

Turbo's zijn complexe instrumenten en brengen vanwege het hefboomeffect een hoog risico mee van snel oplopende verliezen. 7 op de 10 retailbeleggers verliest geld met de handel in turbo's. Het is belangrijk dat u goed begrijpt hoe turbo's werken en dat u nagaat of u zich het hoge risico op verlies kunt permitteren.

Goldman
Sachs

Merk op dat Goldman Sachs (GS) de uitgevende instelling voor het retail structured products (certificaten, notes en warrants) programma in de EU markten wijzigt naar de entiteit Goldman Sachs Bank Europe SE.

Voor meer informatie over de gevolgen hiervan, gelieve volgende pagina te bezoeken: <https://gsmarkets.be/nl/over-ons/gbse-migration>



Goldman Sachs Turbo's

Met ingang van:
Maart 2015

Advertentiebericht



Inhoudsopgave

1.	Turbo's nader bekeken	8
2.	Turbo's op aandelen en indexen	18
3.	Turbo's op valuta's	22
4.	Turbo's op obligaties	25
5.	Turbo's op grondstoffen	28
	Belangrijke informatie	33
	Verklarende woordenlijst	43

Introductie

Onlangs heeft Goldman Sachs de Turbo en Traders activiteiten van ABN AMRO in Nederland overgenomen, waaronder het uitgeven, marketing en market making valt. Deze activiteiten omvatten hefboomproducten zoals Turbo's, die we in deze brochure introduceren. Voorheen was ABN AMRO Bank N.V. de uitgevende instelling van deze producten, terwijl Goldman Sachs International optrad als liquiditeitsverstrekker (market maker) voor de Turbo's door Turbo's te aan- en verkopen in de markt.

Goldman Sachs International zal de liquiditeitsverstrekker (market maker) blijven voor de Turbo's en andere hefboomproducten. De hefboomproducten zullen worden aangeboden door online-makelaars (Online-Brokers) en (online-)banken. Goldman Sachs en Goldman Sachs International zullen niet als distributeur optreden. In deze brochure zullen we aan Goldman Sachs International refereren met "Goldman Sachs International". De Turbo's zullen worden uitgegeven door Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH, Frankfurt/Main, en deze worden aangeduid als producten van Goldman Sachs. In deze brochure zullen we aan Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH, Frankfurt/Main, refereren met "Goldman Sachs". Ten slotte zullen we aan Goldman Sachs Group, Inc., die optreedt als garant, refereren als de "Garant".

De kwaliteit en dienstverlening aan investeerders blijft uiteraard onveranderd.

Turbo's zijn inmiddels een bekend, maar bijzonder complex concept in de financiële wereld. Ze bieden winstpotentieel. Daarnaast kunt u kiezen uit een ruim assortiment van onderliggende waarden, zoals aandelen, indices of grondstoffen, afhankelijk van uw visie op de ontwikkelingen van de markten. Turbo's kunnen echter ook veel risico met zich meebrengen. De risico's die zijn verbonden aan Turbo's kunnen inhouden dat u uw gehele inleg verliest, als de onderliggende waarde zich anders ontwikkelt dan u verwacht, of als zich een zogenaamde "kredietgebeurtenis" voordoet bij de Goldman Sachs Group.

Turbo's, waaronder door Goldman Sachs uitgegeven Turbo's, zijn complexe instrumenten en zijn dan ook alleen bedoeld voor ervaren particuliere beleggers die voldoende kennis hebben om de risico's en voordelen van deze complexe instrumenten te beoordelen in het licht van hun financiële situatie, kennis en ervaring. Daar komt bij dat deze beleggers goed bekend moeten zijn met de onderliggende waarde en hefboomproducten en bereid in financieel in staat zijn het risico van een totaal verlies van hun investering in een door Goldman Sachs uitgegeven Turbo te nemen.

In dit document worden verschillende scenario's gebruikt om weer te geven hoe Turbo's werken. Deze scenario's zijn echter alleen opgenomen ter illustratie en zijn gebaseerd op aannames. Gebeurtenissen kunnen in werkelijkheid afwijken van de voorbeelden die worden gebruikt in de scenario's. De scenario's laten transactiekosten, financieringskosten en bied- en laatprijzen buiten beschouwing.

Voor wie is de Turbo geschikt?

- Ervaren en actieve beleggers die kennis hebben van hefboomproducten en die begrijpen dat, vanwege de hefboomwerking, veranderingen in onderliggende waarden een groot effect hebben op de intrinsieke waarde van de Turbo.
- Ervaren en actieve beleggers die bereid zijn het risico te nemen dat zij hun volledige inleg verliezen, en zich dat ook kunnen veroorloven.
- Ervaren en actieve beleggers die graag actief inspelen op beursontwikkelingen en gebruikmaken van hefboomwerking om meer te kunnen profiteren.

Voor wie is de Turbo niet geschikt?

- Beleggers die op de lange termijn beleggen en geen korte-termijnrendement nastreven.
- Beleggers zonder kennis van hefboomproducten.
- Beleggers die willen beleggen in een product met gedeeltelijke of volledige bescherming van hun inleg en die niet bereid zijn het risico van een volledig verlies van hun inleg te nemen of zich dat niet kunnen veroorloven.

Beleggen in Turbo's

De Turbo van Goldman Sachs is een beleggingsproduct met een hefboom waarmee u kunt inspelen op een verwachte koersbeweging van een onderliggende waarde. Als u verwacht dat de koers van de onderliggende waarde zal stijgen, koopt u een Turbo Long. En als u een koersdaling verwacht, kiest u voor een Turbo Short. Door de hefboomwerking van een Turbo is het mogelijk om een extra rendement te behalen ten opzichte van een directe belegging in de onderliggende waarde; daar staat echter wel een hoger risico tegenover.

Turbo's kennen geen vooraf vastgestelde einddatum. Zolang de investeerder een Turbo houdt, draagt hij ook de financieringskosten (zie pagina 11). Wanneer de investeerder de Turbo uitoefent of verkoopt of als de onderliggende waarde het stoplossniveau bereikt, maakt hij een winst of een verlies. Komt de verwachting van de investeerder niet uit, dan zorgt het stoplossniveau ervoor dat het verlies beperkt blijft tot de inleg. Het stoplossniveau is een barrière. Het is hoger dan het financieringsniveau in het geval van Turbo Long-producten en het is lager dan het financieringsniveau in het geval van Turbo Short-producten

(voor meer informatie, zie het hoofdstuk "Financieringsniveau" op pagina 11 en in de verklarende woordenlijst op pagina 43). Als het stoplossniveau is bereikt, zal de Turbo automatisch worden beëindigd en van de beurs worden gehaald. Afhankelijk van de positie ontvangen beleggers een restwaarde, maar in bepaalde gevallen is het ook mogelijk dat zij niets krijgen en hun volledige inleg kwijt zijn (zie pagina 17).

Welke soorten onderliggende waarde zijn er?

Turbo's worden aangeboden op verschillende onderliggende waarden. Het actuele aanbod is te vinden op www.gsmarkets.nl

Als belegger in de Turbo maakt u geen aanspraak op de onderliggende waarde. Dat betekent dat u ook geen aanspraak kunt maken op de rechten die aan de onderliggende waarde zijn verbonden.

Turbo's versus Traders

Turbo's en Traders hebben overeenkomsten maar kennen ook belangrijke verschillen. Daarom is er ook een aparte Trader brochure. Hieronder vind u de belangrijkste verschillen.

Figuur 1. Vergelijkingstabel Trader met Turbo

Karakteristieken	Trader	Turbo
Hefboom	Ja	Ja
Prijsvorming	Complex	In vergelijking transparant
Stoplossniveau	Dagelijkse aanpassing	Maandelijks aanpassing*
Financieringsniveau	Dagelijkse aanpassing	Dagelijkse aanpassing
Verhouding tussen stoplossniveau en financieringsniveau	Staan gelijk	Buffer
Restwaarde	Geen	Potentieel
Risicopremie	In waarde Trader	Geen
Risico tolerantie	Hoog	Hoog

* Met uitzondering van het doorrollen van het onderliggende termijncontract, dividend en andere corporate actions. Zie deze brochure voor meer informatie.



Turbo's nader bekeken

1.

Turbo's: de juiste belegging voor u?

