

Informatiebrochure opties

Inleiding

In deze brochure wordt bondig de werking van opties toegelicht en wordt er stilgestaan bij de mogelijke risico's die verbonden zijn aan het handelen in opties.

Het lexicon gepubliceerd onder volgende link kan tevens een nuttige aanvulling zijn bij deze brochure:

<http://www.beurs.be/kenniscentrum/begrippenlijst>

Voor meer uitgebreide informatie over opties en de handel erin, kunt u steeds terecht bij KBC Securities NV ("KBC Securities").

1. Wat zijn opties?

1.1 Algemene definitie

Een optie geeft de koper van een optie het recht om gedurende een vastgestelde termijn (de looptijd) een vaste hoeveelheid van een onderliggende waarde tegen een vooraf overeengekomen prijs te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie).

Met onderliggende waarde bedoelt men een vast aantal aandelen, een index of valuta.

1.2 Soorten opties

Calloptie = kooprecht

De koper van een calloptie krijgt het recht iets te kopen gedurende een bepaalde periode tegen een afgesproken prijs.

Putoptie = verkooprecht

De koper van een putoptie krijgt het recht iets te verkopen gedurende een bepaalde periode tegen een afgesproken prijs.

Voor het verkrijgen van het recht betaalt de koper een premie.

1.3 Type opties

Er bestaan twee types genoteerde opties: opties met de Amerikaanse of met de Europese stijl. Bij opties Amerikaanse stijl kan de optie gedurende de volledige looptijd van de optie uitgeoefend worden. Bij Europese stijl kan de optie enkel op de expiratedatum zelf uitgeoefend worden. Zowel opties Amerikaanse stijl als Europese stijl kunnen wel tijdens de volledige looptijd verhandeld worden.

Aandelenopties hebben doorgaans de Amerikaanse stijl terwijl indexopties en valutaopties van Europese stijl zijn. Het verschil tussen beide stijlen betreft dus enkel het moment waarop de koper het recht kan uitoefenen.

2. Belangrijke kenmerken van opties

De belegger die een optie koopt doet dat door een 'aankoopopening' en wordt de koper van de optie genoemd. Het bedrag dat hiervoor wordt betaald, is de optiepremie. De koper kan maximaal verlies lijden ten belope van de betaalde optiepremie, dit in tegenstelling tot geschreven opties, waar het verlies de ontvangen premie kan overstijgen.

De koper heeft het recht per optie de volgens de contractgrootte vastgelegde hoeveelheid van de onderliggende waarde tegen een vastgestelde prijs te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie) gedurende de looptijd (optie Amerikaans stijl), dan wel op de afloopdatum (optie Europees stijl).

Tegenover de koper, die een recht heeft gekocht, staat de verkoper, die schrijver van de optie wordt genoemd. De schrijver gaat een verplichting aan en ontvangt hiervoor de optiepremie. Hij bezit dan ook een zogenaamde shortpositie. Deze transactie wordt ook een 'verkoopopening' genoemd.

Bij aanwijzing heeft de aangewezen schrijver de plicht de onderliggende waarde te leveren (bij een calloptie) of aan te kopen (in het geval van een putoptie) tegen de vastgestelde prijs.

In schemavorm ziet bovenstaande er als volgt uit:

	CALL	PUT
KOPEN	- RECHT om OW* te kopen - rekt op stijging OW - betaalt premie - long - Aankoopopening / verkoopsluiting	- RECHT om OW te verkopen - rekt op daling OW - betaalt premie - long - Aankoopopening / verkoopsluiting
VERKOPEN of SCHRIJVEN	- PLICHT om OW te leveren - rekt op daling of behoud OW - ontvangt premie - moet waarborg leveren - short - Verkoopopening / aankoopsluiting	- PLICHT om OW te kopen - rekt op stijging of behoud OW - ontvangt premie - moet waarborg leveren - short - Verkoopopening / aankoopsluiting

* : OW: onderliggende waarde

2.1 Standaardisatie

De opties die u via de verschillende beurzen (NYSE Liffe, US options markets, Eurex) bij KBC Securities kunt verhandelen zijn gestandaardiseerd. Dit betekent dat de beurzen vooraf een aantal zaken vastleggen in de contractspecificaties van de optie:

- de **onderliggende waarde** waarop de optie betrekking heeft (bv. aandeel, index, enz.)
- de **contractgrootte**: de hoeveelheid onderliggende waarde waarop één optie betrekking heeft.
- de **uitoefenprijs**: de prijs waartegen het onderliggende verhandeld kan worden.
- de **looptijd**: de periode dat de optie geldig blijft.

