, die ook wel schrijver wordt genoemd. De schrijver is zijn positie aangegaan door middel van een openingsverkoop. De schrijver heeft de plicht, als de koper dat eist, de onderliggende waarde te leveren (in het geval van een calloptie) of af te nemen (in het geval van een putoptie). De positie van de schrijver noemt men ook wel een short-positie. De schrijver ontvangt op het moment van het aangaan van de short-positie de premie die de koper heeft betaald. Als de schrijver gedurende de looptijd niet wordt 'aangewezen', bestaat de winst van de schrijver uit de ontvangen premie. Als een schrijver van een optie zijn positie gedurende de looptijd wil terugdraaien, kan hij dat doen door de optie terug te kopen. Dat doet hij door een sluitingsaankoop.

Indien 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 spreekt men over 'ongedekt' schrijven. Geschreven putopties zijn altijd ongedekt. Aan short-posities zijn risico's verbonden. Om er zeker van te zijn dat een schrijver van opties aan zijn verplichtingen kan voldoen, dient de schrijver een zekerheid (margin) te voldoen. De depotbank bepaalt de soort en hoeveelheid van deze margin.

Als een koper een optie koopt, wordt er in economische zin een contract gesloten tussen hem en de verkopende partij. Er is echter geen directe relatie tussen de koper en de schrijver van een optie. Een instituut, dat de clearing wordt genoemd, administreert alle long- en short-posities die als gevolg van de handel zijn ontstaan en stelt zich juridisch gezien op tussen koper en verkoper. Doorgaans zitten tussen koper en verkoper en het clearinginstituut aan beide zijden nog meer schakels, zoals hun bank of commissionair en een zogeheten clearing member. Koper en schrijver kennen elkaar dus niet.

Aan het kopen en verkopen van opties zijn risico's verbonden. Een belegger dient niet over te gaan tot het kopen van een optie indien hij niet in staat is de betaalde premie te verliezen. Bovendien moet een belegger geen optie schrijven als hij niet in staat is een aanzienlijk financieel verlies te lijden.

Het kan voorkomen dat een beurs of toezichthouder voor de controle op de naleving van reglementen inzage verlangt in alle gegevens die betrekking hebben op orders en transacties. Daaronder kan eventueel ook de identiteit van de cliënt vallen. Dergelijke gegevens kunnen in bijzondere gevallen ook ter beschikking van justitiële autoriteiten worden gesteld,

bijvoorbeeld in geval van verdenking van fraude of misbruik van voorwetenschap.

Sommige beurzen en toezichthoudende instellingen hebben met andere beurzen en toezichthoudende instellingen overeenkomsten gesloten om te regelen dat gegevens ook kunnen worden doorgegeven aan (buitenlandse) beurzen of toezichthoudende instellingen, indien dit nodig of wenselijk is met het oog op opsporing en preventie van regelovertreding of strafbare feiten.

### 3. DE CONTRACTSPECIFICATIES

#### 3.1 Standaardisatie

Opties die op beurzen worden verhandeld, voldoen aan een aantal standaardvoorwaarden. De standaardisatie heeft betrekking op de contractgrootte, de looptijd, de aflooptdatum (expiratedatum) en de uitoefenprijs. Deze gegevens vormen onderdeel van de contractspecificaties. De koers van de optie (de premie) is het enige variabele element en wordt genoteerd per eenheid onderliggende waarde.

De contractgrootte is de hoeveelheid onderliggende waarde waarop één optie betrekking heeft. Dat kan bijvoorbeeld zijn: 100 aandelen, de AEX-Index of een andere (aandelen)index, USD 10.000,- of een andere valuta etc.. De looptijd van een optie is de maximale termijn, waarbinnen de optie een recht (of plicht) vertegenwoordigt. Na expiratie heeft de optie dan ook geen waarde meer. Er worden opties verhandeld met verschillende looptijden. Dat kan bijvoorbeeld een maand zijn, maar ook een aantal jaren. De uitoefenprijs, tenslotte, 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.

De laatste handelsdag van een optie is de laatste dag waarop handel in de betreffende, aflopende optieseries mogelijk is. In Amsterdam is dit bijvoorbeeld de derde vrijdag van de expiratiemaand, behalve wanneer deze derde vrijdag geen handelsdag is. In dat geval verschuift de laatste handelsdag naar de handelsdag voorafgaande aan deze derde vrijdag.

Nadat de handel in aflopende series is gestopt, is uitoefening van het recht tot aankoop respectievelijk verkoop vaak nog een aantal uren mogelijk. Dit kan per effecteninstelling en per beurs verschillen. Het uiterste tijdstip van verkoop en het uiterste tijdstip waarop u kunt aangeven of u uw optie wilt uitoefenen is vastgelegd in de toepasselijke voorwaarden. Uw vermogensbeheerder geeft een eventuele uitoefening van een optie door aan de clearing. Iedere instelling bepaalt zelf hoeveel eerder de cliënten orders voor uitoefening en voor transacties in aflopende series mogen opgeven.

Onder normale omstandigheden zal een optieserie, die eenmaal aan een beurs is genoteerd, verhandelbaar blijven tot de aflooptdatum. Beurzen kunnen evenwel openingstransacties in deze series verbieden of beperken.

### 3.2 Stijl van de optie

Er bestaan twee verschillende stijlen van opties: Amerikaanse en Europese stijl. Bij een optie met Amerikaanse stijl kan de koper op ieder moment gedurende de looptijd zijn optie uitoefenen. Bij een optie met Europese stijl is het alleen mogelijk de optie uit te oefenen op expiratiedatum. Uiteraard kunnen openstaande posities wel tussentijds worden gesloten. Uw vermogensbeheerder of bank kan u hierover inlichten.

