

## Inleiding

Dit pakket is bedoeld voor scholieren in de bovenbouw van het havo en het vwo. Het geeft antwoord op veel gestelde vragen die wij krijgen vanuit deze doelgroep. Overigens leert de praktijk dat ook anderen dankbaar gebruikmaken van de informatie in dit pakket.

In het pakket komt een groot aantal technische termen voor. Van veel daarvan kun je een verklaring vinden in de begrippenlijst die je vindt aan het einde van het pakket.

Mocht je na het lezen van dit pakket vragen of opmerkingen hebben, dan kun je terecht bij het Euronext Informatiepunt Particulieren. De mensen daar kunnen je vragen beantwoorden, je opmerkingen noteren en brochures toesturen. Het Euronext Informatiepunt Particulieren is bereikbaar op het telefoonnummer 020-5505555 of per e-mail [info@euronext.com](mailto:info@euronext.com).

Veel plezier bij het lezen!

# 1. Wat beleggen is

Er zijn mensen die beleggen zien als een hobby. Nieuwsgierigheid is voor anderen de drijfveer. Weer anderen kopen graag aandelen van het bedrijf waar zij werken of van hun favoriete voetbalclub die aandelen uitgeeft. Dan zijn er ook nog mensen die via beleggen proberen een hoger rendement te behalen op hun belegde spaargeld.

Beleggen kun je omschrijven als het investeren van geld in iets om vermogen op te bouwen of om bestaand vermogen te vergroten.

Je kunt op veel manieren beleggen. Bijvoorbeeld in:

- **Kunstwerken**  
Veel mensen kopen kunst en hopen dat het door hen gekochte kunstwerk in prijs zal stijgen om het met winst te kunnen verkopen.
- **Postzegels, diamanten of zeldzame stripboeken.**  
Deze zaken kun je kopen om ze te sparen. Je kunt ze echter ook kopen in de hoop dat de prijs ervan zal stijgen.
- **Edelmetalen, zoals goud en zilver**  
De prijzen van edelmetalen kunnen in de loop der tijd sterk fluctueren. Hierop kunnen handige beleggers met voldoende kennis van zaken anticiperen.
- **Onroerend goed**  
Dit kunnen huizen zijn of winkel- en kantoorpanden. Handelaren in onroerend goed kopen gebouwen en ontvangen hieruit huuropbrengsten of proberen het onroerend goed met winst te verkopen.
- **Effecten**  
Een effect is een vermogenstitel (bijvoorbeeld een aandeel Philips).

Beleggen kan dus op veel verschillende manieren, maar vaak bedoelt men hiermee het beleggen in effecten. In Nederland zijn ongeveer 1.400.000 huishoudens actief op de Amsterdamse beurs (mei 2004).

Een effect is zoals gezegd een waardepapier. Er zijn veel verschillende soorten waardepapieren. Effecten zijn vaak gemakkelijk te verhandelen. Dat gebeurt op een beurs. In Nederland is dat de beurs van Euronext Amsterdam. Op deze beurs zijn verschillende soorten effecten verhandelbaar:

- Aandelen
- Obligaties
- Aandelen/participaties in beleggingsfondsen
- Trackers
- Warrants
- Opties
- Futures
- Agrarische termijncontracten

De handel in aandelen, obligaties, beleggingsfondsen, trackers en warrants vindt plaats op Euronext Amsterdam Cash Market, de effectenbeurs van Euronext Amsterdam. De handel in opties en futures vindt plaats op Euronext.liffe Amsterdam, de optiebeurs in Amsterdam.

## 2. Aandelen

Het meest verhandelde - en waarschijnlijk ook het bekendste - effect is het aandeel. Elke dag gaat er voor miljarden euro's aan aandelen om op de effectenbeurs van Euronext Amsterdam.

### 2.1 Aandeel = Bewijs van deelname in het vermogen

Alle op de beurs verhandelbare aandelen zijn aandelen in een Naamloze Vennootschap (N.V.). Een aandeel is een bewijs van deelname in het vermogen van, in dit geval, een N.V. De bezitter van een aandeel is dus voor een deel eigenaar van een onderneming. We noemen zo iemand aandeelhouder. Hij heeft door kopen van de aandelen een aantal rechten ten opzichte van de beursgenoteerde onderneming verkregen. Hij heeft onder andere:

- **Medezeggenschap in de onderneming**  
Een beursgenoteerde onderneming moet elk jaar een Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) organiseren. Hier mogen alle aandeelhouders van de onderneming stemmen over belangrijke beslissingen van het ondernemingsbestuur.
- **Recht op een aandeel in de winst**  
Maakt de onderneming winst, dan heeft elke aandeelhouder recht op een gedeelte van deze winst. Dit is voor beleggers vaak een belangrijke reden om een aandeel van een onderneming te kopen. Een andere belangrijke reden kan zijn het profiteren van een mogelijke stijging van de koers van het aandeel indien het de betreffende onderneming voor de wind gaat.

### 2.2 Dividend

De meeste ondernemingen keren elk jaar een gedeelte van de gemaakte winst uit aan de aandeelhouders. Deze winstuitkering heet dividend. (Dividend is afgeleid van het Latijnse woord 'dividere' dat 'verdelen' betekent.) Per aandeel keert de onderneming dan een bepaald bedrag aan dividend uit. Maakt een onderneming geen winst, dan keert zij geen dividend uit.

De aandeelhouders ontvangen meestal maar een gedeelte van de totale winst. Een deel van de winst gebruikt de onderneming bijvoorbeeld om te investeren of als reserve voor slechtere jaren. Het is belangrijk dat een onderneming genoeg reserve achter de hand heeft om bij een tegenvaller niet direct failliet te gaan.

Er zijn drie verschillende manieren voor een onderneming om dividend uit te keren aan de aandeelhouders:

- **Cashdividend**  
De aandeelhouder krijgt in dit geval het dividend in contanten uitgekeerd.
- **Stockdividend**  
De aandeelhouder krijgt het dividend uitgekeerd in aandelen. Voor elk bepaald aantal aandelen krijgt de aandeelhouder dan een nieuw aandeel uitgekeerd. Is het stockdividend bijvoorbeeld 2%, dan krijgt de aandeelhouder per 100 aandelen 2 nieuwe aandelen erbij, oftewel 1 per 50. We zeggen dan dat er 50 aandelen tegenover 1 nieuw aandeel staan. Nu kan het gebeuren dat de aandeelhouder slechts 30 aandelen (= 30 stocks) heeft. Hij heeft dan de volgende twee mogelijkheden:
  1. Hij kan 20 stocks bijkopen en die samen met de 30 die hij bezit inwisselen voor 1 nieuw aandeel.
  2. Hij kan zijn 30 stocks aan een andere aandeelhouder verkopen als hij geen stocks wil of kan bijkopen. Zo ontvangt hij altijd zijn gedeelte van de ondernemingswinst.

- **Keuzedividend**

De laatste mogelijkheid is het keuzedividend, waarbij de aandeelhouder mag kiezen tussen dividend uitgekeerd in aandelen of in geld.

Verder kunnen we nog **interim-dividend** en **slotdividend** onderscheiden.

Het bestuur van een onderneming weet aan het einde van het boekjaar bij benadering hoeveel winst (of verlies) er is. Op dat moment is er ook inzicht in de hoogte van het dividend dat men waarschijnlijk gaat uitkeren. Sommige ondernemingen keren alvast voor het einde van het boekjaar dividend uit aan de aandeelhouders, omdat zij ongeveer weten hoe groot het uiteindelijke dividend zal zijn. Deze tussentijdse dividenduitkering noemt men interim-dividend. Het aan het einde van het boekjaar uitbetaalde resterende dividend is het slotdividend.

Ondernemingen die interim-dividend uitkeren, verrekenen dit met het totale dividend. Er zijn ook ondernemingen die het dividend in een keer uitkeren.

### **2.3 Aandelenkoersen**

Aandelen van een onderneming kun je houden zolang de onderneming bestaat. Je kunt ze ook weer verkopen. Dit kopen en verkopen van aandelen gebeurt in Nederland op de cashmarkt van Euronext Amsterdam. Een onderneming waarvan de aandelen zijn genoteerd aan een beurs, bijvoorbeeld Euronext Amsterdam, noem je een fonds. Zo heb je bijvoorbeeld het fonds Philips. De prijzen waartegen men aandelen op de beurs koopt en verkoopt, staan nooit vast. Is er veel vraag naar een aandeel, dan zal de prijs van dit aandeel stijgen. Mensen die de aandelen bezitten zullen namelijk een steeds hogere prijs vragen waartegen zij willen verkopen. Omgekeerd werkt het precies hetzelfde: is een aandeel niet populair meer bij beleggers, dan is er steeds meer aanbod van deze aandelen en zal de prijs dalen. We noemen dit: 'de wet van vraag en aanbod'.

Beleggers zullen natuurlijk vooral de aandelen van ondernemingen met goede vooruitzichten willen kopen. Indien een onderneming het goed doet (of men verwacht goede resultaten), dan is de kans ook groot dat aandelen van deze onderneming in prijs zullen stijgen. Heeft de onderneming slechte vooruitzichten, dan bestaat de kans dat de aandelenkoers gaat dalen omdat veel beleggers zouden kunnen besluiten de aandelen van deze onderneming te gaan verkopen. Er zijn veel factoren van invloed op de resultaten van een onderneming. Steeds wanneer er iets gebeurt dat van invloed kan zijn op de resultaten van de onderneming, veranderen de verwachtingen van de beleggers. Daarom verandert de koers van een aandeel ook continu. Overigens kunnen veranderingen in de koers ook komen door het algemene sentiment dat leeft onder beleggers. Hierbij moet je denken aan de algemene stemming onder beleggers. Deze kan neutraal zijn maar ook wel overwegend positief of overwegend negatief. Het is dan goed mogelijk dat niet zozeer de specifieke prestaties van het individuele bedrijf, maar de prestaties van de markt als geheel een flinke invloed hebben op de koersontwikkeling van een aandeel.

### **2.4 Soorten aandelen**

Naast recht op een gedeelte van de winst, hebben aandeelhouders ook medezeggenschap. Sommige ondernemingen hebben enkele bijzondere soorten aandelen uitgegeven die invloed hebben op die medezeggenschap:

- Prioriteitsaandelen
- Certificaten van aandeel

De houders van prioriteitsaandelen hebben binnen een onderneming een grotere zeggenschap dan de gewone aandeelhouders. Deze prioriteitsaandelen houdt de onderneming of het bestuur dan zelf. Vaak brengt men de prioriteitsaandelen onder bij een stichting. De bestuurders van de onderneming zijn dan vaak ook bestuurders van de stichting en houden zo zeggenschap over de onderneming. De houders van deze aandelen kunnen bijvoorbeeld het recht hebben een nieuw bestuurslid te

benoemen. Ook mogen zij stemmen over andere belangrijke beslissingen die het bestuur wil nemen. Prioriteitsaandelen zijn op naam en niet te verhandelen op de beurs.

Een andere manier om de zeggenschap van gewone aandeelhouders te beperken, is de uitgifte van certificaten van aandeel. De aandelen van de onderneming brengt men dan onder bij een administratiekantoor, dat voor elk aandeel een certificaat uitgeeft. De kopers van deze zogenoemde certificaten van aandeel hebben dezelfde rechten (dividend en dergelijke) als de houders van de gewone aandelen, behalve het stemrecht. Het stemrecht berust bij het administratiekantoor dat de aandelen bezit.

We kunnen bij certificaten van aandeel onderscheid maken tussen de royeerbare en niet-royeerbare certificaten. De houders van royeerbare certificaten kunnen die omwisselen in de originele aandelen. Bij niet-royeerbare certificaten kan dit niet.

De beurs neemt nieuw uitgegeven niet-royeerbare certificaten van aandeel echter niet meer in de notering, omdat ze de rechten van de certificaathouders te veel beperken. De meeste aandeelhouders vinden deze beperking echter geen groot probleem: zij kopen de aandelen slechts als belegging en vinden medezeggenschap in de onderneming minder belangrijk. Er gaan echter ook stemmen op in beleggersland die zich nadrukkelijk keren tegen dergelijke constructies. Een belangrijk voorbeeld hiervan is de Vereniging van Effectenbezitters (VEB). Die strijdt al sinds jaar en dag tegen alle mogelijke constructies die de rechten van gewone aandeelhouders inperken. Heeft een onderneming in plaats van gewone aandelen certificaten van aandeel genoteerd op de beurs, dan staat er in de koerslijsten meestal een c achter de naam van de onderneming.

Naast aandelen die invloed hebben op de medezeggenschap, zijn er ook aandelen die voorrang hebben bij het uitkeren van dividend. Dit zijn de zogenoemde preferente aandelen. De bezitter van een preferent aandeel krijgt een vast percentage dividend voordat de houders van gewone aandelen dividend ontvangen. Er bestaan ook cumulatief preferente aandelen. De bezitter van een dergelijk aandeel krijgt preferent dividend met terugwerkende kracht over jaren dat er geen dividenduitkering plaatsvond (bijvoorbeeld omdat er slechte resultaten waren). Ook bestaan er preferent winstdelende aandelen, maar het voert te ver daarop in te gaan.

## **2.5 Verschijningsvormen van aandelen**

Aandelen zijn er in twee verschillende verschijningsvormen: op naam en aan toonder. Bij aandelen op naam houdt de onderneming een register (het zogenoemde aandeelhoudersregister) bij met daarin de namen van alle houders van aandelen van die onderneming. Het is natuurlijk erg lastig te handelen in deze aandelen omdat elke verandering van eigenaar een wijziging in het register betekent. Daarom zijn de meeste aandelen aan toonder. De houders van deze aandelen zijn anoniem. De aandelen aan toonder zijn verhandelbaar op de beurs.

De aandelen aan toonder zijn onder te verdelen in:

- K-stukken
- CF-stukken
- Global notes

K-stukken zijn de klassieke stukken die bestaan uit een mantel en een dividendblad. De mantel is het aandeel zelf, met hierop onder andere de ondernemingsnaam, de vestigingsplaats en de nominale waarde van het aandeel. De nominale waarde van het aandeel is de waarde die op het aandeel staat gedrukt. Dit betekent niet dat je het aandeel voor dit bedrag kunt kopen. Deze nominale waarde heeft voor de belegger niet zoveel betekenis. Het is hem te doen om de koers

Het dividendblad bestaat uit dividendbewijzen. Als een onderneming dividend uitkeert, dan gebeurt dit altijd op een bepaald dividendbewijsnummer. De aandeelhouder knipt dan het dividendbewijs met dit nummer van het dividendblad en levert dit in bij de bank, in ruil voor het dividend.

Dit systeem gebruikt men tegenwoordig nog maar zelden.

CF-stukken bestaan alleen uit een mantel. Deze mantel is kleiner dan die van de K-stukken en heeft geen dividendblad. Bij een CF-stuk hoef je namelijk geen dividendbewijs in te leveren bij de banken. De belegger ontvangt zijn dividend automatisch.

Tegenwoordig hebben de meeste beleggers geen fysieke stukken meer in hun bezit. De stukken liggen opgeslagen in een kluis bij het bedrijf Euroclear (vroeger heette dit instituut Necigef). Het meeste effectenverkeer gaat sinds de oprichting van het vroegere Necigef in 1977 giraal: overboeking van effectentegoeden van de ene effectenrekening naar de andere gebeurt zonder werkelijk verplaatsing van stukken.

Dit is natuurlijk veel handiger dan vroeger toen men de verhandelde stukken van bank naar bank verplaatste. Omdat men de fysieke stukken nu dus bijna niet meer gebruikt, is hiervoor vaak de zogenaamde global note in de plaats gekomen. In plaats van 10.000 aandelen van € 100 uit te geven, kan een onderneming één verzamelbewijs uitgeven dat alle 10.000 stukken vertegenwoordigt en dus een waarde heeft van € 1.000.000. Dit verzamelbewijs noemen we de global note. Dit scheelt natuurlijk veel opslagruimte in de kluis van Euroclear Amsterdam. Daarom zullen in de toekomst zoveel mogelijk aandelen een omzetting krijgen in global notes. De global note is nog nodig omdat effecten niet alleen giraal mogen bestaan en er wettelijk een fysiek bewijs van moet zijn. Om elke vorm van misverstand te voorkomen: een aandeelhouder heeft geen fysiek aandeel; hij heeft een vordering op een deel van het depot!

## 3 Indices

Een index (meervoud: indices en indexen) geeft het koersverloop weer van een voor een bepaalde beurs of sector representatieve groep effecten. Een dergelijke groep noemt men ook wel een mandje. Een index geeft een beeld van de gezamenlijke prestaties van deze fondsen. Vaak gebruikt men de index voor het weergeven van de prestaties van (een gedeelte van) de markt en de stemming op de beurs. Stijgt de waarde van de index, dan zeggen we dat de beurs goed presteert. Als beleggers spreken over 'hoe de AEX het heeft gedaan', dan vragen zij zich af hoeveel de AEX-index is gedaald of gestegen.

Er zijn heel veel indices. Zo zijn er onder andere de Euronext 100 Index en de Next 150 index. De Euronext 100 index is de barometer voor de handel in blue chip aandelen in Amsterdam, Brussel, Parijs en Portugal. De Euronext 100 index bestaat uit de 100 grootste fondsen op basis van marktkapitalisatie en liquiditeit. De Next 150 bestaat uit de 150 fondsen die hierop volgen. Marktkapitalisatie is een bedrag dat men berekent door het aantal aandelen dat een bedrijf heeft uitgegeven te vermenigvuldigen met de koers van het aandeel van dat bedrijf. Liquiditeit geeft een indicatie van de mate van verhandelbaarheid van het betreffende aandeel door te kijken naar de hoeveelheid transacties in een bepaalde periode.

De bekendste Nederlandse index is de AEX-index. Deze index, voor het eerst samengesteld in 1983, ging tot 1997 door het leven als EOE-index. De index bestaat uit de 25 meest verhandelde fondsen in Nederland. Elk fonds heeft zijn eigen weging in deze index, gerelateerd aan de totale beurswaarde (marktkapitalisatie) van het fonds. Een fonds mag op het moment van herwegen niet meer dan 10% uitmaken van de index. De precieze weging van elk fonds staat elders op de website.

De opbouw van de AEX-index wijzigt elk jaar in maart. Op de eerste handelsdag in maart past men de samenstelling aan. Dan berekent men de weging van elk fonds. In de praktijk komt het er vaak op neer dat jaarlijks fondsen uit de AEX-index verdwijnen en er nieuwe inkomen. Voorafgaande aan de herweging vindt al eerder een selectie plaats van de 25 fondsen die in de nieuwe samenstelling komen. Dit gebeurt op 31 december van het voorafgaande jaar.

Gedurende het jaar kunnen vervolgens bepaalde omstandigheden ervoor zorgen dat de index weer wijzigt. Bijvoorbeeld als een bedrijf uit de AEX failliet gaat. Naast faillissementen kunnen fusies, overnames en aandelensplitsingen tot wijzigingen leiden

Behalve de AEX-index kennen we in Nederland nog meer indices die betrekking hebben op een beurs of bedrijfssector. Al deze indices kennen hun eigen manier van berekening met verschillende fondsen en wegingen. Euronext Amsterdam kent naast de AEX-index onder andere de

### **AMX**

Deze index representeert de op de AEX volgende 25 meest verhandelde fondsen. Net als de AEX stelt men de Midkap-index eens per jaar opnieuw samen.

Naast deze indices is er nog een groot aantal internationale indices te onderscheiden. Bijvoorbeeld:

- **FTSE Eurofirst 80 index**
- **FTSE Eurofirst 100 index**
- **Stockx 50**
- **Eurostockx 50**

Dan zijn er nog andere indices van diverse grote beurzen die een belegger geregeld tegenkomt:

- **CAC 40 (Parijs)**
- **BEL20 (Brussel)**
- **DAX (Frankfurt)**
- **SMI (Zürich)**

- **FTSE100 (Londen)**
- **Nikkei (Tokio)**
- **Hang Seng (Hong Kong)**
- **Dow Jones (New York)**

De Dow Jones index is de eerste aandelenindex ter wereld, ontwikkeld door Charles H. Dow. Dow had samen met Edward D. Jones een firma. Zij publiceerden in 1884 de allereerste aandelenindex door de koersen van 11 fondsen bij elkaar op te tellen en door 11 te delen. Van een weging zoals tegenwoordig was toen nog geen sprake; de index was een gemiddelde. De eerste Dow Jones index had voornamelijk betrekking op spoorwegmaatschappijen. Als men tegenwoordig over de Dow spreekt, dan gaat het over de Dow Jones Industrial Average, bestaande uit 30 aandelen van allerlei verschillende soorten ondernemingen.

Andere bekende indices zijn de

- **S&P 500**
- **Nasdaq Composite-index**

## 4 Obligaties

Een obligatie is een schuldbewijs, uitgegeven door een onderneming of een overheid. Beleggers die een obligatie kopen ontvangen jaarlijks een rentevergoeding, de zogenaamde couponrente. Het geld dat een onderneming binnenkrijgt door uitgifte van een obligatie is zogenaamd vreemd vermogen. In tegenstelling tot een aandeelhouder is een obligatiehouder geen mede-eigenaar van een onderneming.

De waarde die op de obligatie staat gedrukt (meestal € 1) heet de nominale waarde. Bij terugbetaling van de obligatie aan het einde van de looptijd, krijgt de obligatiehouder deze nominale waarde weer uitgekeerd. Dit noemt men ook wel terugbetaling à pari. Overigens kan de koers van de obligatie tijdens de looptijd wel veranderen.

Vanaf het moment waarop de notering van effectenkoersen in guldens veranderde in euro's (januari 1999), is ook de nominale waarde van obligaties aangepast. Waar voordien nominale waarden van *f* 1.000 en *f* 500 golden, zijn vanaf dat moment alle obligaties omgezet naar nominale waarden van € 1.

### 4.1 Aflossingsmethoden

Beleggers die een obligatie kopen ontvangen over het algemeen een vooraf bepaalde jaarlijkse rentevergoeding. De hoogte van deze vergoeding kan gedurende de gehele looptijd van de obligatie vaststaan, maar kan in een enkel geval ook variabel zijn. Op een meestal van tevoren afgesproken moment betaalt de lenende instelling de nominale waarde van de lening weer terug. Dit noemen we de aflossing van de lening. De aflossing van een obligatielening kan op drie verschillende manieren:

- **Aflossing ineens**  
Hierbij lost men aan het einde van de looptijd de gehele lening in één keer af. Dit noemen we een bullet-lening.
- **Geleidelijke aflossing**  
Bij deze obligatie lost men gedurende de looptijd óf na het verstrijken van een van tevoren aangegeven aantal jaren elk resterend jaar een gedeelte van de uitgezette lening af. Uitloting bepaalt welke obligaties aflossen. Deze loting gebeurt door een notaris. Bij een obligatielening die gedurende vijf jaar geleidelijk aflost, vindt dus elk jaar een terugbetaling van een vijfde deel van de lening plaats.
- **Geen aflossing**  
Er bestaan ook obligatieleningen die nooit aflossen. Dit zijn de zogenoemde eeuwigdurende of perpetuele leningen. De houder van deze obligatie kan zijn geld dus alleen terugkrijgen door zijn obligatie (op de beurs) weer te verkopen. Soms koopt de uitgevende instelling (de 'debiteur') stukjes van de door haar uitgeschreven lening weer in. Perpetuele leningen komen in de praktijk niet vaak voor.

### 4.2 Soorten obligaties

Behalve de gewone obligatie zijn er veel andere soorten obligaties, met elk hun eigen kenmerken. De meest voorkomende zijn:

- **Achtergestelde obligatie**  
Een achtergestelde obligatie is bij een faillissement van de onderneming, zoals de naam al zegt, achtergesteld bij de rest van de schulden van de onderneming. Resteert er, na de zogenaamde liquidatieverkoop van de onderneming, nadat de andere schulden van de onderneming zijn afbetaald nog kapitaal, dan komen de houders van de achtergestelde obligatie aan de beurt. Bij een faillissement van de onderneming heeft de houder van een achtergestelde obligatie een

aanzienlijk grotere kans dat hij zijn geld kwijt is dan de houders van normale obligaties. Hiertegenover staat dan dat hij op deze obligatie een hogere rente krijgt dan bij de normale obligatie.

Een door een bank uitgegeven achtergestelde obligatie noemt men 'kapitaalobligatie'.

- **Zero-couponbond**

Een zero-couponbond vergoedt ogenschijnlijk geen rente. Hiertegenover staat dat de uitgiftekoers beneden de 100% ligt. Dat wil dus zeggen dat je de obligatie goedkoper kunt kopen dan de nominale waarde van de obligatie. Je krijgt de rentevergoeding dus bij de aflossing.

- **Converteerbare obligatie (convertible).**

Converteerbare obligaties zijn obligaties die de obligatiehouder gedurende een bepaalde, van tevoren, vastgestelde periode (conversieperiode) in aandelen kan omwisselen. Hij kan de aandelen dan, in ruil voor zijn obligatie, tegen een vooraf vaststaande koers (conversiekoers) kopen. De conversievoorwaarden van convertibles kunnen onderling verschillen. In het bij uitgifte van de convertible verplichte prospectus staan deze voorwaarden nauwkeurig omschreven.

Indien de koers van het betreffende aandeel stijgt, dan profiteert de houder van de converteerbare obligatie ook van deze koersstijging. Hij kan dan immers nog steeds hetzelfde aantal aandelen bij conversie verkrijgen, maar met een hogere koers. Indien de aandelen in koers zakken, zal ook de convertible in koers zakken, echter slechts tot het niveau van vergelijkbare normale obligaties.

- **Reverse Convertible:**

Bij een gewone converteerbare obligatie ligt het recht van omwisseling in een van tevoren aangegeven aantal aandelen in handen van de belegger. Kiest hij voor omwisseling, dan zal dit naar alle waarschijnlijkheid in het voordeel van deze belegger zijn. Bij de reverse convertible is het omgekeerde het geval. Hier heeft de uitgevende instelling het recht bij aflossing van de obligatie te kiezen. Of zij betaalt het nominale bedrag van de lening terug, óf zij kiest voor betaling in de vorm van een van tevoren afgesproken aantal aandelen. Het spreekt vanzelf dat dit, bij eventuele koersdaling van het betreffende aandeel, tot flinke verliezen voor de belegger kan leiden. Als compensatie voor dit risico is er een hogere rentevergoeding dan bij normale obligaties het geval is.

