

HANDLEIDING RISICO BELEGGINGSPORTEFEUILLE

INHOUDSOPGAVE

1	INLEIDING	3
2	PORTEFEUILLE OVERZICHT	4
2.1	MARGIN OVERZICHT	5
2.1.1	WAARDE PORTEFEUILLE	5
2.1.2	KASSALDO	5
2.1.3	NETTO LIQUIDITEITSWAARDE	5
2.1.4	RISICO PORTEFEUILLE	5
2.1.5	MARGIN (TEKORT/OVERSCHOT)	5
2.2	KREDIETFACILITEITEN	6
2.2.1	ONDERPANDSWAARDE	6
2.2.2	KASSALDO	6
2.2.3	TEKORT/BESCHIKBAAR	6
3	PORTEFEUILLERISICO IN DE PARKTIJK	7
3.1	EENZIJDIG BELEGDE PORTEFEUILLE	7
3.2	BELEGGINGSPORTEFEUILLE MET SECTOR RISICO	7
3.3	BELEGGINGSPORTEFEUILLE MET EEN NETTO BELEGGINGSKLASSE RISICO	8
3.4	BELEGGINGSPORTEFEUILLE MET EEN HEFBOOMPRODUCT	9
3.5	BELEGGINGSPORTEFEUILLE MET EEN VALUTA RISICO	9
3.6	BELEGGINGSPORTEFEUILLE LONG – SHORT STRATEGIE	10
3.7	BELEGGINGSPORTEFEUILLE INCLUSIEF OPTIES	11
3.8	RISICO OUT OF THE MONEY OPTIES	12
3.9	DERIVATENOPSLAG	12
4	RISICO BIJ “ACTIVE” EN “TRADER” ACCOUNT	13
4.1	KREDIETFACILITEIT	13
4.2	SHORT AANDELEN	14