Deze contractspecificaties kunnen echter steeds beïnvloed worden door een corporate event, zoals bijvoorbeeld een stock split (vb. 1 oud aandeel worden er 10 nieuwe) of een openbaar aanbod tot inschrijving (het aantal onderliggende aandelen stijgt). Meestal worden deze specificaties dan ook overeenkomstig het marktrecht¹ aangepast.

2.2 Onderliggende waarde en contractgrootte

Zoals al vermeld, bestaan er opties op aandelen, indexen en valuta's. Iedere optie heeft betrekking op een dergelijke onderliggende waarde. De meeste opties hebben steeds betrekking op 100 eenheden van de onderliggende waarde (de contractgrootte).

Vb. Het kopen van een calloptie op UCB geeft het recht om 100 aandelen van UCB te kopen.

Over het algemeen kennen aandelenopties die noteren op de Brusselse, Amsterdamse en Amerikaanse optiemarkt kennen steeds een onderliggende waarde van 100 aandelen. De Parijse optiemarkt biedt zowel opties met 10 als 100 aandelen als onderliggende waarde; de Londense optiemarkt kent een onderliggende waarde van 1000 aandelen.

De contractgrootte van een optie kan ook worden beïnvloed door bepaalde corporate events.

Het is daarom van belang dat de belegger zich voorafgaand aan elke transactie terdege informeert over de contractgrootte. Als de belegger daarover de minste twijfel heeft, dient hij steeds contact op te nemen met KBC Securities om duidelijkheid te vragen.

2.3 Uitoefenprijs

De uitoefenprijs is de vooraf vastgestelde prijs waartegen de koper van de optie de onderliggende waarde bij uitoefening mag kopen of verkopen en waartegen de schrijver de onderliggende waarde bij uitoefening moet leveren of afnemen.

Deze wordt steeds genoteerd per eenheid van de onderliggende waarde.

2.4 Expiratie

Een optie heeft een welbepaalde looptijd. Het einde van die looptijd wordt de expiratedag genoemd.

Gedurende de looptijd van de optie heeft de koper het recht om zijn optie uit te oefenen, tenminste voor opties met Amerikaanse stijl. Opties Europese stijl kunnen enkel uitgeoefend worden op expiratedatum. De instructie daartoe moet tijdig op voorhand gegeven worden.

Na afloop van de looptijd vervalt de optie en dooft het recht dus uit.

Voor meer informatie over deze opties kunt u steeds terecht bij KBC Securities. De medewerkers kunnen u precies vertellen wanneer uw optie afloopt en tot welk tijdstip u uw optie kunt verhandelen of uitoefenen.

2.5 Premie

Voor het bekomen van het recht betaalt de koper van een optie, buiten de door zijn beursmakelaar aangerekende taksen en transactiekosten, een premie aan de schrijver van deze optie (= de koers van de optie).

Bij aandelenopties wordt de premie weergegeven per aandeel. Dat is de noteringseenheid. Voor aandelenopties met een contractgrootte van 100 aandelen dient men dus 100 x de optiepremie te betalen.

¹ Elke beurs heeft een eigen marktrecht. De meest recente marktreglementen kunt u op de website van de desbetreffende beurs raadplegen.

Vb.: Een optie noteert € 1,40. De premie voor 1 optie bedraagt bijgevolg $100 \times € 1,40 = € 140$

De premie van een optie komt tot stand door de som van:

- intrinsieke waarde,
- tijd -en verwachtingswaarde.

Intrinsieke waarde

Bij een calloptie komt de intrinsieke waarde overeen met de koers van de onderliggende waarde verminderd met de uitoefenprijs. Bij een putoptie wordt de uitoefenprijs verminderd met de koers van de onderliggende waarde.

Volgend voorbeeld verduidelijkt het een en ander:

Bij een call- en putoptie met uitoefenprijs € 50, is de intrinsieke waarde bij een wisselende koers van de onderliggende waarde als volgt:

CALL	KOERS AANDEEL	PUT
2	52	0
0	50	0
0	48	2

Tijd- en verwachtingswaarde

Deze wordt bepaald door de rentestand, de resterende looptijd, de beweeglijkheid of volatiliteit van de onderliggende waarde en eventuele verwachte dividendbetalingen. Deze waarde is dus hoger naarmate de resterende looptijd langer is. Zij neemt af met het verstrijken van de looptijd. Dit proces versnelt naarmate de expiratedatum dichterbij komt. Aan het einde van de looptijd is de optiepremie gelijk aan de intrinsieke waarde.