Turbo's zijn complexe financiële producten met een hoog risico en zonder gegarandeerde waarde of vooraf vastgestelde einddatum. Daardoor zijn deze producten alleen geschikt voor ervaren en actieve beleggers. Beleggen in deze producten gaat gepaard met financiële risico's. U dient te beseffen dat uw inleg geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan bij verkoop of beëindiging van een Turbo. Dit potentiële verlies is beperkt tot het belegde vermogen en transactiekosten.

Door te beleggen in Turbo's van Goldman Sachs wordt u blootgesteld aan het kredietrisico van Goldman Sachs en van de Garant. In december 2014 was de rating van de Garant: Baa1 Outlook: Stabiel (Moody's) / A- Outlook: Negatief (Standard & Poor's)¹⁾. Een rating is geen aanbeveling om effecten te kopen, verkopen of aan te houden en deze rating kan op ieder moment worden herzien of ingetrokken. Indien de onderliggende

waarde van de Turbo in vreemde valuta is genoteerd bent u bovendien blootgesteld aan een wisselkoersrisico. De waarde van uw belegging kan daarom fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Deze en andere risico's komen terug in de voorbeelden in deze brochure. Zie pagina 34 voor een uitgebreide beschrijving van de risico's. Dit document dient uitsluitend ter informatie. Het is geen aanbieding van Turbo's of een uitnodiging tot het investeren in Turbo's. Lees voor een volledige beschrijving van de risico's het basisprospectus (Product No. 37), de supplementen bij het basisprospectus, de definitieve voorwaarden en de actuele informatie. Deze documenten kunt u vinden op www.gsmarkets.nl

1) Meer informatie over de rating kan worden gevonden op: <http://www.goldmansachs.com/investor-relations/creditor-information/gse-entity-rating.pdf>

Belangrijke kenmerken van Turbo's

- Mogelijkheid om met een hefboom te profiteren van zowel koersstijgingen als -dalingen.
- Groot winst- en verliespotentieel door de hefboomwerking.
- Verlies is beperkt tot uw inleg en transactiekosten.
- Eenvoudig verhandelbaar via Euronext in Amsterdam.
- Directe verwerking van mogelijke uitgekeerde dividenden in het financierings- en het stop-lossniveau.
- Turbo's hebben geen vooraf vastgestelde einddatum.

De intrinsieke waarde van een Turbo

De berekening van de intrinsieke waarde van de Turbo is als volgt:

$$\begin{aligned} \text{Intrinsieke waarde Turbo Long} &= \text{Koers onderliggende waarde} - \text{Huidig financieringsniveau} \\ \text{Intrinsieke waarde Turbo Short} &= \text{Huidig financieringsniveau} - \text{Koers onderliggende waarde} \end{aligned}$$

Voor een beter begrip van de waardevorming van de Turbo volgt nu de uitleg van de diverse prijscomponenten.

Ratio

In bepaalde gevallen, die later nog in meer detail aan de orde komen, moet u tevens rekening houden met de ratio. De ratio geeft aan hoeveel Turbo's u normaal gesproken zou moeten kopen om één keer in de onderliggende waarde te kunnen beleggen. Sommige onderliggende waarden worden uitgedrukt in honderdsten (zoals bij de Dow Jones Industrial AverageSM) of juist in tienden (zoals bij de AEX[®]). Zo heeft de Dow Jones Turbo bijvoorbeeld een ratio van 100. De ratio zelf heeft geen invloed op het rendement van de belegging. Het zorgt ervoor dat Goldman Sachs de Turbo voor een lage prijs kan aanbieden zelfs wanneer de koers van de onderliggende waarde hoog is, zodat beleggers Turbo's tegen een betrekkelijk lage prijs kunnen kopen.

Wisselkoers

Bij het bepalen van de intrinsieke waarde van Turbo's moet rekening worden gehouden met het wisselkoerseffect. Turbo's zijn genoteerd in euro's. Sommige onderliggende waarden kunnen evenwel in een andere valuta zijn genoteerd. Als de valuta

van de onderliggende waarde stijgt ten opzichte van de euro, kan dit een positief effect hebben op de intrinsieke waarde van de Turbo. Anderzijds kan een daling van de valuta van de onderliggende waarde ten opzichte van de euro een negatief effect hebben op de intrinsieke waarde van de Turbo. Rekening houdend met de ratio en het wisselkoerseffect, kan de intrinsieke waarde van de Turbo als volgt worden berekend:

$$\begin{aligned} \text{Intrinsieke waarde Turbo Long} &= \frac{(\text{Koers onderliggende waarde} - \text{Financieringsniveau})}{(\text{Ratio} \times \text{Wisselkoers})} \\ \text{Intrinsieke waarde Turbo Short} &= \frac{(\text{Financieringsniveau} - \text{Koers onderliggende waarde})}{(\text{Ratio} \times \text{Wisselkoers})} \end{aligned}$$

Hefboomeffect

Als gevolg van het hefboomeffect fluctueert de intrinsieke waarde van de Turbo procentueel sterker dan een directe belegging in de onderliggende waarde. Dit hefboomeffect ontstaat doordat u maar in een gedeelte van de onderliggende waarde belegt. Het overige gedeelte hoeft niet door de investeerder te worden gefinancierd. De hefboom geeft weer hoeveel sneller de intrinsieke waarde van de Turbo beweegt ten opzichte van de onderliggende waarde. Hoe hoger de hefboom, hoe sterker de Turbo reageert op een verandering in de koers van de onderliggende waarde, zowel positief als negatief. Koopt u bijvoorbeeld een Turbo Long met een ratio van 1 en een hefboom van 5, dan betekent dit dat uw Turbo met 5% in intrinsieke waarde zal stijgen voor iedere 1% koersstijging van de onderliggende waarde. Anderzijds zal de intrinsieke waarde van uw Turbo 5% dalen voor iedere 1% daling van de onderliggende waarde.

Bij een Turbo Short werkt het precies andersom. Een Turbo Short met een hefboom van 5 zal met 5% in intrinsieke waarde stijgen voor iedere 1% koersdaling van de onderliggende waarde. En als de koers van de onderliggende waarde met 1% stijgt, zal de Turbo Short met een hefboom van 5 met 5% in intrinsieke waarde dalen.

Bij een belegging in onderliggende waarden kunt u vaak kiezen uit Turbo's met verschillende hefboomen. Hierdoor hebt u de mogelijkheid het risico en het mogelijke rendement af te stemmen op uw beleggingsvisie en -behoefte, waarbij u er

Figuur 2. Algemene Turbo ratio's

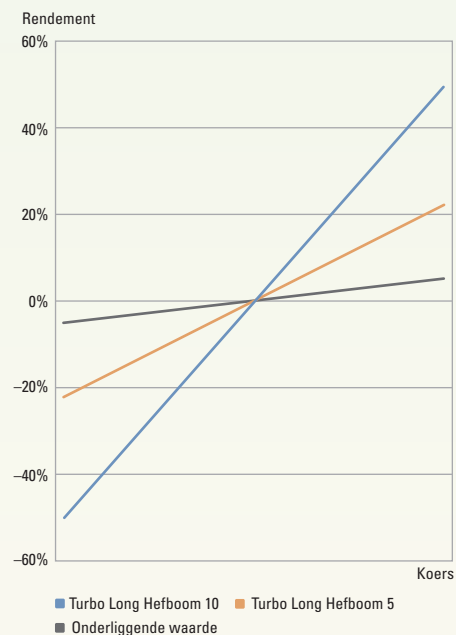
Onderliggende waarde	Ratio
EUR/USD	0,01
EUR/GBP	0,01
AEX Index®	10
Dow Jones Industrial Index SM	100
Philips	1
Google	10
Brent	1

Overzicht van algemene Turbo ratio's. Zie voor meer informatie over de ratio van een specifieke onderliggende waarde www.gsmarkets.nl

Stel, u wilt de intrinsieke waarde van een Turbo Short aan de Dow Jones Industrial AverageSM berekenen. Deze index noteert in duizenden dollars. In de intrinsieke waardeberekening dient u daarom rekening te houden met de ratio en het wisselkoerseffect. De koers van de index noteert op 5.000 punten en heeft een ratio van 100. De Turbo Short heeft een financieringsniveau van 6.000 en de huidige euro/dollar-wisselkoers is 1,25. De intrinsieke waarde van de Turbo Short is op dat moment EUR 8 [(6.000 - 5.000) / (100 x 1,25)].

rekening mee moet houden dat er geen garantie is ten aanzien van rendement of te verwachte resultaat. Elke Turbo heeft zijn eigen hefboom. De hefboom is afhankelijk van de koers van de onderliggende waarden op het moment van aankoop van de Turbo (referentievoers) en van het financieringsniveau:

$$\text{Hefboom Turbo (Long of Short)} = \frac{\left(\frac{\text{Referentievoers van onderliggende waarde}}{\text{Ratio}} \right)}{\text{Waarde Turbo}}$$

Figuur 3. Hefboomeffect

Voorbeeld van de hefboomwerking van twee fictieve Turbo's Long met een hefboom van 5 en 10 ten opzichte van een onderliggende waarde.

