



delen te kopen tegen de uitoefenprijs. Die aandelen kan hij daarna eventueel weer verkopen op de beurs, maar voor een lagere koers.

De margin moet een mogelijk verlies op de optie afdekken. De koers kan niet verder dalen dan nul, dus het maximale verlies is bij een putoptie gelijk aan de uitoefenprijs. Wel is er een afnameverplichting (verplichting om de onderliggende waarde tegen de uitoefenprijs te kopen) die groter kan zijn dan de margin. Bij grote koersdalingen levert ook dit een flink risico op.

HOOGTE MARGIN

De hoogte van de marginverplichting is afhankelijk van een aantal factoren, waaronder de volatiliteit van de onderliggende aandelen (beweeglijkheid) en natuurlijk de koers van de aandelen ten opzichte van de uitoefenprijs.

Er is een wettelijke marginverplichting, die marktpartijen beschermt tegen het risico dat een belegger zijn schulden niet nakomt. Tegelijkertijd beschermt de margin de belegger zelf tegen het ontstaan van schulden en het gedwongen sluiten van posities.

DE MARGIN- BEREKENING IS NIET VASTGESTELD IN DE WET

Hoe een bank of broker de margin moet berekenen, is niet vastgesteld in de wet. Zij hebben veel vrijheid om deze zelf vast te stellen. ABN Amro hanteert voor callopties bijvoorbeeld de volgende formule:

Margin = $2 \times [\text{premie} + \text{volatiliteitspercentage} \times (2 \times \text{prijs onderliggende waarde} - \text{uitoefenprijs})] \times \text{contractgrootte}$ waarbij het dikgedrukte deel minimaal gelijk is aan de onderliggende waarde.

De margin bestaat dus minimaal uit twee keer de premie, oftewel de prijs van de optie. Deze is daarnaast afhankelijk van de volatiliteit (de beweeglijkheid) van de onderliggende waarde. Bij een hogere volatiliteit is het risico groter dat de optie (verder) *in-the-money* komt en dus een (grotere) verplichting ontstaat voor de schrijver.

De koers van een aandeel kan hard op en neer gaan, en daarmee verandert de marginverplichting voortdurend. Het is in ieder geval niet aan te raden om de minimaal vereiste dekking aan te houden; dan kan snel een tekort ontstaan.

MARGIN CALL

Banken en brokers hanteren een zogenoemde tekortenprocedure

als de dekkingswaarde op de rekening onder de marginverplichting uitkomt. Er ontstaat dan een margin-tekort. De bank moet de belegger dan informeren dat er een tekort is en de belegger dient dat zo snel mogelijk aan te vullen.

Vaak staat in de algemene voorwaarden uitgewerkt hoe de bank of broker dit doet. Als de aangehouden margin te laag wordt, treedt een tekortenprocedure in werking. De broker geeft aan de belegger een bepaalde termijn om geld bij te storten via een zogenoemde *margin call*. De maximale termijn hiervoor is vijf dagen. Brokers hanteren vaak zelf een veel beperktere termijn; die kan zo kort zijn als één uur. Een tekort kan zelfs leiden tot het direct sluiten van een positie.

Hoe verder het tekort oploopt, hoe eerder een broker doorgaans tot actie zal overgaan. Een ingreep in de portefeuille om een tekort aan te vullen, kan en mag een bank zomaar uitvoeren als u niet tijdig zelf ingrijpt. Klachteninstituut Kifid heeft op haar website een kennisdossier: *Ik moet van de bank met spoed het dekkingstekort op mijn beleggingsrekening aanzuiveren, wat nu?* over rechten en plichten van een belegger.