Vb.: Een calloptie met uitoefenprijs € 50 noteert € 2,65. Op datzelfde moment bedraagt de koers van de onderliggende waarde € 52. De intrinsieke waarde bedraagt dus € 2. De tijd- en verwachtingswaarde € 0,65.

2.6 [Hefboomeffect](#)

De koper van een calloptie verwacht een stijging van de koers van de onderliggende waarde. De koper van een putoptie daarentegen verwacht een daling van de onderliggende waarde. In beide gevallen kan de belegger in opties een in verhouding grotere winst behalen dan wanneer hij met hetzelfde bedrag zou handelen in de onderliggende waarde zelf. Hij kan namelijk met een veel kleinere inleg – de premie – profiteren van koersschommelingen van het onderliggende. Dit effect wordt het **hefboomeffect** genoemd. Bij een stijging van de koers van de onderliggende waarde zal over het algemeen de koers van de calloptie sterker stijgen. Zo zal bij een daling van de koers van de onderliggende waarde de koers van de putoptie sterker stijgen. De belegger moet er zich evenwel van bewust zijn dat de hefboom ook in zijn nadeel speelt wanneer de koers tegen de door hem ingenomen positie evolueert, waardoor het verlies op zijn inzet (betaalde premie) procentueel groter zal zijn dan het verlies op de onderliggende waarde.

3. De handel in opties nader bekeken.

3.1 Een gekochte calloptie

Visie: Koersstijging

Investering: Premie callopties

Risico: Beperkt, maximaal de betaalde premie

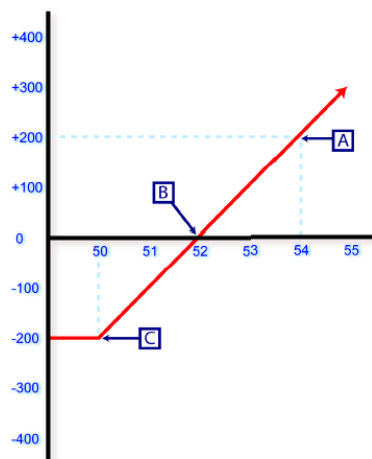
Opbrengst: Onbeperkt bij een verdere koersstijging van het onderliggende.

Waarborg: Geen waarborg vereist.

Voorbeeld:

De koper betaalt een premie van € 200 voor een calloptie met uitoefenprijs € 50 (punt C). Vanaf het ogenblik dat het aandeel € 52 noteert is er noch winst noch verlies voor de koper (punt B). Het verschil tussen € 52 en € 50 vermenigvuldigd met de contractgrootte (optie heeft betrekking op 100 stuks), geeft immers € 200 of de initiële inleg, de betaalde premie.

Wanneer het aandeel stijgt tot € 54, strijkt de koper een winst op van € 200 (punt A). De optie zal op dat ogenblik immers € 400 waard zijn ($€ 54 - € 50 = € 4 \times 100$). De koper had echter al een premie betaald van € 200. De winst voor de koper bedraagt dus het verschil tussen beide.



3.2 Een gekochte putoptie

Visie: Koersdaling

Investering: Premie putoptie

Risico: Beperkt, maximaal de betaalde premie.

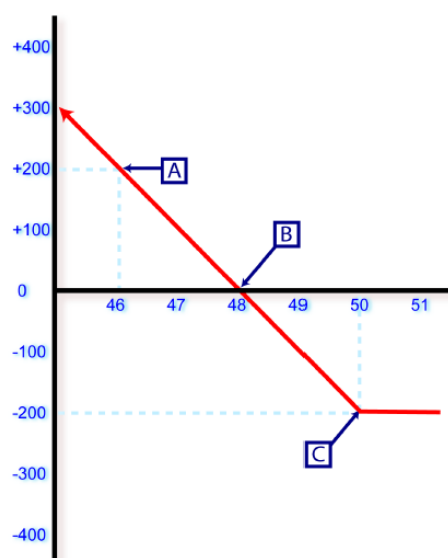
Opbrengst: Uitoefenprijs – marktprijs van het onderliggende (maximaal de uitoefenprijs als het onderliggende daalt tot 0).

Waarborg: Geen waarborg vereist.