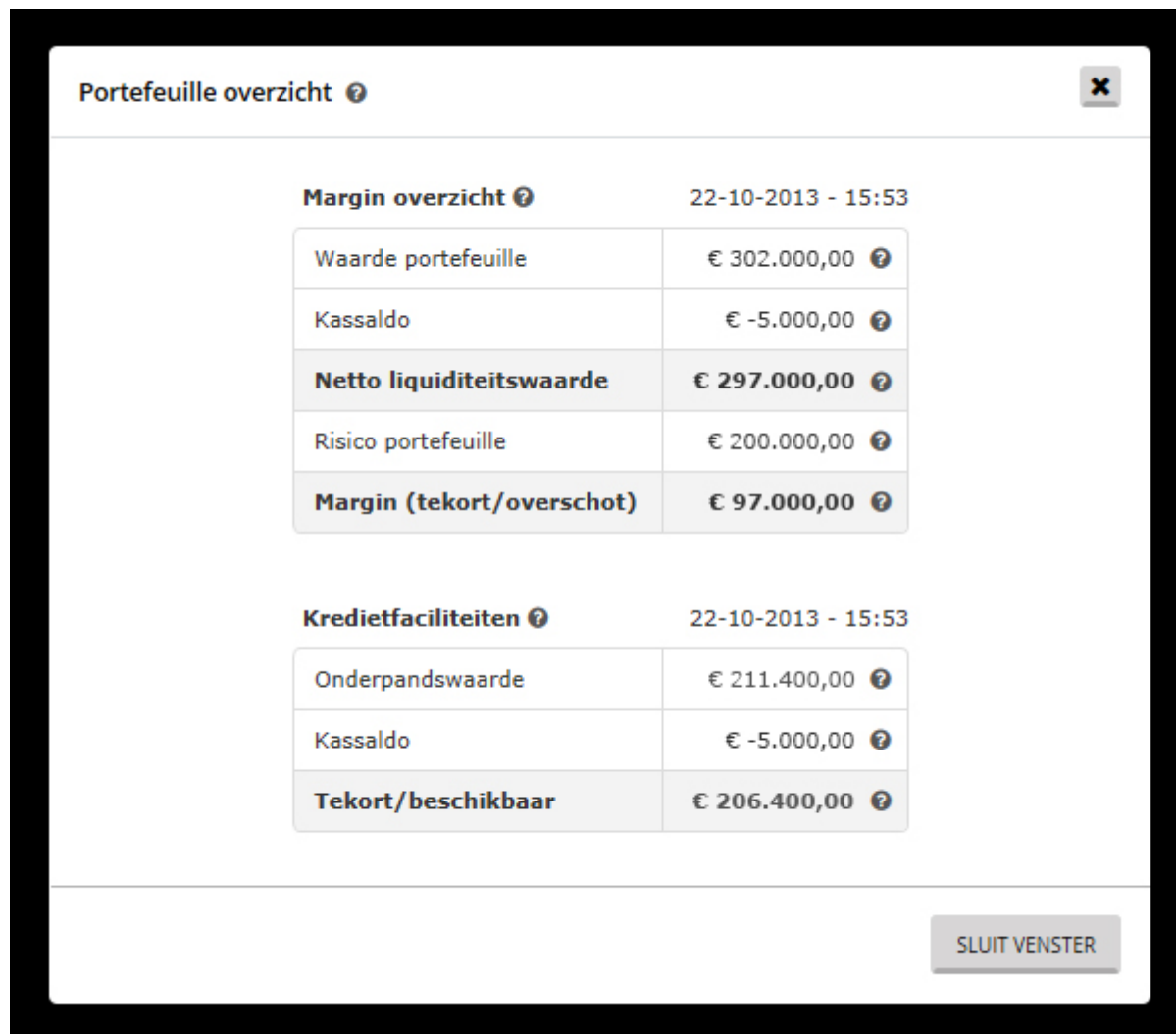
1 INLEIDING

In deze handleiding treft u informatie aan over de van de berekening van het portefeuillerisico bij DEGIRO. De verschillende componenten waaruit het risico is opgebouwd, komen aan de orde. Daarnaast treft u ook informatie aan over de opbouw van de margin en de vrije ruimte. Met behulp van praktijkvoorbeelden krijgt u stap voor stap inzicht in de opbouw van het risico op basis van verschillend samengestelde portefeuilles. Ook leest u wat de voornaamste verschillen zijn bij de berekening van het risico tussen een `trader` account en een `active` account bij DEGIRO.

Deze handleiding is een aanvulling op de nadere informatie beleggingsdiensten.

2 PORTEFEUILLE OVERZICHT

Op de website kunt u een portefeuille overzicht opvragen waarin zowel de vrije ruimte als de beschikbare margin van uw beleggingsportefeuille staat vermeld. Als u klikt op "Berekening" krijgt u het portefeuilleoverzicht te zien. Hierin staat vermeld hoe de beschikbare margin en de vrije ruimte is opgebouwd. Onderstaand overzicht toont een voorbeeld van een portefeuilleoverzicht. Het tijdstip waarop het portefeuille overzicht is opgevraagd treft u hierin tevens aan.



The screenshot shows a window titled 'Portefeuille overzicht' with a close button (X) in the top right corner. It contains two tables. The first table, 'Margin overzicht', is dated '22-10-2013 - 15:53' and lists: 'Waarde portefeuille' (€ 302.000,00), 'Kassaldo' (€ -5.000,00), 'Netto liquiditeitswaarde' (€ 297.000,00), 'Risico portefeuille' (€ 200.000,00), and 'Margin (tekort/overschot)' (€ 97.000,00). The second table, 'Kredietfaciliteiten', is also dated '22-10-2013 - 15:53' and lists: 'Onderpandswaarde' (€ 211.400,00), 'Kassaldo' (€ -5.000,00), and 'Tekort/beschikbaar' (€ 206.400,00). A 'SLUIT VENSTER' button is located at the bottom right of the window.