### 3.3 De uitoefening van opties

Afwikkeling bij uitoefening is mogelijk op twee verschillende manieren: door fysieke levering, zoals bij aandelenopties, of door verrekening in contanten, zoals bij indexopties en valutaopties. Het verrekenen in contanten, hetgeen cash settlement wordt genoemd, gebeurt op basis van de uitoefenprijs en de afrekeningswaarde, die ook wel settlementsprijs wordt genoemd. In het geval van contante verrekening ontvangt de koper van een calloptie op expiratiedatum het verschil tussen de uitoefenprijs en de settlementsprijs, maar alleen in het geval de uitoefenprijs de laagste van de twee is. De koper van een putoptie ontvangt ook het verschil tussen de uitoefenprijs en de settlementsprijs, maar alleen in het geval de uitoefenprijs de hoogste van de twee is.

### 3.4 Onderliggende waarden

De waarden waarop opties worden genoteerd – de onderliggende waarden – worden door de beurzen geselecteerd. Bij deze keuze geven zij de voorkeur aan onderliggende waarden die op ruime schaal zijn verspreid en waarin actief wordt gehandeld, voornamelijk op officiële beurzen. Daarbij zal rekening worden gehouden met een aantal criteria, zoals de spreiding van het bezit van de desbetreffende onderliggende waarde, de beursomzet en de fluctuaties in de beurskoers. De uitgevende instellingen van onderliggende waarden, waarop opties worden verhandeld, worden daarover door de betreffende beurzen geïnformeerd althans zijn daarvan op de hoogte. Op grond van zwaarwegende omstandigheden kan een beurs besluiten een optieklasse uit de notering te nemen.

### 3.5 Munteenheid

Als een beurs een nieuwe optieklasse selecteert, wordt tevens bepaald wat de hoofdmarkt voor de onderliggende waarde is. In het algemeen is dit de thuismarkt, dat wil zeggen: het land van herkomst van die onderliggende waarde. De munteenheid van het land van herkomst van de onderliggende waarde zal vaak ook de munteenheid worden waarin de opties op die waarden worden genoteerd.

### 3.6 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 beurs 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. Maar ook het eventuele dividend op de onderliggende waarde en de rente is van

invloed op de premie. Zoals bij elke marktwerking kunnen vraag en aanbod, en daarmee dus de premies, ook invloed ondervinden van irrationele factoren, zoals sentiment en emoties bij het publiek.

### 3.7 Aanpassing

In geval van herkapitalisatie, splitsing, claimemissie of uitgifte van bonusaandelen en dergelijke, kan de onderliggende waarde door een beurs worden aangepast. Ook de handelseenheid, de uitoefenprijs, de hoeveelheid onderliggende waarde en het aantal opties kunnen worden gewijzigd. Ook andere gevallen, zoals een openbaar bod op een genoteerde onderneming, een fusie of een liquidatie, kunnen aanleiding zijn voor wijziging van de onderliggende waarde. In principe vindt geen aanpassing plaats in geval een dividend in contanten, al of niet in de vorm van een keuzedividend, betaalbaar wordt gesteld.

Afhankelijk van de omstandigheden kan een clearinginstituut in een dergelijke situatie beslissen dat het aandeel van de overgenomen onderneming vanaf een bepaald moment wordt vervangen door een ander aandeel (bijvoorbeeld dat van de overnemende onderneming). Ook kan de clearing bepalen dat uitoefening van de optie resulteert in verrekening in geld in plaats van levering van het aandeel of dat een andere aanpassing van de onderliggende waarde en/of andere contractspecificaties plaatsvindt.

## 4 DOELSTELLINGEN VAN DE OPTIEBELEGGER

### 4.1 Het behalen van koerswinst

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

### 4.2 Het verkrijgen van extra inkomen

Een belegger kan ook besluiten callopties te schrijven om op die manier premie te ontvangen. Indien de belegger de onderliggende waarde daadwerkelijk in portefeuille heeft, vormt 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 tegen de vooraf afgesproken prijs moeten verkopen, terwijl de beurskoers inmiddels hoger is.

Het verlies van de schrijver kan, hoewel gereduceerd door de ontvangen premie, aanzienlijk zijn als het gaat om een grote verandering in de koers van de onderliggende waarde. Hij kan

immers worden verplicht, de aandelen af te nemen tegen de vooraf afgesproken prijs, die hoger is dan de beurskoers op dat moment.

#### 4.3 Bescherming tegen koersdaling

Opties bieden beleggers tevens de mogelijkheid zich te beschermen tegen de koersdalingen van de onderliggende waarde. De belegger die zo'n bescherming (met een grootte naar keuze) wil, kan dat doen door het kopen van putopties. Door het schrijven van callopties kan de belegger zich gedeeltelijk ook beschermen tegen koersdaling. Deze bescherming beperkt zich echter tot de hoogte van de ontvangen premie.

#### 4.4 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 maximum aankoopprijs 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.

### 5. HET KOPEN VAN OPTIES

#### 5.1 Het kopen van callopties

##### 5.1.1 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 met zijn calloptie namelijk het recht om de onderliggende waarde tegen een vooraf afgesproken prijs aan te kopen.

##### 5.1.2 Mogelijkheden

Als de koers van de onderliggende waarde stijgt, moet de houder van een calloptie zelf stappen ondernemen om zijn mogelijke optiewinst te realiseren.

Er zijn dan twee mogelijkheden:

Hij kan zijn calloptie verkopen op de beurs. In dit geval is de houder meer geïnteresseerd in de stijging van de premie dan in het verkrijgen van de onderliggende waarde. 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 transactiekosten. Gelet op de hefboomwerking kan een kleine koersstijging van de onderliggende waarde een hoog winstpercentage op de oorspronkelijke investering in callopties opleveren.