Voorbeeld:

De koper betaalt een premie van € 200 voor een putoptie met een uitoefenprijs van € 50 (punt C). Vanaf het ogenblik dat het aandeel € 48 noteert, is er noch winst noch verlies voor de koper (punt B). Het verschil tussen € 50 en € 48 vermenigvuldigd met de contractgrootte (optie heeft betrekking op 100 stuks) geeft immers € 200 of de initiële inleg, de betaalde premie.

Wanneer het aandeel echter daalt tot € 46, is er een winst van € 200 voor de koper (punt A). De optie is op dat ogenblik immers € 400 waard ($€ 50 - € 46 = € 4 \times 100$). De koper betaalde echter al een premie van € 200. Zijn winst is dus het verschil tussen beide.



3.3 Een calloptie schrijven of verkopen

Visie: Stabiele of dalende koers

Investering: Geen. De schrijver ontvangt een premie.

Risico: Onbeperkt bij stijgende koers als de schrijver de onderliggende waarde niet bezit.

Opbrengst: Maximaal de ontvangen premie.

Waarborg: Zie hoofdstuk over "Waarborgen".

Voorbeeld:

De verkoper ontvangt een premie van € 200 voor een calloptie met een uitoefenprijs van € 50. Wanneer op expiratie het aandeel meer dan € 50 noteert, dan zal de verkoper de aandelen moeten leveren aan een prijs van € 50. Als de prijs van het aandeel onder de € 50 noteert, dan zal de verplichting vervallen en is de premie volledig verworven.

Als de prijs van het aandeel tussen de € 50 en € 52 noteert op expiratie of bij assignment zal de verkoper een beperkte winst realiseren op zijn geschreven optie. Stel dat de prijs van het aandeel € 51 is, dan moet de verkoper de aandelen verkopen aan € 51, maar hij krijgt er maar € 50 voor (nl. de

uitoefenprijs van de optie). Het verschil tussen de ontvangen premie en de extra betaalde prijs (koers aandeel – uitoefenprijs van de optie) levert de winst op voor de schrijver. In dit voorbeeld wordt dat dus:

$$€ 200 - € 100 (€ 51 - € 50 = € 1 \times 100 \text{ stuks}) = € 100.$$

Als de prijs van het aandeel sterk gestegen is en aan € 55 noteert op expiratie of bij assignment, dan kan de verkoper verlies lijden. De ontvangen premie zal dan niet volstaan ter compensatie dat de schrijver de aandelen moet verkopen onder de marktwaarde. De verkoper zal slechts € 50 (= uitoefenprijs van de optie) ontvangen, terwijl het aandeel aan € 55 noteert op de markt. Het verschil tussen de ontvangen premie en de extra betaalde prijs (koers aandeel – uitoefenprijs van de optie) zal een verlies opleveren voor de schrijver. In dit voorbeeld wordt dat dus: $€ 200 - € 500 (€ 55 - € 50 = € 5 \times 100 \text{ stuks}) = - € 300$.

De maximale opbrengst voor de verkoper is dus beperkt tot de premie die hij ontvangt.

3.4 [Een putoptie schrijven of verkopen](#)

Visie: Stabiele of stijgende koers.

Investering: Geen. De schrijver ontvangt een premie.

Risico: Maximaal de uitoefenprijs min de ontvangen premie wanneer het onderliggende daalt tot 0.

Opbrengst: Maximaal de ontvangen premie.

Waarborg: Zie hoofdstuk over "Waarborgen".

Voorbeeld:

De verkoper ontvangt een premie van € 200 voor een putoptie met een uitoefenprijs van € 50. Wanneer het aandeel op expiratie minder dan € 50 noteert, dan zal de verkoper de aandelen toch moeten afnemen aan een prijs van € 50. Als de prijs van het aandeel boven de € 50 noteert, dan zal de verplichting vervallen en is de premie volledig verworven.

Als de prijs van het aandeel tussen de € 50 en € 48 noteert op expiratie of bij assignment zal de verkoper een beperkte winst realiseren op zijn geschreven optie. Stel dat de koers van het aandeel op dat ogenblik € 49 is. Dan moet de schrijver de aandelen kopen aan € 50 terwijl ze op de Beurs goedkoper genoteerd staan. Het verschil tussen de ontvangen premie en dat prijsverschil (uitoefenprijs van de optie – koers van het aandeel) is de winst voor de schrijver. In dit voorbeeld wordt dat $€ 200 - (€ 50 - € 49) = € 1 \times 100 \text{ stuks} = € 100$.