Margin overzicht		22-10-2013 - 15:53
Waarde portefeuille	€ 302.000,00	
Kassaldo	€ -5.000,00	
Netto liquiditeitswaarde	€ 297.000,00	
Risico portefeuille	€ 200.000,00	
Margin (tekort/overschot)	€ 97.000,00	

Kredietfaciliteiten		22-10-2013 - 15:53
Onderpandswaarde	€ 211.400,00	
Kassaldo	€ -5.000,00	
Tekort/beschikbaar	€ 206.400,00	

Uit het bovenstaande portefeuilleoverzicht kunt u opmaken dat de er een marginoverschot is van € 97.000,00, en een beschikbare kredietfaciliteit van € 206.400,00. DEGIRO accepteert alleen opdrachten van haar klanten indien hierdoor geen tekort ontstaat in de margin of de kredietfaciliteit. Uit bovenstaand overzicht kunt u afleiden dat het dus mogelijk is om tot een bedrag van € 97.000,00 te onttrekken van de beleggingsrekening of **ten minste** voor dit bedrag effecten aan te kopen.

2.1 MARGIN OVERZICHT

Het onderdeel marginoverzicht toont de margin (lees portefeuillewaarde en kassaldo) ten opzicht van het portefeuillerisico.

2.1.1 WAARDE PORTEFEUILLE

DEGIRO berekent de waarde van de beleggingsportefeuille op basis van de laatst bekende prijzen op de beurs. In de meeste gevallen zal de biedkoers van toepassing zijn op de longposities en voor short posities de laatkoers.

2.1.2 KASSALDO

Het kassaldo toont de saldi van alle geldrekeningen in euro. Indien u een geldsaldo in vreemde valuta aanhoudt, dan zal deze in euro worden uitgedrukt en gesaldeerd met de overige geldsaldi.

2.1.3 NETTO LIQUIDITEITSWAARDE

De netto liquiditeitswaarde krijgt u door de waarde van de portefeuille bij uw kassaldo op te tellen. De netto liquiditeitswaarde is een belangrijke waarde omdat deze waarde groter moet zijn dan het portefeuille risico. Als de netto liquiditeitswaarde lager is dan het portefeuillerisico, dan ontstaat er een margintekort en treedt de tekortenprocedure in werking.

2.1.4 RISICO PORTEFEUILLE

Het risico van een beleggingsportefeuille is afhankelijk van de samenstelling van de portefeuille. Het risico van een beleggingsportefeuille zal tevens wijzigen door koersfluctuaties binnen uw beleggingsportefeuille. Het risico zal doorgaans afnemen door een groter spreiding aan te houden over meerdere financiële instrumenten. DEGIRO heeft de mogelijkheid om bij gewijzigde omstandigheden de risico opslag direct aan te passen waardoor het portefeuillerisico lager of hoger uitvalt.

2.1.5 MARGIN (TEKORT/OVERSCHOT)

Een tekort in de margin betekent dat de waarde van de portefeuille inclusief kassaldo lager is dan het portefeuillerisico. U wordt geacht dit tekort direct aan te zuiveren door overboeking naar DEGIRO uit te voeren en/of posities te sluiten. Bij constatering van een tekort door DEGIRO zal u hierover worden geïnformeerd per e-mail op het bij ons beschikbare e-mailadres.

Een overschot in de margin betekent dat u nog gebruik zou kunnen maken van de mogelijkheden om uw portefeuille uit te breiden. Het is wel verstandig om enige ruimte aan te houden vanwege fluctuaties in de waarde van uw beleggingsportefeuille en het portefeuillerisico. Mocht er een tekort in de kredietfaciliteiten aanwezig zijn dan kan u alleen transacties uitvoeren die een positief effect hebben op uw kassaldo.

2.2 KREDIETFACILITEITEN

Indien u gebruik kan maken van effectenkrediet dan krijgt u, op onderpand van effecten, bij DEGIRO een kredietfaciliteit. De hoogte van deze kredietfaciliteit is afhankelijk van de waarde van de het onderpand en de daarbij behorende kredietpercentages.

2.2.1 ONDERPANDSWAARDE

De waarde van het onderpand geldt als dekking voor het opgenomen of nog op te nemen effectenkrediet. De onderpandswaarde is in de meeste gevallen vastgesteld op 70% over de waarde van de aandelen en beleggingsfondsen en 80% over de waarde van de obligaties. Deze kredietfaciliteit is overeenkomstig de richtlijnen zoals deze zijn opgenomen in de Wft.

2.2.2 KASSALDO

Het kassaldo toont de saldi van alle geldrekeningen in euro. Indien u een geldsaldo in vreemde valuta aanhoudt, dan zal deze in euro worden uitgedrukt en gesaldeerd met de overige geldsaldi.