### 4.3 Koers van een obligatie

De koers van een obligatie is uitgedrukt in procenten. Een voor deze koers sterk bepalende factor is de voor de obligatie geldende rentevergoeding. Toch zijn er nog andere koersbepalende aspecten aan een obligatie:

- **De uitgevende instelling**

Geld lenen aan de overheid is minder riskant dan geld uitlenen aan een klein onbekend bedrijf. De overheid en grote, solvabele bedrijven betalen daarom over het algemeen minder rente dan kleinere en minder solvabele bedrijven. Indien men een bedrijf als 'solvabel' betitelt, betekent dit dat men het bedrijf goed in staat acht aan zijn lange termijn financiële verplichtingen te kunnen voldoen. Voor lokale of nationaal bekende bedrijven is over het algemeen wel te achterhalen hoe de kredietwaardigheid is af te wegen. Voor grote, internationaal opererende, bedrijven is dat een stuk moeilijker. Daarin gespecialiseerde ondernemingen, de zogenaamde rating agencies, beoordelen de solvabiliteit van overheden en internationaal werkende (en lenende!) bedrijven. Deze agencies, waarvan de bekendste Standard & Poor en Moodies zijn, geven deze bedrijven een 'rapportcijfer'.

Een AAA, de zogenaamde triple A, zegt dat deze onderneming de hoogste zekerheid, en dus het minste risico, biedt. De met deze triple A "rating" beoordeelde bedrijven kunnen tegen een lagere rentevergoeding lenen dan bedrijven met, bijvoorbeeld, een C-rating.

Zeer laaggekwalificeerde leningen noemen we ook wel "junkbonds". Deze leningen kenmerken zich door een hoge rentevergoeding en een groot risico voor de belegger.

- **De soort obligatie**

Zoals je hebt gezien in de vorige paragraaf: hoe meer risico er aan het soort obligatie zit, des te hoger is de rentevergoeding.

- **De rentestand**

Is de kapitaalmarktrente hoog, dan zal de rente op de obligaties ook hoog moeten zijn, anders koopt niemand de obligaties. Is de rente daarentegen laag, dan hoeft de instelling die de obligatie uitgeeft ook niet zo'n hoge rente te betalen.

De rente op een obligatie en de kapitaalmarktrente zijn van invloed op de obligatiekoers. De koers van de obligatie is, zoals al eerder gezegd, altijd uitgedrukt in procenten ten opzichte van de nominale waarde. Als een obligatie een koers heeft van 109%, dan is de waarde van de obligatie op dat moment dus  $109\% \times \text{€} 1 = \text{€} 1,09$ .

Veranderingen van de rente op de kapitaalmarkt veroorzaken de verandering in de koers van een obligatie.

Voorbeeld: een bepaalde obligatie heeft een rente van 4,5 % die gelijk is aan de kapitaalmarktrente van 4,5 %. Stijgt de kapitaalmarktrente nu naar 5 %, dan zullen nieuwe obligaties ook een hogere rente krijgen. De oude obligaties met 4,5 % rente zullen dan minder in trek zijn en in prijs dalen.

Belangrijk hierbij te weten is dat obligaties die nog een lange looptijd hebben (die dus pas over een langere tijd aflossen) sterker reageren op rentewijzigingen. Heb je bijvoorbeeld een obligatie met een hogere rente dan de kapitaalmarktrente, dan heb je daarvan voordeel. Hoe langer de looptijd van de obligatie, hoe langer je profiteert, dus hoe hoger de koers van die obligatie.

#### **4.4 Verschijningsvormen van obligaties**

Bij klassieke obligaties zit een couponblad. Op vertoon van deze coupons krijgt de houder de voor dat jaar geldende rentevergoeding. Op de coupon staat de rente vermeld die men bij een obligatie krijgt (de couponrente). Ook bij obligaties is men geheel overgestapt op CF-stukken en de global note, waardoor er dus vrijwel geen fysieke stukken meer in omloop zijn.

#### **4.5 Notering van obligaties**

De koersen van obligaties zijn dagelijks terug te vinden in onder andere "het Financiële Dagblad" en de grote dagbladen. Zoals al gezegd: men geeft de koers weer in procenten, zodat een obligatie bijvoorbeeld als volgt in de krant kan staan:

7,5% Nederland '95 per 2010 Koers: 117,30

De staat der Nederlanden is in dit geval de lenende partij (de debiteur), de rentevergoeding bedraagt 7,5%, de lening is in het jaar 1995 uitgegeven, lost in één keer af in het jaar 2010 en de huidige koers is 117,3%.

Tevens geven de meeste kranten aan dat het couponrendement, bij de genoemde koers, 6,39% en het effectief rendement 4,74% bedraagt.

#### **4.6 Rente en rendement**

Zoals gezegd, spreekt men bij uitgifte van een obligatie een rentevergoeding af; in het bovenstaande geval 7,5%. Indien de obligatie een koers zou hebben van 100% zouden wij ook kunnen spreken van een rendement van 7,5%. Aangezien wij op dit ogenblik echter niet meer te maken hebben met een obligatie die 100% noteert, maar met een waar we 117,3% voor moeten neertellen, maken we geen 7,5% rendement op onze investering, maar  $7,5/117,3 \times 100\% = 6,39\%$ . Dit noemen we het couponrendement. Het uitgekeerde rentebedrag moet je dus altijd in relatie zien met het voor de obligatie betaalde bedrag.

Als de obligatie in het jaar 2010 aflost, gebeurt dat tegen het oorspronkelijk geleende bedrag, de nominale waarde (ook wel à pari genoemd), zodat de 7,5% die de obligatie op dit moment meer

waard is, in de loop van de jaren zal verdwijnen. Als we vandaag de dag deze obligatie kopen en hem tot het einde van de looptijd willen vasthouden, moeten we rekening houden met dit verlies en dit nog van het eerder berekende couponrendement aftrekken. Grof gesteld moet je deze 17,3% dus delen door het aantal jaren dat de obligatie nog te gaan heeft tot haar einddatum en het op deze wijze verkregen percentage dan van het couponrendement aftrekken. Wat we dan over houden noemen we het effectief rendement, in dit geval 4,74%. (Uiteraard is de gegeven berekening niet anders dan een benadering, voor een verfijndere berekening moet je het genoemde verlies contant maken. Een zeker bedrag, zeg 100 euro, heeft op dit ogenblik nu eenmaal, in koopkracht uitgedrukt, een andere, hogere, waarde dan 100 euro over 5 jaar. Bij het zogenoemde contant maken rekent men alle toekomstige bedragen terug naar de waarde van vandaag.)

#### **4.7 Betaling opgelopen rente**

We hebben in het vorenstaande melding gemaakt van een obligatie met een koers van 117,3%. Indien wij deze obligatie willen aanschaffen moeten we dus een bedrag neertellen dat 1,173 keer zo groot als de nominale waarde is. Bovendien moeten we ook nog rekening houden met het feit dat we de zogenaamde opgelopen rente moeten bijbetalen, een gevolg van het feit dat obligaties eenmaal per jaar, op de coupondatum, het volledige rentebedrag vergoeden. Vanaf deze coupondatum begint de "renteteller" weer te lopen. Schaft men nu een obligatie halverwege haar rentejaar aan, dan dient men ook de rente te betalen die vanaf de vorige coupondatum reeds over dat halve jaar is vergaard. De verkoper van de obligatie krijgt deze rente, naast de opbrengst van de obligatie zelf, uitgekeerd. Het is dus zinvol om bij aanschaf van een obligatie de coupondatum in de gaten te houden.

## 5 Beleggingsfondsen

Veel beleggers kopen om hun risico te spreiden niet de aandelen of obligaties van slechts één bedrijf, maar van een aantal. Doet bijvoorbeeld een van de aandelen het toch niet zo goed als men verwachtte, dan kunnen de andere aandelen in het pakket dit compenseren. De belegger spreidt zo zijn risico. Om deze reden kopen veel beleggers verschillende soorten effecten, maar ook effecten van diverse bedrijven. Het totaal aan effecten dat de belegger in zijn bezit heeft, noemen we zijn (effecten)portefeuille.

Er zijn beleggers die risico's willen spreiden, maar niet in staat of bereid zijn zelf in verschillende effecten te beleggen. Een mogelijkheid is dan mee te doen in een beleggingsfonds. In een beleggingsfonds gebruikt de fondsbeheerder geld van deelnemers om te investeren in een gespreide portefeuille. Het fonds geeft dan participaties uit. Elke belegger die een participatie van het fonds koopt, is dan voor een (klein) deel eigenaar van de aandelenportefeuille van het fonds. Zo kunnen beleggers voor elk bedrag dat zij willen toch een gespreide portefeuille aanschaffen. Het uitzoeken van de effecten voor het fonds gebeurt door personen die daarin zijn gespecialiseerd, de fondsbeheerders. Zij houden zich bezig met het onderzoeken van verschillende bedrijfstakken en ondernemingen. Zij proberen hier de beste aandelen uit te pikken en kopen die aandelen voor de portefeuille van het beleggingsfonds. We kunnen beleggingsfondsen onderverdelen in:

- **Open-end beleggingsfondsen.**  
Bij een open-end beleggingsfonds staat het aantal participaties dat het fonds uitgeeft niet vast. Is er extra vraag, dan geeft de beheerder van het beleggingsfonds extra participaties uit. Is er veel aanbod van participaties, dan koopt de instelling participaties terug. De waardeontwikkeling van de betreffende aandelenportefeuille bepaalt de koers van participaties.
- **Closed-end beleggingsfondsen.**  
Deze fondsen hebben een vaststaand aantal aandelen. De prijs van de aandelen van het fonds beweegt daarom mee met vraag en aanbod. Bij een blijvende grote vraag kan de beheerder van het fonds eventueel besluiten nieuwe aandelen uit te geven.
- **Semi-open-end beleggingsfondsen**  
Dit is een tussenvorm van de twee eerdere mogelijkheden. Het aantal uitgegeven aandelen staat niet vast, maar de uitgevende instelling heeft zich niet verplicht ervoor te zorgen dat vraag en aanbod in evenwicht zijn.

De bedrijven die de beleggingsfondsen oprichten, hebben in de loop der tijd veel verschillende fondsen ontwikkeld. Elk fonds heeft zijn eigen mate van risico en mogelijk rendement, maar ook zijn eigen beleggingsterrein. Zo zijn er fondsen die alleen in computerbedrijven beleggen, fondsen die alleen in Japan beleggen, fondsen die alleen in 'natuurvriendelijke' bedrijven beleggen, et cetera. Zo kunnen beleggers ook beleggen in landen die normaal lastig zijn te bereiken; denk aan Zuid-Amerikaanse of Afrikaanse landen. Heeft een belegger goede verwachtingen van een bepaald marktsegment, dan kan hij via een fonds gespreid beleggen in dit segment.

## 6 Trackers

Trackers zijn beleggingsproducten die een index op de voet volgen. Ze combineren de voordelen van aandelen met die van een beleggingsfonds. In feite zijn het aandelen; geen aandelen van één onderneming, maar van een groep ondernemingen die zijn opgenomen in een index. Dat kan bijvoorbeeld de AEX-index zijn.

Technisch gezien is een tracker een beleggingsfonds waarin alle aandelen zijn opgenomen van de bijbehorende index, in een identieke verhouding. Daardoor is de koers van een tracker nagenoeg gelijk aan de stand van de index of een fractie daarvan. Trackers keren dividend uit.

Doordat een tracker eenvoudigweg een index volgt, bespaart men op beheerskosten en kosten voor research. Daardoor liggen die doorgaans lager dan bij 'traditionele' beleggingsfondsen.

### 6.1. Historie van de tracker

Trackers stammen uit de Verenigde Staten, waar zij in 1993 het levenslicht zagen. Zij heten daar 'Exchange Traded Fund' (ETF). Trackers kenden in de VS een gestage groei. Verscheidene instellingen geven trackers uit op alle mogelijke indices. De SPDR (spreek uit: spider) en QQQ zijn het bekendst en het meest succesvol. De SPDR is gerelateerd aan de S&P500-index (de voor handelaren belangrijkste Amerikaanse aandelenindex, vergelijkbaar met de AEX-index in Nederland). De QQQ volgt de technologie-index Nasdaq 100. Deze triple Q ETF is inmiddels het meest verhandelde financiële effect ter wereld; dit geeft een duidelijke indicatie van de ongekennde populariteit van dit relatief nieuwe investeringsinstrument.

### 6.2. Voor wie zijn trackers bedoeld?

Trackers bieden kansen aan elke belegger. Ze zijn zowel geschikt voor actieve als voor langetermijnbeleggers. De een zal ze bijvoorbeeld graag gebruiken bij optie- en futuresstrategieën, of om een korte speculatieve positie met trackers in te nemen. De ander voelt zich aangetrokken tot het relatief lage risicoprofiel van een gespreide aandelenportefeuille.

Ook voor startende particuliere beleggers kunnen trackers een prima investering zijn. Deze groep kan voor een klein bedrag meedelen in algemene marktontwikkelingen zonder zich te hoeven bekommeren om de keuze voor specifieke ondernemingen.

### 6.3. Kenmerken van trackers

Trackers hebben een aantal kenmerken, waarop we nu wat nader ingaan.

- **Trackers zijn gemakkelijk en efficiënt**

Trackers gedragen zich als aandelen. De belegger kan ze gemakkelijk kopen en verkopen via hun bank of commissionair. Bovendien belegt de koper van de tracker met één product in een aantal, meestal grote en bekende ondernemingen tegelijk.

- **Trackers spreiden het risico**

Een index is een gewogen samenstelling van een (groot) aantal individuele aandelen of obligaties. Daardoor loopt de belegger minder risico's dan in het geval hij in een enkel aandeel of een enkele obligatie investeert. Omdat een index een graadmeter is van een markt of marktsegment, profiteert hij automatisch van elke opgaande beweging in die markt of dat segment. Het feit dat men met een tracker de risico's spreidt wil niet zeggen dat de risico's van het beleggen in een tracker afwezig zijn. We hebben de afgelopen tijd gezien dat indices wel degelijk fors kunnen dalen!

- **Trackers zijn gemakkelijk te begrijpen en te volgen**  
Het koersverloop van een tracker gaat gelijk op met het verloop van de index zelf. De prijs van een tracker is meestal eentiende of eenhonderdste deel van de indexstand. Stel dat de AEX-index op 350 staat, dan kost de tracker op die index ongeveer € 35. De belegger kan dus op elk moment van de dag de waarde van zijn tracker afleiden uit de stand van de index.
- **Trackers zijn goedkoop in het gebruik**  
Weliswaar belegt men met een tracker gespreid in een index, maar men betaalt de provisiekosten van een enkele transactie. Als een belegger zelf zijn beleggingen spreidt door kopen van individuele aandelen, dan is hij al gauw een veelvoud aan transactiekosten kwijt.
- **Trackers keren dividend uit**  
De bezitter van een tracker krijgt dividend. Doorgaans krijgt de belegger het dividend, onder aftrek van de beheerskosten, contant uitbetaald.
- **Trackers zijn flexibel**  
De belegger kan trackers, net als aandelen, zo lang in portefeuille houden als hij wil. Ze hebben immers een onbeperkte looptijd. Een beperkte looptijd ziet men als een vorm van risico, het ontbreken ervan betekent dus minder risico.
- **Trackers zijn te combineren met opties en futures**  
Voor beleggers die gewend zijn met bijvoorbeeld AEX-opties en AEX-futures te werken, vormen trackers een welkome aanvulling. Bijvoorbeeld kan een belegger AEX-calls schrijven en deze afdekken met een overeengekomen hoeveelheid trackers op de AEX-index (mits de bank dit toestaat).

Omgekeerd kan een belegger zijn trackers beschermen met AEX-opties en AEX-futures.

#### 6.4 Prijsvorming van trackers

Een factor die voor een afwijking in de koers van de tracker ten opzichte van de index kan zorgen is dividend. Doorgaans zal de beheerder dit een of meer keer per jaar uitbetalen. Het tot die datum opgespaarde dividend plus rentevergoeding daarop kunnen ook voor een verschil zorgen.

#### 6.5 Waarop zijn er trackers?

Voor een actueel overzicht kun je het beste kijken op de website van Euronext. Ook op pagina 522 van teletekst is een overzicht te vinden.

## 7 Opties

Met opties komen we bij een ander soort effecten dan we tot nu toe bespraken. In tegenstelling tot aandelen en obligaties gaat het bij opties om een afgeleid product of zoals het in het Engels heet derivaat. Laten we bij het begin beginnen. Een optie is een recht iets te kopen of verkopen. Wanneer je een optie koopt krijg je dus het recht iets te kopen of verkopen. Dat iets heet de onderliggende waarde. Dat kunnen aandelen zijn, valuta, et cetera. Een optie heeft dus altijd betrekking op iets anders, is daarvan afgeleid. Op Euronext.liffe Amsterdam, de derivatenbeurs in Amsterdam, verhandelt men opties op aandelen, valuta's en een termijncontract op aardappelen. Andere afgeleide producten zijn warrants en futures, waar we later op terugkomen.

### 7.1 Callopties en putopties

Je kunt twee optiesoorten onderscheiden: callopties en putopties. Callopties zijn de optie die een kooprecht geven, putopties geven een verkooprecht.

### 7.2 Een veelzijdig instrument

De optie is het meest veelzijdige beursverhandelde product. Dat is waarschijnlijk een belangrijke verklaring voor de grote populariteit van opties. Beleggers kunnen opties gebruiken voor een groot aantal verschillende doelen. Daarbij gebruikt men de optie zelfstandig of in combinatie met de onderliggende waarde of een ander afgeleid product. Ook zijn er mogelijkheden waarbij men twee of meer optieposities combineert. In hoofdstuk 8 komt een aantal toepassingen van opties aan de orde. Laten we vooruitlopend daarop alvast een lijstje maken met de meest gebruikte mogelijkheden van opties. Je kunt een optie gebruiken om:

- Koerswinst te maken bij een stijging van de onderliggende waarde
- Koerswinst te maken bij een daling van de onderliggende waarde
- Onderliggende waarde te beschermen tegen de gevolgen van een koersdaling
- Extra rendement maken op onderliggende waarde die je bezit
- De aankoopprijs op termijn vastleggen van de onderliggende waarde
- De aankoopprijs van de onderliggende waarde verlagen

### 7.3. Standaardisatie

De op Euronext.liffe Amsterdam verhandelbare opties zijn gestandaardiseerd. Dat wil zeggen dat een aantal belangrijke aspecten van het recht vooraf door de beurs zijn vastgelegd. Daardoor weet je als je een optie koopt precies waar je aan toe bent. Zo zul je wanneer je het recht krijgt iets te mogen kopen of verkopen willen weten wat je dan wel mag kopen en hoeveel ervan. De hoeveelheid onderliggende waarde waarop een optie betrekking heeft, bepaalt de beurs. Zo hebben aandelenopties in Amsterdam betrekking op 100 aandelen.

Natuurlijk wil je ook weten tegen welke prijs je mag kopen of verkopen. In optietaal heet dat de uitoefenprijs. Ook die stelt de beurs van tevoren vast. Als een aandeel €60 noteert, dan zijn er call- en putopties met bijvoorbeeld de uitoefenprijzen (€) 56, 58, 60, 62 en 64. Bij een verandering van de koers van de onderliggende waarde zullen er nieuwe optieseries met andere uitoefenprijzen bijkomen. Stel dat in dit geval het aandeel stijgt naar bijvoorbeeld €65. Er zullen dan, naast de al bestaande uitoefenprijzen, opties komen met uitoefenprijzen 66 en 68.

Dan wil je in ieder geval ook nog weten hoelang het recht van kracht is. Ook de looptijd (zoals dat heet in het optiejargon) heeft de beurs bepaald voor de introductie van de optie. Om te onthouden: een optie loopt af op de derde vrijdag van haar afloopmaand.

Ten slotte wil je waarschijnlijk ook nog weten wat je voor het recht moet betalen. Dat is echter niet iets waar de beurs iets over kan zeggen. De prijs van de optie komt tot stand op de beurs, net zoals de koers van een aandeel. Op de prijsvorming van opties komen we nog terug.

Het standaardiseren van de optie geeft in de eerste plaats een stuk duidelijkheid. Iemand die op de optiebeurs een optie koopt weet op dat moment precies op hoeveel onderliggende waarde de optie betrekking heeft, tegen welke prijs hij het recht kan uitoefenen en gedurende welke periode de optie geldig is. Dat op zich is al mooi, maar er is nog een voordeel: omdat het recht is gestandaardiseerd, een soort pakketje is, kun je het aan iemand doorverkopen. Daardoor kun je als belegger je optie op de optiebeurs verkopen wat bij een niet-gestandaardiseerde optie niet kan.

De gestandaardiseerde optie is nog betrekkelijk nieuw. Voor het eerst vond standaardisatie plaats in 1973 op de Chicago Board Options Exchange, de eerste optiebeurs ter wereld. Daarbij moet je dan bedenken dat er al optiehandel was in de Griekse Oudheid!

De standaardisatie betreft dus:

- De hoeveelheid onderliggende waarde
- De uitoefenprijs
- De looptijd

#### **7.4 Wat kun je als koper met een gekochte optie doen?**

In het vorige hoofdstuk zagen we dat door de standaardisatie van de optie de koper zijn optie kon verkopen op de optiebeurs. Dit verkopen is een van de dingen die een koper met zijn optie kan doen. Hij kan natuurlijk ook zijn recht uitoefenen (de onderliggende waarde kopen bij een calloptie of verkopen bij een putoptie) of de optie laten aflopen. In het laatste geval verliest hij dan wel de premie die hij voor de optie betaalde. Je zult je mogelijk afvragen wie er nu voor de laatste mogelijkheid kiest. Een voorbeeld: je hebt een calloptie op aandelen met uitoefenprijs € 32,50. Zolang het aandeel op de beurs minder kost dan € 32,50 heeft het geen zin deze optie uit te oefenen. Als op de expiratedatum de koers van het aandeel nog steeds lager is, zal de optie geen waarde meer hebben en laat je die aflopen. Je kunt het verlies van de gehele premie vaak voorkomen door tussentijds de optie te verkopen tegen een lagere premie dan die je hebt betaald. Dit noemt men verlies nemen. Over het uitoefenen van het recht moet je nog het volgende weten. Er zijn opties waarbij je gedurende de gehele looptijd het recht kunt uitoefenen. Deze zijn zoals dat heet opties Amerikaanse stijl. Alle in Amsterdam verhandelbare aandelenopties hebben de Amerikaanse stijl. Tegenover dit type optie staat de optie waarbij je uitsluitend aan het eind van de looptijd (dus op expiratie) het recht kunt uitoefenen. Die opties zijn opties Europese stijl. De in Amsterdam verhandelbare indexopties zijn een voorbeeld van dit type opties. Let wel: opties van beide stijlen kun je gedurende de looptijd wel doorverkopen. Het verschil zit dus in de mogelijkheid van uitoefenen.

#### **7.5 Koper en schrijver**

Tot nu spraken we alleen nog over de koper van de optie, de persoon die een recht heeft. Het zal duidelijk zijn dat tegenover de koper iemand moet staan die een verplichting heeft. Als de koper van een calloptie onderliggende waarde mag kopen, dan moet er ook iemand zijn die zich verplicht die onderliggende waarde te leveren. Bij de putoptie zal er tegenover de koper die onderliggende waarde mag verkopen iemand moeten staan die deze onderliggende waarde koopt. Die tegenpartij van de koper noemt men de schrijver. Voor alle duidelijkheid: de koper van een optie krijgt een recht, de schrijver gaat een verplichting aan. Zoals je uit paragraaf 7.3 zult hebben begrepen, betaalt de koper voor het verkrijgen van het recht iets. Dit heet de optiepremie. Het bedrag dat de koper voor zijn optie betaalt, ontvangt de schrijver voor het aangaan van de verplichting. Om het allemaal wat makkelijker te maken alle rechten en plichten in een schema:

<u>calloptie</u>		<u>putoptie</u>	
Koper	Schrijver	Koper	Schrijver
kooprecht	leverplicht	verkooprecht	koopplicht
betaalt premie	ontvangt premie	betaalt premie	ontvangt premie

Je zult begrijpen dat de positie van de koper een geheel andere is, ook waar het gaat om risico. De koper van een optie kan een maximumverlies lijden dat gelijk is aan de premie die hij betaalde. Voor de schrijver ligt dit anders. Zijn verlies kan groot zijn. Daarom stelt de bank aan de schrijver eisen; zij wil namelijk zekerheid dat de schrijver aan zijn verplichting zal kunnen voldoen.

Twee voorbeelden om het risico van de schrijver duidelijk te maken.

Een belegger schrijft een calloptie Remico met uitoefenprijs € 60. Als aandelen Remico op een gegeven moment op € 70 staan en de koper van de optie zijn recht uitoefent, dan zal de schrijver de aandelen voor € 60 moeten verkopen. Heeft hij de aandelen nog niet in bezit, dan zal hij deze op de effectenbeurs moeten kopen voor € 70 en ze vervolgens moeten leveren aan de koper van de calloptie voor € 60! Hij lijdt een verlies van  $(100 \times € 70) - (100 \times € 60) = € 1.000$ .

Een belegger die een putoptie schrijft, heeft de verplichting gedurende een bepaalde periode 100 aandelen af te nemen voor de afgesproken prijs. De koper van de optie heeft immers een verkooprecht. Als een aandeel € 80 waard is en de belegger heeft een putoptie met uitoefenprijs € 90 geschreven, dan zal de schrijver deze aandelen voor € 90 moeten kopen!

Schrijft een belegger een optie, dan moet hij als zekerheid een geldbedrag of aandelen storten bij zijn bank. Dit bedrag of deze aandelen noemen we dekking of margin. Tot 29 november 2004 schreef Euronext een minimumbedrag aan margin voor. Nu is de margin een zaak tussen bank en cliënt.

Een belegger die een calloptie heeft geschreven, kan deze optie gedekt of ongedekt schrijven. Als hij de onderliggende waarde van de optie bezit, dan heeft hij de optie gedekt geschreven. Stel dat hij 1 calloptie op aandelen Remico gedekt wil schrijven, dan zal hij dus moeten zorgen dat hij minimaal 100 aandelen Remico bezit. Heeft hij die niet, dan schrijft hij de optie ongedekt. Dit laatste is natuurlijk niet zonder gevaar. Hij verplicht zich iets te leveren dat hij niet bezit!

Bij schrijven van een putoptie is het natuurlijk niet mogelijk de onderliggende waarde te deponeren bij de bank. De schrijver van een putoptie heeft immers een aankoopplicht als de koper zijn optie uitoefent. Een putoptie kun je alleen ongedekt schrijven.