De hefboom van een Turbo is niet constant. Het verandert omdat de referentievoers van de onderliggende waarde fluctueert. Bij een gelijkblijvende onderliggende waarde zal de hefboomwerking ook langzaam toenemen in verband met financieringskosten.



Financieringsniveau

Het financieringsniveau is het niveau tot waar Goldman Sachs financiering biedt om de onderliggende waarde te kopen. Hierdoor ontstaat het hefboomeffect.

Turbo Long

Als u een stijging in de koers van de onderliggende waarde verwacht, koopt u een Turbo Long. Een Turbo Long is te vergelijken met het kopen van de onderliggende waarde. In dit geval neemt Goldman Sachs een deel van de aankoop van de onderliggende waarde voor haar rekening. Dit deel is het financieringsniveau. De term financieringsniveau wordt gebruikt om het niveau aan te geven waarover de financieringskosten voor een Turbo Long worden berekend. Hierover betaalt u indirect rente, ook wel financieringskosten genoemd.

Financieringskosten Turbo Long

Voor een longpositie betaalt u een percentage over het financieringsniveau (bijvoorbeeld 2% kosten per jaar op dagbasis) plus de Overnight London Interbank Offered Rate ("Overnight LIBOR") als financieringskosten. Meer informatie over de Overnight LIBOR vindt u op www.theice.com/iba/libor. De financieringskosten worden dagelijks opgeteld bij het financieringsniveau. De actuele financieringskosten vindt u op www.gsmarkets.nl. De hoogte van de financieringskosten hangt af van de onderliggende waarde en de marktsituatie.

Turbo Short

Als u een daling verwacht in de koers van de onderliggende waarde, koopt u een Turbo Short. In dat geval neemt Goldman Sachs de shortpositie in de onderliggende waarde geheel voor haar rekening.

Om het risico van de shortpositie, dat zich voordoet als de koers van de onderliggende waarde stijgt, af te dekken, moeten beleggers een bedrag inleggen dat gelijk is aan de intrinsieke waarde van de Turbo Short op het moment van aankoop. Over de opbrengst van de verkoop van de onderliggende waarde en uw inleg ontvangt u de Overnight LIBOR.

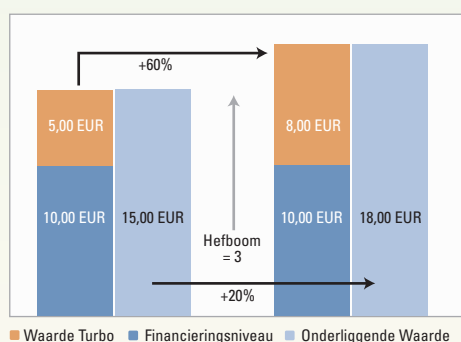
Financieringskosten Turbo Short

Voor een shortpositie betaalt u een percentage over het financieringsniveau (bijvoorbeeld 2% kosten per jaar op dagbasis) en ontvangt u de Overnight LIBOR. Het netto bedrag wordt gedefinieerd als "financieringskosten". De financieringskosten worden van het financieringsniveau afgetrokken. Als de Overnight LIBOR laag is, zoals in december 2014, dan draagt de investeerder ook de financieringskosten voor Short-producten. De actuele financieringskosten vindt u op de website www.gsmarkets.nl

De hoogte van het financieringsniveau is van invloed op de intrinsieke waarde van een Turbo. Zo kan een verhoogd financieringsniveau voor een Turbo Long, bij gelijkblijvende marktomstandigheden, leiden tot een lagere intrinsieke waarde van de Turbo. Bij een Turbo Short is het tegenovergestelde het geval. Het financieringsniveau van een door u aangekochte Turbo kan door elk van de volgende factoren veranderen:

Voorbeeld: Berekening van het actuele financieringsniveau en de financieringskosten, waarbij is aangenomen dat al het overige ongewijzigd blijft.

Figuur 4. Voorbeeld hefboomwerking van een fictieve Turbo Long met een hefboom van 3



Deze grafiek geeft een intraday vermeerdering van de onderliggende waarde weer. Er is geen sprake van financieringskosten.



Voorbeeld van het effect van een verhoging van het financieringsniveau op de intrinsieke waarde van een fictieve Turbo Long.

Turbo Long

De dagelijkse financieringskosten van een Turbo Long kunnen worden berekend met de volgende formule, waarbij wordt aangenomen dat het kostenpercentage over het financieringsniveau 2% per jaar bedraagt.

$$\text{Financieringsniveau}_{T+1} = \text{Naar boven afronden} \\ (\text{Financieringsniveau}_T \times (1 + (\text{LIBOR} + 2\%) \times 1/360))$$

In een hypothetisch scenario zou het financieringsniveau van een Turbo Long op de Deutsche Aktienindex DAX® EUR 9.000, de Overnight LIBOR 0,5% en het financieringskostenpercentage 2% zijn. Het financieringsniveau zou dus over nacht stijgen tot:

$$9.000 \text{ EUR} \times (1 + (0,5\% + 2,0\%) \times 1/360) = 9.000,625 \text{ EUR}$$

De overnight stijging van het financieringsniveau zou neerkomen op EUR 0,625. De intrinsieke waarde van een Turbo Long zou daardoor, aangepast met de ratio, overnight met 0,625 eurocent afnemen. In het weekend worden de financieringskosten van een Turbo Long over drie dagen berekend.

Turbo Short

De dagelijkse financieringskosten van een Turbo Short kunnen worden berekend met de volgende formule, waarbij wordt aangenomen dat het kostenpercentage over het financieringsniveau 2% per jaar bedraagt.

$$\text{Financieringsniveau}_{T+1} = \text{Naar beneden afronden} \\ (\text{Financieringsniveau}_T \times (1 + (\text{LIBOR} - 2\%) \times 1/360))$$

In een hypothetisch scenario zou het financieringsniveau van een Turbo Short op de DAX® EUR 11.000, de Overnight LIBOR 0,5% en het financieringskostenpercentage 2% zijn. Het financieringsniveau zou dus over nacht dalen tot:

$$11.000 \text{ EUR} \times (1 + (0,5\% - 2,0\%) \times 1/360) = 10.999,5417 \text{ EUR}$$

De overnight daling van het financieringsniveau zou neerkomen op EUR 0,458. De intrinsieke waarde van een Turbo Short zou daardoor, aangepast met de ratio, overnight met 0,458 eurocent afnemen. In het weekend worden de financie-

ringkosten of -opbrengsten van een Turbo Short over drie dagen berekend.

Financieringskosten worden alleen overnight berekend. Aan intraday beleggingen zijn geen financieringskosten verbonden.

Stoplossniveau

Het stoplossniveau is het prijsniveau, de doorbreking waarvan leidt tot het automatisch beëindigen en van de beurs halen van de Turbo. Een stoploss zorgt ervoor dat uw verlies is beperkt tot uw investering en eventuele financieringskosten.