Hij kan ook besluiten de calloptie uit te oefenen. Dit kan uiteraard alleen bij opties met Amerikaanse stijl. Hij kan een calloptie met Europese stijl immers alléén op expiratedatum uitoefenen. Afhankelijk van de specificaties van de optie zal bij uitoefening de onderliggende waarde aan de houder worden geleverd of zal worden afgerekend in contanten.

Wat het voordeligst is in een specifiek geval, verkopen of uitoefenen, hangt veelal af van kosten, dividenddata, doelstellingen etc. Uw beheerder weet dat en kan u desgewenst daarover adviseren.

### 5.1.3 Risico

Indien de koers van de onderliggende waarde gelijk blijft of juist daalt, kan de houder van een calloptie een gedeelte van of het gehele geïnvesteerde bedrag verliezen. In principe is het maximale verlies dat de koper van een calloptie kan lijden het geïnvesteerde bedrag, te weten: de betaalde premie vermeerderd met de transactiekosten.

## 5.2 Het kopen van putopties

### 5.2.1 Principe

De koper van een putoptie kan profiteren van koersdalingen van de onderliggende waarde die zich gedurende de looptijd van de optie voordoen. Hij heeft met zijn putoptie namelijk het recht om de onderliggende waarde tegen een vooraf afgesproken prijs te verkopen.

### 5.2.2 Mogelijkheden

Als de koers van de onderliggende waarde daalt, moet de houder van een putoptie zelf stappen ondernemen om zijn mogelijke optiewinst te realiseren.

Er zijn dan twee mogelijkheden:

Hij kan zijn putoptie verkopen op de beurs. In het algemeen zal de premie van de putoptie stijgen als de koers van de onderliggende waarde daalt. De winst bestaat in dit geval uit de verkoopopbrengst minus de betaalde premie en transactiekosten. Gelet op de hefboomwerking kan een kleine koersdaling van de onderliggende waarde een hoog winstpercentage op de oorspronkelijke investering in putopties opleveren.

Hij kan ook besluiten de putoptie uit te oefenen. Dit kan uiteraard alleen bij opties met Amerikaanse stijl. Hij kan een putoptie met Europese stijl immers alléén op expiratedatum uitoefenen. Afhankelijk van de specificaties van de optie zal bij uitoefening de onderliggende waarde door de houder worden geleverd of zal worden afgerekend in contanten.

Wat het voordeligst is in een specifiek geval, verkopen of uitoefenen, hangt veelal af van kosten, dividenddata, doelstellingen etc.

### 5.2.3 Risico

Indien de koers van de onderliggende waarde gelijk blijft of juist stijgt, kan de houder van een putoptie een gedeelte van of het gehele geïnvesteerde bedrag verliezen. In principe is het maximale verlies dat de koper van een putoptie kan lijden het geïnvesteerde bedrag, te weten: de betaalde premie vermeerderd met de transactiekosten.

## 6. HET SCHRIJVEN VAN OPTIES

### 6.1 Het schrijven van callopties

### 6.1.1 Principe

De schrijver van een calloptie neemt de verplichting op zich de onderliggende waarde tegen de uitoefenprijs te verkopen indien hij daartoe wordt aangewezen. Hij ontvangt in ruil daarvoor de optiepremie.

### 6.1.2 Mogelijkheden

#### 6.1.2.1 Callopties schrijven met onderliggende waarde.

Voor beleggers die callopties schrijven op een onderliggende waarde die zij al in bezit hebben (gedekt schrijven van callopties), bestaat 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 om tegen een door hem geselecteerde prijs, namelijk de uitoefenprijs, de onderliggende waarde te moeten verkopen.

Indien 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. Zolang de optie niet is uitgeoefend, kan de schrijver echter ook zijn positie liquideren door op de beurs een sluitingstransactie uit te laten voeren, te weten een sluitingsaankoop.

Indien de beurskoers van de onderliggende waarde echter boven de uitoefenprijs stijgt, is de kans reëel dat de calloptie zal worden uitgeoefend. Van de schrijver zal dan worden geëist dat hij de onderliggende waarde levert (verkoopt). De effectieve verkoopprijs (exclusief kosten) zal dan gelijk zijn aan de uitoefenprijs (de prijs waarvoor de schrijver de onderliggende waarde moet leveren) plus de ontvangen premie. Wat de koers van de onderliggende waarde ook doet, meer dan deze effectieve verkoopprijs 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 onderliggende waarde. De opbrengst voor de belegger is weer gelijk aan de uitoefenprijs vermeerderd met de eerder ontvangen premie. Indien de calloptie niet wordt uitgeoefend, zal hij de onderliggende waarde natuurlijk niet hoeven te leveren.

#### 6.1.2.2 Callopties schrijven zonder onderliggende waarde.

Beleggers die callopties schrijven zonder de onderliggende waarde te bezitten (het zogenaamde ongedekt schrijven van callopties) moeten zich realiseren dat zij in principe een ongelimiteerd risico lopen.

Als de koers van de onderliggende waarde boven de uitoefenprijs stijgt, is de kans reëel dat de calloptie zal worden uitgeoefend. Van de schrijver zal dan geëist worden dat hij de onderliggende waarde levert tegen de uitoefenprijs. Aangezien de schrijver de onderliggende waarde niet bezit, zal hij deze (tegen de geldende hogere beurskoers) 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. Deze belegger moet daarom voldoende financiële draagkracht hebben om de onderliggende waarde in geval van uitoefening te kunnen kopen en dan te leveren. De bank zal daarom een zekerheid (margin) van de schrijver verlangen. De soort en de hoeveelheid van deze zekerheid wordt door de bank

bepaald. De hoogte van de vereiste margin kan van dag tot dag wisselen. De hoogte is onder meer afhankelijk van de koersbeweging van de onderliggende waarde.