2.2.3 TEKORT/BESCHIKBAAR

Een tekort in de kredietfaciliteit betekent dat de omvang van het effectenkrediet de onderpandswaarde overstijgt. Veelal is dit veroorzaakt door een daling van de aandelen, beleggingsfondsen en/of obligaties in uw portefeuille. Een andere reden is dat het kassaldo is gewijzigd door onder andere afwikkeling van optieposities, boeking van debetrente.

Een beschikbaar kredietfaciliteit betekent dat de som van de onderpandswaarde groter is dan het genoten krediet. Het saldo wat u ter beschikking heeft, kan u gebruiken om uw beleggingsportefeuille uit te breiden. Dit is alleen mogelijk indien er dan geen margintekort ontstaat.

3 PORTEFEUILLERISICO IN DE PARKTIJK

Om de verschillende aspecten van het portefeuillerisico van DEGIRO te schetsen, gaan we achtereenvolgens de verschillende mogelijkheden bespreken die zich kunnen voordoen bij het opbouwen van een beleggingsportefeuille. Het doel is om hiermee inzicht te geven in de opbouw maar ook de mogelijkheden die het risicomodel u biedt bij het samenstellen van een portefeuille. Hieronder volgt een nadere toelichting die wordt voorzien van een verschillende voorbeeldportefeuilles die gebruik maken van de “trader” faciliteit.

3.1 EENZIJDIG BELEGDE PORTEFEUILLE

Een klant houdt 100 aandelen ING Groep NV aan tegen een koers van € 10. Vanwege de eenzijdigheid van de beleggingen zal het event risico voor dit type beleggingsportefeuille de doorslag geven, zoals ook blijkt uit onderstaande tabel.

Tabel 1: berekening risico eenzijdige portefeuille

Portefeuille	€ 1.000,00	ING Groep NV (100 á €10,00)
Event risico	€ 500,00	50% event risico van € 1.000,00
Netto Beleggingsklasse risico	€ 200,00	20% netto risico van € 1.000,00
Netto sector risico	€ 300,00	30% sector risico van € 1.000,00
Bruto beleggingsklasse risico	€70,00	7% bruto risico van € 1.000,00
Portefeullerisico	€ 500,00	Risico gebaseerd op event risico

De samenstelling van de portefeuille heeft bepaald dat het event risico de overige risico's binnen de portefeuille overstijgt. Door meer spreiding aan te brengen in de portefeuille zal het risico ongewijzigd kunnen blijven of slechts beperkt stijgen. In dit voorbeeld speelt liquiditeitsrisico en valutarisico geen rol voor de berekening van het risico.

3.2 BELEGGINGSPORTEFEUILLE MET SECTOR RISICO

Een klant houdt een portefeuille aan verdeeld over de aandelen Aegon NV en ING Groep NV waarbij de waarde van de beide posities gelijk is aan respectievelijk € 800 en € 1.000. Dit voorbeeld laat zien dat bij een investering van € 800 in Aegon NV het risico slechts toeneemt met € 40. De oorzaak hiervan is dat de sector risico hoger ligt dan het grootste event risico binnen de portefeuille. Het blijft desondanks een eenzijdig belegde portefeuille waarvoor een risico opslag geldt van 30%. Hieronder volgt een korte toelichting op de berekening van het risico voor deze beleggingsportefeuille.

Tabel 2: berekening risico sector bij een portefeuille

Aegon NV	€ 800,00	Sector Financials
ING Group NV	€ 1.000,00	Sector Financials
Portefeuillewaarde	€ 1.800,00	

Event risico	€ 500,00	50% event risico van € 1.000,00 (ING Group NV)
Netto beleggingsklasse risico	€ 360,00	20% netto risico van € 1.800,00
Netto sector risico	€ 540,00	30% sector risico van € 1.800,00
Bruto beleggingsklasse risico	€126,00	7% bruto risico van € 1.800,00
Portefeuillerisico	€ 540,00	Risico gebaseerd op sector risico

Het totale risico van € 540 is het gevolg van een sector risico in financials waarvoor een risico opslag geldt van 30%. Het risico van de positie binnen deze sector overstijgt het grootste event risico wat is vastgesteld op € 500 voor de positie in ING Groep NV. In dit voorbeeld speelt liquiditeitsrisico en valutarisico geen rol voor de berekening van het risico.