Hoewel Turbo's geen vooraf vastgestelde einddatum hebben, heeft elke Turbo wel een stoplossniveau. Zodra het stoplossniveau is bereikt, wordt de Turbo direct beëindigd en van de beurs gehaald. U ontvangt dan een eventuele restwaarde. De restwaarde van uw Turbo kan nooit negatief worden. De restwaarde van een Turbo kan echter wel nul zijn, in welk geval u uw gehele inleg verliest. Bij een Turbo Long ligt het stoplossniveau boven het financieringsniveau. Bij een Turbo Short ligt het stoplossniveau onder het financieringsniveau. Het actuele stoplossniveau vindt u op www.gsmarkets.nl

Het stoplossniveau van een Turbo Long staat op een vooraf vastgesteld percentage boven het financieringsniveau. Bij een Turbo Short staat het stoplossniveau op een vooraf vastgesteld percentage onder het financieringsniveau. Het verschilpercentage van het stoplossniveau (de stoplossbuffer) kan door verschillende onderliggende waarden afwijken. Hierdoor kunnen verschillen in volatilititeit en liquiditeit van diverse onderliggende waarden worden meegenomen. In het algemeen is de stoplossbuffer van een Turbo op een aandeel uit de technologiesector groter dan de stoplossbuffer van een Turbo op de AEX®. Door de financieringskosten wordt de stoplossbuffer iedere dag kleiner. Om zeker te zijn dat de stoplossbuffer niet te klein wordt, wordt het stoplossniveau in het algemeen maandelijks aangepast. Het "nieuwe" stoplossniveau zal dan aangepast naar het financieringsniveau van dat moment. Indien bijvoorbeeld het financieringsniveau van een Turbo Long op de DAX® 9.000 indexpunten is en het verschil tussen het financieringsniveau en het stoplossniveau 2% is, dan zal het stoplossniveau worden aangepast naar 9.180 indexpunten. Een Turbo

Figuur 5. Handelstijden van Euronext in Amsterdam

Euronext
 Actions | Sociétés cotées | Bonds | ETPs | Derivatives | Indices | Trading | Market Data

Cash Markets
 Horaires de négociation et fermeture des marchés
 Calendrier de négociation d'Euronext
 Liste des Membres
 Notices
 Info Flashes
 Fees and Charges
 Liquidity Providers & Market Makers
 Méthodes de négociation
 Market Quality

Trading Hours & Holidays

Trading Hours

OFFICIAL TRADING HOURS (CET)	
Continuously-traded securities	09:00-17:30
Trading at Last (TAL) Phase	17:35-17:40
Double auction-traded securities - Brussels, Lisbon, Paris and Amsterdam	11:30-16:30*
Trade Confirmation System (TCS) reporting tool for off-order book trades	07:15-19:00

Note: *For auction-traded securities, orders are managed through an order book that operates continuously from 07:00 to 18:00, but are matched just twice daily.

For details on Alternext trading hours please visit the [Alternext Market model page](#)

2015 calendar of business days

Euronext's cash and derivatives markets will be open Monday to Friday throughout 2015 except on the following days:

WEEKDAYS ON WHICH THE EURONEXT CASH MARKETS ARE CLOSED	
Thursday 1 January 2015	New Year's Day
Friday 3 April 2015	Good Friday
Monday 6 April 2015	Easter Monday
Friday 1 May 2015	Labour Day
Friday 25 December 2015	Christmas Day

Short op de DAX[®] met een financieringsniveau van 10.000 indexpunten zou een stoplossniveau van 9.800 indexpunten kunnen hebben.

Bij Turbo's op individuele aandelen en indices wordt het stoplossniveau ook vóór beursopening op ex-dividenddata aangepast. Bij Turbo's met een future als onderliggende waarde kan het stoplossniveau worden aangepast wanneer de future wordt doorgerold.

Turbo's kunnen het stoplossniveau alleen bereiken wanneer de onderliggende waarde verhandelbaar is. Sommige onderliggende waarden worden verhandeld op beurzen in andere tijdzones. Daarom kunnen de Turbo's op deze onderliggende waarden hun stoplossniveau bereiken op tijden dat u niet in deze Turbo's kunt handelen (zie figuur 6 op de volgende bladzijde). Bij een aantal onderliggende waarden, zoals de AEX[®]-index, is er sprake van een slotveiling, ook wel closing auction genoemd. Voor de AEX[®]-index loopt de slotveiling tot 17.35 uur. Het is mogelijk dat een Turbo het stoplossniveau bereikt tijdens deze slotveiling. Gedurende deze slotveiling is het voor de investeerder niet

mogelijk om een Turbo te kopen of te verkopen. De kans dat het stoplossniveau wordt bereikt voor Goldman Sachs Turbo's is beperkt op de handelstijden van de onderliggende waarde. Edelmetalen of valuta's bijvoorbeeld kunnen het stoplossniveau ook om 4.00 uur in de morgen bereiken. Toch is het mogelijk dat u, vanwege de handelstijden van de Turbo, niet altijd op het stoplossniveau kunt inspelen. Bij een sterke ontwikkeling van de onderliggende waarde buiten de handelstijden, bijvoorbeeld als gevolg van bedrijfsnieuws, kan de restwaarde van uw inleg in die tijd tot nul dalen.

Voor Turbo's waarvan de prijs voortdurend wordt vastgesteld en gepubliceerd, is deze prijs gebruikt om het stoplossniveau van de Goldman Sachs Turbo's te volgen en vast te stellen. Voor Turbo's op edele metalen en valuta's wordt de middenprijs (het gemiddelde van de bied- en laatprijs) van de onderliggende waarde gebruikt.

Een volledig overzicht van de handelstijden en stoplostijden van alle Goldman Sachs Turbo's kunt u vinden op www.gsmarkets.nl

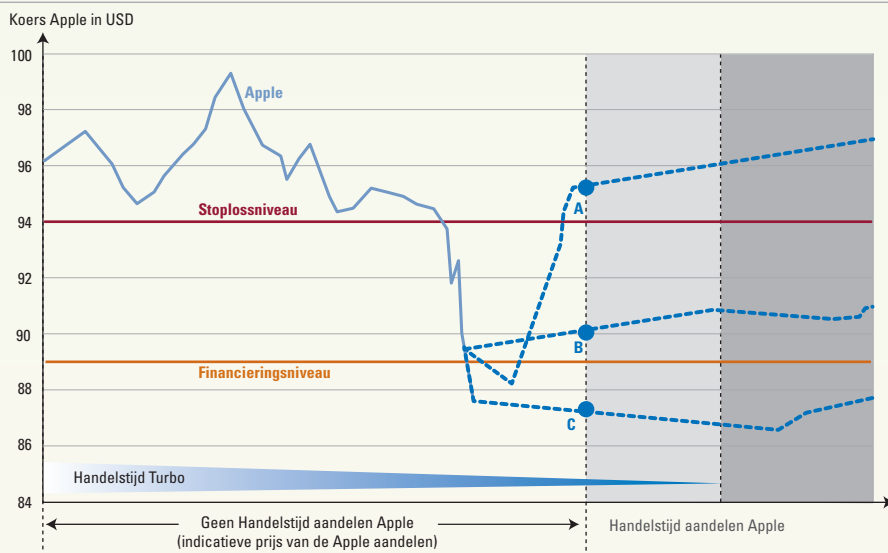
Figuur 6. Stoploss buiten handelstijden

Wat gebeurt er als de onderliggende waarde van een Turbo het stoplossniveau bereikt buiten de officiële stoplostijden? Zoals bijvoorbeeld Amerikaanse onderliggende waarden, zoals een Turbo op het aandeel Apple. Deze Turbo kan zijn stoplossniveau officieel bereiken tussen 15.30 en 22.00 uur CET. De Turbo op Apple is verhandelbaar van 09.05 tot 18.30 uur CET.

Als de onderliggende waarde van een Turbo buiten deze tijden (15.30 en 22.00 uur CET) het stoplossniveau bereikt, wordt de verhandeling van de

Turbo tijdelijk stopgezet. Als het onderliggende aandeel, bijvoorbeeld bij een Turbo Long, weer gaat stijgen en de intrinsieke waarde van de Turbo boven het stoplossniveau komt, dan wordt de handel in de Turbo hervat. Als bij de onderliggende beursopening officieel wordt vastgesteld dat de Turbo het stoplossniveau heeft bereikt, wordt de Turbo afgewikkeld. Het is belangrijk om te weten dat tijdens de overgang van zomer- naar wintertijd (en vice versa) de handelstijden anders kunnen zijn indien de onderliggende waarde en de Turbo genoteerd zijn in verschillende tijdszones.