### 6.1.3 Risico en zekerheid

Gelet op de grote verliezen die geleden kunnen worden, is het schrijven van callopties alleen geschikt voor beleggers die financieel in staat zijn deze eventuele verliezen te dragen en de risico's kennen en overzien. De omvang van het risico van de schrijver hangt in belangrijke mate af van het feit of de belegger gedekte of ongedekte callopties heeft geschreven.

Een schrijver van een gedekte of ongedekte calloptie, die verwacht te moeten leveren als gevolg van een koersstijging van de onderliggende waarde, kan zich, zolang hij nog niet is aangewezen, van zijn verplichting tot levering van de onderliggende waarde ontdoen door op de beurs een sluitingsaankoop te doen.

## 6.2 Het schrijven van putopties

### 6.2.1 Principe

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

### 6.2.2 Mogelijkheden

Voor beleggers die putopties schrijven bestaat 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 om tegen een door hem geselecteerde prijs, namelijk de uitoefenprijs, de onderliggende waarde te moeten kopen.

Indien de koers van de onderliggende waarde boven de uitoefenprijs stijgt, zal de optie vermoedelijk aflopen zonder te worden uitgeoefend en kan de schrijver de opbrengst, te weten de ontvangen premie, behouden. Zolang de optie niet is uitgeoefend, kan de schrijver echter ook zijn positie liquideren door op de beurs een sluitingstransactie te laten uitvoeren, te weten een sluitingsaankoop.

Indien de beurskoers van de onderliggende waarde echter onder de uitoefenprijs daalt, is de kans reëel dat de putoptie zal worden uitgeoefend. Van de schrijver zal dan worden geëist dat hij de onderliggende waarde afneemt (koopt).

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 (exclusief kosten) is dan gelijk aan de uitoefenprijs verminderd met de premie.

Indien de optie echter niet wordt uitgeoefend, zal hij de onderliggende waarde niet geleverd krijgen; wel kan hij de ontvangen premie behouden.

### 6.2.3 Risico en zekerheid

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. De bank zal daarom een zekerheid (margin) van de schrijver verlangen. De soort en de hoeveelheid van deze zekerheid wordt door de bank bepaald. De hoogte van de vereiste margin kan van dag tot dag wisselen. De hoogte is onder meer afhankelijk van de koersbeweging van de onderliggende waarde.

De schrijver van een putoptie, die verwacht te moeten kopen als gevolg van een koersdaling van de onderliggende waarde kan zich, zolang hij nog niet is aangewezen, van zijn verplichting tot kopen van de onderliggende waarde ontdoen door op de beurs een sluitingsaankoop te doen.

## 7. De handel in opties

Een belegger die een optie wil kopen of verkopen kan dat doen door een order te plaatsen bij de bank waarmee hij de effectenbemiddelingsovereenkomst heeft. Ingeval van vermogensbeheer draagt uw beheerder hier zorg voor.

### 7.1 Orders

Bij een order moet de optieklasse worden vermeld, maar ook de optiesoort (put of call), de expiratiemaand, de uitoefenprijs en het aantal opties dat moet worden gekocht of verkocht. Tevens moet worden aangegeven of het een openings- of sluitingstransactie betreft. Uiteraard kan de belegger ook opgeven tegen welke limiet hij bereid is zijn opties te kopen of te verkopen.

De bank kan van de belegger een zekerheid in contanten of anderszins verlangen voordat zij van hem een order voor opties accepteert.

Uw beheerder, de banken en de beurzen kunnen niet garanderen dat er voor elke optieserie altijd een markt van voldoende omvang zal zijn om het een belegger mogelijk te maken zijn openstaande positie (op een bepaalde prijs) te liquideren. Uiteraard kan ook niet worden gegarandeerd dat een gunstige prijsontwikkeling van de onderliggende waarde het de houder van een optie mogelijk maakt die optie met winst te doen 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 desbetreffende optieserie.

### 7.2 Transactiekosten

Effecteninellingen berekenen aan hun cliënten (transactie)kosten voor aankopen en verkopen op de beurs. De cliënt doet er goed aan bij zijn bank of beheerder na te gaan welke kosten in elk afzonderlijk geval zullen worden berekend en of er nog andere vergoedingen of belastingen zijn, waarmee hij rekening dient te houden.

### 7.3 Transactiebevestiging (nota)

De cliënt dient zich ervan bewust te zijn dat het voornaamste bewijs van zijn rechten en verplichtingen wordt gevormd door een boeking in de administratie van de bank en de beheerder. Daarom is de verplichting in het leven geroepen om aan de cliënt een schriftelijke bevestiging af te geven van elke optietransactie die voor hem is uitgevoerd. De cliënt wordt aangeraden deze nota's zorgvuldig te controleren. Eventuele bezwaren moet u onmiddellijk aan uw beheerder doorgeven. In sommige gevallen bepalen de bijzondere algemene voorwaarden dat geen nota wordt verzonden van iedere individuele transactie.

### 7.4 Openstaande positie(s)

Uw beheerder zal periodiek een opgave verstrekken waaruit alle openstaande posities in opties duidelijk blijken. U kunt een sluitingstransactie en uw recht tot uitoefening alleen laten uitvoeren door de bank; normaal gesproken loopt dit via uw beheerder. U kunt de bank echter schriftelijk verzoeken uw positie over te schrijven naar een andere bank, die bereid is uw positie over te nemen, en daar uw positie (laten) sluiten. Raadpleeg daarvoor de toepasselijke voorwaarden.

Beurzen kunnen niet garanderen dat er voor elke optie altijd een markt van voldoende omvang zal zijn om het u en uw beheerder mogelijk te maken uw openstaande positie in opties te liquideren. Uw beheerder en de bank kunnen dat evenmin.