Als de koers van het aandeel sterk gedaald is en slechts aan € 45 noteert op expiratie of bij assignment, zal de verkoper een verlies lijden op zijn geschreven optie. De schrijver zal verplicht zijn de aandelen te kopen aan € 50, terwijl ze op de beurs goedkoper noteren. De ontvangen premie zal dat prijsverschil (uitoefenprijs van de optie – koers van het aandeel) niet compenseren en de schrijver zal een verlies dragen. In dit voorbeeld wordt dat $€ 200 - (€ 50 - € 45) = € 5 \times 100 \text{ stuks} = € 500$ = - € 300.

De maximale opbrengst voor de verkoper is dus beperkt tot de premie die ontvangen werd.

3.5 [Mogelijkheden voor kopers en verkopers van opties en aanwijzingsprocedure](#)

De koper van een optie kan deze:

- uitoefenen, dwz zijn/haar recht gebruiken om het onderliggende te kopen/verkopen,
- laten aflopen op de vervaldag,
- terug verkopen voor de vervaldag.

De verkoper van een optie kan deze:

- laten aflopen (tot de vervaldag loopt de verkoper/schrijver van een optie de kans om het onderliggende te moeten leveren of af te nemen bij aanwijzing),
- optie terugkopen en zo de verplichting tot het leveren of afnemen van de onderliggende waarde afkopen.

Als er opties worden uitgeoefend, wordt een procedure toegepast die een willekeurige schrijver aanwijst (at random) die de onderliggende waarde moet leveren (wanneer er een calloptie met levering wordt uitgeoefend) of die de onderliggende waarde moet kopen (wanneer er een putoptie met levering wordt uitgeoefend) of die moet afrekenen in geld (in geval van cash settlement).

4. Waarborgen

4.1 Algemeen

In de gestandaardiseerde optiehandel garandeert de beursautoriteit, via de clearinginstelling², de uitvoeringen alsook de rechten en plichten die uit de optiehandel voortvloeien. De beursautoriteit verplicht de tussenpersoon een minimum aan dekkingsvereisten te vragen en deze te blokkeren zolang de plicht niet voldaan, gesloten of vervallen is.

Aan de schrijver van de optie wordt gevraagd om waarborg te verstrekken ter indekking van zijn verplichtingen (de zogeheten 'margin'). Immers, de schrijver neemt bij het schrijven van een optie een plicht op zich om in de toekomst de onderliggende waarde te leveren of af te nemen (te kopen).

KBC Securities kan daarbij strengere waarborgvereisten opleggen en kan van tijd tot tijd wijzigingen aanbrengen aan de waarborgvereisten door de hieronder vermelde formules al dan niet tijdelijk te wijzigen.

Het is mogelijk dat deze waarborgverplichting fluctueert in functie van de verschillende factoren die de waarde van een optie bepalen. Wanneer de waarborg van een klant die opties heeft geschreven niet langer volstaat, zal KBC Securities die cliënt vragen om bijkomende waarborg te verstrekken ('margin call'). Dit laatste kan zelfs mondeling, via telefoon. KBC Securities heeft het recht om, bij gebrek aan (tijdige) waarborgverstrekking, alle mogelijke stappen te ondernemen om het open risico te gaan beperken.

KBC Securities hanteert strenge borgvereisten, die strenger kunnen zijn dan wat de markt of de verrekeningsinstelling oplegt. KBC Securities behoudt zich bovendien te allen tijde het recht voor borgverplichtingen in hoofde van verkopers van opties discretionair te verhogen, als zij van oordeel is dat marktomstandigheden dit rechtvaardigen.

Wat betreft de vereiste waarborg wordt er een onderscheid gemaakt tussen call- en putopties enerzijds en opties van Amerikaanse en Europese stijl anderzijds.

4.2 Waarborg bij schrijven callopties

4.2.1 Callopties op aandelen

Voor het schrijven van callopties op aandelen is er steeds volledige dekking vereist. Deze dekking kan aanwezig zijn door:

- **De aanwezigheid van het onderliggende**

² Verrekeningsinstelling die clearingactiviteiten i.e. verrekeningsactiviteiten verricht. Zij is de centrale tegenpartij tussen de koper en de verkoper

Hieruit volgt de blokkering door KBC Securities van het aantal aandelen dat bij uitoefening geleverd moet worden. Het juiste onderliggende aantal kan te allen tijde worden opgevraagd bij KBC Securities.