Turbo Long – Stoploss buiten de handelstijden van de onderliggende waarde



Dit voorbeeld betreft een Turbo Long op Apple met een stoplossniveau van USD 94 en een financieringsniveau van USD 89. De aandelen Apple dalen onder USD 94 en onderschrijden het stoplossniveau buiten de handelstijden van de Apple aandelen op NASDAQ. In dat geval hangt het af van de prijs van het Apple aandeel aan het begin van de volgende handel op NASDAQ. In geval A zijn de aandelen boven het stoplossniveau van USD 94 gestegen en wordt de handel in de Turbo Long voortgezet. In geval B blijven de aandelen Apple onder het stoplossniveau maar boven het financieringsniveau van USD 89. Dit betekent dat de looptijd van de Turbo Long wordt beëindigd en de investeerder een restwaarde kan krijgen. In geval C blijven de Apple aandelen ook onder het financieringsniveau. De looptijd van de Turbo Long eindigt en er zal geen restwaarde worden betaald. Desalniettemin wordt het verlies beperkt tot het geïnvesteerde bedrag. Enig verder verlies zal door Goldman Sachs gedragen worden.

Restwaarde

Als de koers van de onderliggende waarde van een Turbo het stoplossniveau bereikt of passeert, wordt de restwaarde kort daarna vastgesteld. De restwaarde zal in principe worden gebaseerd op de laagste prijs (Turbo Long) of de hoogste prijs (Turbo Short) van de onderliggende waarde gedurende de drie uur na het doorbreken van het stoplossniveau. Afhankelijk van de liquiditeit in de onderliggende waarde en de marktomstandigheden van dat moment is het mogelijk dat de bepaling van de restwaarde zal worden gebaseerd op verschillende transacties op verschillende tijdstippen en op verschillende prijzen. De gebruikte basis wordt bepaald door Goldman Sachs.

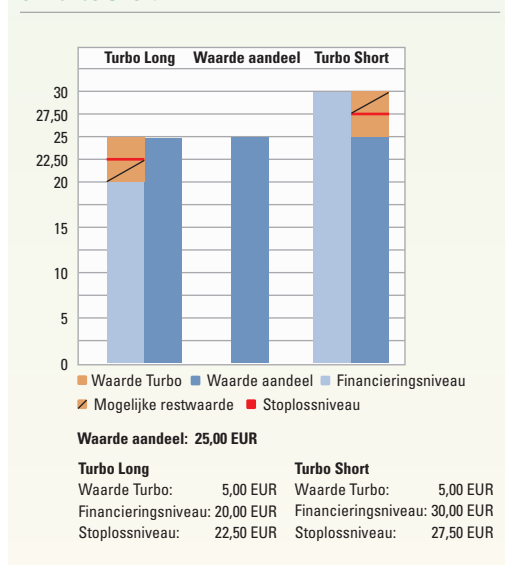
Goldman Sachs kan bijvoorbeeld, indien van toepassing, de prijs vaststellen op basis van het afwikkelen van een relevante hedgepositie. Zo kan Goldman Sachs, indien van toepassing, bijvoorbeeld de prijs bepalen op basis van de afwikkeling van een afdekkingspositie. In zo een geval, indien de hedgepositie voor een Turbo Long wordt afgewikkeld bij een prijs van de onderliggende waarde onder het financieringsniveau (of een Turbo Short wordt afgewikkeld bij een prijs boven het financieringsniveau), zal de restwaarde nihil zijn. In dat geval zal de belegger zijn gehele investering verliezen. Dit kan bijvoorbeeld gebeuren bij een onderliggende waarde die zeer volatiel is.

De betaling van een restwaarde wordt volledig automatisch verwerkt na afwikkeling van de positie en vindt in het algemeen binnen vier tot vijf werkdagen daarna plaats. Meer informatie over terugbetaling van de restwaarde is te vinden op www.gsmarkets.nl

Slotveiling

Bij een aantal onderliggende waarden, zoals de AEX®-index, is er sprake van een slotveiling. Voor de AEX®-index loopt de slotveiling tot 17.35 uur. Ook tijdens deze slotveiling kan een Turbo het stoplossniveau bereiken, terwijl handel in de Turbo's niet mogelijk is.

Figuur 7. Schematische weergave van Turbo Long en Turbo Short



Het effect van termijncontracten (futures)

Daarnaast bestaan er Turbo's waarvan de onderliggende waarde een termijncontract is, zoals bij sommige grondstoffen. Deze futures worden uitgegeven met verschillende afloopdata op basis van een futureprijs in plaats van een spotprijs. De spotprijs is de prijs voor directe levering van de onderliggende waarde. De futureprijs is de prijs voor toekomstige levering van de onderliggende waarde. Naarmate de afloopdatum van de future dichterbij komt, wordt het verschil tussen de futureprijs en de spotprijs in principe kleiner. Fluctuaties in de spotprijs of de futurecurve kunnen evenwel leiden tot grotere verschillen tussen de spotprijs en futureprijs.

Als een futureprijs hoger noteert dan de spotprijs spreken we van contango. Een contangosituatie kan een aantal oorzaken hebben, waaronder

kosten voor opslag, verzekering en financiering of onzekerheid over de toekomstige voorraden. Als de koers van een future lager noteert dan een spotprijs spreken we van backwardation. Backwardation is het omgekeerde van contango. Dit kan onder andere voorkomen bij schaarste of bij grote vraag naar directe levering van de onderliggende grondstof, maar ook wanneer veel investeerders verwachten dat de vraag naar de onderliggende grondstof of de schaarste in de toekomst zal verminderen. Futures brengen een verplichting tot levering op de afloopdatum met zich mee. Om fysieke levering te voorkomen, wordt de futurepositie vóór het aflopen van het termijncontract doorgerold. Doorrollen is het sluiten van een open positie en tegelijkertijd het openen van een vergelijkbare positie in een langer lopende future. Eventuele prijsverschillen tussen de futures van verschillende looptijden betekenen dat het mogelijk is dat na het doorrollen van de future het financieringsniveau van een Turbo in lijn met de future wordt aangepast. Het doorrollen heeft echter geen invloed op de intrinsieke waarde van de Turbo.

Doorrollen in een contango-scenario

Stel, u bezit een Turbo Long met een financieringsniveau van EUR 10 en een onderliggende future met een koers van EUR 15. Om er zeker van te zijn dat de Turbo blijft bestaan en om fysieke levering van de onderliggende waarde te voorkomen, wordt de futurepositie doorgerold naar het volgende liquide termijncontract voordat de future afloopt. Stel dat de nieuwe future een koers van EUR 16 heeft (contango). Het koersverschil van EUR 1 wordt dan bij het financieringsniveau opgeteld.

Hierdoor heeft het doorrollen van de future geen invloed op de intrinsieke waarde van de Turbo.

	Onderliggende waarde	Financieringsniveau	Intrinsieke waarde van Turbo
Aflopend termijncontract	15	10	5
Nieuw termijncontract	16	11	5

Doorrollen in een backwardation-scenario

Stel, u bezit een Turbo Long met een financieringsniveau van EUR 10 en een onderliggende future met een koers van EUR 15. Om er zeker van te zijn dat de Turbo blijft bestaan en om fysieke levering van de onderliggende waarde te

voorkomen, wordt de futurepositie doorgerold naar het eerstvolgende liquide termijncontract voordat de future afloopt. Stel dat de nieuwe future een koers van EUR 14 heeft (backwardation). Het koersverschil van EUR 1 wordt dan van het financieringsniveau afgetrokken.

Hierdoor heeft het doorrollen van de future geen invloed op de intrinsieke waarde van de Turbo.

	Onderliggende waarde	Financieringsniveau	Intrinsieke waarde van Turbo
Aflopend termijncontract	15	10	5
Nieuw termijncontract	14	9	5

Opmerking: Het doorrollen heeft geen invloed op de waarde. In het algemeen wordt de futurepositie doorgerold naar het volgende liquide termijncontract. Dat kan het volgende maandcontract zijn, maar ook een termijncontract met een langere looptijd.

Zie voor actuele informatie over het financieringsniveau van elke Turbo www.gsmarkets.nl

Analyse van scenario's

Onderstaande scenario's illustreren de werking van de Turbo en zijn bedoeld als nadere uitleg. Als uitgangspunt is een fictieve Turbo Long genomen op de Dow Jones Industrial AverageSM. In deze analyse wordt de intrinsieke waarde van de Turbo Long berekend met de volgende formule:

$$\text{Intrinsieke waarde Turbo Long} = \frac{\text{Koers onderliggende waarde} - \text{Actueel Financieringsniveau}}{(\text{Ratio} \times \text{Wisselkoers})}$$

Aangenomen wordt:

Koers onderliggende waarde	11.000 punten
Financieringsniveau	10.000 punten
Stoplossniveau	10.200 punten
Wisselkoers euro/dollar	1,25
Ratio	100
Intrinsieke waarde Turbo Long	EUR 8,00
Hefboom Turbo Long	11

Scenario 1:

Stijgende koers van de onderliggende waarde

De Dow Jones Industrial AverageSM stijgt met 400 punten van 11.000 naar 11.400 punten, een toename van 3,64% (aannemende dat de wisselkoers niet wijzigt). De intrinsieke waarde van de Turbo Long stijgt naar EUR 11,20 $[(11.400 - 10.000) / (100 \times 1,25)]$, een procentuele stijging van maar liefst 40%, gelijk aan 11 maal de stijging van de index.