3.3 BELEGGINGSPORTEFEUILLE MET EEN NETTO BELEGGINGSKLASSE RISICO

De beleggingsportefeuille van een klant is verdeeld over de aandelen Aegon NV, ING Groep NV en RDSA met een waarde van respectievelijk € 800, € 1.000 en € 1.100. Alle aandelen hebben een notering in euro waardoor er geen valutarisico van toepassing is op de berekening van het risico. Gelet op de grote liquiditeit in deze aandelen is er geen sprake van een liquiditeitsrisico waarvoor extra zekerheden noodzakelijk is op basis van de aangehouden posities. Vanwege de samenstelling van de portefeuille is er sprake van risico dat betrekking heeft op de netto positie van de beleggingsportefeuille. Onderstaande tabel toont de uitkomsten van de berekening van het risico voor de beleggingsportefeuille.

Tabel 3: berekening risico op basis van netto beleggingsklasse positie

Aegon NV	€ 800,00	Sector Financials
ING Group NV	€ 1.000,00	Sector Financials
Royal Dutch Shell A	€ 1.100,00	Sector Energy
Portefeuillewaarde	€ 2.900,00	

Event risico	€ 550,00	50% event risico van € 1.100,00 (Royal Dutch Shell A)
Netto beleggingsklasse risico	€ 580,00	20% netto risico van € 2.900,00
Netto sector risico	€ 540,00	30% sector risico van € 1.800,00
Bruto beleggingsklasse risico	€ 203,00	7% bruto risico van € 2.900,00
Portefuillerisico	€ 580,00	Risico gebaseerd op netto beleggingsklasse

Het totale risico van € 580 komt nu voort uit een beleggingsportefeuille die belegd is in het beleggingsklasse "aandelen". Binnen deze beleggingscategorie geldt een risico opslag van 20% over de netto positie en 7% over de bruto positie. In dit voorbeeld overstijgt de netto beleggingsklasse risico het sector risico, event risico alsmede het bruto beleggingsklasse risico.

3.4 BELEGGINGSPORTEFEUILLE MET EEN HEFBOOMPRODUCT

Voor hefboomproducten zoals turbo, speeders en sprinters geldt dat het risico gelijk is aan 100% van de actuele waarde. Bij aankoop van een dergelijk product dient u dan ook de volledige inleg als zekerheid beschikbaar te hebben. Dit betekent overigens ook voor andere producten waarvoor DEGIRO heeft vastgesteld dat het risico hierop 100% bedraagt. Het gaat hierbij in de regel om financiële instrumenten zoals warrants, maar ook aandelen met een relatief beperkte liquiditeit en/of marktwaarde etc.

3.5 BELEGGINGSPORTEFEUILLE MET EEN VALUTA RISICO

Het valutarisico uit zich door beleggingen in financiële instrumenten met een andere notering dan euro. Bij iedere mutatie van de wisselkoers daalt of stijgt de waarde van deze belegging uitgedrukt in euro. Om die reden verplicht DEGIRO u voor dit risico, zekerheden aan te houden, ditzelfde geldt voor aangehouden tegoeden of kredieten in vreemde valuta op de geldrekening. Om het effect op het valutarisico van een belegging in een vreemde valuta te verduidelijken, veronderstellen we de volgende beleggingsportefeuille, zie onderstaande tabel.

Tabel 4: berekening valutarisico

Aegon NV	€ 800,00	Sector Financials
ING Group NV	€ 1.000,00	Sector Financials
BP	GBP 950,00	Sector Energy (GBP/EUR = 1,20)
Portefeuillewaarde	€ 2.940,00	

Event risico	€ 570,00	50% event risico van € 1.140,00 (BP)
Netto beleggingsklasse risico	€ 580,00	20% netto risico van € 2.900,00
Netto sector risico	€ 540,00	30% sector risico van € 1.800,00
Bruto beleggingsklasse risico	€ 203,00	7% bruto risico van € 2.900,00
Valutarisico	€ 80,00	GBP 950 * 7% * GBP/EUR
Portefeuillerisico	€ 580,00	Risico mede gebaseerd op het valutarisico

Het valutarisico is vastgesteld op € 80 uitgaande van een vermogenswaarde van GBP 950 en een risico opslag van 7% en wisselkoers van GBP/EUR = 1.2. Indien het een short BP positie zou zijn geweest dan was de uitkomst van de valutarisico eveneens € 80 geweest. Het maakt hierbij geen verschil of de zekerheidswaarde in vreemde valuta positief of negatief is.