- **Volledige dekking door middel van een gekochte calloptie**

Een geschreven calloptie kan volledig ingedekt worden door een gekochte calloptie op hetzelfde onderliggende. Voorwaarde is wel dat de uitoefenprijs van de gekochte optie identiek is of lager ligt dan die van de geschreven optie.

Voor opties met Amerikaanse stijl moet de looptijd van de gekochte optie bovendien langer of gelijk zijn aan de looptijd van de geschreven optie. Voor opties Europese stijl moet de looptijd identiek zijn.

Voorbeeld:

Combinatie van een gekochte call ABN Oct-11 17,15 EUR met verkochte (geschreven) call ABN Oct-11 20 EUR. American Style. De gekochte calloptie kan als volledige dekking gehanteerd worden.

- **Gedeeltelijke dekking door aangekochte callopties**

Als de uitoefenprijs van de gekochte optie niet lager ligt dan die van de geschreven optie, kan de gekochte optiepositie alsnog als element van volledige dekking dienen, mits het verschil in waarde tussen de uitoefenprijzen als bijkomende borg wordt geblokkeerd. Voor de looptijden gelden dezelfde voorwaarden als hierboven.

Voorbeeld:

Een belegger heeft volgende optieposities ingenomen:

Verkocht: 4 call PHI Oct-11 80 EUR

Gekocht: 4 call PHI Jan-12 85 EUR, beide Amerikaanse stijl.

In dit geval zal de gekochte optiepositie in aanmerking genomen worden als element van volledige dekking, mits bijkomende blokkering van een bedrag van 4 (opties) x 100 (onderliggend aantal) x € 5 (verschil tussen de uitoefenprijzen) = € 2000.

4.2.2 Callopties op indexen - Europese stijl

Geschreven callopties van Europese stijl op indexen worden enkel toegestaan als ze gedekt zijn door gekochte callopties van Europese stijl met dezelfde looptijd.

De meeste opties met als onderliggend een index (AEX, BEL20...) zijn van Europese stijl.

Als de uitoefenprijs van de gekochte optie hoger ligt dan die van de geschreven optie, kan de gekochte optiepositie alsnog aanvaard worden als element van volledige dekking, mits het verschil in waarde tussen de uitoefenprijzen als waarborg wordt geblokkeerd.

4.2.3 Valuta callopties

Voor de berekening van de borgvereiste voor geschreven valutaopties wordt gebruik gemaakt van onderstaande formule:

$$[(2S-X) \times M + P] \times M \times N$$

waarbij:

S = spot of slotkoers onderliggende D-1

X = strike of uitoefenprijs

M = multiplier (usually 100) of contractgrootte

P = option premium of optiepremie

N = number of contracts of aantal optiecontracten

Mr = Currency underlying instrument option margin parameter (volatility based) of marginpercentage (afhankelijk van de volatiliteit)

4.2.4 Indekking via optiecombinaties

Qua borgvereiste worden combinaties waar geschreven calls deel van uitmaken (short straddle, strangle...) niet aanvaard voor zover de geschreven callopties niet gedekt zijn volgens bovenstaande beschrijving.

4.3 Waarborg bij schrijven putopties

Een geschreven putoptie dient steeds volledig gedekt te zijn.

De borg die nodig is voor volledige dekking wordt berekend door de uitoefenprijs van de optie te vermenigvuldigen met de contractgrootte en het aantal geschreven opties.

De vereiste borg kan enkel verlaagd worden door combinaties met andere long putopties.

Een uitzondering wordt gemaakt voor index- en valutaopties die op Euronext noteren. Voor deze opties wordt voor de borgberekening gebruik gemaakt van de bovenvermelde formule.

4.3.1 Putopties op aandelen

Voor het schrijven van putopties dient er 100% borg aanwezig te zijn. De vereiste borg wordt berekend door de uitoefenprijs te vermenigvuldigen met de contractgrootte en het aantal geschreven opties. Dit kan enerzijds volledig in cash, cash aangevuld met borg op effecten aanwezig in de portefeuille of enkel de borg aanwezig op deze effecten.

Voorbeeld:

Voor het schrijven van 2 puts GE OCT-11 60 USD is er $2 \times 100 \times 60 \text{ USD} = 12.000 \text{ USD}$ borg nodig: cash aangevuld met het restant in borg op effecten of enkel borg op de effecten aanwezig in portefeuille.