Scenario 2:

Gelijkblijvende koers van de onderliggende waarde

De Dow Jones Industrial AverageSM blijft gelijk op 11.000 punten. Zolang het financieringsniveau op 10.000 punten blijft staan en de wisselkoers niet wijzigt, zal de intrinsieke waarde van de Turbo Long gelijk zijn aan EUR 8. Ook hier wordt echter geen rekening gehouden met financieringskosten.

Scenario 3:

Dalende koers van de onderliggende waarde: stoplossniveau wordt niet bereikt

De Dow Jones Industrial AverageSM daalt met 300 punten van 11.000 naar 10.700 punten, een daling van 2,73% (aannemende dat de wisselkoers niet wijzigt). De intrinsieke waarde van de Turbo daalt naar EUR 5,60 $[(10.700 - 10.000) / (100 \times 1,25)]$, een procentuele daling van 30%, gelijk aan 11 maal de daling van de index. Dat betekent een verlies van EUR 2,40. Het stoplossniveau is niet bereikt. De Turbo blijft verhandelbaar.

Scenario 4:

Een dalende koers van de onderliggende waarde waarbij het stoplossniveau bereikt wordt en de restwaarde wordt uitbetaald

De Dow Jones Industrial AverageSM daalt met 800 punten naar 10.200 punten (aangenomen dat de wisselkoers niet wijzigt). De Turbo heeft het stoplossniveau bereikt en wordt daarom beëindigd en van de beurs gehaald. De positie in de index wordt afgewikkeld. De bank verkoopt de positie tegen een gemiddelde koers van 10.150, een daling van 7,73% ten opzichte van de startwaarde. De restwaarde van de Turbo bedraagt EUR 1,20 $[(10.150 - 10.000) / (100 \times 1,25)]$, een procentuele daling van 85%, gelijk aan 11 maal de daling van de index. Dit leidt tot een verlies van EUR 6,80.

Scenario 5:

Een dalende koers van de onderliggende waarde waarbij het stoplossniveau bereikt wordt en geen restwaarde wordt uitbetaald

De Dow Jones Industrial AverageSM daalt met 800 punten naar 10.200 punten. De Turbo heeft het stoplossniveau bereikt en wordt daarom beëindigd en van de beurs gehaald. De positie in de index wordt afgewikkeld. De bank verkoopt de positie tegen een gemiddelde koers van 9.995. Deze koers ligt onder het financieringsniveau en

daarom wordt er geen restwaarde uitgekeerd. Dit leidt tot een verlies van EUR 8 per Turbo. Elk verlies hoger dan uw inleg komt ten laste van Goldman Sachs. In dit scenario lijdt de bank een verlies van 4 eurocent $[(9.995 - 10.000) / (100 \times 1,25)]$ per Turbo.

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Figuur 8. Tabel: Analyse van scenario's

Scenario	Beginkoers onderliggende waarde	Slotkoers onderliggende waarde	Rendement onderliggende waarde	Stoplossniveau bereikt of over- / onderschreden?	Koers Turbo	Rendement Turbo
1	11.000	11.400	3,64%	nee	11,20	40,00%
2	11.000	11.000	0,00%	nee	8,00	0,00%
3	11.000	10.700	-2,73%	nee	5,60	-30,00%
4	11.000	10.150	-7,73%	ja	1,20	-85,00%
5	11.000	9.995	-9,14%	ja	0,00	-100,00%

Het getoonde voorbeeld laat zien welke invloed financieringskosten hebben op de intrinsieke waarde van een DAX®-Turbo Long. Bij aanvang heeft de Turbo Long een stoplossniveau van 9.270 indexpunten en een financieringsniveau van 9.000 indexpunten. De ratio is 100, de financieringskosten op dit moment zijn in dit voorbeeld 2% per jaar plus de Overnight LIBOR met 0,5% per jaar.

De intrinsieke waarde van de Turbo Long is $(9.500 - 9.000) / 100 = 5,00$ EUR bij aanvang. Om duidelijk te maken hoe de intrinsieke waarde van de Turbo Long verandert als gevolg van de financieringskosten, nemen we aan dat de DAX® de volgende dagen gelijk blijft.

Voorbeeld: Financieringskosten Turbo Long op DAX®

Financieringskosten inclusief	
Overnight LIBOR	2,50%
Begin financieringsniveau	9.000
Stoplossniveau	9.270
DAX®-niveau	9.500

Aanname: DAX® blijft gelijk

Figuur 9. Invloed van financieringskosten op intrinsieke waarde

	Financieringsniveau*	Intrinsieke waarde
Maandag	9.000,0000	5,00
Dinsdag	9.000,6250	4,99
Woensdag	9.001,2500	4,99
Donderdag	9.001,8751	4,98
Vrijdag	9.002,5003	4,97
Zaterdag		
Zondag		
Maandag	9.004,3759	4,96
Dinsdag	9.005,0012	4,95
Woensdag	9.005,6266	4,94
Donderdag	9.006,2520	4,94
Vrijdag	9.006,8774	4,93
Zaterdag		
Zondag		
Maandag	9.008,7540	4,91
Dinsdag	9.009,3796	4,91
Woensdag	9.010,0052	4,90
Donderdag	9.010,6309	4,89
Vrijdag	9.011,2566	4,89
Zaterdag		
Zondag		
Maandag	9.013,1341	4,87

* Afgerond tot vier cijfers achter de komma

Tijdens een handelsdag zijn er geen financieringskosten. Overnight worden de financieringskosten in rekening gebracht en stijgt het financieringsniveau met 0,625 indexpunten op de eerste dag. In het weekend worden de financieringskosten over drie dagen in rekening gebracht, zodat het financieringsniveau met 1,876 indexpunten stijgt gedurende het eerste weekend. In drie weken daalt de intrinsieke waarde van de Turbo Long van EUR 5,00 naar EUR 4,87 als gevolg van de financieringskosten.



Turbo's op aandelen en aandelenindexen

2.

Aandelen

Een aandeel is een (verhandelbaar) waardepapier dat een belang in het kapitaal van een onderneming vertegenwoordigt. De beurswaarde, of koers, van een aandeel is de waarde van het aandeel dat op de aandelenbeurs op basis van vraag en aanbod tot stand komt. Hierbij spelen zowel het algemene beursklimaat als de prestaties van de onderliggende onderneming een belangrijke rol. Gepubliceerde financiële cijfers, prognoses en ander nieuws over de onderneming kunnen de koers van haar aandeel positief of negatief beïnvloeden. Als het algemene beursklimaat negatief is, kan dit ook de aandelenkoers van een goed presterende onderneming beïnvloeden. Als de onderliggende waarde in een buitenlandse valuta genoteerd is, lopen investeerders ook een wisselkoersrisico omdat de evolutie van de wisselkoers tussen de euro en de buitenlandse valuta een invloed heeft op het beleggingsrendement (zie pagina 35).

Aandelenindex

Een aandelenindex is een samenstelling van een gewogen gemiddelde van aandelen van verschillende

ondernemingen die op een aandelenbeurs verhandelbaar zijn. Vaak bestaat een index uit het gewogen gemiddelde van de koersen van de aandelen van de grootste ondernemingen gemeten naar marktkapitalisatie. Een voorbeeld hiervan is de AEX®-index in Amsterdam. Daarnaast is het mogelijk dat indices het gewogen gemiddelde weergeven van de koersen van een bepaalde sector of thema.

Corporate actions

Gedurende de looptijd van een Turbo is het mogelijk dat er op een onderliggend aandeel van de Turbo een corporate action plaatsvindt, zoals een aandelensplitsing of aandelenemissie. Om de intrinsieke waarde van een Turbo neutraal te houden voor de corporate action, zal het financieringsniveau van de Turbo opnieuw worden berekend. Op basis van het financieringsniveau wordt ook het stoplossniveau van de Turbo aangepast.