## 7.6 Prijsvorming van opties

We zagen hiervoor dat de koper van een optie een premie betaalt en dat de schrijver die premie krijgt. Wie bepaalt nu hoe hoog die premie is? Daarvoor moeten we gaan kijken naar de wijze waarop de prijs van een optie totstandkomt. Dit is misschien een wat lastig onderwerp, maar is het van belang te weten. De prijs van een optie is afhankelijk van diverse factoren. Het eerste dat een rol speelt is de zogenoemde intrinsieke waarde. Stel je hebt een calloptie Remico gekocht met de uitoefenprijs 25. Je mag dus 100 aandelen Remico kopen gedurende de looptijd van de optie voor € 25 per stuk. Als nu de koers van het aandeel op € 30 staat, dan kun je de aandelen voor € 25 kopen en voor € 30 verkopen. Je kunt zeggen dat je optie dan € 30 minus € 25 waard moet zijn. Zou die minder waard zijn, dan kocht je natuurlijk veel opties, oefende je het recht uit en verkocht de aandelen voor € 30. Je won dan steeds het verschil tussen de koerswinst en de betaalde optiepremie. Stel dat de optie maar € 3 zou kosten en je kon de aandelen met € 5 winst verkopen! Daarom zal de optie in ieder geval het verschil tussen de koers van het aandeel min de uitoefenprijs kosten. Dit verschil noemt men de intrinsieke waarde van de optie. In het vorengenoemde voorbeeld is de intrinsieke waarde van de calloptie 25 dus  $€ 30 - € 25 = € 5$ . Zou de koers van het aandeel stijgen naar € 32,50, dan is de

intrinsieke waarde van deze call  $\text{€} 32.50 - \text{€} 25 = \text{€} 7,50$ . Zou de koers van het aandeel dalen beneden de uitoefenprijs, bijvoorbeeld naar  $\text{€} 23$ , dan is de intrinsieke waarde 0. De intrinsieke waarde is nooit negatief.

Een putoptie heeft intrinsieke waarde als de uitoefenprijs van deze optie hoger is dan de beurskoers. Dat is ook wel logisch. Het recht iets te mogen verkopen is natuurlijk meer waard als je voor meer mag verkopen dan het aandeel waard is. Stel dat je een putoptie Remico hebt gekocht met de uitoefenprijs 20. Zolang het aandeel meer noteert dan  $\text{€} 20$  is het recht om voor  $\text{€} 20$  te mogen verkopen, niet erg interessant. Als nu de koers van het aandeel daalt naar  $\text{€} 14$ , dan ligt het natuurlijk anders. Jij mag de aandelen nog steeds verkopen voor  $\text{€} 20$ . Het recht zal dan een intrinsieke waarde hebben van  $\text{€} 20 - \text{€} 14 = \text{€} 6$ . Overigens hoef je zoals we al zagen niet per se het recht uit te oefenen; je kunt de optie ook doorverkopen en profiteren van de stijging van de optieprijs.

Even wat voorbeelden van de intrinsieke waarde bij call- en putopties:

<u>Koers aandeel</u>	<u>Intrinsieke waarde putoptie met uitoefenprijs 30</u>	<u>Intrinsieke waarde calloptie met uitoefenprijs 30</u>
28	2	0
30	0	0
32	0	2

Nu we toch bezig zijn gooien we er ook maar een aantal moeilijke termen tegenaan die men gebruikt om aan te geven of een optie wel of geen intrinsieke waarde heeft. Zo kan een optie in-the-money zijn. Dat wil zeggen dat die optie intrinsieke waarde heeft. Als de optie een uitoefenprijs heeft die ongeveer gelijk is aan de beurskoers, dan is die optie at-the-money (of near-the-money). Heeft een optie geen intrinsieke waarde, dan noemt men die optie out-of-the-money.

We nemen als voorbeeld een aandeel met een koers van  $\text{€} 40$ :

	<u>Uitoefenprijs calloptie</u>	<u>Uitoefenprijs putoptie</u>
In-the-money	34	46
At-the-money	40	40
Out-of-the-money	46	34

Gedurende de looptijd van een optie kan dit natuurlijk veranderen.

Met de intrinsieke waarde van een optie zijn we echter pas op de helft. Want er is nog een element dat de koers van de optie bepaalt. Naast intrinsieke waarde heeft een optie namelijk ook zogenoemde tijd- en verwachtingswaarde. Een calloptie Remico met uitoefenprijs  $\text{€} 54$  heeft bij een koers van Remico van  $\text{€} 60$  een intrinsieke waarde van  $\text{€} 6$ . Stel dat de koers van deze optie op een gegeven moment  $\text{€} 7,20$  is, dan blijft er een bedrag over van  $\text{€} 1,20$ . Dat is de tijd- en verwachtingswaarde.

Wat bepaalt nu de tijd- en verwachtingswaarde van een optie? Een aantal zaken speelt daarbij een rol. In de eerste plaats de (resterende) looptijd van de optie. Hoe langer de optie nog heeft te gaan, des te meer kans dat de optie intrinsieke waarde krijgt of dat deze waarde nog toeneemt. Van twee dezelfde opties met gelijke uitoefenprijs, maar met verschillende looptijden, zal de optie met de langste looptijd meestal duurder zijn. Als een optie niet voortijdig uitoefenbaar is (optie met Europese stijl), dan kan een langlopende optie goedkoper zijn dan een kortlopende optie met dezelfde uitoefenprijs. Het gaat te ver dit hier uit te leggen.

Naast de looptijd speelt ook de beweeglijkheid van de onderliggende waarde een belangrijke rol. In de beurswereld spreekt men ook wel over de volatiliteit van de onderliggende waarde. De volatiliteit van een aandeel is de mate waarin de koers van dat aandeel op en neer gaat. Is de koers van een aandeel het hele jaar hetzelfde gebleven, dan is de volatiliteit nihil. Verandert een aandeel elke dag sterk van koers, dan is de volatiliteit hoog. Bij een aandeel met een hoge volatiliteit hebben opties die

out-of-the-money zijn meer kans in-the-money te raken omdat de onderliggende waarde grotere koerssprongen maakt. Hetzelfde geldt voor at-the-money opties. Opties op aandelen met een hoge volatiliteit zijn om deze reden duurder dan opties met een lage volatiliteit. De duurste opties zijn de at-the-money opties omdat daar de grootste onzekerheid bestaat of ze nu in- of out-of-the-money aflopen. Opties zijn duur als de tijd en verwachtingswaarde hoog is.

De rentestand is ook een factor die de koers van een optie beïnvloedt. Om dit uit te leggen maken we even een uitstapje naar de partijen die deelnemen aan de handel. Naast particuliere beleggers doen ook institutionele beleggers (pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen) mee aan de handel. Om zeker te zijn van een tegenpartij is er nog een partij betrokken bij de handel: de market maker. De taak van de market maker, of beter gezegd market makers, is ervoor te zorgen dat er altijd handel mogelijk is. Zij doen dit door doorlopend prijzen af te geven waartegen zij willen kopen (biedprijzen) en willen verkopen (laatprijzen). Nu kan het gebeuren dat veel beleggers callopties willen kopen. Als er te weinig beleggers zijn die callopties willen schrijven, dan zal de market maker zelf callopties moeten schrijven. Dit is hij immers verplicht omdat er beleggers willen kopen. De market maker heeft dan een bepaalde hoeveelheid callopties geschreven. Om nu te zorgen dat hij deze positie gedekt houdt, zal hij de aandelen moeten kopen en hiervoor zal hij meestal geleend geld gebruiken. Hoe hoger de rente, hoe hoger de kosten van dit geleende geld en dus stijgt hierdoor de prijs van de optie.

Ook de dividenden van de onderliggende aandelen zijn van invloed op de prijs van de optie. Bij dividenduitkering zal het aandeel in waarde dalen. De prijs van een calloptie zal dan ook dalen. Aangezien de hoogte en het tijdstip van een dividenduitkering van tevoren zijn in te schatten, houdt men hier al lang rekening mee. Een calloptie daalt dus niet in waarde als dividendbetaling plaatsvindt, maar geleidelijk in de weken daarvoor.

De belangrijkste factoren die invloed hebben op de tijd- en verwachtingswaarde nog even op een rijtje:

- Volatiliteit (=beweeglijkheid) van de onderliggende waarde.
- De resterende looptijd.
- De rentestand
- Dividenden

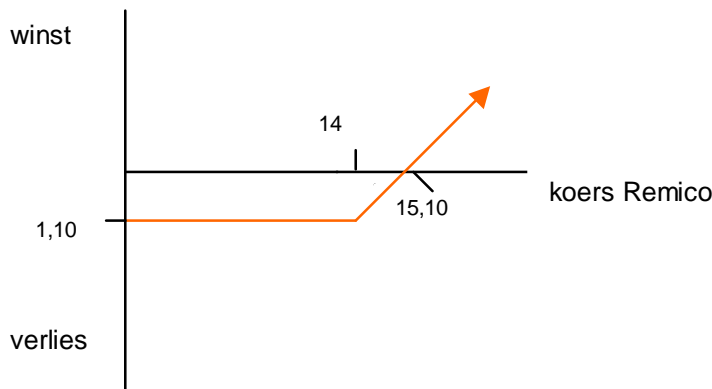
## 8 Optiestrategieën

In dit hoofdstuk kijken we naar een aantal toepassingen van de optie. In paragraaf 7.2 hebben we al een aantal toepassingen genoemd. We zullen in deze paragraaf deze – en andere - strategieën bekijken. Bij strategieën spreken we vaak van long of short gaan. Long gaan betekent niets anders dan kopen van een optie en short gaan schrijven van een optie.

In de voorbeelden gebruiken wij het fictieve aandeel Remico. We houden geen rekening met de provisiekosten.

### 8.1 Call kopen (long call) om koerswinst te maken bij een stijging van de onderliggende waarde

De simpelste strategie om te profiteren van een koersstijging is kopen van een call optie. Een voorbeeld: Remico (REM) staat op € 13,95 en je koopt een call REM/jun/14 à € 1,10. Vanaf ( $€ 14 + € 1,10 =$ ) € 15,10 begin je dus winst te maken met deze strategie. De maximale winst is oneindig, omdat het aandeel in principe tot in het oneindige kan stijgen. Het mogelijke resultaat van deze aanschaf kunnen we als volgt in een grafiek zetten (dit is het resultaat op expiratie en dus een grafiek van de intrinsieke waarde van de optie):



De horizontale as is de koers van het aandeel Remico en de verticale as het resultaat van de transactie. De rode lijn laat het verband tussen de twee zien. Zo zal het maximale verlies op deze transactie dus € 1,10 zijn, hoe ver de koers van het aandeel ook daalt. Bij € 15,10 begint de optie winst op te leveren. Die kan in principe oneindig verder meestijgen met de koers van het aandeel. Deze oneindige stijging geven we aan met een pijl. Op € 15,10 ligt het *break-evenpoint*; bij deze prijs maken we winst noch verlies.

Het is interessant deze strategie om koerswinst te behalen te vergelijken met een traditionele manier om koerswinst te behalen bij het stijgen van de onderliggende waarde: kopen van aandelen.

We nemen als voorbeeld het aandeel Remico dat op 24 januari een koers kende van € 20,50. Omdat we verwachtten dat de koers zou gaan stijgen en we van die stijging wilden profiteren kochten we 200 aandelen. Dit kostte ons € 4.100. Onze verwachting was juist want op 5 juli stond de koers op € 28,70. We namen winst en verkochten de aandelen. Dit leverde € 5.740 op. De behaalde winst is € 1.640 en het rendement 40%.

Hadden we hetzelfde gedaan met opties, dan zag het plaatje er als volgt uit:

Aankoop 2 calls REM/SEP/20 à € 3,70 (Het gaat om 200 aandelen dus kopen we 2 calls.)  
 $2 \times 100 \times 3,70 = € 740$ . Door de stijging van de koers van het aandeel Remico is de optieprijs ook opgelopen en we verkopen de opties: verkopen 2 calls REM/SEP/20 à € 8,80 =  $2 \times 100 \times 8,80 = € 1.760$ . De behaalde winst is nu € 1.020, maar het rendement is 138%! Dit is de hefboomwerking van opties; met een kleiner bedrag kan het rendement hoger zijn. De winst in euro's is weliswaar lager, maar in procenten veel hoger. Hierbij moeten we wel voor ogen houden, dat als de koers van Remico niet was gestegen voor september, de optie waardeloos zou zijn afgelopen en we het gehele geïnvesteerde bedrag hadden verloren (als we tussentijds geen verlies hadden genomen!)

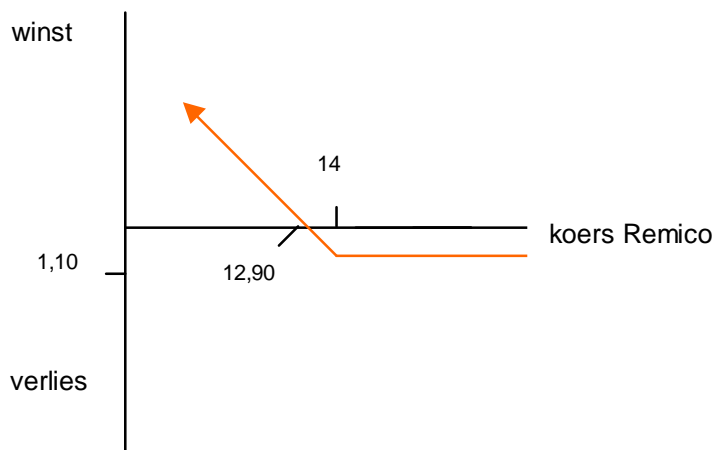
De twee transacties in een schema:

	Aandelen	Opties
Investering	4.100	740
Risico over	4.100	740
Max. winst	Onbeperkt	Onbeperkt
Winst	1.640	1.020
Rendement	40%	138%
Tijdsduur	Onbeperkt	Looptijd

Het rendement kan met opties dus veel hoger zijn dan bij aandelen, maar het risico is ook groter omdat de kans bestaat dat de optie aan het einde van de looptijd waardeloos afloopt.

## 8.2 Put kopen (long put) om koerswinst te maken bij een daling van de onderliggende waarde

Als je een daling van de onderliggende waarde verwacht, dan is een putoptie kopen een mogelijke strategie. Zoals je weet ontstaat intrinsieke waarde bij een putoptie als de koers van het aandeel beneden de uitoefenprijs komt. De intrinsieke waarde neemt toe naarmate de koers van het aandeel verder daalt. We nemen weer het aandeel Remico en een putoptie REM/jun/14 van € 1,10.



Het maximale verlies is, zoals altijd bij een long (= gekochte) optiepositie, de betaalde premie. De winst is bij een daling van de koers van het aandeel theoretisch gelimiteerd, want het aandeel kan natuurlijk nooit minder waard zijn dan 0.

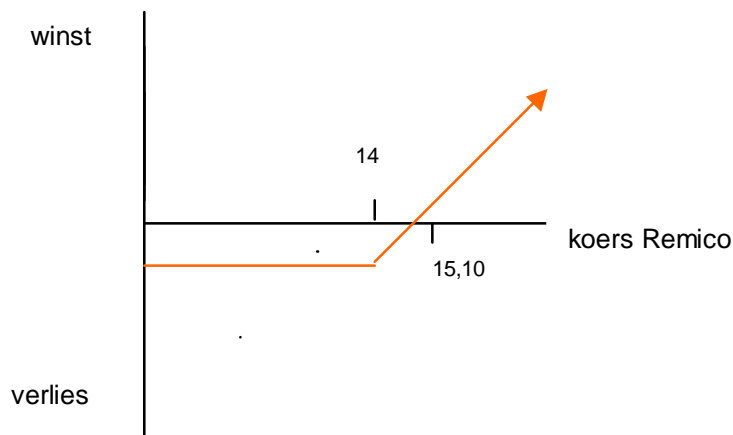
Het behalen van koerswinst bij een daling is net zo gemakkelijk als het behalen van koerswinst bij een stijging. Toch hebben mensen moeite met deze (nieuwe) mogelijkheid. Eeuwenlang gold dat een stijging van een aandeel winst betekende en een daling verlies. Met de komst van de putoptie gaat die oude waarheid maar gedeeltelijke op. Voor iemand die een putoptie koopt is er een nieuwe waarheid: de daling van het aandeel kan winst opleveren. Een voorbeeld om dit duidelijk te maken.

De koers van het aandeel Remico staat op € 51. Je hebt een putoptie Remico december/50 gekocht met een premie van € 4 (Dit is dus tijd- en verwachtingswaarde.) Je investering was dus  $100 \times € 4 = € 400$ . Je hebt nu het recht 100 aandelen Remico tot de afloopdatum in december te kunnen verkopen voor € 50 per stuk. Je hebt geen aandelen en je hebt de optie uitsluitend gekocht om te profiteren van een hogere prijs en dan de optie te verkopen. Is het aandeel Remico in december bijvoorbeeld € 43 waard, dan is de optie geld waard. De optie heeft dan een intrinsieke waarde van:  $€ 50 - € 43 = € 7$ . Er resteert nog tijd- en verwachtingswaarde. Stellen we die op € 0,90. De optie is dan op dat moment € 7,90 waard. Verkoop je de optie dan maak je een winst van  $100 \times 7,90$  minus je investering van  $€ 400 = € 300$ . Je begrijpt dat als de koers van het aandeel boven de € 50 zou eindigen, je optie waardeloos zou aflopen en dat je de investering kwijt bent.

## 8.2 Put kopen (long put) om onderliggende waarde te beschermen (verzekering)

Je kunt een putoptie ook kopen om aandelen te beschermen tegen de gevolgen van een koersdaling. Een voorbeeld om dit duidelijk te maken. Een belegger heeft aandelen in bezit en is bang voor een tijdelijke koersdaling. Hij heeft goede verwachtingen over de aandelen in de toekomst en wil ze daarom toch houden. Hij kan zich tegen deze tijdelijke daling verzekeren door het kopen van een putoptie.

Gekocht 100 aandelen REM à € 14  
Gekocht 1 put REM/jun/14 à € 1,10



Het maximale verlies in deze strategie is dus de aankoopprijs van de optie. Als de koers van het aandeel onder de € 14 komt, dan zal de optie in waarde stijgen en dus het verlies op de aandelen compenseren. De premie van deze optie gaat natuurlijk wel ten koste van de mogelijke winst op de aandelen.

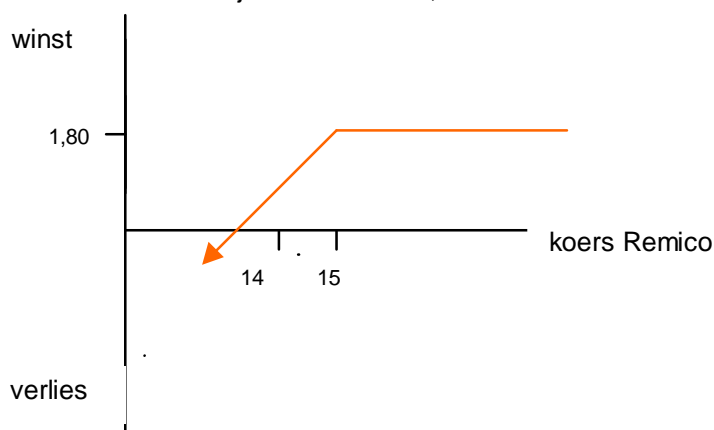
Het grote voordeel van deze strategie is dat de aandeelhouder zich kan beschermen tegen de gevolgen van een daling van de aandelenkoers. Dit kan onder andere interessant zijn als de belegger op vakantie gaat en zekerheid en rust wil hebben over zijn aandelenbezit. Een nadeel is dat de betaalde premie verloren gaat als de koers van het aandeel niet daalt. Daar staat dan wel een gezonde nachtrust tegenover.

## 8.3 Call schrijven (short call) om rendement te verhogen op aandelenbezit

Een belegger bezit 100 aandelen Remico en verwacht dat de aandelenkoers de komende tijd nagenoeg gelijk zal blijven. Door schrijven van een calloptie probeert hij het rendement op zijn aandelen te verhogen.

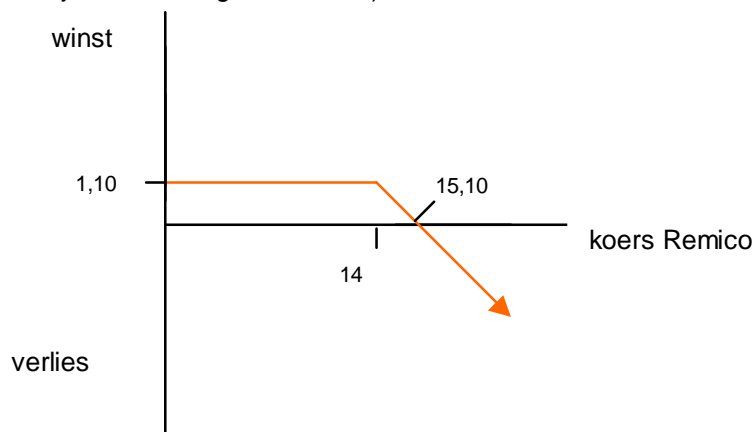
Een voorbeeld. Een belegger koopt op 15 mei 100 aandelen Remico bij een koers van € 14 en schrijft daarna een calloptie jun/15. Die optie noteert op dat moment € 0,80.

Kopen 100 aandelen REM à € 14  
Schrijven 1 call REM/jun/15 à € 0,80



De stippelijijn is de winst die de belegger behaalt op de aandelen die in het bezit zijn. Zoals te zien in de grafiek vergroot de op de aandelen geschreven calloptie deze winst met € 0,80. De maximale winst op de hele positie ligt vast op € 1,80. Bij een stijging van het aandeel boven de € 15 zal de koper van de calloptie de optie uitoefenen, zodat de effectieve verkoopprijs € 15,80 bedraagt (€ 14 + € 1,80). Omdat de aandelen in het bezit zijn, loopt de bezitter hierover natuurlijk koersrisico. Bij gelijk blijven van de koers of zelfs bij een lichte daling, maakt hij nog winst.

Het is mogelijk een calloptie te schrijven zonder dan je de aandelen bezit (ongedekt schrijven). Dit is zeer gevaarlijke bezigheid want de maximale winst is dan de ontvangen premie van de calloptie, maar het mogelijke verlies is bij een ongedekte optie in principe oneindig: er bestaat namelijk de verplichting aandelen te leveren voor een vooraf afgesproken prijs. Bezit je de aandelen niet, dan kan het dus gebeuren dat je aandelen voor een heel hoge prijs moet kopen en voor een veel lagere prijs moet leveren. In theorie is het verlies op deze strategie dus oneindig. In een tekening ziet dat er als volgt uit (prijzen zijn uit het vorige voorbeeld):

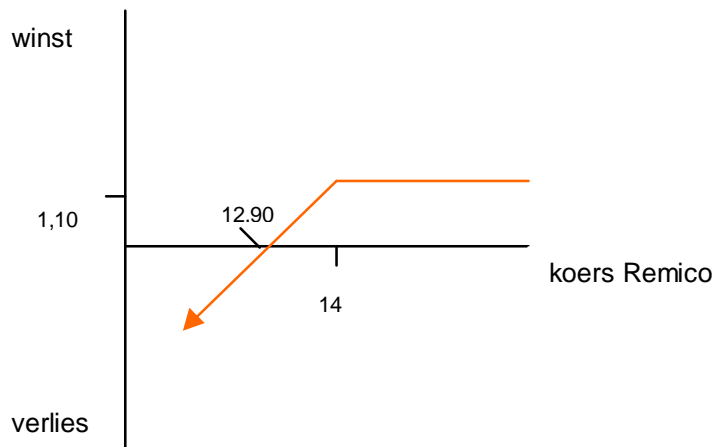


De € 1,10 die is ontvangen, vormt de maximumwinst. Het break-evenpoint ligt weer bij € 15,10, daarna levert de optie verlies op.

#### 8.4 Put schrijven (short put) om aandelen goedkoper te kunnen kopen

Een belegger wil graag aandelen Remico kopen. De koers staat op € 23. Hij verwacht dat de koers van het aandeel de komende tijd licht zal dalen en daarom wil hij geen € 23 voor de aandelen betalen. Hij schrijft nu een put/22 waarvoor hij een premie ontvangt van € 2,45. Als hij aan zijn verplichting moet voldoen, dan koopt hij de aandelen voor € 22 - € 2,45 = € 19,55. Dat vindt hij een goede prijs. Hij loopt wel twee risico's. Het eerste is dat de koers van het aandeel boven de € 22 blijft. De koper van de putoptie zal zijn recht dan niet uitoefenen en de schrijver krijgt geen aandelen. Het andere risico is dat de koers van het aandeel verder daalt dan € 19,55. Dan lijdt hij (op papier) verlies. Had hij de aandelen bij € 23 gekocht, dan was zijn verlies groter geweest. De ontvangen premie verlaagt zijn verlies. Dit is een aantrekkelijke toepassing van schrijven van een putoptie. Je wilt de aandelen hebben, hebt het geld ze te kopen en probeert de aankoopprijs te verlagen.

Er zijn ook beleggers die een putoptie schrijven omdat ze verwachten dat de koers van het aandeel de komende tijd stabiel blijft of stijgt. Hebben zij gelijk, dan is de ontvangen premie de winst. Daalt de koers, dan kan het verlies flink oplopen. In theorie is het verlies niet ongelimiteerd; als het aandeel een waarde heeft gekregen van 0, dan kan de putoptie ook niet verder dalen in waarde. Een strategie met nogal wat risico.



## 8.5 Combinaties van strategieën

Ook combinaties van deze strategieën zijn mogelijk. Deze strategieën zijn vaak getooid met prachtige namen, zoals spread, straddle, strangle, butterfly of collar. We gaan er een paar bekijken.

### 8.6 Call spread

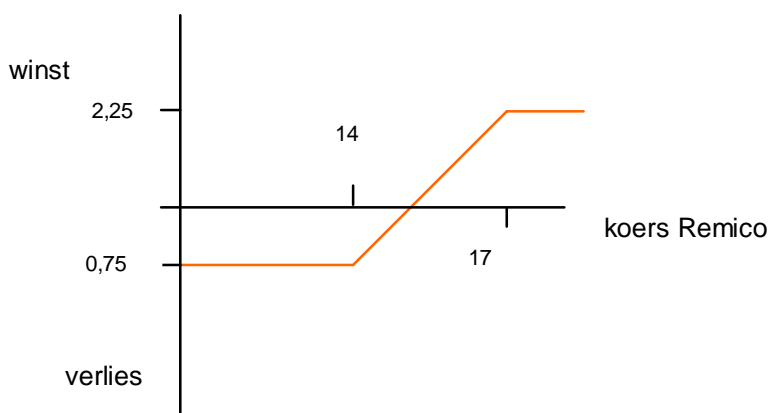
Een voorbeeld van het combineren van strategieën is de spread. Een spread heeft tot doel de investering te beperken. Hierdoor is het mogelijke verlies ook kleiner. Een gevolg is dat de maximumwinst is gemaximaliseerd. Een belegger zal voor deze combinatie kiezen als hij een geringe stijging verwacht. Hij is daarom niet bereid het volledige bedrag van een call optie te betalen.