4.3.2 Putopties op indexen

Voor opties op Euronext indexen wordt de vereiste borg berekend aan de hand van onderstaande formule:

$$[(2X-S) \times Mr+P] \times M \times N$$

waarbij:

S = spot of slotkoers onderliggende D-1

X = strike of uitoefenprijs

M = multiplier (usually 100) of contractgrootte

P = option premium of optiepremie

N = number of contracts of aantal contracten

Mr = Currency underlying instrument option margin parameter (volatility based) of marginpercentage (afhankelijk van de volatiliteit)

Voor niet-Euronext indexen moet - zoals voor de aandelenopties - 100% borg aanwezig zijn.

Voor deep out-of-the-money-opties worden er strenge waarborgregels opgelegd. De meest recente formules kunt u steeds navragen bij KBC Securities per e-mail via rmbe@kbcsecurities.be.

4.3.3 Valuta putopties

Voor de berekening van de borgvereiste voor geschreven valutaopties wordt net als bij de geschreven indexopties gebruik gemaakt van onderstaande formule:

$$[(2X-S) \times Mr + P] \times M \times N$$

waarbij:

S = spot of slotkoers onderliggende D-1

X = strike of uitoefenprijs

M = multiplier (usually 100) of contractgrootte

P = option premium of optiepremie

N = number of contracts of aantal contracten

Mr = Currency underlying instrument option margin parameter (volatility based) of marginpercentage (afhankelijk van de volatiliteit)

4.3.4 Indekking door aangekochte opties

Een geschreven putoptie kan volledig ingedekt worden door een gekochte putoptie op hetzelfde onderliggende. Voorwaarde is wel dat de uitoefenprijs van de gekochte optie hoger ligt dan die van de geschreven optie.

Voorbeeld:

Combinatie van een gekochte put ABN Oct-13 17,5 EUR met verkochte (geschreven) put ABN Oct-11 16 EUR. American Style. De gekochte putoptie kan als volledige dekking gehanteerd worden.

Voor opties Amerikaanse stijl moet de looptijd van de gekochte optie bovendien groter of gelijk zijn aan de looptijd van de geschreven optie. Voor opties van Europese stijl moet de looptijd gelijk zijn.

Als de uitoefenprijs van de gekochte optie niet hoger is dan die van de geschreven optie, kan de gekochte optiepositie alsnog aanvaard worden als element van volledige dekking, mits het verschil in waarde tussen de uitoefenprijzen in borg wordt geblokkeerd.

Voorbeeld:

Een belegger heeft volgende optieposities ingenomen:

Verkocht: 4 put PHI Oct-11 50 EUR

Gekocht: 4 put PHI Jan-12 45 EUR, beide Amerikaanse stijl

In dit geval zal de gekochte optiepositie in aanmerking genomen worden als element van volledige dekking, mits bijkomende blokkering van een bedrag van 4 (opties) x 100 (onderliggend aantal) x € 5 (verschil tussen de uitoefenprijzen) = € 2000.

5. Vorm waarin borg mag worden verstrekt

5.1 Geld op rekening

Als de borg in geld of geldelijke tegenwaarde mag worden verstrekt, wordt geld op rekening voor 100% als borg in aanmerking genomen.

Waar nodig worden de valuta omgerekend naar de valuta waarin de marginverplichting wordt uitgedrukt.

5.2 Effecten op rekening – gewogen portefeuille

Effecten op rekening kunnen dienen als margin voor geschreven opties waarvoor de borg in geld of geldelijke tegenwaarde mag worden verstrekt. De waarde die daarvoor aan de effecten wordt toegekend, varieert naargelang de aard van deze effecten. De effecten worden gewogen en komen voor een bepaald percentage³ van hun actuele waarde (zgn. 'haircut') als borg in aanmerking:

- aandelen: voor 60% van hun waarde
- beleggingsfondsen: 50%
- bedrijfsobligaties: 60%
- staatsobligaties en leningen van supranationale instellingen: 90%
- kasbons: 90%
- warranten, opties, rechten en andere financiële instrumenten hebben geen borgwaarde.

Voor aandelen waarop (deep-in-the-money) calls geschreven zijn, kan de borgwaarde lager liggen dan 60% van de laatste koers. In dit geval is de uitoefenprijs de basis voor de berekening van de borgwaarde.

Voorbeeld:

100 aandelen Aegon, laatste koers € 10.

Wanneer er op deze aandelen een call is geschreven met een uitoefenprijs die lager ligt (vb. € 5) dan € 6 (60% van de laatste koers) dan zal de borgwaarde van deze aandelen gelijk zijn aan de uitoefenprijs van de optie. In dit geval is de borgwaarde van de aandelen € 500 in plaats van € 600.