3.6 BELEGGINGSPORTEFEUILLE LONG – SHORT STRATEGIE

Een klant houdt een portefeuille aan volgens een long – short strategie. Het doel van deze strategie is om gebruik te maken van mogelijk onder -of overwaardering van aandelen binnen bijvoorbeeld een bepaalde sector. Onderstaand schema toont de beleggingsportefeuille waarbij opvalt dat de totale waarde van de portefeuille op nul uitkomt. De long short strategie zorgt er immers voor dat er per saldo geen investering nodig is behalve uiteraard een waarborgsom voor margin. In tabel 5 de opbouw van de beleggingsportefeuille met een long short strategie.

Tabel 5: beleggingsportefeuille long short strategie

Aegon NV	€ 1000,00	€ -1.000,00	ING Group NV
Societe Generale	€ 1.100,00	€ -1.100,00	BNP Paribas
Royal Dutch Shell A	€ 900,00	€ -900,00	Total
Ahold	€ 1000,00	€ -1.000,00	Carrefour
Waarde long	€ 4.000,00	€ -4.000,00	Waarde short

Het risico van bovenstaande portefeuille zal gebaseerd zijn op de bruto positie aangezien dit het risico overstijgt van het netto sector risico en netto beleggingsklasse risico. De risico berekening gebruikt voor een bruto positie van het beleggingsklasse aandelen een risico opslag van 7%. De totale bruto positie van bovenstaande portefeuille komt uit op € 8.000, waardoor het risico € 560 is. In tabel 6 volgt een nadere toelichting op de totstandkoming van dit risico.

Tabel 6: risico berekening van de long short strategie

Portefeuillewaarde	€ 0,00	
Netto beleggingsklasse risico	€ 0,00	
Netto sector risico	€ 0,00	
Bruto beleggingsklasse risico	€ 8.000,00	

Event risico	€ 540,00	50% event risico van € 1.100,00 (Soc. Gen of BNP)
Netto beleggingsklasse risico	€ 0,00	20% netto risico van € 0,00
Netto sector risico	€ 0,00	30% sector risico van € 0,00
Bruto beleggingsklasse risico	€560,00	7% bruto risico van € 8.000,00
Portefeuillerisico	€ 560,00	Risico gebaseerd op bruto beleggingsklasse risico

3.7 BELEGGINGSPORTEFEUILLE INCLUSIEF OPTIES

Het inschatten van het risico van opties vindt plaats door middel van een optiewaarderingsmodel. Met dit model is het mogelijk om de impact van een mutatie in de onderliggende waarde en/of de impliciete volatiliteit te bepalen. Dit maakt het mogelijk om het daadwerkelijke risico van een gehele portefeuille met optieposities van een onderliggende waarde te berekenen. Het grote voordeel hierbij is dat niet slechts voor afzonderlijke strategieën het risico van toepassing is maar dat de totale positie in ogenschouw wordt genomen. Hiermee zal het reële risico van de optieportefeuille ingeschat kunnen worden op basis van vooraf vastgestelde scenario's.

In het geval van de AEX index als onderliggende waarde houdt het scenario rekening met een mutatie van de AEX index met 15% en de beweging van de impliciete volatiliteit is gelijk aan 15% voor opties die langer lopen dan 1 jaar. Aangezien de waarde van de optie niet een op een meebeweegt met de AEX index, meet het optiewaarderingsmodel ook binnen deze grenswaarden de risico's. Dit betekent dat voor iedere beweging van de AEX index en mutatie van de impliciete volatiliteit een potentiële winst of verlies bekend is per afzonderlijke optiepositie. Voor elk afzonderlijk scenario zal de optelsom van de winst en of het verlies per optiepositie het totale effect weergeven. Het scenario waarbij de impact de grootst mogelijke negatieve uitkomst heeft, zal van toepassing zijn voor het optie risico van de AEX index. Onderstaand overzicht toont de illustratie van de berekening van het optierisico met behulp van de verschillende uitkomsten per scenario op basis van de hierboven weergegeven optieportefeuille bij een stand van de AEX van 400.