Een call spread bestaat uit een gekochte call en een geschreven call met een hogere uitoefenprijs:

Kopen	1 call REM/jun/14 à	€ 1,10
Verkopen	1 call REM/jun/17 à	<u>€ 0,35</u>
Netto-investering		<u>€ 0,75</u>

Vanaf € 14,75 maak je winst, maar die stabiliseert bij € 17. Het break-evenpoint van deze strategie ligt lager dan het break-evenpoint van de long call. Die was € 15,10 en hier ligt dit punt bij € 14,75.

De maximale winst is het verschil tussen de uitoefenprijzen minus de investering in de spread; in dit voorbeeld komt die neer op € 2,25 (3 -/ 0,75).

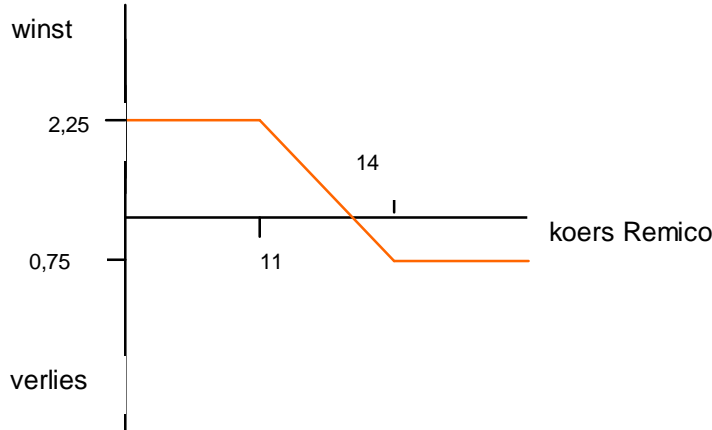


Het maximale verlies is € 0,75; het break-evenpoint ligt bij € 14,75 en de maximale winst bereik je vanaf het moment dat de koers van het aandeel Remico de € 17 bereikt. Deze strategie is dus optimaal als je wat minder wilt investeren of als je slechts een kleine stijging van de onderliggende waarde verwacht.

## 8.7 Put spread

Verwacht je een kleine daling, dan kun je een putsread opzetten. Hierbij koop je een putoptie en schrijf je een putoptie met een lagere uitoefenprijs. De aankoopprijs is opnieuw lager dan bij een enkele gekochte putoptie en de maximale winst staat vast.

Kopen	1 put REM/jun/14 à	€ 1,10
Verkopen	1 put REM/jun/11 à	€ 0,35
Netto-investering		€ 0,75



Het maximale verlies is €0,75. Dit bereik je bij een koers van het aandeel boven de € 14. De maximale winst van € 2,25 realiseer je bij een koers van € 11 of lager.

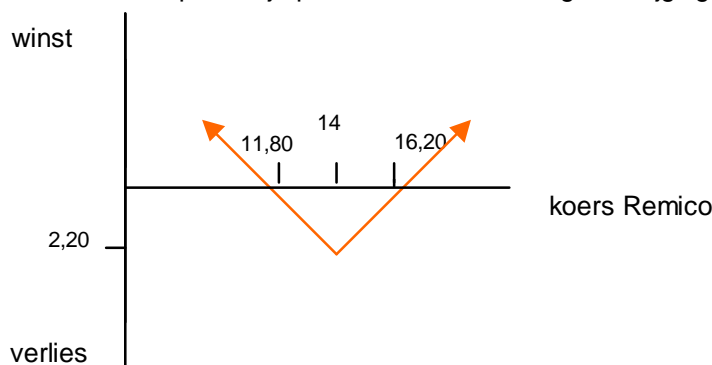
## 8.7 Straddle en strangle

Een straddle bestaat uit het tegelijkertijd kopen of schrijven van een call en een put met dezelfde uitoefenprijs en dezelfde afloopmaand.

Een strangle heeft grote overeenkomsten met de straddle. Het kenmerkende verschil is echter de ongelijkheid in uitoefenprijzen.

### Long straddle

Het kan zijn dat de belegger een grote koersbeweging in een fonds verwacht, maar niet weet welke kant op. Daarom anticipeert hij op een flinke koersdaling of –stijging.



Stel dat de koers van Remico momenteel € 14 is en de belegger koopt twee verschillende opties: een calloptie en een putoptie met dezelfde afloopmaand en uitoefenprijs:

Kopen	1 put REM/jun/14 à	€ 1,10
Kopen	1 call REM/jun/14 à	€ 1,10
Totale investering		€ 2,20

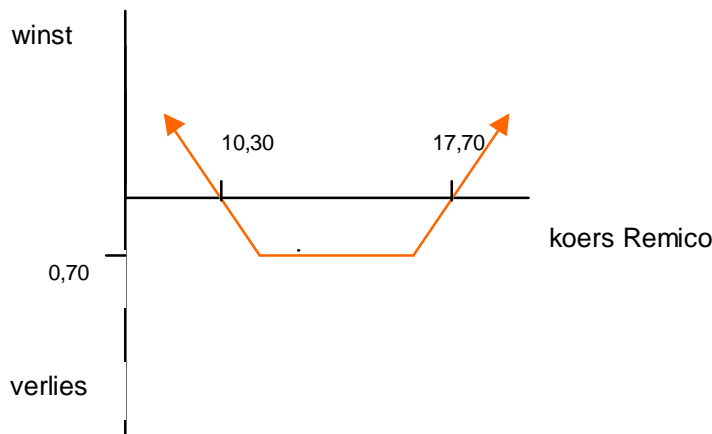
Er is dus sprake van een relatief grote investering, maar met deze strategie kan hij profiteren van een daling en van een stijging. Er moet echter wel sprake zijn van een flinke koersbeweging om de aankoopkosten te compenseren. Stijgt het aandeel in waarde, dan gaat de calloptie geld opleveren, maar de putoptie verliest haar waarde. Dit verlies moet de call dus compenseren. Het omgekeerde

kan natuurlijk ook het geval zijn met een stijgende waarde van de putoptie. Deze stijging moet dan het verlies op de calloptie compenseren. Het maximale verlies ontstaat bij het geheel gelijk blijven van de koers; in dit geval dus een koers van €14.

### Long strangle

Een strangle is ook een methode om in te spelen op een verwachte sterke koersbeweging.

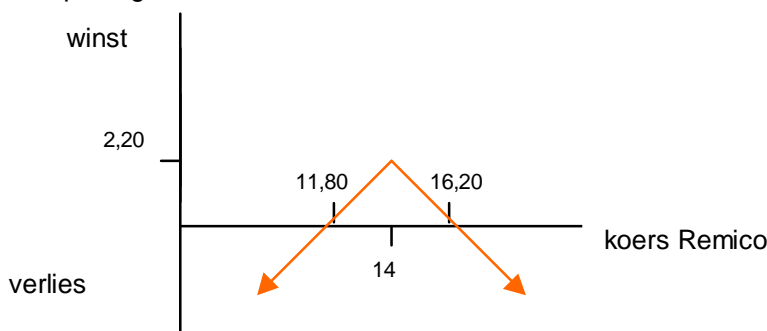
Kopen	1 put REM/jun/11 à	€ 0,35
Kopen	1 call REM/jun/17 à	€ <u>0,35</u>
Totale investering		€ 0,70



### Short straddle

De short straddle is een manier om in te spelen op een verwachte stabiele koers. Als iemand denkt dat de koers van een aandeel voor enige tijd niet of heel weinig zal veranderen, dan kan hij een short straddle opzetten:

Schrijven	1 put REM/jun/14 à	€ 1,10
Schrijven	1 call REM/jun/14 à	€ <u>1,10</u>
Totale opbrengst		€ 2,20



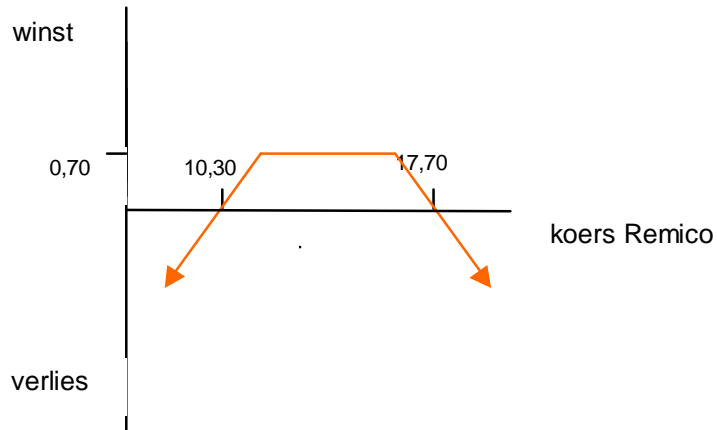
De maximale winst is dus de premieopbrengst van de beide opties. Hiertegenover staat wel dat de schrijver bij een koersdaling aan de koopverplichting en bij een koersstijging aan de verkoopverplichting moet voldoen. Als de koers van het aandeel onder de €11,80 daalt, lijdt de schrijver verlies. Hij moet de aandelen dan namelijk voor €14 afnemen door de verplichting op de geschreven put. Er is echter in totaal maar €2,20 premie ontvangen, dus dan leidt deze verplichting tot een verlies. De maximale winst behaalt de schrijver bij een ongewijzigde koers van het onderliggende aandeel, dus bij €14.

### Short strangle

Tegenover een long strangle staat ook weer een mogelijke short-strategie: de short strangle. De visie van de belegger is een stabiele koers van de onderliggende waarde. Doelstelling is om te profiteren van het wegsmelten van de tijd en verwachtingswaarde. Hierbij is de winst dus weer beperkt en de

verliezen onbeperkt, maar het risico is lager dan bij de geschreven straddle. Hiertegenover staat een lagere ontvangen premie:

Schrijven	1 put REM/jun/11 à	€ 0,35
Schrijven	1 call REM/jun/17 à	€ 0,35
Ontvangen premie		€ 0,70



Dit was slechts een greep uit de vele combinaties die er bestaan met opties. Het zou echter te voeren hier meer van deze strategieën te behandelen. Het is misschien wel handig te beseffen dat veel van deze combinatiestrategieën tot doel hebben investeringen te verlagen of risico's te begrenzen.

## 9 Warrants

Een effect dat erg veel op de optie lijkt is de warrant. Net als bij de opties zijn er calls en puts. Een callwarrant vertegenwoordigt een kooprecht, een putwarrant een verkooprecht. Men kan dus profiteren van een koersstijging en van een koersdaling. Een callwarrant geeft recht op de aankoop van een bepaalde onderliggende waarde tegen een vaste prijs. Een putwarrant geeft recht op de verkoop van een bepaalde onderliggende waarde tegen een vastliggende prijs. In principe werkt een warrant dus hetzelfde als een optie. Er is echter een aantal verschillen:

- De uitgifte van een warrant gebeurt door een andere partij dan de optiebeurs. Over het algemeen is dit een bank of effectenhuis.
- Een warrant verhandelt men effectenbeurs van Euronext Amsterdam.
- Beleggers kunnen geen warrants schrijven. Alleen de instelling die de warrants heeft uitgegeven kan dit.
- Warrants zijn niet gebonden aan standaardregels. Zo heeft een aandelenoptie in Amsterdam bijna altijd betrekking op 100 aandelen; bij een warrant kan dit totaal anders zijn. De uitgevende instelling mag bepalen welke contractspecificaties de warrant krijgt. Zo bestaan er bijvoorbeeld warrants die betrekking hebben op de 10 grootste ondernemingen uit Hong Kong of op 15 Nederlandse ondernemingen. Bij de uitgevende instelling kun je het prospectus met de specificaties van de door hen uitgegeven warrant opvragen.
- Het aanbod in warrants is beperkt tot het aantal dat de uitgevende instelling uit wil geven. Het aanbod van opties is daarentegen onbeperkt. We zullen later precies zien hoe dit in zijn werk gaat.

Samenvatting verschillen:

	<u>Warrants</u>	<u>Opties</u>
Introductie	Bank	Beurs
Specificaties	Bank	Beurs
Kopen	Belegger	Belegger
Schrijven	Bank	Belegger
Aanbod	Beperkt	Onbeperkt

Warrants zijn er, net als opties, in Amerikaanse en Europese stijl. De specificaties van een warrant verschillen per warrant en de stijl dus ook.

Een ander belangrijk onderscheid dat we moeten maken tussen de talloze verschillende soorten warrants is dat tussen de klassieke warrants en de zogenaemde special products. De klassieke warrant is een warrant uitgegeven door een uitgevende instelling. We nemen als voorbeeld een callwarrant ING. Voor 1 van deze warrants kun je 1 aandeel ING kopen voor €49,92. De klassieke warrant is dus een calloptie op nieuw uit te geven aandelen.

Als de koper van deze warrant zijn warrant uitoefent, dan geeft de ING een nieuw aandeel uit en levert die aan de warranthouder. Hierdoor ontstaat er dus een extra aandeel ING.

Bij een toename van het aantal aandelen van een fonds, moet men de door de onderneming gemaakte winst verdelen over een groter aantal aandelen. De winst per aandeel is in zo'n geval dus lager. We noemen dit verwatering van de winst.

Bij de andere soort warrants, de special products of covered warrants, is een financiële instelling de uitgever. Van covered warrants bestaan veel verschillende soorten. Het zou te ver voeren daar hier op in te gaan.

Een future, ook wel termijncontract genoemd, is een afspraak tussen een koper en een verkoper. De koper spreekt met de verkoper af, op een bepaalde dag in de toekomst (de expiratiedag) een bepaalde onderliggende waarde van hem te kopen tegen een afgesproken prijs. Belangrijk verschil met een optie is dus dat je geen recht, maar een plicht hebt te kopen of te verkopen! De koper van een future heeft als plicht de onderliggende waarde op de expiratiedag te kopen; de verkoper van de future heeft als plicht de onderliggende waarde dan te leveren.

Bij futures is er, net als bij opties, sprake van standaardisatie van de contractgrootte, de onderliggende waarde en de looptijd. Je kunt long gaan (kopen) en short gaan (verkopen) in futures. Er zijn futures op onder andere agrarische producten, valuta en indices.

### 10.1 Agrarische futures

De agrarische futures zijn genoteerd op de agrarische termijnmarkt van Euronext.liffe. Dit noemt men ook wel de termijnhandel. Er is een agrarische termijncontract op aardappelen (met als handelssymbool FAP)

Voor dit product zijn er afspraken gemaakt over de hoeveelheid onderliggende waarde en de kwaliteit daarvan. Het aardappeltermijncontract heeft betrekking op 25.000 kg fritesgeschikte aardappels (met een doorsnede van minimaal 40 mm) van de rassen Bintje, Asterix, Agria, Victoria, Arcade of Maritiema.

Aardappeltelers kunnen door het verkopen van een termijncontract alvast de prijs vastleggen van aardappels die ze in de toekomst leveren. Ze verkopen een aardappeltermijncontract en spreken op die manier af in de toekomst 25.000 kg aardappels te leveren tegen de prijs die zij hebben afgesproken bij het sluiten van het termijncontract. Stel dat een aardappelteler een daling van de aardappelprijs verwacht. Hij verkoopt een termijncontract voor bijvoorbeeld april op € 8,35. De noteringbedragen van aardappeltermijncontracten zijn altijd per 100 kg. Dit betekent dus dat hij afspreekt in april 25.000 kg aardappels te verkopen voor € 8,35 per 100 kg. In totaal heeft het contract dus een waarde van  $25.000 / 100 \times € 8,35 = € 2.087,50$ . De aardappelteler loopt geen risico meer over prijsveranderingen in de tijd dat zijn aardappels groeien, want hij heeft zijn verkoopprijs al vastgelegd. Deze manier van risico afdekken noemen we hedgen.

Voor de koper van het aardappeltermijncontract, bijvoorbeeld een fritesfabriek, geldt iets vergelijkbaars. Deze kan de prijs vastleggen waarvoor hij in de toekomst aardappels kan kopen en loopt dus ook geen prijsrisico meer.

Aardappelfutures zijn tegenwoordig niet meer gebaseerd op fysieke levering van de afgesproken partij aardappelen. Er is nu sprake van afrekenen in geld, dat wil zeggen de geldelijke waarde van de partij.

In de praktijk bleek dat de meeste beleggers niet wachten tot het moment waarop werkelijk levering van aardappels zou moeten plaatsvinden. Voor die tijd sloten ze hun posities. Aan het eind van iedere handelsdag moet iedereen die op die dag verlies geleden heeft door openstaande future contracten dit verlies in contanten voldoen (settlement). Degenen die aan de "goede" kant van een contract zaten krijgen dit bedrag gestort. Ook op de dag dat het contract afloopt rekent men verliezen en winsten contant af zonder eerst te leveren.

Net als bij opties is het mogelijk je positie te sluiten door een tegenovergestelde koop of verkoop te doen. Als je een future of termijncontract koopt, dan is er sprake van een openingskoop. Deze positie sluit je met een sluitingsverkoop. Als je een openingsverkoop hebt gedaan, dan sluit je je positie met een sluitingskoop.

Je kunt ook in agrarische futures handelen als je niet de producten wilt kopen of leveren en slechts wilt anticiperen op koersveranderingen. Als je een stijging van de aardappelprijs verwacht en je wilt daarop anticiperen, dan koop je een aardappeltermijncontract. Stijgt de aardappelprijs, dan stijgt de koers van het termijncontract. Je maakt dan koerswinst.

De koper van een termijncontract maakt dus winst als de koers van het termijncontract stijgt en verliest als de koers daalt. Voor de verkoper van het termijncontract geldt precies het omgekeerde. In de termijnhandel kunnen deze winsten en verliezen snel fors toenemen. Als de prijs van 100 kg aardappels met € 1 daalt, dan daalt de waarde van het aardappeltermijncontract € 250. Om ervoor te zorgen dat handelaren in deze contracten aan hun verplichtingen kunnen voldoen, betaalt men de verliezen elke dag. Wekelijks rekent men de verliezen af met de clearingorganisatie. Bij de opening van een contract moet de belegger een bedrag storten bij zijn bank, de initial margin. Hiermee verrekenst men dagelijks eventuele verliezen. Bij verlies op zijn contract moet de belegger bijstorten. Deze bijstorting noemen we de variation margin. Betaling van winsten op een agrarisch termijncontract gebeurt pas bij het sluiten van de positie of als het contract afloopt.

## 10.2 Valutafutures

Futures op valuta werken volgens hetzelfde principe. We kennen de volgende valutafutures:

- Dollar / euro future (Symbool: FDE)
- Euro / dollar future (Symbool: FED)

Ook met deze futures kun je anticiperen en hedgen. Wil je je indekken tegen een stijging van de dollarkoers, dan koop je een FDE. Als je je wilt indekken tegen een stijging van de koers van de euro dan koop je een FED. Omdat je je indekt tegen stijging van de euro, is de prijs van een FED in dollars.

Ook bij valutafutures vindt afrekening plaats op basis van cash settlement. Je krijgt namelijk niet de onderliggende waarde geleverd, maar het waardeverschil tussen de aankoopkoers en de huidige koers van de onderliggende waarde. Het afrekenen van dit verschil gebeurt dagelijks. In dit geval verrekenst men dus niet alleen de verliezen op het contract met de initial margin, maar stort men ook eventuele winsten bij. Door het verschil in rente op dollars en euro wijkt de koers van een FED of een FDE altijd iets af van de euro-dollarwisselkoers. Daar gaan we niet verder op in.

Voorbeeld:

Je koopt een FDE januari op een koers van € 98. FDE futures hebben een contractgrootte van \$ 20.000 en een noteringseenheid in euro per \$100. Je hebt nu dus de verplichting in januari \$ 20.000 te kopen tegen € 98 per \$100:  $\$ 20.000 / \$100 \times € 98 = € 19.600$

Als de koers van de future de volgende dag daalt naar € 97, dan is de FDE nog maar  $\$ 20.000 / \$100 \times € 97 = € 19.400$  waard. Het verschil, de € 200, moet je aan het einde van die dag betalen. Stijgt de futurekoers de dag daarop naar € 99 dan ontvang je weer € 400. Zo gaat dat dagelijks totdat het contract afloopt of totdat je een sluitingsverkoop doet. Als het contract afloopt, hoef je niets te betalen en krijg je ook geen dollars geleverd. Je winst of verlies is het saldo van de dagelijkse afrekeningen.

## 10.3 Indexfutures

De meest verhandelde futures zijn indexfutures. Op de optiebeurs van Euronext Amsterdam kan men met futures handelen op de AEX-index (handelssymbool FTI).

Je kunt een index moeilijk geleverd krijgen (het betreft immers een mandje met veel verschillende fondsen). Daarom vindt altijd contante verrekening plaats van de koersverschillen in de onderliggende waarde van deze futures. (Dit noemt men cash settlement.) Een punt verandering in de index betekent € 200.

Als je verwacht dat de AEX-index gaat stijgen, dan koop je een FTI. Van een daling kun je profiteren door een FTI te verkopen.

Verrekening van de waardeverandering van de AEX-index gebeurt aan het einde van elke handelsdag. Stel je voor dat de AEX-index op een dag met 10 punten stijgt. Dat betekent dat in dit

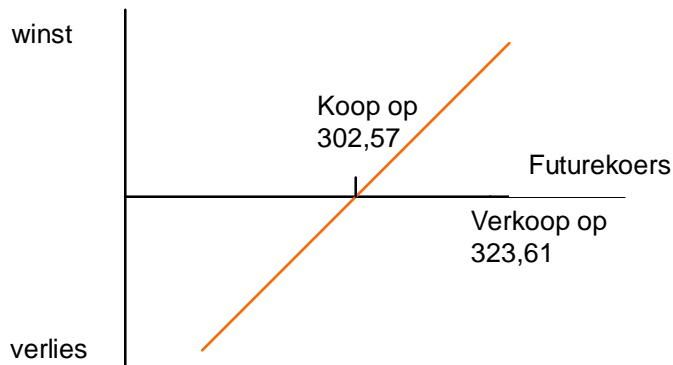
geval de verkoper van de future aan het eind van die dag  $10 \times \text{€} 200 = \text{€} 2.000$  moet betalen. De koper van een FTI ontvangt in dat geval  $\text{€} 2.000$ . Bij een daling van 5 punten zou de koper  $5 \times \text{€} 200 = \text{€} 1.000$  moeten betalen en de verkoper dit bedrag moeten ontvangen. Deze dagelijkse afrekening gaat door totdat de afloopdatum van de future is bereikt. Een koper of verkoper van een future kan wel het futurecontract met een sluitingsverkoop respectievelijk sluitingskoop eerder sluiten.

Ook bij de handel in indexfutures is er de verplichting een initial-marginbedrag te storten. Omdat veel beleggers wel in de AEX-index willen beleggen, maar niet met zulke grote bedragen, bestaat er ook een light future (FTIL). Dit is dezelfde future als de FTI, maar de noteringseenheid is tien maal zo klein; de wijziging per punt is dus  $\text{€} 20$ .

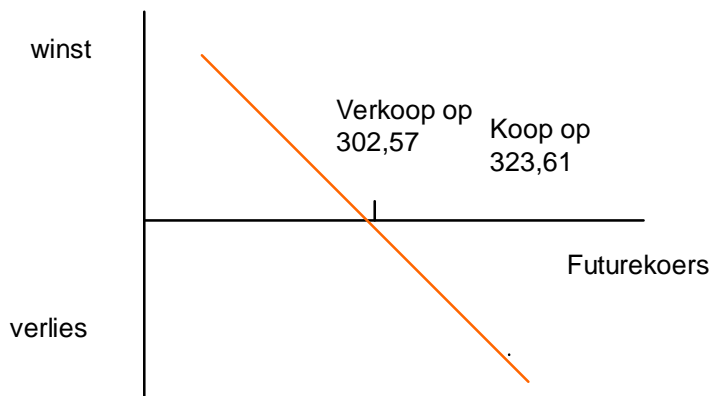
Een voorbeeld:

Stel dat op 1 december de AEX-index sloot op 302,57. Stel dat je toen een stijging had verwacht en een FTIL maart had gekocht. (De koers van een future wijkt vaak, door rentestanden en dividenduitkeringen, iets af van de koers van de onderliggende waarde.)

Stel dat de index op 21 december sloot op 323,61. De index is in bijna 3 weken dus met 21,14 punten gestegen.  $21,14 \times \text{€} 20 = \text{€} 422,80$  winst.



Had je op 1 december op een daling geanticipeerd en een FTIL verkocht, dan had je een verlies geleden van  $\text{€} 422,80$ .



Schematisch de verschillen en overeenkomsten tussen opties en futures:

Anticiperen op koersstijging	
Futures	Opties
Future long	Long call
Kopen op bepaalde koers	Verschillende uitoefenprijzen
Winst onbeperkt	Winst onbeperkt
Verlies onbeperkt	Verlies beperkt
Geen premie	Premie (tijd- en verwachtingswaarde en intrinsieke waarde)
Dagelijkse winstverrekening	Winstverrekening bij sluiten of aflopen contract
Margin	Geen margin (op long call)

Anticiperen op koersdaling	
Futures	Opties
Future short	Long put
Verkopen op bepaalde koers	Verschillende uitoefenprijzen
Winst onbeperkt	Winst onbeperkt
Verlies onbeperkt	Verlies beperkt
Geen premie	Premie (tijd- en verwachtingswaarde en intrinsieke waarde)
Dagelijkse winstverrekening	Winstverrekening bij sluiten of aflopen contract
Margin	Geen margin (op long put)

**Bijlage begrippenlijst**

## Begrippenlijst

### A

#### **Aandeel**

Een aandeel is een bewijs van deelneming in het eigen vermogen van een onderneming. Een aandeelhouder is daardoor mede-eigenaar van de onderneming voor het percentage aandelen dat hij bezit. In ruil daarvoor heeft de aandeelhouder recht op een deel van de winst, het zogeheten dividend. Aan een aandeel is gewoonlijk stemrecht verbonden dat men tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders kan uitoefenen.