Openstaande aankooporders

Bij de berekening van de aanwezige borg wordt ook rekening gehouden met de nog niet vereffende aankooptransacties. Er wordt niet meer gekeken naar de cash die nog niet werd afgerekend maar naar de te ontvangen aandelen waarop de haircut wordt toegepast.

5.3 Inboeken van waarborg

Wanneer men een optie wil schrijven zal er een borgberekening plaatsvinden. Er wordt berekend hoeveel borg er voor dit nieuwe order nodig is en deze wordt vergeleken met de nog beschikbare borg. Deze waarborg moet aanwezig zijn alvorens het order wordt aanvaard.

Voor geschreven callopties die gedekt worden door aandelen worden de onderliggende effecten afgezonderd op de margin- of waarborgrekening. Als de geschreven callopties gedeeltelijk worden ingedekt door long calls, wordt de vereiste borg, bestaande uit geld of zoveel effecten als nodig om de geldelijke tegenwaarde na toepassing van de haircut op te leveren, ook afgezonderd op de marginrekening. Dat laatste geldt ook voor callopties op valuta waarvan de borg met waarborgformule wordt berekend.

Voor geschreven puts wordt de vereiste borg evenzeer afgezonderd op de marginrekening in de vorm van geld of zoveel effecten als nodig om de geldelijke tegenwaarde na toepassing van de haircut op te leveren.

³ Naargelang de marktomstandigheden kunnen deze wegingspercentages (de zogenaamde 'haircut' op waarborg) te allen tijde aangepast worden. De weging van individuele effecten kan in bepaalde gevallen afwijken van de standaardweging.

Het Risk departement van KBC Securities mag naar eigen inzicht de effecten aanduiden die voor hun geldelijke tegenwaarde in aanmerking worden genomen en afgezonderd worden als margin. In het begin wordt de voorkeur gegeven aan het blokkeren van effecten voor hun geldelijke tegenwaarde boven het afzonderen van cash⁴.

Iedere wijziging in samenstelling van de portefeuille geeft aanleiding tot een nieuwe borgberekening en eventuele waarborgboekingen. Dergelijke wijzigingen in samenstelling kunnen onder meer het gevolg zijn van:

- uitvoering van verkooporders,
- bepaalde corporate actions,
- boeking van borderellen,
- andere verrichtingen op de rekening.

5.4. Uitboeken van waarborg

Zowel effecten als cash worden automatisch uitgeboekt bij een waarborgoverschot.

De liquide middelen blijven zo voor de cliënt steeds beschikbaar; uiteraard na aanzuivering van eventuele debetsaldi in dezelfde valuta.

⁴ Op vraag van de klant kan deze volgorde van blokkering aangepast worden zodat eerst cash in waarborg wordt genomen. Stuur hiervoor een mail naar info@bolero.be.

Disclaimer

Deze publicatie is uitsluitend bedoeld ter informatie en mag niet worden opgevat als een advies of een aanbod en evenmin als een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot het kopen of verkopen van enig hierin genoemd financieel instrument. De in deze publicatie opgenomen informatie is geen expliciete of impliciete beleggingsaanbeveling en kan op ieder moment zonder verdere aankondiging worden gewijzigd. Deze publicatie wordt ter informatie verstrekt aan de afnemer maar heeft niet tot doel de afnemer van zijn verantwoordelijkheid te ontslaan om een zelfstandig oordeel te vellen over de erin genoemde financiële instrumenten. De beslissing tot het aangaan van een transactie met betrekking tot financiële instrumenten mag uitsluitend gebaseerd zijn op de volledige productvoorwaarden. Afnemers van deze publicatie dienen zelf, dan wel in overleg met hun eigen adviseur, te bepalen of een belegging in producten zoals genoemd in deze publicatie een passende belegging is.

Geen enkele passage, zin of zinsnede uit deze procedure noch de erin aangewende voorbeelden mag/mogen worden aangemerkt als bedoeld om enig recht of enige verplichting te creëren.

Hoewel deze brochure met zorg is samengesteld, is noch KBC Securities NV noch enige andere vennootschap die deel uitmaakt van de KBC Groep aansprakelijk voor de juistheid en volledigheid van de in deze publicatie opgenomen gegevens.

Voor verdere vragen kunt u steeds terecht bij KBC Securities NV.

Door het ontvangen van dit document en/of het gebruikmaken van deze informatie verklaart u zich akkoord met de inhoud van deze disclaimer.