Veronderstel hierbij de volgende optieportefeuille.

- long 1 AEX C430 jun 2016 a € 19,02 per contract
- short 1 AEX C410 dec 2015 a € 20,81 per contract
- short 1 AEX P390 dec 2015 a € 34,74 per contract
- long 1 AEX P 370 jun 2016 a € 29,51 per contract

Tabel 7: berekening optie risico van optieportefeuille AEX Index

Aex index (400) volatiliteit	15%		10%		5%		0%		-5%		-10%		-15%	
	+	-	+	-	+	-	+	-	+	-	+	-	+	-
AEX C430 jun2016	3740	2741	2513	1475	1423	400	482	-477	-303	-1149	-933	-1628	-1414	-1490
AEX C410 dec2015	-3293	-2079	-2238	-1050	-1308	-192	-510	493	155	1011	690	1379	1103	1621
AEX P390 dec2015	1571	2437	1018	1961	338	1321	-487	487	-1468	-558	-2612	-1817	-3919	-3279
AEX P370 jun2016	-899	-2075	-412	-1697	174	-1188	870	-523	1690	324	2645	1369	3740	2614
Margin	1120	1025	882	693	626	340	355	-19	74	-371	-211	-698	-491	-984

Het totale optie risico van deze beleggingsportefeuille komt uit op € 984. Dit komt voort uit het scenario waarbij de index met 15% daalt en de impliciete volatiliteit eveneens met 15% daalt. Met name de short put 390 december 2015 laat een verlies zien van € 3.279 welke deels wordt gedekt door de long put 370 juni 2016. Uit het overzicht kunt u opmaken dat alle onderdelen van de optieportefeuille betrokken zijn bij de totstandkoming van het optie risico en dat deze onderling dekking kunnen geven ten opzichte van elke individuele optiepositie per onderliggende waarde. Het optie risico kan hiermee dus verschillende strategieën tezamen wegen voor het reële risico maar eveneens strategieën met meer dan 2 afzonderlijke posities beoordelen.

3.8 RISICO OUT OF THE MONEY OPTIES

Naast het gebruik van de standaardset aan scenario's hanteert DEGIRO ook scenario's waarbij de onderliggende waarde meer dan 15% beweegt voor de AEX index. Dit valt onder de extreme scenario's waarbij de onderliggende waarde eenmaal een grote neerwaartse bewegingen en opwaartse beweging simuleert. De toepassing hiervan is om de impact op out of the money opties binnen de optieportefeuille mee te wegen in het berekening van het optierisico. Een out of the money optie is een optie waarvan de uitoefenprijs sterk afwijkt van de huidige prijs van de onderliggende waarde. Indien er zich out of the money opties bevinden in de portefeuille dan zal hiervoor eveneens een risicoweging gekoppeld worden die anders niet zou zijn toegepast binnen de standaardset van hierboven beschreven scenario's.

3.9 DERIVATENOPSLAG

Naast mutaties in de koers en volatiliteit bestaan er voor opties en futures andere risico's zoals bijvoorbeeld rente/ en dividendrisico. De optiescenario's houden hier echter geen rekening mee. Om dit risico op te vangen rekent DEGIRO voor derivaten een minimale optie risico bij het aangaan van een future positie of het schrijven van een optie. De hoogte van de minimale margin is voor geschreven opties vastgesteld op 0,5% over de onderliggende waarde en 0,2% voor future posities.

4 RISICO BIJ “ACTIVE” EN “TRADER” ACCOUNT

DEGIRO heeft de keuze gemaakt om bij een “trader” account meer gebruik te kunnen maken van effectenkrediet en het short gaan in aandelen. Het short gaan in aandelen betekent dat er aandelen zijn verkocht die de klant niet in bezit heeft. Zowel het gebruik van effectenkrediet als het short gaan in aandelen voor de verschillende accounts zal hieronder verder worden toegelicht.