Door uitgifte van aandelen kan een onderneming risicodragend kapitaal aantrekken om te investeren in uitbreiding, vernieuwing, overnames, et cetera. Het met de uitgifte van aandelen aangetrokken kapitaal beschouwt men als eigen vermogen.

Diverse factoren bepalen de waarde of koers van een aandeel. Hiertoe behoren vraag en aanbod (bij beursgenoteerde aandelen), en nationale en internationale economische- en bedrijfsmatige ontwikkelingen. In Nederland, België, Portugal en Frankrijk vindt verhandeling van de aandelen van beursgenoteerde ondernemingen plaats op de effectenbeurs van Euronext.

#### **Aandeel aan toonder**

Een aandeel waarop de naam van de eigenaar niet staat vermeld. Vrijwel alle aandelen zijn tegenwoordig aan toonder.

#### **Aandeelhouder**

Een eigenaar van aandelen en daardoor mede-eigenaar van de uitgevende onderneming. Door het aan een aandeel verbonden stemrecht kan een aandeelhouder invloed uitoefenen tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

#### **Aandeel op naam**

Een aandeel waarop de naam van de eigenaar staat vermeld. Deze gegevens houdt men bij in een centraal register. Dit type aandeel komt tegenwoordig bijna niet meer voor.

#### **Aandelenfuture**

Een termijncontract met als onderliggende waarde een vastgestelde hoeveelheid aandelen.

#### **Aandelenoptie**

Een verhandelbaar recht tot het kopen of verkopen van een pakket aandelen tegen een vooraf vastgestelde prijs tot een bepaald moment in de toekomst.

#### **Aandelensplitsing**

Het verlagen van de nominale waarde van een aandeel door splitsing in diverse gelijke delen. Door splitsing van een aandeel kan de verhandelbaarheid toenemen.

#### **Aanlappen**

Beursterm voor "verkopen".

#### **Aanwijzing**

Het aanwijzen van een optiebelegger met een short positie om de verplichtingen op grond van diens contract na te komen. De schrijver moet de onderliggende waarde leveren (bij een calloptie) respectievelijk afnemen (bij een putoptie) tegen de uitoefenprijs.

#### **Aardappelopties**

Een recht tot kopen of verkopen van een termijncontract op fritesgeschikte aardappelen van gespecificeerde rassen tegen een vooraf vastgestelde prijs. De verhandeling van aardappelopties vindt plaats op Euronext.liffe Amsterdam.

#### **Aardappeltermijncontract**

Een termijncontract met een onderliggende waarde van 25.000 kilogram aardappelen. Dit contract kent verhandeling op Euronext.liffe Amsterdam.

#### **Achtergestelde obligatie**

Een achtergestelde obligatie geeft bij het faillissement van de uitgevende onderneming pas recht op aanspraak op een uitkering uit de boedel, als alle andere schuldeisers al zijn gecompenseerd.

Achtergestelde obligaties hebben daardoor een iets hoger risico dan 'gewone' obligaties, waardoor zij een hogere rentevergoeding kennen.

### **Actieve fondsen**

De benaming voor de meest verhandelde fondsen op een beurs. Voorbeelden van actieve fondsen op de effectenbeurs van Euronext zijn France Telecom, Koninklijke Shell en ABN AMRO.

### **Administratiekantoor**

Een organisatie die Nederlandse of buitenlandse aandelen koopt of beheert en daar tegenover certificaten aan toonder uitgeeft.

### **AEX-index<sup>®</sup>**

De door Euronext berekende en onderhouden graadmeter van de lokale Nederlandse effectenmarkt. De AEX-index<sup>®</sup> is een gewogen index die is gebaseerd op de koersen van de 25 meest verhandelde, in Nederland genoteerde ondernemingen op de effectenbeurs van Euronext. Onder andere de effectieve aandelenomzet in het voorgaande jaar is bepalend voor de opname van een fonds in de AEX-index<sup>®</sup>. De weging van elk fonds in de index is mede afhankelijk van de marktkapitalisatie van de vrij verhandelbare aandelen. Vanaf 2005 zal deze weging op het moment van de periodieke herweging nooit meer bedragen dan 15%. De AEX-index<sup>®</sup> kent ieder jaar op de eerste handelsdag in maart een periodieke herweging. Er zijn opties, futures en trackers verhandelbaar die de AEX-index<sup>®</sup> als onderliggende waarde hebben.

### **Afbrokkelend**

Beursterm voor gestaag dalende koersen.

### **Afdekken**

Een belegger kan het mogelijke risico van een bepaalde positie in effecten verminderen door een tegengestelde positie aan te gaan; zo dekt hij de bestaande positie af. Een mogelijke koersdaling van een aandelenportefeuille kan men bijvoorbeeld opvangen door een putoptie te kopen. Het afdekken van een positierisico noemt men ook wel 'hedging'.

### **Affaire**

Beursterm voor een effectentransactie.

### **Afloopdatum**

De datum waarop een optie of een future ophoudt te bestaan ofwel expireert. De afloopdatum heet ook wel expiratedatum. Bij opties genoteerd op Euronext.liffe Amsterdam is de afloopdatum altijd de derde vrijdag van de afloopmaand, tenzij dat geen handelsdag is.

### **Afloopmaand**

De maand waarin een optie of een future ophoudt te bestaan of wel expireert.

### **Aflosbaarstelling**

Bij het bereiken van de aflossingsdatum stelt men een obligatie aflosbaar of betaalbaar. De belegger ontvangt dan de nominale waarde van de obligatie terug.

### **Afrekenkoers**

De koers van de onderliggende waarde waarop afrekening plaatsvindt van opties en futures op expiratedag. Bij opties en futures op de AEX-index<sup>®</sup> bijvoorbeeld is deze koers het gemiddelde van de 31 noteringen die op de laatste handelsdag elke hele minuut van 15.30 tot en met 16.00 uur totstandkomen. Euronext.liffe Amsterdam stelt de afrekenkoers vast, die uitsluitend geldt voor cash-settlementproducten.

### **Afstempelen**

Het verlagen van de nominale waarde van een aandeel of een obligatie door de uitgevende instelling. Dit gebeurt vrijwel uitsluitend als de uitgevende instelling in financiële moeilijkheden verkeert. Afstempelen noemt men ook wel redenominatie.

### **Afwikkelingsmaand**

De laatste maand waarin men een agrarisch termijncontract kan verhandelen; vergelijkbaar met de afloopmaand (expiratiemaand) van opties.

**Agio**

De meerwaarde ten opzichte van de nominale waarde van een aandeel of een obligatie. Als de nominale waarde € 50 is en de actuele koers bedraagt € 55 dan is het agio dus € 5.

**Agiobonus**

Een bonusuitkering aan de aandeelhouders in de vorm van aandelen uit de agioreserve van de onderneming.

**Agioreserve**

Een financiële reserve die is ontstaan door uitgifte van aandelen boven de nominale waarde. Een agioreserve kan een onderneming gebruiken voor uitkeringen aan aandeelhouders, de zogeheten agiobonus.

**Agrarische Termijnmarkt**

Een onderdeel van Euronext.liffe Amsterdam. Op de agrarische termijnmarkt vindt verhandeling plaats van termijncontracten op aardappelen en opties op aardappeltermijncontracten.

**Algemene Vergadering van Aandeelhouders**

Beursgenoteerde ondernemingen hebben onder meer de verplichting minstens eenmaal per jaar een Algemene Vergadering van Aandeelhouders te beleggen. Aandeelhouders kunnen door het aan hun aandelenbezit verbonden stemrecht tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders een zekere mate van invloed uitoefenen.

**Amerikaanse stijl**

Er zijn opties met een zogenoemde Amerikaanse stijl en opties met een zogenoemde Europese stijl. Het verschil tussen beide optiestijlen is het moment waarop uitoefening mogelijk is. Het koop- of verkooprecht van een optie met Amerikaanse stijl is gedurende de gehele looptijd uitoefenbaar. Een optie met Europese stijl daarentegen is uitsluitend aan het einde van de looptijd uitoefenbaar.

**Amsterdam All-Share index**

Door Euronext berekende en onderhouden index die betrekking heeft op alle in Nederland genoteerde aandelen verhandelbaar op de effectenbeurs van Euronext. De Amsterdam All-Share index (AAX) is onderverdeeld in een aantal economische sectoren. De Amsterdam All-Share index en de diverse deelindices geven een zeer getrouw beeld van de prestaties van de gehele Nederlandse effectenmarkt en diverse deelsectoren. De AAX is een zogeheten benchmarkindex.

**Amsterdam Midkap-index<sup>®</sup>**

Door Euronext berekende en onderhouden beursgraadmeter van het middensegment van de Nederlandse aandelenmarkt. De Amsterdam Midkap-index<sup>®</sup> (AMX) is een gewogen index die is gebaseerd op de koersen van de 25 meest verhandelde middelgrote, in Nederlandse genoteerde ondernemingen op de effectenbeurs van Euronext. Onder andere de effectieve aandelenomzet in het voorgaande jaar is bepalend voor opname van een fonds in de AMX-index<sup>®</sup>. De weging van elk fonds in de index is mede afhankelijk van de marktkapitalisatie van de vrij verhandelbare aandelen. Vanaf 2005 zal deze weging op het moment van de periodieke herweging nooit meer bedragen dan 15%. De AMX-index<sup>®</sup> kent op de eerste handelsdag in maart een periodieke herweging.

**Arbitrage**

Het gebruikmaken van en handelen op prijsverschillen van een bepaald product of gerelateerde producten op een of meer markten.

**Arbitrageant**

Een belegger die gebruikmaakt van arbitrage.

**As, if and when issued**

De niet-gereguleerde handel buiten de beurs in aangekondigde maar nog niet uitgegeven effecten, dit heet ook wel 'grijze handel'. Als de uitgifte niet doorgaat, dan beschouwt men deze transacties als niet gedaan. De grijze handel betreft tegenwoordig vooral warrants en obligaties. As, if and when issued transacties vinden plaats tussen members onderling en verlopen niet via de markten van Euronext.

**Ask**

Vraagprijs of laatprijs. De prijs die de 'markt' vraagt voor de verkoop van een bepaald effect.

**Assignment**

Engelse term voor aanwijzing of benoeming. De aanwijzing van de schrijver van een optie aan zijn verplichting te voldoen, dus het afnemen of leveren van de onderliggende waarde.

**At-the-money optie**

Een optie is at-the-money als de uitoefenprijs (vrijwel) gelijk is aan de actuele koers van de onderliggende waarde. At-the-money series kennen gewoonlijk de meeste activiteit.

**Autoriteit Financiële Markten**

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is door de Minister van Financiën belast met het houden van toezicht op de financiële markten in Nederland. Elke in Nederland gevestigde member van Euronext moet in het bezit te zijn van een door de AFM afgegeven vergunning. Het zonder vergunning aanbieden van diensten in de effectensector is strafbaar. Website: [www.afm.nl](http://www.afm.nl).

**B****Baisse (à la)**

Beursterm voor een periode van dalende beurskoersen.

**Baisse (handelen à la)**

Handelen met als uitgangspunt een dalende markt.

**Baissepositie**

Nederlandse term voor short-positie.

**Baissier**

Een belegger die een baisse- of short-positie inneemt. Een baissier verwacht een dalende trend.

**Basispunt**

De kleinste verandering bij de notering van een obligatierendement. Eén basispunt is 0,01%. Als het rendement van een obligatie bijvoorbeeld van 7,25% naar 7,30% stijgt, dan neemt het toe met 5 basispunten.

**Basket**

Engels voor mand(je). Een pakket aandelen (of een veelvoud daarvan) volgens de samenstelling van bijvoorbeeld de AEX-index<sup>®</sup>.

**Bear**

Letterlijk: beer. Engelse term voor een belegger die koersdalingen verwacht.

**Bearish**

Engelse term voor een negatief beurs sentiment. Vergelijkbaar met de term à la baisse.

**Bear Market**

Engelse term voor een markt waarin de koersen over een breed front dalen.

**Bear Rally**

Engelse term voor een periode waarin de aandelenmarkt of een enkel fonds sterk daalt.

**Bear spread**

Een optiestrategie waarmee men inspeelt op dalende koersen. Een bear spread bestaat bijvoorbeeld uit een geschreven putoptie en een gekochte putoptie met een hogere uitoefenprijs.

**Bel-20<sup>®</sup>**

Door Euronext onderhouden en berekende beursgraadmeter van de lokale Belgische effectenmarkt. De Bel-20<sup>®</sup> is een gewogen index die is gebaseerd op de koersen van de 20 meest verhandelde Belgische ondernemingen die staan genoteerd op de effectenbeurs van Euronext. De effectieve aandelenomzet is bepalend voor opname van een fonds in de Bel-20<sup>®</sup>. De Bel-20<sup>®</sup> kent jaarlijks een herweging. Er zijn opties en futures op de Bel-20<sup>®</sup>.

**Beleggingsfonds**

Een collectief beheerd vermogen van verschillende deelnemers dat men belegt in effecten. Voorbeelden van op de effectenbeurs van Euronext genoteerde beleggingsfondsen zijn Robeco (aandelen) en Wereldhave (vastgoed). Er bestaan open end- en closed-endbeleggingsfondsen.

**Benchmark**

Engelse term voor ijkpunt. Een index kan dienen als een benchmark of als ijkpunt. De index gebruikt men dan om de prestaties van andere indices of fondsen mee te vergelijken.

**Beschermingsconstructie**

Door het toepassen van één of meer beschermingsconstructies kunnen beursgenoteerde ondernemingen zich weren tegen ongewenste overnames door andere bedrijven. Dit kan bijvoorbeeld door uitgifte van preferente aandelen of prioriteitsaandelen, beperking van stemrecht en certificering van aandelen. Beschermingsconstructies kunnen de vrije handelbaarheid van een aandeel beperken en zijn dus niet altijd in het belang van de belegger. Euronext staat maximaal twee beschermingsconstructies toe.

**Bestensorder**

Een order om effecten te kopen of te verkopen zonder limiet, dus zonder maximumprijs voor een kooporder of zonder minimumprijs voor een verkooporder. Een bestensorder heet ook wel marktorder.

**Bèta**

De bèta van een aandeel is de mate waarin de koers van dat aandeel beweegt ten opzichte van bijvoorbeeld de AEX-index<sup>®</sup>. Een bèta van bijvoorbeeld 0,75 betekent dat een stijging van de AEX-index<sup>®</sup> met 1% in een bepaalde periode gepaard gaat met een stijging van 0,75% van de koers van dat aandeel.

**Beter**

Beursterm voor licht hogere koersen.

**Beurs**

Een centrale, gereguleerde handelsplaats voor effecten zoals aandelen, obligaties, opties, financiële futures, agrarische termijncontracten, commodities, trackers en warrants. Euronext is de organisator van de marktplaats, de beurs, in Nederland, België, Portugal en Frankrijk waar vraag en aanbod voor dergelijke effecten samenkomen.

Voor het aantrekken van risicodragend kapitaal door uitgifte van aandelen en obligaties (primaire markt) en de doorlopende verhandeling ervan (secundaire markt) gebruikt men een beurs.

**Beurserkenning**

Een vergunning afgegeven door de Minister van Financiën. Zonder beurserkenning is het in Nederland niet toegestaan om een effecten- of optiebeurs te organiseren en te onderhouden.

**Beursplein 5**

De effecten- en optiemarkten van Euronext Amsterdam zijn gevestigd in een monumentaal pand aan het Beursplein in Amsterdam. Dit pand is van de hand van de architect Jos Cuypers.

**Beurswaarde**

De beurswaarde van een genoteerd fonds berekent men door het aantal uitstaande aandelen te vermenigvuldigen met de actuele beurskoers. Beurswaarde is hetzelfde als marktkapitalisatie.

**Bewaarloon**

De vergoeding die een bank aan haar klanten berekent voor het in bewaring houden en administreren van effecten.

**Beweeglijkheid**

De mate waarin de koers van een effect verandert, 'beweegt'. Beweeglijkheid duidt men ook wel aan met de engelse term volatility. De mate van beweeglijkheid kan iets zeggen over het risico van een belegging. Beweeglijkheid is ook één van de factoren die een rol spelen bij de bepaling van de prijs van een optie.

**Bid**

Biedprijs. De prijs die door de 'markt' biedt voor de aankoop van een bepaald effect.

**Bieden**

Het afgeven van prijzen waartegen men effecten wil kopen. Bieden is het tegenovergestelde van laten.

**Biedprijs**

De prijs die de 'markt' wil betalen voor de aankoop van een bepaald effect.

**Black & Scholes-formule**

Een door de Amerikaanse economen Fischer Black en Myron Scholes ontwikkelde wiskundige formule om de theoretische waarde van een optie met Europese stijl te berekenen. In 1997 ontving Myron Scholes, samen met Robert Merton, de Nobelprijs voor economie voor hun theorieën over waarderingmodellen voor derivaten.

**Bloedvast**

Beursterm voor scherp stijgende koersen.

**Blue Chip**

Engelse term voor een topaandeel of hoofdfonds. Voorbeelden van Nederlandse blue chips zijn onder andere Koninklijke Shell, Philips en ABN AMRO.

**Bonusaandeel**

Een dividenduitkering in aandelen uit de reserves van de onderneming.

**Bookbuilding**

Een methode om de uitgifteprijs van een nieuw te noteren aandeel of obligatie te bepalen. Binnen een vooraf vastgestelde bandbreedte kunnen beleggers inschrijven op de uit te geven aandelen of obligaties. Hierbij kan de belegger zelf de prijs en het gewenste aantal aandelen en obligaties aangeven. Op grond van de omvang van de orders bij elk prijsniveau stelt men de uiteindelijke uitgifteprijs vast.

**Bull**

Letterlijk: stier. Engelse term voor een belegger die uitgaat van een positief beurs sentiment.

**Bullish**

Engelse term voor een positief beurs sentiment. Vergelijkbaar met de term à la hausse.

**Bull Market**

Engelse term voor een positief gestemde markt waarin de koersen over een breed front stijgen.

**Bullet-lening**

Een obligatielening die aan het einde van de looptijd in één keer aflost.

**Butterfly spread**

Een combinatieorder bij opties die is gericht op een beperkte beweging van de koers. Bijvoorbeeld het schrijven van een straddle en het gelijktijdig kopen van een putoptie met een lagere uitoefenprijs en een calloptie met een hogere uitoefenprijs. Ook andere optiecombinaties met een vergelijkbaar resultaat duidt men aan als een butterfly spread.

**C****CAC40<sup>®</sup>**

Door Euronext onderhouden en berekende beursgraadmeter van de lokale Franse effectenmarkt. De CAC40<sup>®</sup> is een gewogen index die is gebaseerd op de koersen van de 40 meest verhandelde Franse ondernemingen die staan genoteerd op de effectenbeurs van Euronext. De effectieve aandelenomzet is bepalend voor opname van een fonds in de CAC40<sup>®</sup>. Jaarlijks vindt een herweging plaats van de CAC40<sup>®</sup>. Op de CAC40<sup>®</sup> zijn opties en futures te verhandelen. CAC is een afkorting van Cotation Assistée en Continue.

**Calloptie**

Een verhandelbaar recht om op een bepaald moment in de toekomst een afgesproken hoeveelheid onderliggende waarde te kopen tegen een vooraf afgesproken prijs.

**Call-putratio**

De verhouding tussen het aantal verhandelde call- en putopties. De call-putratio kan een aanwijzing geven van de kortetermijnverwachting van optiebeleggers. De call-putratio op een bepaalde dag is bijvoorbeeld 1.56, dit betekent dat er ruim 50% meer callopties dan putopties zijn verhandeld.

**Cash dividend**

Een dividenduitkering in geld. Dividenduitkering kan ook gebeuren in de vorm van aandelen, in dat geval spreken we van een stockdividend.

**Cashmarkt**

De markt voor aandelen, obligaties, beleggingsfondsen, et cetera. Ook de effectenmarkt genoemd.

**Cash settlement**

De afwikkeling van een positie in derivaten tegen geld in plaats van tegen levering van de onderliggende waarde. Cash settlement heet ook wel contante verrekening.

**Certificaat**

Certificaten zijn een verhandelbaar waardepapier dat een (gedeelte van een) aandeel in een uitgevende instelling vertegenwoordigt. Het aan de uitgevende instelling verbonden administratiekantoor geeft certificaten uit. Certificaten kennen geen stemrecht en zijn daardoor te gebruiken als beschermingsconstructie tegen bijvoorbeeld ongewenste overnames.

**CF-Stuk**

Een effect zonder dividend- of couponblad. Het **C**entrum voor **F**ondsenadministratie betaalt een eventueel dividend uit aan banken/brokers. Op hun beurt zorgen deze voor de uitbetaling van het dividend aan de aandeelhouders. Door deze centrale afwikkeling hoeft de aandeelhouder geen coupons te knippen.

**Chart**

Engelse term voor koersgrafiek. Charts gebruikt men onder andere bij de technische analyse van de effectenmarkt of van een individueel fonds.

**Claim**

Een verhandelbaar recht voor bestaande aandeelhouders bij uitgifte van nieuwe aandelen. Houders van een claim of voorkeursrecht hebben voorrang bij de toewijzing van de nieuwe aandelen.

**Clearing**

Het administratief en financieel afwickelen en garanderen van effectentransacties. De clearing van transacties reduceert het tegenpartijrisico voor de belegger maximaal. Clearingorganisatie LCH.Clearnet S.A. verzorgt de clearing van de transacties op de markten van Euronext Amsterdam.

**Clearing member**

Bij de clearingorganisatie aangesloten partij, is de tussenschakel tussen een handelende member en de clearingorganisatie. Een clearing member verricht de administratieve en financiële afwikkeling van transacties die door members zijn gedaan op de markten van Euronext. Een clearing member zorgt bijvoorbeeld ook voor de afhandeling van exercises en assignments.

**Client-cut-off-time**

Het laatste tijdstip waarop een cliënt aan zijn bank/broker een opdracht tot uitvoeren van een optiecontract kan doorgeven.

**Cliëntenovereenkomst**

Een verplicht contract tussen een belegger in opties en/of futures en een bank/broker.

**Closed end**

Een closed-endbeleggingsfonds bestaat uit een vaste hoeveelheid uitgegeven aandelen. De koers van het aandeel is geheel onderworpen aan vraag en aanbod. De fondsbeheerder kan niet tot inkoop

besluiten als er een groot aanbod van stukken is. Ook kan hij niet overgaan tot uitgifte van nieuwe stukken als er veel vraag naar is.

**Closing buy**

Engelse term voor een sluitingskoop (zie sluitingskoop).

**Closing sell**

Engelse term voor een sluitingsverkoop (zie sluitingsverkoop).

**Combinatieorder**

Het plaatsen van een order bestaande uit verschillende series met dezelfde onderliggende waarde. Het doel van een combinatieorder is het inspelen op een specifieke koersbeweging. Spreads, straddles en strangles zijn enkele voorbeelden van combinatieorders.

**Commissaris voor de Notering**

Een medewerker van de effectenbeurs van Euronext Amsterdam die is belast met het toezicht op de handel in aandelen en obligaties. De Commissaris voor de Notering kan in bepaalde gevallen besluiten de handel in een aandelen- of obligatiefonds stil te leggen. Ook kan hij bij hoge uitzondering gedane transacties doorhalen. De Commissaris voor de Notering kan eveneens een handelsonderbreking afkondigen in een bepaald fonds, bijvoorbeeld als men een belangrijk bericht verwacht.

**Commissionair (broker)**

Een member van Euronext die uitsluitend voor rekening en risico van derden (bijvoorbeeld particuliere beleggers) in effecten handelt.

**Commodities**

Engelse term voor (bulk)goederen.

**Commodity market**

De markt van Euronext.liffe waarop de handel plaatsvindt in goederentermijncontracten en agrarische opties.

**Compenseren**

Het ongedaan maken van een verplichting op de agrarische termijnmarkt van Euronext door het afsluiten van een tegengestelde transactie. Compenseren is een andere benaming voor een sluitingsverkoop.

**Consortium**

Een tijdelijk samenwerkingsverband van twee of meer handelsbanken bij een introductie of een vervolgemissie. Een van de deelnemende consortiumleden treedt op als consortiumleider of lead-manager. Een consortium noemt men ook wel een syndicaat.

**Contant dividend**

Een dividenduitkering in de vorm van geld. Contant dividend heet ook wel cash dividend.

**Contante verrekening**

De verrekening van een positie in derivaten door geld in plaats van levering van de onderliggende waarde op basis van de afrekenkoers (zie afrekenkoers). Contante verrekening heet ook wel cash settlement.

**Contractgrootte**

De gestandaardiseerde hoeveelheid onderliggende waarde bij een optie- of een futurescontract. De standaard handelseenheid van aandelenopties in Amsterdam is 100 aandelen, bij valutaopties € 10.000, of US\$ 10.000 en bij aardappeltermijncontracten 25.000 kilogram aardappelen.

**Contractspecificaties**

De voorwaarden van een contract. De contractspecificaties van een optiecontract zijn bijvoorbeeld gestandaardiseerd voor waar het de looptijd, de wijze van uitoefenen en de hoeveelheid onderliggende waarde betreft.

**Conversie**

Effectenbeurs: de omwisseling van (converteerbare) obligaties in aandelen.

Optiebeurs: een strategie die een relatief beperkte winst oplevert zonder enig risico. Een conversie zet men op door het kopen van stukken, het kopen van een putoptie en het verkopen van een calloptie in hetzelfde fonds. De looptijd en uitoefenprijs van de call- en de putoptie moeten gelijk zijn. In de praktijk is het opzetten van een conversie onhaalbaar voor de particuliere belegger, het is een typische Market Maker transactie. Wanneer kopen en verkopen zijn omgekeerd spreekt men van een reversal.

**Conversiekoers**

De koers waartegen converteerbare obligaties omwisselbaar zijn

**Converteerbare obligatie**

Een obligatielening die onder bepaalde voorwaarden, op een bepaalde datum inwisselbaar is in een ander soort effecten, meestal aandelen van de uitgevende instelling. Een converteerbare obligatie noemt men ook wel convertible bond.

**Convertible bond**

Zie converteerbare obligatie.

**Correctie**

Als na een periode van (sterke) stijging de beurskoersen terugvallen spreekt men wel van een correctie.

**Coupon**

Het genummerde en gedateerde deel van een effect waarop tegen inwisseling bij een obligatie rente of bij een aandeel dividenduitbetaling plaatsvindt. De coupon heet ook wel het dividendbewijs of rentebewijs.