## 8. PROCEDURE BIJ UITOEFENING VAN HET OPTIERECHT

### 8.1 Het uitoefenen van opties

Een cliënt die een optie wil uitoefenen moet de bank hiervan verwittigen. Het uiterste tijdstip tot waarop dit kan gebeuren, is vastgelegd in de toepasselijke voorwaarden. In geval van cash settlement worden geen onderliggende waarden geleverd, maar wordt bij uitoefening het verschil tussen uitoefenprijs en afrekeningswaarde contant verrekend. Het verzoek tot uitoefening wordt vervolgens doorgegeven aan het clearinginstituut dat belast is met de afwikkeling. Een verzoek tot uitoefening is onherroepelijk. Zodra het verzoek door de clearing is ontvangen, is de houder van de calloptie aan de bank 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.

### 8.2 Uitoefenlimieten

Beurzen zijn doorgaans bevoegd limieten vast te stellen voor het aantal opties dat binnen een vastgestelde periode door één enkele houder mag worden uitgeoefend. Uw bank of beheerder kan u daarover inlichten. Putopties en callopties zijn aparte klassen en zullen doorgaans niet bij elkaar opgeteld worden bij het toetsen aan deze limieten.

### 8.3 Aanwijzingsprocedure

Indien er opties worden uitgeoefend, wordt een schrijver geselecteerd die de onderliggende waarde moet leveren (in geval er een calloptie met fysieke levering wordt uitgeoefend), moet kopen (in geval er een putoptie met fysieke levering wordt uitgeoefend) of die moet afrekenen in geld (in geval van verrekening in contanten). Schrijvers van opties zullen zo spoedig mogelijk door de bank op de hoogte worden gesteld van het feit dat zij zijn aangewezen om de onderliggende waarde te leveren (in geval van geschreven callopties met fysieke levering) of te kopen (in geval van geschreven putopties met fysieke levering) of om in geld af te rekenen (in geval van verrekening in contanten).

### 8.4 Levering en betaling van onderliggende waarde

Uw beheerder of bank zal u desgevraagd uitleggen hoe de afwikkeling precies loopt. Aandelen die op de dag van een uitoefening inclusief dividend worden genoteerd, het zogenaamde cum-dividend, moeten meestal ook inclusief dividend worden geleverd. Aandelen die op de dag van uitoefening zonder dividend worden genoteerd, het zogenaamde ex-dividend, moeten zonder dividend worden geleverd. De clearing behoudt zich het recht voor, 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 de clearing zullen worden vastgesteld. Zolang deze situatie voortduurt, verliezen zowel de uitoefenaars van opties als degenen die aangewezen zijn tot nakoming van de optie het recht afwikkeling via levering van onderliggende waarde af te dwingen.

### 8.5 Provisie bij levering

Bij een levering die voortvloeit uit een uitoefening of aanwijzing, worden door de bank transactiekosten in rekening gebracht die gebruikelijk zijn voor de markt van de desbetreffende onderliggende waarde.

Uw bank en beheerder weten welke (transactie)kosten in elk afzonderlijk geval zal worden berekend en of er nog andere vergoedingen of belastingen zijn, waarmee u rekening moet houden.

## 9. BESCHRIJVING VAN FUTURES/ TERMIJNCONTRACTEN

### 9.1 Hoe werkt een future?

Een future is een termijncontract. Bij het sluiten van een termijncontract komen koper en verkoper overeen de onderliggende waarde op een tijdstip in de toekomst, aan het einde van de looptijd, tegen een bepaalde prijs met elkaar te verhandelen. Beiden hebben alsdan een verplichting: de koper heeft de verplichting de onderliggende waarde af te nemen en de verkoper heeft de verplichting de onderliggende waarde te leveren.

De koers van een future komt tot stand door vraag en aanbod, maar heeft veelal een relatie met de onderliggende waarde. De koers van een future is meestal niet gelijk aan de koers van de onderliggende waarde. Behalve door de koers van de onderliggende waarde, wordt

de futurekoers ook beïnvloed door onder andere het marktsentiment, de rentestand en de eventuele dividenden of rente die over de onderliggende waarde worden uitgekeerd. Daardoor kan het voorkomen dat een koersstijging of -daling van de onderliggende waarde niet of niet evenredig is terug te vinden in de koersontwikkeling van de future. Een belegger kan een future kopen of verkopen. Een belegger die een future koopt, doet een openingsaankoop. Hierdoor creëert hij een longpositie, een ander woord voor kooppositie. In principe maakt de koper winst als de koers van zijn future stijgt en verlies als de koers van zijn future daalt. Een belegger die een future verkoopt, doet een openingsverkoop. Door de openingsverkoop creëert de belegger een short-positie. De verkoper maakt winst als de koers van de future die hij heeft verkocht, daalt en verlies als de koers van de verkochte future stijgt.

Indien de koper zijn long-positie wil liquideren, kan hij dit doen door zijn future weer te verkopen. Hij verricht dan een sluitingsverkoop.

Indien de verkoper zijn short-positie wil liquideren, kan hij dit doen door een future te kopen. Hij verricht dan een sluitingsaankoop.

Kenmerkend voor de handel in futures is dat de investering bij het openen van de positie alleen bestaat uit een zekerheid (de initial margin). Deze zekerheid dient ter nakoming van de verplichtingen die uit het termijncontract voortvloeien. De bank bepaalt de soort en hoeveelheid zekerheid die zij van de belegger verlangt.

Winsten en verliezen kunnen van dag tot dag worden bijgehouden en direct in geld verrekend op basis van de slotkoers van de betreffende future. Andere berekeningen zijn ook mogelijk. Een belegger dient niet in futures te handelen indien hij niet in staat is om een eventueel aanzienlijk verlies te lijden.