4.1 KREDIETFACILITEIT

Voor een klant met een “trader” account is de kredietfaciliteit vastgesteld op 70% over de waarde van de aandelen en beleggingsfondsen en 80% over de waarde van de obligaties. Deze kredietfaciliteit is overeenkomstig de richtlijnen zoals deze zijn opgenomen in de Wft.

Een “active” klant heeft eveneens de mogelijkheid om gebruik te maken van de kredietfaciliteit voor aankoop van effecten. De onderpandswaarde is gelijk aan die van een “trader” account. Het verschil is dat de mogelijkheden om effecten met krediet aan te schaffen wordt beperkt via het risicomodel. Het portefeuillerisico van een beleggingsportefeuille zal om die reden voor een “active” account altijd hoger of gelijk zijn aan het risico van een “trader” account. Onderstaande tabel toont een portefeuille waarbij het risico is vastgesteld voor zowel een “active” –als “trader” account.

Tabel 8: marginoverzicht

Aegon NV	€ 800,00	Sector Financials
ING Group NV	€ 1.000,00	Sector Financials
Royal Dutch Shell A	€ 1.100,00	Sector Energy
Portefeuillewaarde	€ 2.900,00	

Account	Active	Trader	
Event risico	€ 550,00	€ 550,00	50% event risico van € 1.100,00 (RDSA)
Netto beleggingsklasse risico	€ 580,00	€ 580,00	20% netto risico van € 2.900,00
Netto sector risico	€ 540,00	€ 540,00	30% sector risico van € 1.800,00
Bruto beleggingsklasse risico	€ 1.943,00	€ 203,00	67% / 7% bruto risico van € 2.900,00
Portefeullerisico	€ 1943,00	€ 580,00	Risico gebaseerd op netto beleggingsklasse

De bovenstaande tabel maakt duidelijk dat het portefeuillerisico voor een “active” klant hoger is dan voor een “trader” beleggingsportefeuille. De reden hiervoor is om het gebruik van de kredietfaciliteit voor de “active” klant te beperken. Om dit aan te tonen is inzage nodig in de maximaal toelaatbare financiering van bovenstaande portefeuille bij DEGIRO. In onderstaande tabel volgt hiervan de uitwerking.

Marginoverzicht	Active Account	Trader Account
Waarde portefeuille	€2.900,00	€ 2.900,00
Kassaldo	€ 0,00	€ 0,00
Netto liquiditeitswaarde	€ 2.900,00	€ 2.900,00
Risico portefeuille	€ 1.943,00	€580,00
Margin (tekort / overschot)	€ 977,00	€2.320,00

Kredietfaciliteiten	Active Account	Trader Account
Onderpandswaarde	€ 2.030,00	€ 2.030,00
Kassaldo	€ 0,00	€ 0,00
Tekort / beschikbaar	€ 2.030,00	€ 2.030,00

Voor de "active" klant beperkt het portefeuillerisico de kredietmogelijkheden. De margin dient immers gelijk of hoger te zijn dan het risico. In dit voorbeeld kan de "active" klant een effectenkrediet aangaan van € 977 wat overeenkomt met 34% van de portefeuillewaarde. Het marginoverschot is namelijk € 977 en beperkt de klant om meer gebruik te maken dan dit bedrag aan krediet. In het voorbeeld van een "trader" klant is de margin niet de beperkende factor. In dit geval bepaald de onderpandswaarde de kredietmogelijkheden van deze portefeuille. Het maximaal toelaatbare krediet is € 2.030 wat 70% is van de waarde van de beleggingsportefeuille.

4.2 SHORT AANDELEN

Het short gaan in aandelen is bij een "active" klant beperkt door een risicoweging te hanteren van 67% over de brutowaarde van de aandelen. Voor een "trader" account geldt de regel dat voor aandelen doorgaans 7% risico opslag van toepassing is voor dit type risico. De mogelijkheden om een long short strategie op te zetten voor een active klant is hiermee dus aanzienlijk beperkt.