**Couponblad**

Het deel van een effect waarop zich een aantal coupons bevindt. Het couponblad heet ook wel dividendblad (bij aandelen) of rentebewijs (bij obligaties).

**Couponrente**

De rente die een obligatie uitkeert. Het rentepercentage staat vermeld op de coupon.

**Coupure**

Effecten zoals aandelen en obligaties zijn uitgeefbaar in verschillende coupures met elk een andere nominale waarde. De nominale waarde van coupures kan variëren van enkele centen tot vele duizenden euro's. Kleinere coupures kunnen beter verhandelbaar zijn.

**Cover**

Een bepaalde hoeveelheid van een onderliggende waarde, aangehouden als dekking bij geschreven callopties.

**Cox-Rubinstein-formule**

Een door de Amerikaanse economen John Cox en Mark Rubinstein ontwikkeld wiskundig model om de theoretische prijs van opties te berekenen. De Cox-Rubinsteinformule gebruikt men voornamelijk voor de waardering van opties Amerikaanse stijl.

**Crash**

Engelse term voor een scherpe, onverwachte daling van de beurskoersen die gewoonlijk gepaard gaat met paniek. Beruchte beurscrashes waren er in de oktobermaanden van 1929 en 1987.

**Cum dividend**

Letterlijk: "met dividend". De aanduiding dat een aandeel noteert respectievelijk verhandeling kent inclusief het betaalbaar gestelde dividend op een bepaalde datum in de nabije toekomst.

**Cumulatief preferent aandeel**

Een aandeel dat dividend met voorrang uitkeert. Als er na een slecht jaar geen dividenduitkering plaatsvindt, dan krijgt men op deze aandelen (ook wel cumprefs genoemd) bij winstherstel als eerste dividend over het jaar waarin dividend is gepasseerd. Er is als het ware sprake van het opsparen van het dividendtegoed.

### **Cyclische aandelen**

Aandelen van bedrijven die gevoeliger zijn voor ontwikkelingen in de economische cyclus of conjunctuur dan defensieve aandelen. Voorbeelden van cyclische aandelen zijn onder andere chemie- en staalfondsen.

### **Cyclus**

Opties en futures hebben afloopmaanden in notering met een bepaalde looptijd. Met het verstrijken van de tijd De looptijd van de bestaande afloopmaanden neemt met het verstrijken van de tijd af. Daarom introduceert men periodiek nieuwe afloopmaanden met de oorspronkelijk bedoelde looptijd. Dit periodiek introduceren vindt plaats volgens een bepaald schema ofwel cyclus. Voorbeelden van zo'n cyclus zijn: opties met een looptijd van vijf jaar introduceert men één keer per jaar in de maand december, opties met een looptijd van negen maanden vier keer per jaar met als afloopmaand maart, juni, september of december

### **D**

#### **Daggeldtarief**

Het rentetarief waartegen professionele beleggers geld voor maximaal een dag kunnen wegzetten op een deposito.

#### **Daghandelaar**

Een handelaar die gebruik probeert te maken van koersbewegingen gedurende de dag. Hij streeft ernaar aan het einde van de handelsdag geen openstaande posities meer te hebben.

#### **Dagorder**

Een gelimiteerde order die uitsluitend gedurende de dag van opgave is uit te voeren. Niet uitgevoerde orders vervallen automatisch bij het sluiten van de handel.

#### **DAX**

**Deutscher Aktien Index**. De DAX is samengesteld uit de 30 meest verhandelde aandelenfondsen die staan genoteerd op de Duitse effectenbeurs (Deutsche Börse) in Frankfurt. Algemeen beschouwt men de DAX als de belangrijkste Duitse beursbarometer.

#### **Day Trader**

Engelse naam voor daghandelaar. Zie aldaar.

#### **Deep-in-the-money-optie**

Een calloptie waarvan de uitoefenprijs veel lager is dan de koers van de onderliggende waarde. Bij een putoptie waarvan de uitoefenprijs veel hoger is dan de koers van de onderliggende waarde.

#### **Defensieve aandelen**

Aandelen die minder gevoelig zijn voor ontwikkelingen in de economische cyclus of conjunctuur dan cyclische aandelen. Voorbeelden van defensieve aandelen zijn onder andere voedings- en financiële fondsen.

#### **Dekkingseisen (margin)**

Beleggers die putopties en/of ongedekte callopties schrijven moeten voldoen aan de dekkingseisen die zijn bank/broker heeft vastgesteld. Door het storten van een waarborgsom in geld of in de onderliggende waarde kan men aan de dekkingseisen voldoen.

#### **Delta**

De verandering van de optiepremie ten opzichte van een koersverandering van de onderliggende waarde uitgedrukt in een percentage. Als bijvoorbeeld de koers van een aandeel met € 1 stijgt en de optiepremie slechts met € 0,30, dan spreekt men van een delta van 30. De optiepremie volgt de koersbewegingen van het aandeel voor 30%. Naarmate de optie meer in-the-money is, zal de delta hoger zijn. Delta's zijn dus niet constant.

#### **Dematerialisatie**

Het omzetten van fysieke effecten in verzamelstukken of global notes. Van een genoteerd fonds kunnen vele miljoenen fysieke effecten in omloop zijn. Dematerialisatie beperkt het aantal fysieke stukken tot het absolute minimum, per fonds nog slechts één verzamelstuk of global note.

Dematerialisatie leidt zodoende tot kostenbesparing en een minder arbeidsintensieve administratie en bewaring van effecten.

### **Deposito**

Geld dat door een belegger voor een bepaalde, vaste periode tegen een rentevergoeding is ondergebracht bij een bank. De looptijd van een deposito kan variëren van een dag (zogenoeten daggeld) tot enkele jaren.

### **Depository**

De bewaarneming van effecten.

### **Depositotarief**

Banken kunnen (tijdelijk) overtollig kasgeld tegen het zogeheten depositotarief parkeren bij de Europese Centrale Bank (ECB). Men beschouwt het tweewekelijks vastgestelde depositotarief als één van de belangrijkste rentetarieven binnen de eurozone.

### **Depot**

Bij het openen van een future-positie moet zowel de koper als de verkoper een waarborgsom storten (initial margin). De bank/broker bepaalt de hoogte van deze waarborgsom. De eventuele koersverschillen van een openstaande positie in futures verrekenen men dagelijks in de aan te houden margin via de zogenaamde variation margin.

### **Derivaten**

Opties, financiële futures, agrarische termijncontracten en warrants zijn zogeheten derivaten of 'afgeleide' producten van een onderliggende waarde zoals aandelen, indices, valuta's of bulkgoederen (commodities).

### **Derivatenbeurs**

Centrale, gereguleerde marktplaats waar handel plaatsvindt in opties en futures (termijncontracten). Op de derivatenbeurs van Euronext, genaamd Euronext.liffe, verhandelt men opties op aandelen, indices, obligaties en valuta's; financiële futures, agrarische termijncontracten en opties.

### **Disagio**

Een verschil in negatieve zin ten opzichte van de nominale waarde van een aandeel of een obligatie. Als een aandeel of obligatie is uitgegeven met een nominale waarde van € 50 en de actuele koers bedraagt € 45 dan is het disagio dus € 5.

### **Dividend**

Een winstuitkering in de vorm van geld (cashdividend) of aandelen (stockdividend) aan de houder van een aandeel. De hoogte van de dividenduitkering is doorgaans gerelateerd aan de hoogte van de behaalde winst.

### **Dividendbewijs**

Het deel van een aandeel waarop de bezitter bij inlevering het dividend ontvangt.

### **Dividendblad**

Het deel van een fysiek effect dat bestaat uit een of meer dividendbewijzen. Bij inlevering van een dividendbewijs ontvangt de bezitter van het effect dividend.

### **Dividendrendement**

Het op een aandeel uitgekeerde dividend is uit te drukken in een percentage van de beurskoers. Dit percentage noemt men het dividendrendement. Een dividenduitkering van € 5 op een aandeel van € 100, betekent een dividendrendement van 5%.

### **Dollar / Euro optie**

Een optiecontract met als onderliggende waarde US\$ 10.000.

### **Doorlopende notering**

Het gedurende de hele handelsdag op ieder gewenst moment verhandelbaar zijn van beursgenoteerde effecten.

**Doorlopende order**

Een effectenorder zonder opgegeven eindtijd. De order blijft geldig tot de uitvoering ervan, de klant hem annuleert of totdat de serie waarop hij betrekking heeft niet meer verhandelbaar is (Dit laatste geldt bijvoorbeeld voor een optieorder na expiratie).

**Doorrollen**

Het sluiten van een positie in een kortlopende optieserie en het openen van een positie in een langer lopende optieserie. Dit doorrollen gebeurt meestal kort voor expiratie van de kortlopende optieserie en is bedoeld om een bestaande positie te continueren.

**Dow Jones Industrial Average index**

De door Dow Jones & Company berekende en onderhouden beursbarometer van de Amerikaanse effectenhandel. De Dow Jones Industrial Average index werd in 1896 ontwikkeld door Charles Dow. De 'Dow' is samengesteld uit 30 Amerikaanse blue chips. Men beschouwt deze index, samen met de S & P 500 index, als één van de belangrijkste beursindicatoren ter wereld.

**Dual Listing**

Een onderneming kan op meer dan een effectenbeurs zijn genoteerd, bijvoorbeeld zowel op Euronext als op de New York Stock Exchange. Dit heet dual listing. Door dual listing heeft een onderneming toegang tot een grotere of een andere kapitaalmarkt.

**Due diligence**

Voordat een onderneming een beursnotering kan krijgen onderzoekt het begeleidende emissiehuis of een door het emissiehuis aangezochte derde partij, in hoeverre de inhoud van het prospectus respectievelijk de administratie een getrouw beeld geeft van de onderneming en de komende primaire markttransactie. Dit onderzoek noemt men due diligence.

**Dunne markt**

Een beursterm voor een markt waarin weinig vraag en aanbod is. Dit kan bijvoorbeeld te maken hebben met naderende feestdagen (bijvoorbeeld tussen kerst en de jaarwisseling) of als de markt in afwachting is van belangrijk economisch nieuws of cijfers.

**Dutch Securities Institute**

Het Dutch Securities Institute (DSI) bevordert en bewaakt de kwaliteit en de integriteit van personen die werken in de Nederlandse effectenbranche. Personen die werken in de effectenbranche en die voldoen aan de eisen van het DSI kunnen een registratie krijgen in een openbaar register. Opname in dit register ziet men als een belangrijk kwaliteitskeurmerk. Beleggers kunnen eventuele klachten over de uitvoering van een transactie of over hun bank/broker in behandeling laten nemen door de klachtencommissie van het Dutch Securities Institute.

**E****Eeuwigdurende lening**

Een obligatielening die nooit aflost; de uitgevende instelling keert alleen rente uit. Op de effectenbeurs van Euronext Amsterdam staan nog enkele oude eeuwigdurende leningen genoteerd, zoals een Belgische staatslening uit 1842. Ook de Grootboekleningen van de Staat der Nederlanden (die dateren uit 1814!) zijn eeuwigdurende leningen.

**Effect**

De verzamelnaam voor vermogenstitels.

**Effectenbeurs**

Een centrale, geregleerde marktplaats voor de verhandeling van aandelen, obligaties, beleggingsfondsen en dergelijke. In Nederland, België, Portugal en Frankrijk is de marktplaats voor deze producten de cashmarkt van Euronext. Op de derivatenmarkt vindt de verhandeling plaats van hiervan afgeleide producten (of derivaten) zoals opties en futures.

**Effectief rendement**

Het effectief rendement van een obligatie is het werkelijke rendement, rekening houdend met eventuele aflossingswinst of aflossingsverlies en coupon.

**Effectieve omzet**

De omzet in geldwaarde. Bij aandelen is dit het aantal verhandelde stukken vermenigvuldigd met de beurskoers. Bij obligaties is dit de nominale waarde vermenigvuldigd met de prijs in procenten.

**EIP**

Zie Euronext Informatiepunt Particulieren.

**Emissie**

De uitgifte van nieuwe aandelen, obligaties en andere effecten. Een emissie of uitgifte gebeurt op de primaire markt. Nadat de emissie heeft plaatsgevonden zijn de effecten verhandelbaar op de secundaire markt.

**Emissiehuis**

Een bank die een emissie of uitgifte van aandelen of obligaties begeleidt. Een emissiehuis benadert institutionele beleggers om de komende emissie toe te lichten. Banken kunnen bij een emissie samenwerken en vormen dan een syndicaat of consortium.

**Emittent**

Een partij die aandelen of obligaties uitgeeft voor verhandeling op een beurs. Een emittent noemt men ook wel uitgevende instelling.

**EPRA-index**

De door Euronext in samenwerking met de European Public Real Estate Association (EPRA) ontwikkelde en berekende index die een overzicht geeft van de koersontwikkeling van beursgenoteerde Europese vastgoedfondsen. In de EPRA-index zijn 85 fondsen opgenomen.

**Eurobond**

Een obligatielening uitgegeven in een andere munteenheid dan die van het land van uitgifte. Bijvoorbeeld een obligatielening in dollars, uitgegeven door een in België gevestigde onderneming.

**Euroclear Netherlands**

Euroclear Netherlands (voorheen Necigef) is belast met het afwickelen van transacties (settlement). Dit omvat het bewaren, beheren en administreren van effecten voor de aangesloten instellingen.

**Euro / dollaroptie**

Een optiecontract met als onderliggende waarde € 10.000.

**Euronext 100**

De door Euronext ontwikkelde en berekende index die is samengesteld uit de 100 grootste ondernemingen die zijn genoteerd op Euronext. De Euronext 100 geeft een beeld van de koersontwikkeling van de belangrijkste ondernemingen in Nederland, Frankrijk en België. De Euronext 100 kent een herweging in februari, mei, augustus en november. De weging van een individueel aandeel kan niet meer bedragen dan 10%.

**Euronext Informatiepunt Particulieren (EIP)**

Informatiepunt van Euronext Amsterdam waar particulieren informatie kunnen vragen, brochures kunnen bestellen, et cetera. Het EIP is telefonisch bereikbaar op het nummer 020-5505555 en per e-mail via [info@euronext.com](mailto:info@euronext.com).

**Euronext N.V.**

De beursorganisatie die op 22 september 2000 is ontstaan uit de fusie tussen Amsterdam Exchanges, Brussels Exchanges and Paris Bourse. In 2002 zijn hier de LIFFE (London International Financial Futures and Options Exchange) en de Portugese beurs BVLP (Bolsa de Valores de Lisboa e Porto) aan toegevoegd. Euronext N.V. is de eerste grensoverschrijdende Europese beursorganisatie, hierdoor heeft de belegger toegang tot de grootste Europese marktplaats met de grootste marktkapitalisatie. Euronext N.V. is opgericht onder Nederlands recht en is statutair gevestigd in Amsterdam. De vestigingen van Euronext in Amsterdam, Brussel, Parijs, Lissabon en Londen zijn de lokale toegangspoorten tot de effecten- en derivatenmarkten van Euronext N.V.

**Euronext.com**

Het webadres van de officiële internetsite van Euronext. Het volledige webadres luidt <http://www.euronext.com>. De internetsite biedt naast nieuws en informatie over Euronext en de

genoteerde en verhandelde producten ook koersinformatie. Bezoekers van de internetsite hebben de mogelijkheid om de eigen beleggingsportefeuille in te voeren en het verloop ervan bij te houden.

### **Euronext Indices B.V.**

Een werkmaatschappij van Euronext N.V. waarin de ontwikkeling, het beheer en het onderhoud van alle Euronext indices is ondergebracht.

### **Europese stijl**

Er zijn opties met de zogenoemde Amerikaanse stijl en opties met de zogenoemde Europese stijl. Het verschil tussen beide stijlen is de wijze van uitoefenen. Een optie Europese stijl is het recht uitsluitend aan het einde van de looptijd, op de expiratiedatum, uit te oefenen. Gedurende de looptijd kunnen koper en verkoper wel hun positie sluiten door het doen van een tegengestelde transactie (sluitingskoop tegen openingsverkoop en sluitingsverkoop tegenover openingskoop).

### **Exercise**

Het uitoefenen van het kooprecht bij callopties of het verkooprecht bij putopties.

### **Exercise-cut-off-time**

Het laatste tijdstip waarop een clearing member een opdracht tot uitoefening van optierechten kan doorgeven.

### **Exercise limit**

Engelse term voor uitoefenlimiet. De exercise limit is het maximaal aantal contracten dat de houder van een optierecht per tijdseenheid per klasse mag uitoefenen.

### **Ex-dividend**

De vermelding van de koers van een aandeel op de dag van dividenduitkering, waarbij de verhandeling exclusief het betaalbaar gestelde dividend plaats vindt.

### **Expiratie**

Het ophouden te bestaan, 'expireren', van een optie of een future. Een optie heeft altijd een bepaalde looptijd, na het bereiken van de einddatum (expiratiedatum) bestaat de optie niet meer.

### **Expiratiecyclus**

Vast schema dat de introductie van nieuwe afloopmaanden bepaalt.

### **Expiratiedatum**

De datum waarop een optie of een future ophoudt te bestaan. Tot op dat moment zijn de aan de optie verbonden rechten de uitoefenbaar.

## **F**

### **Fast market**

Optiebeurs: men kondigt een fast market af op het moment dat de markt in een fonds zodanig druk en beweeglijk is dat het verschil tussen de bied- en laatprijzen tijdelijk groter mag zijn dan het gestelde maximum.

### **Fill-or-Kill (FOK)**

Een order die direct na opgave in zijn geheel is uit te voeren ('fill'). Als dat niet mogelijk is, dan vervalt de order ('kill').

### **First In First Out (FIFO)**

Letterlijk: eerst in, eerst uit. Orders gaan in volgorde van binnenkomst in het orderboek van de beurs. Eventuele uitvoering gebeurt ook in deze volgorde.

### **Flauw**

Beursterm voor dalende koersen.

### **Floating rate notes**

Floating rate notes of FRN's zijn obligaties met een variabele couponrente. De rente van dit type obligatie is gedurende de looptijd aan te passen aan de op dat moment geldende Europese rentestand (Euribor).

**Fonds**

Beursterm voor een bedrijf waarvan de aandelen of opties daarop zijn te verhandelen op de beurs.

**Fondscode**

Een administratiecode, toegekend aan aandelen en obligaties. De fondscode voor bijvoorbeeld Ahold is 33181, de fondscode voor de 7½% staatslening 1993 per 2023 is 10207. Er bestaat ook een internationale fondscode, de ISIN-code.

**Fondsenreglement**

Het reglement van de effectenbeurs van Euronext waarin de rechten en plichten van een uitgevende instelling –'fonds'- zijn vastgelegd. Beursgenoteerde ondernemingen zijn verplicht om zich aan de bepalingen van het fondsenreglement te houden. Kan of wil een onderneming niet aan deze verplichtingen voldoen, dan heeft Euronext de mogelijkheid de notering te schorsen. Het fonds gaat dan naar het zogeheten strafbankje.

**Frontrunning**

Het door een member uitvoeren van een order voor eigen rekening in een bepaald fonds, voordat men een grote order van een klant moet uitvoeren in datzelfde fonds. Door front running probeert de uitvoerende partij een voordeel ten eigen gunste te behalen. Frontrunning is strafbaar.

**FTSE 100 index**

De door de toonaangevende Britse zakenkrant The Financial Times ontwikkelde index van de 100 meest actieve aandelen genoteerd op de London Stock Exchange. FTSE spreekt men gewoonlijk uit als 'foetsie'. FTSE International in Londen berekent en onderhoudt de FTSE 100 index.

**FTSE Eurotop 100 index**

Door Euronext en FTSE International gezamenlijk berekende en onderhouden index waarin de 100 meest actieve Europese aandelen zijn opgenomen.

**Fundamentele analyse**

Een methode waarbij men tracht door analyse van bedrijfsgegevens zoals jaarcijfers een voorspelling te doen over de mogelijke koersontwikkeling in de toekomst.

**Future**

Engelse naam voor een termijncontract. Anders dan bij opties hebben bij futures zowel de koper als de verkoper een verplichting en is er geen premiebetaling.

**Futuresovereenkomst**

Een overeenkomst tussen een bank/broker en een belegger waarin de voorwaarden en risico's van het handelen in futures zijn vermeld.

**Fysieke levering**

De afwikkeling van een aangegane positie in opties, commodity futures of goederentermijncontract door levering van de onderliggende waarde, bijvoorbeeld aandelen, dollars of aardappelen.

**G****Gamma**

De gamma geeft aan in welke mate de delta van een optie verandert ten gevolge van een koersverandering van de onderliggende waarde. Bij een delta van 50 en een gamma van 5 zal de delta bij een koersbeweging van één euro stijgen naar 55 of dalen naar 45.

**Gedekt schrijven**

Het schrijven van callopties terwijl men de onderliggende waarde bezit (en houdt). Hierdoor is het risico voor de schrijver beperkt.

**Gedrukt**

Beursterm voor sterk lagere koersen.

**Geldmarkt**

De markt voor korte termijnekrediet met een looptijd van minder dan een jaar.

**Glad**

Een belegger zit 'glad' als hij alle openstaande posities heeft afgebouwd en dus geen effecten meer in bezit heeft.

**Global Note**

Een enkel waardepapier waarop het gehele genoteerde aandelen- of obligatiekapitaal van een bedrijf staat vermeld. Dit in tegenstelling tot de soms vele miljoenen losse stukken van het klassieke aandeel of obligatie. Het effectenverkeer verloopt vrijwel volledig giraal en het gebruik van global notes biedt grote efficiëntie- en kostenvoordelen. Het fysieke stuk zal daarom in de nabije toekomst volledig uit het effectenverkeer verdwijnen. Het omzetten van fysieke stukken naar een global note noemt men dematerialisatie. Bij obligaties spreekt men ook wel van een totaalcoupure.

**Good Till Cancelled (GTC)**

Een doorlopende order. De opgegeven order blijft geldig tot moment van uitvoering of annulering door de opdrachtgever en bij derivaten ook tot het moment van expiratie van de desbetreffende serie.

**Goudgerande aandelen**

Beursterm voor kwaliteitsaandelen. Nederlandse uitdrukking voor blue chips.

**Green shoe**

Een uitgevende instelling kan aan het begeleidende syndicaat een optie verstrekken om een aantal extra aandelen uit te geven tegen de uitgifteprijs. Deze optie noemt men een green shoe. Hierdoor kan men bij grote belangstelling voor het aandeel een ongewenste koersbeweging voorkomen. De naam komt van de Amerikaanse firma Green Shoe die deze optie voor het eerst gebruikte.

**Grijze handel**

Zie as, if and when issued.

**Groefonds**

Een beursgenoteerde onderneming waarvan men een belangrijke groei en uitbreiding verwacht.

**Guichet-emissie**

Een emissie waarbij de begeleidende emissiebanken alleen dienst doen als loket voor inschrijving. Het plaatsingsrisico van de emissie ligt daardoor volledig bij de uitgevende instelling. Guichet is Frans voor loket.

**H****Handelstijden**

De gereguleerde handel in aandelen, obligaties, opties, financiële futures, agrarische termijncontracten, warrants, trackers en special products mag alleen plaatsvinden op vaste, door de beursautoriteiten bepaalde tijden.

**Hausse (à la)**

Beursterm voor een periode van stijgende beurskoersen.

**Haussepositie**

Een positie waarbij de belegger stukken in portefeuille heeft die hij verwacht later tegen een hogere koers te kunnen verkopen. Hij gaat dus uit van de verwachting dat de koersen zullen stijgen.

**Haussier**

Een belegger die een long-positie inneemt. Een haussier verwacht een stijgende koers.

**Hedge ratio**

De verandering van de optiepremie gedeeld door de verandering van de koers van de onderliggende waarde. De hedge ratio geeft aan in welke mate de optieprijs verandert bij een koersverandering van de onderliggende waarde. Bedraagt de hedge ratio van een calloptie 0.80 en de koers van de onderliggende waarde stijgt met €0,50, dan verandert de prijs van de calloptie met €0,40 ( $0,80 \times €0,50 = €0,40$ ). De delta van een optie is de contractgrootte (meestal 100) x de hedge ratio.

## **Hedgen**

Engelse term voor afdekken. Hedging is het afdekken van risico's door het aangaan van een andere positie. Sommige effectentransacties kunnen het risico elimineren dat door een reeds bestaande positie is gecreëerd. Zo kan een belegger die callopties schrijft, deze short-positie afdekken door het kopen van de onderliggende waarde.

## **Hefboomwerking**

De mogelijke winst op een optie of een future kan procentueel hoger zijn dan de mogelijke winst op de onderliggende waarde. Dit, omdat bij een geringere investering de winstkansen gelijk zijn. Dit effect noemt men de hefboomwerking.

Een voorbeeld: een aandeel is €50 waard en stijgt binnen enkele weken naar een koers van €60, in percentages uitgedrukt is dat 20%. Als de belegger een calloptie had gekocht, dan had hij bijvoorbeeld €2 aan premie moeten betalen bij een koers van €50. Het aandeel stijgt naar €60 en de calloptie noteert €11. Bij verkoop van de calloptie is de opbrengst €9 ( $€11 - €2 = €9$ ). Uitgedrukt in percentages is dat een stijging van 450%.

## **Herbeleggingsindex**

Een index die de koersontwikkeling volgt inclusief herbelegging van op de index opgenomen aandelen uitbetaalde dividenden.

## **Herkapitalisatie**

Een wijziging van de kapitaalstructuur van een vennootschap, bijvoorbeeld door uitgifte van (nieuwe) aandelen.

## **Herplaatsing**

Het in de notering en verhandeling nemen van al bestaande maar nog niet op een beurs verhandelbare aandelen. Als bestaande aandeelhouders, bijvoorbeeld de oprichters van een onderneming, bij een introductie hun aandelenbelang op de effectenbeurs aanbieden, dan spreekt men van herplaatsing.

## **Herweging**

Indices zoals de Euronext 100 index en de AEX-index<sup>®</sup> ondergaan periodiek een herweging. Men kan aandelen uit de index verwijderen en nieuwe fondsen toevoegen, al naar gelang veranderingen in bijvoorbeeld de effectieve omzet en/of marktkapitalisatie en economische ontwikkelingen daartoe aanleiding geven.

## **Historische beweeglijkheid**

De beweeglijkheid van een onderliggende waarde over een bepaalde periode, gerelateerd aan de gemiddelde beursontwikkeling van die onderliggende waarde in die periode. Het gebruik van historische beweeglijkheid (of historic volatility) is gebaseerd op het idee dat men vanuit de beweeglijkheid of volatiliteit van een fonds in een voorbije periode conclusies zou kunnen trekken voor de toekomst.