## 10. DE CONTRACTSPECIFICATIES

### 10.1 Standaardisatie

De futures die op de diverse beurzen worden verhandeld, zijn gestandaardiseerd. Dat wil zeggen dat de specificaties van de futures door de beurs zijn voorgeschreven en dat men daar niet van kan afwijken. De standaardisatie heeft onder andere betrekking op de contractgrootte, de looptijd, de expiratedatum, de munteenheid en de leverings- of afrekeningscondities. Deze contractspecificaties van de futures worden door de beurzen gepubliceerd. De koers van de future is het enige variabele element.

### 10.2 Onderliggende waarde en contractgrootte

Hetgeen hiervóór is vermeld bij opties (paragraaf 3.4 en 3.7) geldt ook voor futures.

### 10.3 Laatste handelsdag

De laatste handelsdag van een future is de laatste dag waarop de handel in de betreffende future mogelijk is. Gedurende de looptijd van een future kunnen zowel openingstransacties

als sluitingstransacties worden afgesloten. In zeer bijzondere gevallen kan een beurs echter beslissen om alle openingstransacties in een future-klasse te verbieden. Al dergelijke bevoegdheden van beurzen strekken er in beginsel toe, om zoveel mogelijk een eerlijke en ordelijke voortgang van de handel te bevorderen.

#### 10.4 Afrekening

Alle termijncontracten die na afloop van de laatste handelsdag nog openstaan, worden afgewikkeld. Bij contracten met fysieke levering gebeurt dit door de levering van de onderliggende waarde. Men kan hierbij denken aan aardappelen, varkens, olie en andere grondstoffen of ruw product. Bij cash-settlement contracten geschiedt de afwikkeling door verrekening in geld op basis van de settlementsprijs. Daarbij denken men vooral aan aandelenindexen. De settlementsprijs wordt door de beurs vastgesteld. Kopers en verkopers van futures die fysieke levering of cash-settlement willen voorkomen, dienen hun positie uiterlijk op de laatste handelsdag te sluiten.

### 11. WAARVOOR WORDEN FUTURES GEBRUIKT?

#### 11.1 Het behalen van koerswinst

Een koper of verkoper van een future verwacht een verandering in de koers van de onderliggende waarde. De koper van een future profiteert van een stijging van de koers, de verkoper profiteert van een daling van de koers. Hierdoor is het mogelijk om met een juiste visie op de koersontwikkeling, koerswinst te realiseren.

De vereiste initial margin is slechts een klein deel van de onderliggende waarde van het termijncontract. Daardoor kan met een beperkt beginkapitaal een grote winst (of een groot verlies) worden gerealiseerd. Dit heet de hefboomwerking van een termijncontract. De hefboom werkt twee kanten op! De koers van een future kan - in theorie - vrijwel onbeperkt stijgen of dalen. Dit betekent dat een belegger, die gebruik maakt van futures, in theorie een ongelimiteerd risico kan lopen.

#### 11.2 Bescherming tegen prijsveranderingen

Beleggers kunnen futures ook gebruiken als bescherming tegen ongewenste prijsveranderingen van financiële waarden of grondstoffen. Dit gebruik van futures wordt hedging genoemd. Bij een hedge-transactie zorgt de belegger ervoor dat hij in zekere mate immuun wordt voor ongewenste prijsveranderingen.

### 12. DE HANDEL IN FUTURES

#### 12.1 Plaatsen van een order

Een future die op de derivatenmarkt wordt verhandeld kan men kopen of verkopen door een order te plaatsen bij een beleggingsonderneming, in uw geval dus bij uw beheerder of uw depotbank.

## 12.2 Order

Een order dient te vermelden: de naam van het betreffende termijncontract, de afloopmaand en het aantal dat moet worden gekocht of verkocht. Tevens moet worden aangegeven of het een openingstransactie of een sluitingstransactie is. Beleggers kunnen ook een maximale of minimale prijs opgeven waartegen zij bereid zijn om futures te kopen of te verkopen. Een order waarbij van zo'n prijslimiet sprake is, heet een gelimiteerde order. Uiteraard is het afhankelijk van de marktomstandigheden of zo'n order kan worden uitgevoerd.

## 12.3 Margin

Voor elke transactie in futures verlangt de bank een bepaald bedrag aan zekerheid (initial margin). In de regel moet dit bedrag op de rekening blijven staan zolang de positie bestaat. Winsten en verliezen op de positie worden in de regel doorlopend verrekend. Een belegger die een transactie in futures wil doen, of wiens vermogensbeheerder in futures handelt, zou zichzelf bij zijn bank of broker of zijn eigen beheerder op de hoogte moeten stellen van de hoogte van de vereiste initial margin.

## 12.4 Transactiekosten

Financiële ondernemingen berekenen aan hun cliënten (transactie)kosten voor aankopen en verkopen op de beurs. De belegger doet er goed aan bij zijn beheerder, bank of broker na te gaan welke kosten in elk afzonderlijk geval zullen worden berekend en of er nog andere vergoedingen of belastingen gelden.

## 12.5 Transactiebevestiging (nota)

De belegger dient zich ervan bewust zijn, dat het voornaamste bewijs van zijn rechten en verplichtingen wordt gevormd door een boeking in de administratie van zijn beheerder en van zijn depotbank waar zijn rekening loopt. Daarom moet hij de ontvangen effectennota's, dagafschriften en portefeuilleoverzichten goed controleren, en eventuele bezwaren of vragen onmiddellijk melden.

## 12.6 Openstaande positie(s)

De belegger kan aan de bank een opgave vragen waaruit al zijn openstaande posities in termijncontracten duidelijk blijken. Cliënt kan een sluitingstransactie of een opdracht tot cash-settlement in beginsel alleen laten uitvoeren door zijn eigen bank, door tussenkomst van zijn beheerder. De belegger kan de bank echter schriftelijk verzoeken zijn positie over te schrijven naar een andere bank, die bereid is zijn positie over te nemen. Raadpleeg daarvoor de toepasselijke voorwaarden van uw beheerder en/of uw bank.