Het effect van dividenden

Sommige onderliggende waarden van Turbo's keren dividend uit. Een dividenduitkering zal –

onder gelijkblijvende marktomstandigheden – leiden tot een evenredige verlaging van de koers van de onderliggende waarde. Om de intrinsieke waarde van de Turbo dividendneutraal te houden, zullen het financieringsniveau en het stoplossniveau in beginsel worden aangepast aan het netto dividend vóór beursopening op de dag dat de onderliggende waarde ex-dividend gaat.

Voor Turbo's op indices (Price Return) wordt het financieringsniveau naar beneden aangepast met het netto ontvangen dividend, gecorrigeerd voor de weging van het uitkerende aandeel in de index. Het stoplossniveau van de Turbo wordt aangepast aan de dividendfactor van het nieuwe financieringsniveau.

Opmerking: Op het moment van de dividenduitkering kan de koers van de onderliggende waarde door marktomstandigheden toch neutraal blijven of zelfs stijgen. Dit zal een positief effect hebben op de intrinsieke waarde van een Turbo Long en een negatief effect op de intrinsieke waarde van een Turbo Short.

Dividendeffect van een Turbo Long

Stel, u bezit een Turbo Long met een financieringsniveau van EUR 10 en een stoplossniveau van EUR 11. De onderliggende waarde van de Turbo Long noteert op EUR 15 en keert een netto dividend uit van EUR 1. Om de intrinsieke waarde van de Turbo Long dividendneutraal te houden, wordt het financieringsniveau van de Turbo Long in beginsel verlaagd met het netto dividend vóór beursopening op de ex-dividenddatum. Het stoplossniveau wordt aangepast op basis van het nieuwe financieringsniveau:

	Onderliggende waarde	Financieringsniveau	Stoplossniveau	Waarde Turbo Long
Vóór dividend	15	10	11	5
Ex-dividend	14	9	9,90	5

Dividendeffect van een Turbo Short

Stel, u bezit een Turbo Short met een financieringsniveau van EUR 20 en een stoplossniveau van EUR 18. De onderliggende waarde van de Turbo Short noteert op EUR 15 en keert een netto dividend uit van EUR 1. Om de intrinsieke waarde van de Turbo Short dividendneutraal te houden, wordt het financieringsniveau van de Turbo Short verlaagd met het netto dividend vóór beurs-

opening op de ex-dividenddatum. Het stoplossniveau wordt aangepast op basis van het nieuwe financieringsniveau:

	Onderliggende waarde	Financieringsniveau	Stoplossniveau	Waarde Turbo Short
Vóór dividend	15	20	18	5
Ex-dividend	14	19	17,10	5

Afdekken van het koersrisico in uw portefeuille

Onzekerheid op de financiële markt benadrukt voor beleggers het belang van risicobeheersing. Een goede spreiding van een portefeuille staat hierbij voorop. Daarbij kunt u gebruikmaken van Turbo's Short op aandelen en indices om eventueel koersrisico in uw bestaande aandelenportefeuille af te dekken, omdat een Turbo Short in waarde zal stijgen wanneer de koers van de onderliggende waarde daalt.

Om de werking van Turbo's als afdekkinginstrument te verduidelijken, volgt hieronder een analyse van een hypothetisch scenario. In deze analyse wordt de intrinsieke waarde van de Turbo Short berekend met de volgende formule:

$$\text{Intrinsieke waarde Turbo Short} = \frac{\text{Financieringsniveau} - \text{Koers onderliggende waarde}}{(\text{Ratio} \times \text{Wisselkoers})}$$

Stel, u heeft een gespreide Nederlandse aandelenportefeuille ter waarde van EUR 25.000. De aandelenportefeuille volgt het koersverloop van de AEX®-index en u wilt deze afdekken tegen een mogelijke koersdaling voor het geval u de portefeuille niet kunt verkopen. Om het risico van koersdalingen in een dergelijke aandelenportefeuille af te dekken, kan gebruik worden gemaakt van Turbo's Short op de AEX®-index. De Turbo Short op de AEX®-index zal namelijk in waarde stijgen als de koers van de AEX®-index daalt.

Om te bepalen hoeveel Turbo's Short u nodig hebt om uw aandelenportefeuille af te dekken tegen mogelijke koersdalingen, kunt u de volgende formule gebruiken:

$$\text{Aantal Turbo's} = \frac{\text{Af te dekken waarde} / \text{Koers onderliggende waarde}}{\times \text{Ratio}}$$

Als de AEX®-index op 270 punten noteert, heeft u 926 Turbo's Short op de AEX®-index nodig om uw aandelenportefeuille ter waarde van EUR 25.000 af te dekken:

$$= (25.000 / 270) \times 10 = 926^{1)}$$

Opmerking: Het aantal Turbo's dat nodig is om een aandelenportefeuille af te dekken, is niet afhankelijk van de gekozen hefboom of het gekozen stoplossniveau. Als u kiest voor een Turbo met een hoge hefboom, zal uw investering kleiner zijn dan bij een lage hefboom. Het risico dat het stoplossniveau wordt bereikt, is bij een hoge hefboom groter. Als het stoplossniveau wordt bereikt, is uw aandelenportefeuille niet langer afgedekt. Bij een Turbo met een lage hefboom is het risico dat het stoplossniveau wordt bereikt kleiner dan bij een Turbo met een hogere hefboom, maar zal de investering om een aandelenportefeuille af te dekken hoger uitvallen.

N.B. Het koersrisico is alleen afgedekt tot het moment waarop het stoplossniveau wordt bereikt. Verder dient u er rekening mee te houden dat bij wijziging van de door u afgedekte positie ook uw Turbopositie moet worden aanpast. Daarnaast wijzen wij u erop dat financieringskosten of -opbrengsten van invloed zal zijn op de totale waarde van de portefeuille. Ten slotte, Turbo's zijn in het algemeen niet geschikt voor lange termijn afdekking.

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Het bedrag dat u moet investeren om uw positie af te dekken, is te berekenen door het aantal benodigde Turbo's te vermenigvuldigen met de waarde van de door u geselecteerde Turbo. Stel dat u in dit geval gebruikmaakt van een Goldman Sachs Turbo Short. Deze Turbo heeft de volgende kenmerken:

Koers AEX®-index	270 punten
Financieringsniveau	310 punten
Stoplossniveau	300 punten
Ratio	10
Intrinsieke waarde Turbo Short	EUR 4,00

De investering benodigd voor het afdekken van deze portefeuille bedraagt in dit geval dus EUR 3.704 (926 x 4).

Uw totale portefeuille zal er dan als volgt uit komen te zien:

Waarde aandelenportefeuille	EUR 25.000
Waarde Turbopositie	EUR 3.704
Totaal	EUR 28.704

Scenario 1: AEX®-index daalt met 10%.

Stel dat de AEX®-index daalt met 10% van 270 punten naar 243 punten. De waarde van uw aandelenportefeuille zal dan met 10% (EUR 2.500) afnemen van EUR 25.000 naar EUR 22.500. Deze waardedaling zal echter grotendeels worden gecompenseerd door de intrinsieke waardestijging van uw Turbopositie, omdat de intrinsieke waarde van uw Turbo stijgt van EUR 4 naar EUR 6,70 [= (310 - 243) / 10]. Uw totale portefeuille zal er dan als volgt uit komen te zien:

Waarde aandelenportefeuille	EUR 22.500 (= 25.000 - 10%)
Waarde Turbopositie	EUR 6.204,20 (= 926 Turbo's x 6,70)
Totaal	EUR 28.704,20²⁾

Scenario 2: AEX®-index stijgt met 10%.

Stel dat de AEX®-index stijgt met 10% van 270 punten naar 297 punten. Uw aandelenportefeuille zal in dat geval met 10% (EUR 2.500) toenemen van EUR 25.000 naar EUR 27.500. Deze stijging zal echter teniet worden gedaan door de intrinsieke waardedaling van uw Turbopositie, omdat de intrinsieke waarde van de Turbo daalt van EUR 4 naar EUR 1,30 [= (310 - 297) / 10]. In dat geval zal uw totale portefeuille er als volgt uit komen te zien:

Waarde aandelenportefeuille	EUR 27.500 (= 25.000 + 10%)
Waarde Turbopositie	EUR 1.203,80 (= 926 Turbo's x 1,30)
Totaal	EUR 28.703,80³⁾

Door afrondingsverschillen koopt u 926 Turbo's Short, niet 925,9259259 – de portefeuille is niet exact 100% afgedekt.