## **Hoofdfonds**

De aandelen waarin op de effectenbeurs structureel de meeste omzet is, noemt men hoofdfonds. Hoofdfonds noemt men ook wel goudgerande aandelen of blue chips.

## **Houdstermaatschappij**

Een vennootschap die geen andere activiteit heeft dan het beheren van een (doorgaans groot) pakket aandelen van een andere firma. Houdstermaatschappijen zijn doorgaans ondernemingen die zijn overgenomen en waarbij de overnamesom is voldaan in de vorm van aandelen.

I

## **Illiquide markt**

Een markt waarin het lastig is om een order snel, tegen een goede prijs en zonder noemenswaardige prijseffecten uit te voeren noemt men illiquide. In een illiquide markt is weinig tot geen balans tussen vraag en aanbod, of er is zelfs helemaal geen sprake van vraag en/of aanbod. Een illiquide markt is ongunstig voor een belegger omdat het moeilijk is om een order tegen een gunstige prijs uit te voeren. Hoe meer liquiditeit er is in een markt, hoe beter dat is voor de belegger.

**Implied volatility**

De beweeglijkheid die is af te leiden uit de marktprijs van een optie. Het is de graadmeter voor de door de marktpartijen verwachte beweeglijkheid van de onderliggende waarde gedurende de resterende looptijd van de optie.

**Incourante markt**

De markt voor de verhandeling van niet-beursgenoteerde aandelen. Een bank onderhoudt deze markt. Zij valt daarmee geheel buiten de verantwoordelijkheid van Euronext.

**In de wind gaan**

(Effecten)beursterm voor short gaan of een baissepositie innemen. Het verkopen van effecten die men (nog) niet in bezit heeft, om te kunnen profiteren van dalende koersen.

**Index**

Een index (meervoud: indices en indexen) geeft koersverloop weer van een voor een bepaalde beurs of sector representatieve groep effecten. Zo een groep noemt men ook wel een mandje.

**Indexfuture**

Een futurecontract met als onderliggende waarde een index.

**Indexleningen**

Indexleningen zijn obligaties waarbij de rentevergoeding is gekoppeld aan een bepaald indexcijfer dat bijvoorbeeld betrekking heeft op de inflatie van een land. De rente varieert dus mee met het indexcijfer.

**Indexobligatie**

Een obligatie waarvan de couponrente is gekoppeld aan een bepaald indexcijfer. De couponrente kan dus variëren al naar gelang de ontwikkeling van het indexcijfer.

**Indexoptie**

Een optiecontract met als onderliggende waarde een index.

**Initial margin**

Zie depot

**Institutionele beleggers**

De verzamelnaam voor grote, niet-particuliere beleggers zoals beleggingsmaatschappijen en pensioenfondsen.

**Interim-dividend**

Voordat zij het (definitieve) dividend vaststelt kan een onderneming een deel van de behaalde winst tussentijds uitkeren aan de aandeelhouders. Na uitkering van het interim-dividend volgt nog een slotdividend.

**In-the-money-optie**

Een optie is in-the-money als deze intrinsieke waarde heeft. Callopties zijn in-the-money als de uitoefenprijs lager is dan de koers van de onderliggende waarde. Putopties zijn in-the-money als de uitoefenprijs hoger is dan de koers van de onderliggende waarde.

**Intrinsieke waarde**

Bij aandelen: de theoretische waarde van het aandeel, gebaseerd op de waarde van de bezittingen van een onderneming minus de eventuele schulden.

Bij callopties: de koers van de onderliggende waarde minus de uitoefenprijs. Als aandeel ABC € 55 noteert, dan heeft een calloptie met uitoefenprijs van € 50 een intrinsieke waarde van € 5 ( $€ 55 - € 50 = € 5$ ).

Bij putopties: de uitoefenprijs minus de koers van de onderliggende waarde. Als het aandeel XYZ € 60 noteert, dan heeft een putoptie met een uitoefenprijs van € 65 een intrinsieke waarde van € 5. De intrinsieke waarde van aandelen en/of opties kan nimmer negatief zijn!

**Introductie**

De eerste uitgifte van aandelen of obligaties die vervolgens verhandelbaar zijn op een effectenbeurs. Na introductie van de aandelen is een onderneming beursgenoteerd. Men maakt een onderscheid

naar introductie door emissie (bij nieuwe aandelen of obligaties) en introductie door verhandeling (bij al bestaande maar nog niet verhandelde aandelen of obligaties). De introductie van aandelen of obligaties heet ook wel een primaire markttransactie. (Engelse term: IPO- Initial Public Offering)

### **IPO (Initial Public Offering)**

Engelse term voor de eerste uitgifte van aandelen of obligaties op een effectenbeurs.

### **ISIN-code**

*International Security Identification code*. De internationale administratiecode toegekend aan een effect. De ISIN-code bestaat uit een landencode en een uniek nummer.

## **K**

### **Kapitaalmarkt**

De markt waarop in de verhandeling plaatsvindt van vermogenstitels met een looptijd van meer dan een jaar. Er bestaat een onderscheid tussen de openbare kapitaalmarkt die voor iedereen toegankelijk is, zoals een effecten- of een optiebeurs, en de onderhandse kapitaalmarkt. De onderhandse kapitaalmarkt is niet voor iedereen toegankelijk; de aanbieder van de transactie benadert gericht potentiële (professionele) beleggers.

### **Keuzedividend**

Een dividenduitkering waarbij de ontvanger kan kiezen tussen een uitkering in geld of in aandelen (stockdividend).

### **Klachtencommissie**

Beleggers die over de uitvoering van een transactie een geschil hebben met hun bank/broker kunnen eventueel een klacht indienen bij de klachtencommissie van het Dutch Securities Institute (DSI).

### **Klasse**

Alle optieseries of futures op een bepaalde onderliggende waarde met dezelfde handelseenheid vormen tezamen een klasse. Alle optieseries met dezelfde handelseenheid op het aandeel Heineken vormen tezamen een klasse, alle futures op de AEX-index<sup>®</sup> vormen tezamen ook een klasse.

### **Koers**

De waarde van een effect op een bepaald moment. Koersen van effecten zijn variabel.

### **Koersgevoelige informatie**

Informatie over een onderneming, haar activiteiten en de daarmee behaalde resultaten die van invloed kan zijn op de koersontwikkeling van het aandeel. De omgang met koersgevoelige informatie is aan wettelijke regels gebonden (Wet toezicht effectenverkeer 1995). De Autoriteit Financiële Markten houdt toezicht op de naleving van deze regels. Misbruik van koersgevoelige informatie is strafbaar!

### **Koersrisico**

Het risico dat een belegger loopt dat zijn effectenbezit een voor hem negatieve ontwikkeling laat zien.

### **Koers-winstverhouding**

Een cijfer dat de verhouding tussen de koers van een aandeel en de nettowinst per aandeel uitdrukt. Als de koers van een aandeel € 100 bedraagt en de winst per aandeel bedraagt € 5, dan is de koers-winstverhouding 20.

### **Korte rente**

De rente berekend over leningen met een looptijd korter dan een jaar.

### **Krach**

Een scherpe, onverwachte daling van de beurskoersen die gewoonlijk gepaard gaat met paniek. Beruchte beurskrachs waren er in de oktobermaanden van 1929 en 1987.

### **K-Stukken**

(Fysieke) effecten die bestaan uit de zogenaamde mantel, talon en een apart blad met dividendbewijzen of rentecoupons. K-stukken staat voor *klassieke* stukken. Fysieke effecten vervangt men in toenemende mate door verzamelstukken of global notes.

## L

### **Laatprijs**

De prijs die 'de markt' wil ontvangen voor de verkoop van een bepaald effect.

### **Lange rente**

De rente berekend over leningen met een looptijd langer dan een jaar.

### **Langlopende optie**

Opties met een looptijd van langer dan een jaar. Op de optiebeurs van Euronext.liffe verhandelt men opties met een maximale looptijd van vijf jaar.

### **Laten**

Het afgeven van prijzen waartegen men effecten wil verkopen. Laten is het tegenovergestelde van bieden.

### **LCH.Clearnet S.A.**

Clearingorganisatie voor de transacties op de markten van Euronext. LCH.Clearnet Ltd is de clearingorganisatie voor transacties op de markt van Euronext.liffe Londen.

### **Lead manager**

De bank die de leiding heeft binnen het syndicaat van banken dat een emissie begeleidt. De lead manager, ook wel syndicaatsleider genoemd.

### **Leveringskosten**

De kosten die een bank/broker berekent voor de levering van de onderliggende waarde bij uitoefening van een optie.

### **Leveringsmaand**

Een term uit de agrarische termijnhandel. De maand(en) waarin de fysieke levering van de onderliggende waarde of de cash settlement van het termijncontract kan plaatsvinden. De leveringsmaand is vergelijkbaar met de afloopmaand bij opties.

### **Light-futures**

Op de optiebeurs van Euronext.liffe Amsterdam zijn er light-futures in de notering op de AEX-index<sup>®</sup>. Deze futures hebben een onderliggende waarde die 1/10 is van de index.

### **Light-opties**

Op de optiebeurs van Euronext vindt verhandeling plaats van light-opties op de AEX-index<sup>®</sup>, welke een onderliggende waarde hebben die 1/10 is van de index. Vanwege de geringere benodigde investering zijn light-opties vooral interessant voor de belegger met bescheiden financiële middelen.

### **Limiet**

De maximale koopprijs of de minimale verkoopprijs. Koop- en verkooporders zijn op te geven met of zonder limiet.

### **Limietorder**

Een effectenorder met een door de opdrachtgever bepaalde maximumkoopprijs of minimumverkoopprijs. Een gelimiteerde order mag men uitsluitend uitvoeren tegen de opgegeven limiet (of beter).

### **Lions**

Een obligatie waarbij de houder de rente niet in geld maar in de vorm van nieuw uit te geven aandelen krijgt uitgekeerd. Lions staat voor **L**everaged **I**ncome **O**bligations via **N**ew **S**hares. Dit type obligatie is betrekkelijk zeldzaam.

### **Liquideren**

Het (gedwongen) verminderen van een positie in effecten. Een clearingorganisatie, bank/broker kan dit afdwingen als een belegger bijvoorbeeld niet aan zijn marginverplichtingen kan voldoen.

**Liquiditeit**

De mate van vraag en aanbod bepaalt de liquiditeit van een fonds. Hoe meer vraag en aanbod in een fonds samenkomen, hoe meer liquide dat fonds is.

**Liquide markt**

Een markt met een hoge omzet. In een liquide markt kan men aan- en verkooporders uitvoeren zonder grote invloed op de prijs. Een belegger heeft belang bij een zo liquide mogelijke markt.

**Liquidity provider**

Een member van de optiebeurs van Euronext Amsterdam die voor eigen rekening en risico een markt onderhoudt in een of meer optiefondsen. Liquidity providers hebben een liquiditeitsverhogende functie. Een liquidity provider handelt niet voor derden. Euronext.liffe Amsterdam kent twee soorten liquidity providers. De PMM (Primary Market Maker) onderhoudt een markt in alle series van een klasse. De CMM (Competitive Market Maker) onderhoudt een markt in een deel van de series van een klasse.

**Lock-up-regeling**

Een regeling die bepaalt dat bestaande aandeelhouders van nieuw beursgenoteerde ondernemingen hun aandelen gedurende een bepaalde periode (meestal zes maanden) na de introductie niet mogen verkopen.

**Long hedge**

Het hedgen of afdekken van een positierisico door het innemen van een kooppositie.

**Long-positie**

Een ander woord voor een kooppositie. Men krijgt een long-positie door het kopen van een effect. Het tegenovergestelde van een long-positie is een short-positie.

**Looptijd**

Opties en futures hebben een bepaalde maximumlevensduur, de zogeheten looptijd.

**Loting**

Een lotingsysteem bepaalt welke schrijver van een optie een aanwijzing krijgt om bij uitoefening de onderliggende waarde te leveren dan wel af te nemen.

Ook kan loting bepalen welke obligatiehouders in welk jaar een deel van de hoofdsom krijgen afgelost of wie een premie ontvangt (bij premieobligaties).

**Lui**

Beursterm voor een markt waarin vrijwel geen handel is.

**M****Majoreren**

Bij een openbare inschrijving op een uit te geven aandeel, waarbij men verwacht dat de belangstelling erg groot zal zijn, kan een belegger inschrijven voor meer aandelen dan hij wenst te krijgen. Bij een eventuele overtekening krijgt de belegger dan wellicht toch het gewenste aantal aandelen toegewezen. Valt de belangstelling voor de emissie onverhoopt tegen, dan kan men de inschrijvende belegger verplichten het volledige aantal aandelen waarvoor men heeft ingeschreven af te nemen. Dit kan een behoorlijk financieel risico opleveren! Euronext staat majoreren niet toe.

**Mandje**

Pakket van verschillende aandelen die men gezamenlijk verhandelt. Een mandje kan bijvoorbeeld het pakket aandelen zijn waaruit een index is samengesteld.

**Mandjeshandel**

De handel in mandjes aandelen. Mandjeshandel kan dienen ter afdekking van posities in indexopties en futures.

**Mantel**

Een van de delen van een fysiek aandeel of obligatie. Op de mantel staan de belangrijkste gegevens vermeld zoals de naam van de onderneming, de nominale waarde van het stuk enzovoort. (Op een separaat aan de mantel gehechte pagina geeft men de dividendbewijzen of rentecoupons aan.)

## **Margin**

Zie dekkingseis.

## **Margin call**

Een bank/broker kan van haar klanten extra dekking eisen voor een aangepane positie. Dit gebeurt als de koersen zich in een voor de positie ongunstige richting bewegen. Bij het niet nakomen van de margin call kan men de positie eventueel gedwongen verminderen.

## **Market Supervision**

De afdeling van Euronext Amsterdam die is belast met het toezicht op de handel en de naleving van de handelsregels van de effectenbeurs en de optiebeurs.

## **Marktkapitalisatie**

Het aantal in omloop zijnde aandelen van een onderneming vermenigvuldigd met de actuele beurskoers van dat aandeel. Beursfondsen als Koninklijke Shell of France Telecom hebben een zeer hoge marktkapitalisatie. Marktkapitalisatie is hetzelfde als beurswaarde.

## **Marktorder**

Een order om zo snel mogelijk effecten te kopen of te verkopen zonder een prijslimiet, dus zonder maximumprijs voor een kooporder of zonder minimumprijs voor een verkooporder. Een marktorder noemt men ook wel bestensorder.

## **Mercurius**

De Romeinse god van de handel en de beteugeling van de zwendel staat symbool voor de handel in het algemeen en de beurshandel in het bijzonder. Een bronzen afgietsel van het befaamde Mercuriusbeeld van de renaissancekunstenaar Giambologna staat op de galerij van Euronext Amsterdam. Als symbool van de beurshandel is de beeltenis van Mercurius terug te vinden in de beursgebouwen van veel landen.

## **Midkap**

Het middensegment van de effectenbeurs van Euronext. Dit zijn aandelen met een geringere marktkapitalisatie en een geringere effectieve omzet dan de hoofdfondsen. De Next 150 index is de barometer voor de op de effectenbeurs van Euronext genoteerde ondernemingen in het middensegment.

De Amsterdam Midkap-index (AMX-index<sup>®</sup>) geeft het koersverloop van de in Nederland genoteerde ondernemingen in het middensegment weer; de 25 meest op de beurs omgezette aandelen ná de 25 aandelen die deel uitmaken van de AEX-index<sup>®</sup>.

## **N**

### **Necigef**

Het vroegere **N**ederlands **C**entraal **I**nstituut **G**iraal **E**ffectenverkeer. Bij het Necigef vond de administratie en bewaring van aandelen en obligaties plaats. Het Necigef is opgegaan in Euroclear.

### **Neerwaarts risico**

Het risico van premieverlies bij opties wanneer de markt zich in een tegengestelde richting beweegt. Eén van de belangrijkste kenmerken van een long-positie in opties is dat het neerwaarts risico beperkt blijft tot de betaalde premie. De winstmogelijkheden zijn daarbij, binnen de afgesproken tijdsperiode, vrijwel onbeperkt.

### **Next 150**

De door Euronext ontwikkelde en berekende index waarin de 150 ondernemingen zijn opgenomen die wat betreft marktkapitalisatie direct volgen op de Euronext 100. Dit is het midkapsegment van de effectenbeurs van Euronext. In februari, mei, augustus en november vindt in een herweging plaats van de Next 150. De weging van een individueel aandeel kan niet meer dan 10% bedragen. Men gebruikt de Next 150 op dit moment alleen als benchmark.

### **NextTrack**

Het marktsegment van Euronext waarin vanaf 2001 de handel in trackers plaatsvindt.

### **Nikkei-index**

De door de financiële krant Nihon Keizai Shimbun ontwikkelde en berekende graadmeter van de Japanse effectenmarkt. De Nikkei Stock Average-index is samengesteld uit de 225 meest actieve fondsen van de effectenbeurs van Tokio. De Nikkei-index ziet men als de belangrijkste Aziatische beursbarometer.

### **Nominale waarde**

De waarde die staat vermeld op een waardepapier zoals een aandeel of een obligatie. Bij een aandeel zal de actuele beurswaarde over het algemeen aanzienlijk hoger liggen dan de nominale waarde.

### **Notering**

De koers zoals totstandgekomen op de gereguleerde markt.

### **NSC**

**N**ouvelle **S**ystème de **C**otation. Het elektronische handelssysteem dat in gebruik is voor de effectenhandel van Euronext. Bij Euronext Amsterdam is het NSC in de loop van 2001 ingevoerd. Het Nouvelle Système de Cotation geldt als een toonaangevend handelssysteem en is in gebruik bij effectenbeurzen op zes continenten.

### **Nulcouponobligatie**

Een obligatie die men uitgeeft onder de nominale waarde en die geen rente uitkeert. Op de aflossingsdatum keert men de nominale waarde uit, het verschil tussen uitgifteprijs en nominale waarde is het rendement. Nulcouponobligaties noemt men ook wel discontoleningen of zero bonds.

## **O**

### **Obligatie**

Een effect in de vorm van een schuldbewijs. Door uitgifte van een obligatie kan de uitgevende instelling vreemd vermogen aantrekken voor bijvoorbeeld investeringen. Een obligatie geeft recht op (meestal) een vaste rente en op terugbetaling van de hoofdsom aan het einde van de looptijd. Obligaties kennen geen stemrecht en geven ook geen eigendomsrecht in de uitgevende instelling. Uitgevers van obligaties zijn ondernemingen, publieke instellingen en landelijke- en lokale overheden. Er bestaan verschillende soorten obligaties met elk een eigen kenmerk: nulcoupon-, winstdelende-, achtergestelde-, converteerbare-, premieobligaties et cetera. De verhandeling van obligaties gebeurt op de effectenbeurs van Euronext.

### **Obligatiekoers**

De koers van een obligatie stijgt als de rente daalt en andersom. De obligatiekoers is afhankelijk van de looptijd, het couponrendement, de kwaliteit van de debiteur en de marktomstandigheden.

### **Officiële Prijscourant (OPC)**

Een dagelijkse publicatie van Euronext Amsterdam die de gehandelde prijzen (noteringen) en volumes vermeldt van alle op de markten van Euronext Amsterdam verhandelde producten.

### **Onderhandse emissie**

Bij een onderhandse emissie benadert men potentiële beleggers gericht. Het is niet mogelijk om openbaar in te schrijven op de emissie. Via een onderhandse emissie plaatst men de effecten uitsluitend bij institutionele beleggers.

### **Onderliggende waarde**

Een product waarop men een optie of een future verhandelt. Voorbeelden zijn: aandelen, een index, valuta, (edel)metaal of een bulkgoed (commodity) zoals aardappelen, graan of goud.

### **Ongedekt schrijven**

Schrijven van een calloptie zonder dat men de onderliggende waarde in bezit heeft. Dit kan aanzienlijke (financiële) risico's met zich meebrengen! Ongedekt schrijven noemt men ook wel naakt schrijven. Schrijven van een putoptie is altijd ongedekt.

### **Open buy**

Engelse term voor een openingskoop (zie openingskoop).

**Open end**

Een open endbeleggingsfonds bestaat uit een variabele hoeveelheid uitgegeven aandelen. Desgewenst is het aandelenkapitaal uit te breiden of in te krimpen. Bij een groot aanbod van de eigen aandelen kan de fondsbeheerder tot inkoop ervan besluiten om zodoende de koers te steunen.

**Open interest**

Het totale aantal openstaande optiecontracten op een bepaald moment.

**Open sell**

Engelse term voor een openingsverkoop (zie openingsverkoop).

**Openbare emissie**

Een uitgifte van aandelen of obligaties waarbij particuliere- en institutionele beleggers vrij kunnen inschrijven. Een openbare emissie is het tegenovergestelde van een onderhandse emissie.

**Openingskoop**

Een transactie waarbij de belegger een effect koopt of een positie opent. Een daaropvolgende verkoop van hetzelfde effect heet een sluitingsverkoop. De eerder aangegane positie draait men terug ('sluit men'). Bij de optiehandel spreekt men doorgaans van een open buy.

**Openingskoers**

De eerste koers van een effect op een handelsdag.

**Openingsverkoop**

Openingstransactie waarbij de belegger 'short' gaat. Bij de optiehandel spreekt men meestal van een open sell.

**Oprichtersaandelen**

Aandelen die men uitkeert aan personen die zich bij de oprichting van de uitgevende onderneming verdienstelijk hebben gemaakt. Oprichtersaandelen geven geen stemrecht, maar wel recht op een winstdeling.

**Optie**

Het op een optiebeurs verhandelbaar recht om een bepaalde vaste hoeveelheid onderliggende waarde (bijvoorbeeld aandelen of een valuta) te kopen of te verkopen tegen een vooraf vastgestelde prijs gedurende een bepaalde periode. Bij de koop van een optie betaalt men premie, bij de verkoop van een optie ontvangt men premie.

**Optieovereenkomst**

Voordat een belegger in opties kan gaan handelen moet hij een optieovereenkomst sluiten met een bank/broker.

**Optiepremie**

De prijs van een optie. De optiepremie bestaat uit de intrinsieke waarde plus de tijd- en verwachtingswaarde.

**Orderboek**

De algemene benaming voor een administratief systeem waarin men gelimiteerde orders waarvan uitvoering (nog) niet mogelijk is, centraal beheert en indien mogelijk alsnog uitvoert.

**Over the counter (OTC)**

De engelse term voor effectentransacties tussen professionele marktpartijen onderling en waarvan aanbod en handel niet op een centrale gereguleerde marktplaats, de beurs, gebeuren. Ook de afwikkeling van deze transacties (clearing) kan men onderling afspreken.

**Overgenomen emissie**

Een emissie waarbij het begeleidende syndicaat het plaatsingsrisico overneemt van de uitgevende instelling.

**Overnamebod**

Een openbare bieding tot overneming van (een deel van) het aandelenkapitaal van een onderneming. Een overnamebod kan vriendelijk of vijandig zijn ofwel met of zonder instemming van het bestuur en

de Raad van Commissarissen van de over te nemen onderneming. De aandeelhouders dienen uiteraard wel akkoord te gaan met het overnamebod door het aanmelden van hun aandelen bij de biedende partij.

#### **Overtekenen**

Een emissie waarvoor meer belangstelling is dan er stukken zijn, noemt men overtekend.

#### **Out-of-the-money optie**

Een optie zonder intrinsieke waarde noemt men out-of-the-money. Een calloptie is out-of-the-money wanneer de uitoefenprijs hoger is dan de koers van de onderliggende waarde. Een putoptie is out-of-the-money als de uitoefenprijs lager is dan de koers van de onderliggende waarde. De premie van een out-of-the-money optie bestaat alleen uit tijd- en verwachtingswaarde.

### **P**

#### **Pandbrief**

Pandbrieven zijn obligaties uitgegeven door een (hypotheek)bank om de verstrekking van hypothecaire leningen mee te financieren. Er is sprake van doorlopende uitgifte en de pandbrieven zijn ook doorlopend verhandelbaar. Een variant zijn rente-indexpandbrieven waarbij de rentevergoeding meebeweegt met een rente-indexcijfer.

#### **Pari (à)**

Tegen nominale waarde.

#### **Parikoers**

Een koers van 100% van de nominale waarde.

#### **Pariteit**

Een optie noteert pariteit als de uitoefenprijs plus de premie van een optie gelijk zijn aan de koers van de onderliggende waarde. Een calloptie met uitoefenprijs van € 25 en een premie van € 2,50 noteert pariteit als de onderliggende waarde € 27,50 noteert.

#### **Participatiebewijs**

Een bewijs dat recht geeft op een gedeelte van een gemeenschappelijk effectendepot.

#### **Perpetual loan**

Zie Eeuwigdurende obligatie.

#### **Plain vanilla**

Letterlijk: gewoon vanille. Een Amerikaans-Engelse uitdrukking voor de meest simpele variant van een (beleggings)product. Net zoals een plain vanilla ijsje een heel gewoon ijsje is, zo is bijvoorbeeld een plain vanilla optie een standaard call- of putoptie.

#### **Preferente aandelen**

Aandelen die een vast percentage dividend uitkeren voordat houders van gewone aandelen dividend ontvangen. Preferente aandelen noemt men ook wel 'prefs'. Er bestaan ook cumulatief preferente aandelen ('cumprefs').

#### **Premie**

De prijs van een optie. Deze prijs bestaat uit de intrinsieke waarde en de tijd- en verwachtingswaarde. De premie van een optie is uiteraard variabel.

#### **Premieobligatie**

Een obligatie waaraan bij uitloting kans op een prijs in geld is verbonden. Meestal is er sprake van geen of alleen een relatief lage uitkering van rente. Uitgifte van premieobligaties gebeurt vaak door instellingen met een meer ideëel of maatschappelijk karakter. In het verleden werden premielingen regelmatig uitgegeven door lagere overheden.

#### **Price spread**

Het gelijktijdig kopen en schrijven van opties van dezelfde klasse en afloopmaand, maar met verschillende uitoefenprijzen. Bij een combinatie van calls heeft de gekochte calloptie een lagere

uitoefenprijs dan de geschreven; bij een combinatie van puts heeft de gekochte putoptie een hogere uitoefenprijs dan de geschreven.

### **Prijshoudend**

Beursterm voor stabiele koersen.

### **Prijsinterval**

Het minimumverschil waarmee de prijs van een effect mag veranderen. De prijsinterval bij aandelen is € 0,01 en bij aandelenopties € 0,05.

### **Primaire markt**

De markt waarop de emissie van nieuwe effecten plaatsvindt.