Beurzen kunnen niet garanderen dat er voor elke future altijd een markt van voldoende omvang zal zijn om het de beleggers mogelijk te maken hun openstaande posities in futures te liquideren. De vermogensbeheerders en de bank kunnen dat uiteraard ook niet.

## 12.7 Inzage in transactiegegevens

Gegevens omtrent orders en transacties en de identiteit van de belegger die bij de orders en transacties is betrokken, kunnen in bijzondere gevallen via officiële (overheids) toezichthouders (in Nederland is dat de Autoriteit Financiële Markten) ter beschikking van justitiële autoriteiten worden gesteld, bijvoorbeeld in geval van verdenking van fraude of misbruik van voorwetenschap.

Op grond van samenwerkingsovereenkomsten kunnen beurzen gegevens die betrekking hebben op orders en transacties ook doorgeven aan (buitenlandse) beurzen of instellingen, indien dit nodig of wenselijk is met het oog op opsporing en preventie van regelovertreding of strafbare feiten.

## 13. Clearing van opties en futures

Er is geen directe relatie tussen de koper en de verkoper van een future of een optie. Door een openingsaankoop of openingsverkoop krijgt een belegger in beginsel een rechtsverhouding met de financiële onderneming waar hij zijn positie in futures aanhoudt. Deze heeft op zijn beurt een rechtsverhouding met een clearinginstelling tenzij hij zelf clearinginstelling is. Een clearinginstelling is een toegelaten contractant van het clearinginstituut, dat zich bezighoudt met de afwikkeling en administratie van optie en termijncontracten.

Als gevolg van deze getrapte structuur leiden openstaande posities tot verplichtingen van het clearinginstituut jegens een selecte groep van clearinginstellingen die werken volgens zeer strikte procedures. De clearinginstellingen houden de posities aan op eigen naam, maar voor rekening en risico van de aangesloten banken en brokers. Voor de solvabiliteit van de bank of broker bij wie de belegger rechtstreeks klant is, staan de clearinginstellingen en het clearinginstituut niet in. De structuur die hier is beschreven geldt van oudsher op optie- en termijnmarkten. Van beurs tot beurs kan de structuur afwijken.

## 14. Risico's in buitengewone omstandigheden

De reglementen van beurzen bevatten veelal de mogelijkheid van maatregelen waardoor de handel in een of meer producten wordt beperkt, aan bijzondere voorwaarden wordt gebonden, geheel wordt gestaakt of opgeschort. Tevens kan voorkomen dat een beurs besluit bepaalde specifieke transacties door te halen. Ook orders die nog niet zijn uitgevoerd, kunnen dan worden doorgehaald. Uiteraard gebeurt dit alleen in buitengewone omstandigheden, indien dat door de beurs in het belang wordt geacht van de handhaving van een ordelijke en eerlijke markt. Als er bijzondere maatregelen worden genomen, zoals hierboven beschreven, kan de houder maar ook de schrijver van een optie (resp. de koper en verkoper van een termijncontract) in een situatie komen dat hij niet op ieder door hem gewenst moment zijn winst kan realiseren.

In theorie kan het zich bij alle soorten opties en futures voordoen dat de handel wordt opgeschort of gestaakt als de markt waar de onderliggende waarde wordt verhandeld is verstoord of onderbroken. 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 de beurs niet meer ongestoord en ononderbroken de beschikking heeft over de berekende indexwaarde.

Ook door storing in telefoon- of andere communicatielijnen of in computersystemen kan de handel verstoord raken en beleggers kunnen, evenals beleggingsondernemingen, daarvan schade ondervinden.

Beurzen en clearinginstituten – en uw beheerder en de bank evenmin – aanvaarden, behoudens opzet en grove schuld, geen enkele aansprakelijkheid voor schade van hun cliënten als gevolg van omstandigheden als bovenomschreven of schade uit welken andere hoofde ook. Beheerder en bank voeren of laten de orders in beginsel uitvoeren op goed gereguleerde markten waar behoorlijk toezicht is, maar dat biedt geen garantie dat onregelmatigheden niet kunnen voorkomen. Voor eventuele schade die daaruit voortvloeit, aanvaarden de beheerder en de bank geen aansprakelijkheid.

Op grond van Europese richtlijnen berust het toezicht op leden van de Nederlandse beurs die in het buitenland actief zijn of niet in Nederland zijn gevestigd, ten dele bij de desbetreffende buitenlandse autoriteiten.

## DIVERSEN EN BIJZONDERHEDEN OVER DE HANDEL

### OTC-HANDEL

Naast de handel ter beurze vindt op schaal van betekenis ook effectenhandel plaats buiten de beurzen om. Deze buitenbeurshandel (ook wel “over-the-counter” of afgekort “OTC” genaamd) heeft haar specifieke eigenschappen.

Indien sprake is van de plaatsing c.q. handel in effecten (ook wel private placements genaamd), die niet zullen worden toegelaten tot de notering aan een effectenbeurs, zal doorgaans geen liquide markt bestaan. De liquiditeit van de handel in niet-beursgenoteerde producten kan (afhankelijk van de aard van het product) lager zijn dan bij beursgenoteerde producten. Dat kan ertoe leiden dat er een groot verschil ontstaat tussen bied- en laatprijs en dat gelimiteerde orders en zelfs bestensorders tot aankoop of verkoop niet kunnen worden uitgevoerd. De koers van een niet-beursgenoteerd effect wordt veelal slechts eenmaal per dag vastgesteld en soms nog minder vaak (eens per week, maand en zelfs jaar). Bij niet-beursgenoteerde producten bestaat voorts het risico dat restricties zijn opgelegd ten aanzien van de verhandelbaarheid van het betreffende effect. Dat kan inhouden dat het effect in bepaalde perioden niet kan worden gekocht en verkocht.

Afwikkeling van transacties in niet-beursgenoteerde effecten vindt doorgaans niet plaats via een centraal clearingsysteem, hetgeen een tegenpartijrisico oplevert (het risico dat de tegenpartij van de transacties de effecten niet betaalt of niet levert). De afwikkeling van transacties in niet-beursgenoteerde effecten (zowel bij eerste inschrijving als daarna) kan voorts geruime tijd in beslag nemen, waardoor de belegger – indien de betreffende effecten in een andere valuta dan de euro luiden – een valutarisico loopt.

Ook voor wat betreft opties en futures kan het voorkomen dat de specificaties niet zijn gestandaardiseerd. Als een belegger met zijn bank of broker afspreekt dat hij een optie (of future) wil kopen of verkopen met bijzondere specificaties die afwijken van de beursgenoteerde opties (bijvoorbeeld ten aanzien van onderliggende waarde, contractgrootte of valuta) dan spreekt men ook van over-the-counter (OTC). De bank zal die order dan niet op de beurs uitvoeren, maar zal een professionele tegenpartij zoeken die bereid is tegen een goede prijs een dergelijk optiecontract met hem te sluiten, uiteraard voor rekening en risico van de cliënt.

### HANDEL IN “TRADED-BUT-NOT-LISTED” EFFECTEN

Traded-but-not-listed effecten zijn effecten die veelal zijn genoteerd op een buitenlandse (Europese) effectenbeurs en daar onderdeel uitmaken van een (aandelen)index, maar die geen notering hebben op Euronext Amsterdam. Een belegger kan niettemin via Euronext Amsterdam transacties uit (laten) voeren in deze traded-but-not-listed effecten. De volgende bijzonderheden van de handel in deze categorie effecten zijn dan van belang:

- de Listing and Issuing Rules van Euronext Amsterdam zijn niet van toepassing;
- Euronext Amsterdam, bank en beheerder staan er niet voor in dat (koersgevoelige)

- informatie (tijdig) in Nederland wordt gepubliceerd en dat deze informatie niet afwijkt van de informatie die wordt gepubliceerd in het land waar de effecten wel aan een effectenbeurs zijn genoteerd;
- Euronext Amsterdam, bank en beheerder hebben geen verplichting om (koersgevoelige) informatie te publiceren en zij staan er niet voor in dat de effectenbeurzen waar de effecten zijn genoteerd deze informatie publiceren en dat de informatie tijdig wordt verwerkt.

## TOT SLOT

Dit voorlichtingsdocument kan niet alle kenmerken van alle (combinaties van) effecten en de daaraan verbonden risico's beschrijven. Ingeval een bank, broker of beheerder voor u belegt in effecten waarvan de kenmerken en risico's niet hierboven zijn beschreven of afwijken van het voorgaande, dan zal die instelling u daarvan gevraagd of ongevraagd op de hoogte stellen.

Bij het kiezen van beleggingsinstrumenten dient een belegger een goede afweging te maken welke instrumenten binnen zijn of haar beleggingsdoelstelling vallen, en daarover vooraf met zijn vermogensbeheerder te overleggen. Aan alle vormen van beleggen zijn in meer of mindere mate risico's verbonden. Met name het schrijven van ongedekte opties, termijncontracten (en opties op termijncontracten), maar ook bepaalde aandelen kunnen zeer risicovol zijn. Men dient alleen in deze risicovolle beleggingsinstrumenten te (doen) handelen indien men het (eventuele) verlies kan en wil dragen en zich terdege bewust is van de risico's. Om juridische redenen moeten wij de belegger erop wijzen dat deze in alle gevallen rekening dient te houden met het risico dat de gehele belegging verloren gaat, met name ook wanneer uitgevende instellingen en wederpartijen bepaalde garanties niet nakomen.

## **AFS CAPITAL MANAGEMENT B.V.**

AFS Capital Management B.V. heeft een vergunning als financiële onderneming en staat onder toezicht van de stichting Autoriteit Financiële Markten te Amsterdam. Verder is de AFS groep aangesloten bij de officiële Euronext-beurzen van Amsterdam, Brussel en Parijs, DSI (Dutch Securities Institute) en KiFiD (Klachteninstituut Financiële Dienstverlening). Handelsregister Amsterdam nr: 33264271.

## BELANGRIJKE ADRESSEN

### **AFS CAPITAL MANAGEMENT B.V.**

Postbus 10029  
1001 EA AMSTERDAM

Telefoon 020 570 7220  
Fax 020 570 7230  
Website [www.afscapital.nl](http://www.afscapital.nl)  
E-mail [info@afscapital.nl](mailto:info@afscapital.nl)

### **EURONEXT AMSTERDAM N.V.**

Postbus 19163  
1000 GD AMSTERDAM

Telefoon 020 5504444  
Website [www.euronext.com](http://www.euronext.com)

### **DUTCH SECURITIES INSTITUTE (DSI)**

Postbus 3861  
1001 AR AMSTERDAM

Telefoon 020 6201274 (algemeen)  
Fax 020 6201326  
Website [www.stichting-dsi.nl](http://www.stichting-dsi.nl)  
E-mail [info@stichting-dsi.nl](mailto:info@stichting-dsi.nl)

### **KLACHTENINSTITUUT FINANCIËLE DIENSTVERLENING (KIFID)**

Postbus 93257  
2509 AG 's-GRAVENHAGE

Telefoon 0900-3552248  
Website [www.kifid.nl](http://www.kifid.nl)

### **AUTORITEIT FINANCIËLE MARKTEN (AFM)**

Postbus 11723  
1001 GS AMSTERDAM

Telefoon 020 5535200  
Fax 020 6206649  
Website [www.afm.nl](http://www.afm.nl)

*Januari 2008*