### **Prioriteitsaandelen**

Prioriteits- of oligarchische aandelen geven bepaalde voordelen boven gewone aandelen, bijvoorbeeld een hoger dividend of meer invloed via het stemrecht tijdens een Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Het aandelenbelang van de oprichters of bestuurders van een onderneming bestaat vaak uit prioriteitsaandelen. Aangezien de houders van dit soort aandelen bij name bekend moeten zijn, staan zij opgenomen in het aandelenregister.

### **Prof Trades**

Transacties tussen professionele marktpartijen die niet via de reguliere schermenhandel plaatsvinden. Dergelijke transacties voldoen aan de standaardcontractspecificaties van de optiebeurs van Euronext Amsterdam, hebben een minimumomvang van 250 contracten en kennen afwikkeling door LCH.Clearnet S.A.. Prof Trades zijn alleen bedoeld voor professionele marktpartijen. Prof Trades zijn enigszins vergelijkbaar met over the counter (OTC) transacties. Het verschil is de afwikkeling die bij een Prof Trade altijd via LCH.Clearnet S.A. verloopt.

### **Prolongatielening**

Een lening met een looptijd van een maand met als onderpand aandelen of obligaties. Een prolongatielening is met telkens een maand te verlengen. Over een prolongatielening berekent men de zogeheten prolongatierente, die doorgaans hoger is dan het geldende marktrentetarief.

### **Prospectus**

Een onderneming die een beursnotering overweegt is verplicht om een prospectus uit te geven dat voldoet aan de eisen van Euronext. In het prospectus staan onder meer gegevens over de onderneming en de aanstaande introductie. Geïnteresseerde beleggers kunnen zich door lezing van het prospectus een beeld vormen van de onderneming en de komende introductie.

### **Putoptie**

Een putoptie geeft de eigenaar ervan het recht een van tevoren afgesproken hoeveelheid onderliggende waarde tegen een van tevoren afgesproken prijs te verkopen. Bij opties Amerikaanse stijl kan de eigenaar op ieder door hem gewenst moment gedurende de looptijd van de optie van zijn recht gebruik maken; bij opties Europese stijl kan dit alleen op het moment waarop de optie afloopt.

## **Q**

### **Quote**

Engels voor: noteren. De quote is zowel de bied- als de laatprijs die de markt op een bepaald moment in een bepaald fonds of een bepaalde serie door de markt biedt en laat. Als op een bepaald moment gedurende de handelsdag het aandeel XYZ € 40.10 à € 40.30 noteert dan is dat de actuele quote.

## **R**

### **Rating**

Een uitgevende instelling of een obligatielening kan een rating krijgen van een zogeheten 'credit rating agency' zoals Moody's, Duff & Phelps of Standard's & Poor. Een rating is te beschouwen als een kwaliteitskeurmerk. Ratings drukt men uit in een combinatie van letters en cijfers. Een Triple A ('AAA') rating is de hoogst mogelijke. Hoe hoger de rating, hoe lager het kredietrisico voor de belegger. De Staat der Nederlanden heeft een Triple A rating.

**Redenominatie**

Het veranderen van de nominale waarde van een aandeel of een obligatie. Dit is op uitgebreide schaal aan de orde geweest toen de euro op de beurs werd geïntroduceerd in 1999. Voorts komt het voor bij een uitgevende instelling die in financiële moeilijkheden verkeert. Men noemt redenominatie ook wel afstempelen.

**Registeraandelen**

Aandelen die in een centraal register staan ingeschreven. Registeraandelen zijn altijd aandelen op naam.

**Rendement**

De winst behaald op geïnvesteerd vermogen. Als een belegger € 100 rente ontvangt over een tegoed van € 1000, dan bedraagt het rendement op zijn belegging 10%.

**Rentecurve**

De grafische weergave van de relatie tussen rente en looptijd. De horizontale as geeft de looptijd aan, de verticale as de rentevergoeding. Onder normale omstandigheden zal de rente op kortlopende leningen lager zijn dan die op langer lopende leningen. De grafiek zal dan een oplopende en in een later stadium afvlakkende curve weergeven

**Rentedragende stukken**

Een andere benaming voor obligaties.

**Rentebewijs**

Een andere benaming voor de coupon van een obligatie.

**Reversal**

Een omgekeerde conversie. Een optiestrategie waarbij een relatief geringe winst is gekoppeld aan het afwezig zijn van enig risico. Deze strategie is vrijwel uitsluitend interessant voor professionele handelaren.

**Reverse convertible note**

Het spiegelbeeld van de converteerbare obligatie. De uitgevende instelling heeft de keuze om aan het eind van de looptijd een vooraf vastgesteld aantal aandelen of het nominale bedrag uit te keren.

**Royeren**

Het intrekken van een opgegeven maar nog niet uitgevoerde effectenorder.

**S****S & P 500 index**

De door Standard's & Poor ontwikkelde en berekende index waarin de aandelen van 500 Amerikaanse ondernemingen zijn opgenomen. De S & P 500 index werkt volgens het sector classificatiesysteem. De S & P 500 kende haar eerste berekening in 1926. Sinds 1957 bestaat zij uit 500 ondernemingen. Tezamen met de Dow Jones Industrial Average index behoort de S & P 500 index tot de meest bekeken beursbarometers ter wereld. Futures op de S & P 500 behoren tot de meest verhandelde ter wereld.

**Scalpen**

In een kort tijdsbestek een koop en een verkoop doen in hetzelfde product. Op deze manier beoogt men een, doorgaans, kleine winst te behalen. Scalpen is een veel toegepaste techniek door daghandelaren.

**Schatkistpapier**

De verzamelnaam voor staatsobligaties met een looptijd van maximaal 5 jaar.

**Scheefzitten**

Een belegger zit 'scheef' als zijn effectenpositie op (een nog ongerealiseerd) verlies staat.

**Schermenhandel**

Het verhandelen van effecten via de beeldschermen van een computernetwerk, zoals het NSC-systeem van de effectenbeurs van Euronext.

**Schrijven**

Het verkrijgen van een short-positie in een optie door een openingsverkoop.

**Schrijver**

Een belegger die een short-positie in opties verkrijgt door het doen van een openingsverkoop.

**Sector index**

Een index die betrekking heeft op een bepaalde economische sector, bijvoorbeeld technologie, energie of transport. Euronext berekent onder andere de AEX All-Share Indices, een in verschillende economische sectoren verdeelde reeks indices.

**Sectormandjes**

Een pakket aandelen van fondsen die actief zijn in een bepaalde sector, zoals telecommunicatie, financiële dienstverlening, biotechnologie, transport of energie. Sectormandjes gebruikt men vaak als onderliggende waarde voor warrants.

**Secundaire markt**

De verhandeling van effecten gebeurt op de secundaire markt. De uitgifte of emissie van effecten gebeurt op de primaire markt.

**Serie**

Call- of putopties met dezelfde onderliggende waarde, handelseenheid, afloopmaand en uitoefenprijs.

**Settlementsprijs**

De koers van de onderliggende waarde waarop men opties en futures op expiratiedag afrekent of verrekent. Bij opties en futures op de AEX-index<sup>®</sup> is deze koers het gemiddelde van de 31 noteringen die op de laatste handelsdag elke hele minuut van 15.30 tot en met 16.00 uur totstandkomen.

**Short hedge**

Het hedgen of afdekken van een positierisico door het innemen van een verkooppositie in een future.

**Short-positie**

Effectenbeurs: indien een belegger effecten heeft verkocht die hij op dat moment niet in bezit heeft. Het tegenovergestelde van een short-positie is een long-positie. Het innemen van een short-positie heet ook wel 'in de wind gaan'.

Optiebeurs: een positie aangegaan door een openingsverkoop waarbij schrijver de verplichting neemt de onderliggende waarde te leveren of af te nemen.

**Sinking fundlening**

Een obligatielening die jaarlijks een deel van de hoofdsom aflost.

**Slotdividend**

Het na het interim-dividend uitgekeerde dividend. De uitkering van het slotdividend vindt plaats nadat de definitieve winstcijfers bekend zijn.

**Slotkoers**

De laatste koers van een effect op een handelsdag.

**Slotprijs**

De slotprijs is of de prijs van de laatst totstandgekomen transactie op een handelsdag of de middenprijs van de laatste bied- en laatprijzen.

**Sluitingskoop**

Effectenbeurs: koop van een aandeel of een obligatie om een openstaande short- of baissepositie ongedaan te maken.

Optiebeurs: koop van een optie of een future om een openstaande short-positie ongedaan te maken.

**Sluitingsverkoop**

Effectenbeurs: de verkoop van een openstaande aandelen- of obligatiepositie.

Optiebeurs: verkoop van een openstaande optie- of futurespositie. Hierdoor doet de verkoper afstand van de rechten die voortvloeien uit een optiepositie of de plichten die voortvloeien uit een futurespositie. Bij de optiehandel spreekt men meestal van een closing sell.

### **Specialist**

Engelse benaming voor een handelaar die vraag en aanbod bij elkaar brengt.

### **Special products**

Verhandelbare effecten anders dan aandelen, obligaties, opties, financiële futures en agrarische termijncontracten. Voorbeelden van special products zijn covered warrants, discount rights en reversed convertibles.

### **Sponsor**

Een emissiehuis dat de aanvraag tot toelating tot de notering aan de effectenbeurs doet en zorgt voor een actieve begeleiding van de uitgevende instelling. Sponsors kunnen een syndicaat of een consortium vormen.

### **Spread**

Het verschil tussen de bied- en laatprijs. Als de markt € 22,50 biedt en € 23 laat, dan is de spread dus € 0,50.

Een bepaald type combinatieorders die zijn uit te voeren op een optiebeurs. Een spread bestaat uit twee poten of 'legs': een long-positie gecombineerd met een short-positie. Met spreads kan de belegger profiteren van een bepaalde trend in de markt en tegelijk het risico beperken.

### **Staatslening**

Een door de Staat der Nederlanden uitgegeven en gegarandeerd schuldbewijs of obligatie. Staatsleningen geeft men uit om de financieringsbehoefte van de Staat der Nederlanden te dekken.

### **Stemrecht**

Aandelenbezit geeft de aandeelhouder stemrecht tijdens de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Houders van certificaten van aandelen hebben geen stemrecht.

### **Stockdividend**

Een winstuitkering in de vorm van aandelen. Een dividenduitkering kan ook gebeuren in de vorm van geld, in dat geval spreken we van een cash dividend.

### **Stock picking**

Het selecteren van aandelen waarvan men een goed rendement verwacht.

### **Stop-loss order**

Een koop- of verkoopopdracht om een positie automatisch te sluiten indien die een bepaalde limiet raakt.

### **Straddle**

Een combinatieorder waarbij men een calloptie en een putoptie met dezelfde afloopmaand en uitoefenprijs gelijktijdig koopt of schrijft. Een long straddle (gekochte straddle) geeft de mogelijkheid in te spelen op een verwachte sterke beweeglijkheid van de koersen in een willekeurige richting. Een short straddle (geschreven straddle) biedt een maximale winst wanneer de koersen stabiliseren. De schrijver van een straddle loopt een risico: bij een sterke stijging of een sterke daling van koersen kan het verlies oplopen tot een bedrag dat de ontvangen premie overstijgt.

### **Strafbankje**

De Commissaris voor de Notering kan een fonds op het zogeheten strafbankje van de beurs plaatsen. De reden kan zijn dat de betrokken onderneming een negatief eigen vermogen heeft en niet in staat is aan te geven op welke manier zij die situatie kan verbeteren. Faillissement van de onderneming kan een andere reden zijn. Als een fonds op het strafbankje zit, is het opgenomen in de categorie 'fondsen met een noteringsmaatregel', zoals de officiële term luidt. Het strafbankje is bedoeld als signaal voor de beleggers. Handel in zo'n fonds is overigens gewoon mogelijk.

### **Strangle**

Een combinatieorder waarbij men een calloptie en een putoptie met dezelfde afloopmaand maar verschillende uitoefenprijzen koopt of schrijft.

**Strike price**

Engelse term voor de prijs waartegen men een optie kan uitoefenen. De strike price is hetzelfde als uitoefenprijs.

**Strips**

Afkorting van **S**eparate **T**rading of **R**egistered **I**nterest and **P**rincipal **S**ecurities. Door de coupon los te koppelen van de hoofdsom kan men deze apart verhandelen.

**Stuk**

Een andere benaming voor een aandeel of een obligatie.

**S.W.I.F.T.**

De in Brussel gevestigde overkoepelende organisatie die protocollen opstelt voor het internationale financiële (data)verkeer. Het meeste internationale interbancaire betalingsverkeer verloopt via de protocollen van S.W.I.F.T. De afkorting S.W.I.F.T. staat voor Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication.

**Symbool (Contract Code)**

Optiebeurs: de lettercombinatie die staat voor een bepaald fonds, een soort fondscode. Het symbool van Koninklijke Shell is bijvoorbeeld RD.

**Syndicaat**

Een tijdelijk samenwerkingsverband van twee of meer handelsbanken bij een introductie of een vervolgemissie. Een van de deelnemende syndicaatsleden treedt op als syndicaatsleider of lead-manager. Een syndicaat noemt men ook wel een consortium genoemd.

**T****T+3**

Transactiedatum plus drie dagen. Dit betekent dat drie dagen na de transactie de levering en de afrekening van de effecten plaatsvindt.

**Talon**

Het deel van de coupon van een aandeel of obligatie dat bij inwisseling recht geeft op nieuwe dividendbewijzen, uitkeringsbewijzen of coupons.

**Technische analyse**

Een methode waarbij men met behulp van koersgrafieken en rekenmodellen tracht een trend op de beurs te voorspellen. Men kijkt vooral naar koersverloop en volumes van de handel. In feite tracht men met technische analyse het (massa)gedrag van de beleggers te doorgronden om daaruit de mogelijke richting van de markt te voorspellen.

**Tegenpartijrisico**

Het risico dat een tegenpartij bij een beurstransactie niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Afwikkeling van transacties via een clearingorganisatie sluit dit risico volledig uit voor de belegger. LCH.Clearnet S.A. garandeert en wikkelt alle op de markten van Euronext Amsterdam uitgevoerde transacties af.

**Tenderinschrijving**

Een methode om de uitgifteprijs van een nieuw te noteren aandeel of obligatie te bepalen. Men gaat uit van een minimumprijs. Geïnteresseerde beleggers kunnen zelf aangeven tegen welke (bij voorkeur hogere) prijs men een bepaalde hoeveelheid aantal aandelen of obligaties wil afnemen. De prijs waarop men de meeste aandelen of obligaties kan toewijzen is de uiteindelijke uitgifteprijs.

**Termijncontract**

Een termijncontract is een verhandelbare overeenkomst tussen koper en verkoper om een bepaalde onderliggende waarde te leveren op een vooraf afgesproken tijdstip in de toekomst tegen betaling van een overeengekomen prijs. Zowel de koper als de verkoper gaan een verplichting aan, in tegenstelling tot opties waar slechts de schrijver een verplichting aangaat. Een termijncontract noemt men ook wel 'future'.

**Time spread**

Een combinatieorder waarbij men call- of putopties met dezelfde onderliggende waarde en uitoefenprijs, maar met verschillende afloopmaanden koopt of schrijft. De belegger koopt bijvoorbeeld een langlopende calloptie als dekking voor een korter lopende, geschreven calloptie.

**Member**

Een rechtspersoon die gerechtigd is te handelen op de markten van Euronext Amsterdam. Hierbij gaat het uitsluitend om professionele partijen zoals banken, brokers en Market Makers. Alleen met een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten kan men actief zijn als member.

**Toelatingseisen**

De eisen waaraan een vennootschap moet voldoen voordat zij een beursnotering kan krijgen. Deze eisen hebben onder andere betrekking op eigen vermogen, winstgevendheid, prestaties en de structuur.

**Toonbankuitgifte**

Het uitgeven van staatsobligaties tegen een dagelijks vast te stellen koers. De uitgifte gaat door totdat voldoende geld is binnengehaald, de duur van de inschrijving is dus afhankelijk van de heersende marktomstandigheden. Toonbankuitgifte van staatsobligaties gebeurt in Nederland door de Agent van het Ministerie van Financiën.

**Totaalcoupure**

Een enkel waardepapier waarop het hele bedrag van een obligatielening staat vermeld, dit in tegenstelling tot de soms vele miljoenen losse, fysieke coupures. Het effectenverkeer verloopt tegenwoordig vrijwel volledig giraal en door het uitgeven van een totaalcoupure is een belangrijke efficiencyverbetering en kostenbesparing te realiseren. Het omzetten van losse, fysieke coupures in een totaalcoupure heet dematerialisatie.

Een totaalcoupure is vergelijkbaar met een global note of verzamelstuk bij aandelen.

**Tracker**

Een tracker, een soort beleggingsfonds, volgt nauwkeurig de koersontwikkeling van de index. Een tracker keert dividend uit. Voor een belegger heeft het beleggen in een tracker duidelijke voordelen boven het beleggen in alle losse componenten die tezamen de index vormen.

Euronext noteert trackers op de AEX-index<sup>®</sup>, de CAC40<sup>®</sup>, de Eurotop 100 en de Dow Jones Euro STOXX 50.

**Transactiekosten**

De aan- en verkoopkosten die een bank/broker berekent aan een klant bij het kopen en verkopen van effecten.

**Trend**

Als een koers zich gedurende een langere tijd in een bepaalde, duidelijke richting beweegt spreekt men van een trend. Beleggers proberen trends te ontdekken in de verwachting ervan te kunnen profiteren.

**Trendlijn**

Een lijn op een koersgrafiek die een bepaalde (stijgende of dalende) trend aangeeft. Beleggers gebruiken (historische) trendlijnen om een toekomstig koersverloop te kunnen voorspellen.

**Tijd- en verwachtingswaarde**

De optiepremie minus de intrinsieke waarde. Rente, de resterende looptijd en de beweeglijkheid van de onderliggende waarde bepalen onder andere de hoogte van de tijd- en verwachtingswaarde.

**Tussentijds uitoefenen**

Het uitoefenen van een optierecht voordat de optie afloopt. Alleen opties Amerikaanse stijl kan men tussentijds uitoefenen. Tussentijds uitoefenen kan interessant zijn voor callopties vlak voordat het onderliggende aandeel ex-dividend gaat.

**U**

**Uitgevende instelling**

Een onderneming of overheid die effecten uitgeeft op een openbare kapitaalmarkt zoals de effectenbeurs van Euronext. Uitgevende instellingen heten ook wel emittenten.

**Uitgifteprijs**

De prijs waartegen men nieuw te introduceren aandelen verkoopt aan de beleggers die op de emissie hebben ingeschreven.

**Uitloten**

Door loting bepaalt men welke obligaties aflossen of welke houders een premie krijgen (bij premieobligaties). De uitloting gebeurt onder notarieel toezicht.

**Uitoefenen**

Het gebruikmaken van het kooprecht bij een calloptie, respectievelijk het verkooprecht bij een putoptie. De uitoefening van een optierecht noemt men ook wel exercise.

**Uitoefenprijs**

De prijs waartegen de koper van een calloptie de onderliggende waarde kan aanschaffen, of waartegen de koper van een putoptie de onderliggende waarde kan verkopen. Men noemt de uitoefenprijs ook wel strike price.

**V****Valutaoptie**

Een optie met een bepaalde hoeveelheid valuta als onderliggende waarde.

**Valutarisico**

Het risico dat kan ontstaan bij grensoverschrijdend beleggen doordat de verschillende, lokale muntenheden ten opzichte van elkaar stijgen of dalen. Als een Nederlandse belegger aandelen koopt op de beurs van New York en de dollar daalt fors, dan kan daardoor een deel van de eventuele behaalde winst verdampen of zelfs omslaan in verlies.

**Variation margin**

Zie depot

**Vast**

Beursterm voor stijgende koersen.

**Verdeeld**

Beursterm voor een markt zonder duidelijke richting: sommige koersen zijn hoger, andere lager.

**Vermogenstitel**

De verzamelnaam voor een product dat een bepaald soort vermogen vertegenwoordigt zoals een aandeel, obligatie, optie, financiële future, agrarisch termijncontract, warrant of een tracker. Vermogenstitels zijn meestal via een effecten- of optiebeurs verhandelbaar.

**Vervaldatum**

De datum waarop men een obligatie betaalbaar stelt ofwel waarop de houder van de obligatie de nominale waarde krijgt uitgekeerd. In de optiehandel is vervaldatum een synoniem voor afloopdatum. In de futureshandel is het de dag waarop kopers en verkopers aan hun verplichting moeten voldoen.

**Verzamelcoupures**

Effecten met een geringe nominale waarde kan men bundelen tot een verzamelcoupure. Hierdoor neemt het aantal in omloop zijnde stukken af.

**Verzamelstuk**

De Nederlandse naam voor een global note. Een verzamelstuk is een enkel waardepapier waarop het gehele genoteerde aandelen- of obligatiekapitaal van een onderneming staat vermeld. Dit in tegenstelling tot de soms vele miljoenen losse stukken van het klassieke aandeel of obligatie. Het effectenverkeer verloopt tegenwoordig vrijwel volledig giraal en het gebruik van global notes biedt grote efficiëntie- en kostenvoordelen. Het fysieke stuk zal daarom in de nabije toekomst volledig uit het

effectenverkeer verdwijnen. Het omzetten van fysieke stukken naar een verzamelstuk heet dematerialisatie. Bij obligaties spreekt men ook wel van een totaalcoupure.

### **Volatility**

Engels voor beweeglijkheid of volatiliteit. Het begrip volatility duidt de beweeglijkheid van de koers van een effect aan. Een hoge volatility betekent dat de koers van een fonds sterk stijgt en daalt binnen een relatief korte periode. Volatility is mede een indicator voor het risico dat een belegger loopt met een bepaald fonds. Volatility is een belangrijke factor bij de waardebeoordeling van een optie.

### **Voorkennis**

Het beschikken over koersgevoelige informatie (bijvoorbeeld jaarcijfers) voordat deze publiekelijk bekend is. Handelen met voorkennis of voorwetenschap is een economisch delict en dus strafbaar.

### **Voorkeursrecht**

Een verhandelbaar recht voor bestaande aandeelhouders bij uitgifte van nieuwe aandelen. Houders van een voorkeursrecht of claim hebben voorrang bij de toewijzing van de nieuwe aandelen.

### **Voorlopig prospectus**

Zijn bij een aanstaande beursnotering de prijs en de hoeveelheid van de uit te geven aandelen nog niet bekend, dan kan de uitgevende instelling een voorlopig prospectus publiceren. Later volgt hierop een supplement met vermelding van de uitgifteprijs en de hoeveelheid uit te geven aandelen. Een voorlopig prospectus heet ook wel 'pink herring'.

### **Vriendelijk**

Beursterm voor hogere koersen.

## **W**

### **Waarborgsom**

Zie dekkingseisen en depot.

### **Warrant**

Een effect dat gedurende een bepaalde periode het recht geeft een bepaald aantal aandelen tegen een bepaalde, vastgestelde koers te verwerven. We moeten een onderscheid maken in een klassieke warrant en een covered warrant of gedekte warrant.

Bij de klassieke warrant is de genoteerde onderneming de uitgevende instelling. Als de koper van een klassieke warrant zijn recht uitoefent en de aandelen wil hebben, dan komen er nieuwe aandelen op de markt. Er komen dus meer aandelen van de onderneming in omloop. Dit leidt tot winstverwatering omdat meer aandeelhouders de winst moeten delen. Van klassieke warrants bestaan alleen calls.

Covered warrants lijken enigszins op opties maar kennen een andere uitgevende instelling: banken. Ook zijn de contractspecificaties niet gestandaardiseerd zoals bij opties wel het geval is. Een belegger kan niet short gaan in warrants, alleen de uitgevende instelling neemt met de uitgifte van de warrants een short positie in. Warrants hebben vaak betrekking op een index of een economische sector, bijvoorbeeld technologie. Settlement van warrants kan plaatsvinden via contante afrekening (cash settlement) of via fysieke levering van de onderliggende waarde. In tegenstelling tot bij de klassieke warrant bestaan er bij de covered warrants ook putwarrants. De verkregen aandelen bij een covered warrant stammen uit het bestaande aandelenpakket en er vindt dan ook geen winstverwatering plaats.

### **Warrantlening**

Een (obligatie)lening waarbij de crediteur naast rente ook een uitkering in de vorm van warrants ontvangt.

### **Wet melding zeggenschap (Wmz)**

In deze wet is vastgelegd dat een aandeelhouder die een bepaald percentage aandelen overschrijdt, daarvan melding moet maken bij de Autoriteit Financiële Markten. Deze betreft zowel een overschrijding naar boven als een overschrijding naar beneden. Deze percentages zijn: 5, 10, 25, 50 en 66,6. De Wet melding zeggenschap heeft tot doel het aandelenbezit in beursgenoteerde ondernemingen beter zichtbaar te maken voor de belegger.

### **Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995)**

In deze wet is het toezicht op de effectenhandel in Nederland vastgelegd. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) oefent dit toezicht uit. De AFM is door de Minister van Financiën aangewezen als toezichthouder voor de effectenhandel.

### **Willig**

Beursterm voor flink stijgende koersen.

### **Winstbewijzen**

Winstbewijzen geven aan de houders ervan recht op een deel van de winst van een onderneming, maar ze krijgen geen stemrecht zoals aandeelhouders.

### **Winstdelende obligaties**

Winstdelende obligaties laten de houder ervan meedelen in de (eventuele) winst van de uitgevende onderneming. Dit is enigszins vergelijkbaar met een dividenduitkering bij aandelen. De winstdeling komt boven op de vaste couponrente op de obligatie. Uitsluitend ondernemingen geven winstdelende obligaties uit. Vaak is de van het bedrijfsresultaat afhankelijke winstdeling gekoppeld aan de dividenduitkering aan de aandeelhouders.

### **Winst nemen**

Het verkopen van effecten met als doel het verzilveren van de opgetreden koerswinst.

## **Y**

### **Yield**

Engelse term voor het rendement op effecten.

### **Yield-curve**

Engelse term voor rentecurve.

## **Z**

### **Zeer flauw**

Beursterm voor sterk dalende koersen.

### **Zeer vast**

Beursterm voor sterk stijgende koersen.

### **Zerobond**

Obligaties die men onder de nominale waarde uitgeeft en die geen rente uitkeren. Op de aflossingsdatum keren zij de nominale waarde uit. Het verschil tussen uitgifteprijs en nominale waarde is het rendement. Zero bonds noemt men ook wel nulcouponobligaties.