1) Het aantal benodigde Turbo's moet altijd naar boven worden afgerond.

2) Afwijking EUR 0,20 door afronding van aantal benodigde Turbo's.

3) Afwijking EUR -0,20 door afronding van aantal benodigde Turbo's.

	Start	Scenario 1 AEX 10% gedaald	Scenario 2 AEX 10% gestegen
Koers AEX®-index	270	243	297
Koers Turbo Short	4,00	6,70	1,30
Waarde aandelenportefeuille	25.000	22.500	27.500
Turbo Short	926	926	926
Waarde Turbo Short	3.704,00	6.204,20	1.203,80
Totaal	28.704,00	28.704,20	28.703,80

Door een hedgepositie aan te gaan met een Turbo Short op de AEX®-index bent u beschermd tegen een daling van de AEX®-index. Als echter de AEX®-index toch stijgt, zult u hiervan niet profiteren.

Deze scenarios hebben enkel een illustratief doel en steunen op assumpties. De werkelijkheid kan verschillen van de voorbeelden voorzien in de scenarios. Deze houden geen rekening met transactiekosten, financieringskosten en bied- en laatprijzen.



Turbo's op valuta's

3.

Met Turbo's op valuta's kunt u speculeren op wisselkoersen. Een wisselkoers is de prijs van een valuta uitgedrukt in de waarde van een andere valuta. De handel in valuta's vindt dan ook altijd plaats in paren. Hierbij geldt dat de eerste valuta de "basisvaluta" vormt en de tweede valuta de "quotevaluta". Zo is in het valutapaar EUR/USD de euro de basisvaluta en de (Amerikaanse) dollar de quotevaluta. De koers waartegen EUR/USD verhandeld wordt, geeft het aantal dollars weer dat met één euro kan worden gekocht. Een wisselkoers van bijvoorbeeld EUR/USD 1,25 betekent dat EUR 1 evenveel waard is als USD 1,25. Andersom betekent dit ook dat USD 1 een waarde heeft van EUR 0,80.

Turbo Long en Turbo Short

Wanneer u belegt in Turbo's op valuta's, moet u er rekening mee houden dat u gelijktijdig een longpositie en een shortpositie inneemt op een valutapaar. Stel, u verwacht een stijging van de dollar ten opzichte van de euro. Automatisch verwacht u dan een daling van de euro ten opzichte

van de dollar. De long- of shortpositie wordt bepaald door de verwachte ontwikkeling van de basisvaluta. Verwacht u een stijging in de basisvaluta, dan kunt u daarvan profiteren met een Turbo Long. In de wisselkoers EUR/USD is de euro de basisvaluta. Om te profiteren van een verwachte stijging van de euro ten opzichte van de dollar, koopt u daarom een Turbo Long op de wisselkoers EUR/USD. Verwacht u daarentegen een daling van de euro ten opzichte van de dollar, dan kunt u daarvan profiteren met een Turbo Short op de wisselkoers EUR/USD.

Financieringskosten bij beleggen in Turbo's op valuta's

Doordat u met een Turbo op valuta's gelijktijdig een longpositie en een shortpositie inneemt op een valutapaar, heeft u ook te maken met twee rentepercentages; u betaalt financieringskosten voor de longpositie en ontvangt financieringsopbrengsten voor de shortpositie. Heeft u bijvoorbeeld een Turbo Long op de wisselkoers EUR/USD, dan betaalt u financieringskosten voor de longpositie

in euro en ontvangt u in het algemeen financieringsopbrengsten over de shortpositie in dollar. Het saldo van de financieringsrentes wordt op dagbasis verrekend in het financieringsniveau van de Turbo.

Afdekken van valutarisico in uw portefeuille

Indien u een buitenlandse valuta in uw portefeuille heeft, dan kunt u met Turbo's op valuta's het risico van een waardedaling van de valuta ten opzichte van een andere valuta afdekken.

Om de werking van Turbo's als afdekkinginstrument te verduidelijken, volgt hier een analyse van een hypothetisch scenario. In deze analyse wordt de intrinsieke waarde van de Turbo Long berekend met de volgende formule:

$$\text{Intrinsieke waarde Turbo Long} = \frac{\text{Koers onderliggende waarde} - \text{Financieringsniveau}}{\text{Ratio} \times \text{Wisselkoers}}$$

Stel, u hebt een belang van USD 100.000 in uw aandelenportefeuille en u verwacht een waardedaling van de dollar ten opzichte van de euro. Om ervoor te zorgen dat uw portefeuille is afgedekt tegen dit valutarisico, kunt u gebruikmaken van een Turbo Long op de wisselkoers EUR/USD. Deze Turbo zal in waarde stijgen als de euro in waarde stijgt ten opzichte van de dollar. In dit voorbeeld heeft de Turbo Long de volgende specificaties:

Wisselkoers EUR/USD	1,25
Financieringsniveau	1,20
Stoplossniveau	1,224
Ratio	0,01
Intrinsieke waarde Turbo Long	EUR 4

Om mogelijke valutarisico's in uw bestaande portefeuille af te dekken, dient u eerst vast te stellen hoeveel Turbo's u nodig hebt. Het aantal benodigde Turbo's Long om uw portefeuille af te dekken tegen een waardedaling van de dollar is als volgt te berekenen:

$$\begin{aligned} \text{Aantal Turbo's} &= \\ &= \frac{\text{Af te dekken waarde}}{\text{Financieringsniveau}} \times \text{Ratio} \\ &= \frac{100.000}{1,20} \times 0,01 = 834 \end{aligned}$$

Het aantal benodigde Turbo's is afhankelijk van het financieringsniveau en de ratio van de door u gekozen Turbo. Het bedrag dat u moet investeren

om uw positie af te dekken, is te berekenen door het aantal benodigde Turbo's te vermenigvuldigen met de intrinsieke waarde van de gekozen Turbo. De investering benodigd voor het afdekken van het valutarisico voor deze portefeuille is: $834 \times 4 = \text{EUR } 3.336$.

Uw totale portefeuille zal er dan als volgt uit komen te zien:

	Belang USD	Waarde Turbo-investering	Totale waarde portefeuille
Waarde positie in USD	100.000		100.000
Waarde positie in EUR	80.000	3.336	83.336

N.B. Het wisselkoersrisico is alleen afgedekt tot het moment waarop het stoplossniveau wordt bereikt. Verder dient u er rekening mee te houden dat bij wijziging van de afgedekte positie ook uw Turbopositie moet worden aanpast. Daarnaast wijzen wij u erop dat financieringskosten of -opbrengsten van invloed kunnen zijn op de totale waarde van de portefeuille. Ten slotte, Turbo's zijn in het algemeen niet geschikt voor lange termijn afdekking.

Scenario 1: De dollar daalt in waarde

Als de dollar in waarde daalt ten opzichte van de euro, betekent dit in feite dat de dollar goedkoper wordt. U kunt dan met één euro meer dollars kopen en dus met één dollar minder euro's kopen.

Als de wisselkoers EUR/USD bijvoorbeeld stijgt van 1,25 naar 1,30, zal de waarde in euro's van uw belang in dollars in principe met EUR 3.077 afnemen. Dit bedrag komt tot stand door de oorspronkelijke waardepositie in euro te verminderen met de nieuwe waardepositie in euro ($80.000 - (100.000 / 1,30) = \text{EUR } 3.077$). Deze waardedaling zal echter worden gecompenseerd door een intrinsieke waardeverhoging van uw Turbo Long van EUR 4 naar EUR 7,69 $[(1,30 - 1,20) / (0,01 \times 1,30)]$, waardoor de intrinsieke waarde van uw Turbopositie met EUR 3.077 toeneemt tot EUR 6.413:

Waarde Turbopositie

$$\begin{aligned} &= \text{aantal Turbo's} \times \text{Intrinsieke waarde Turbo} \\ &= 834 \times [(1,30 - 1,20) / (0,01 \times 1,30)] \\ &= 834 \times 7,69 \\ &= \text{EUR } 6.413 \end{aligned}$$

Door de intrinsieke waardeinstijging van uw Turbo's Long op de wisselkoers EUR/USD zal de totale waarde van uw portefeuille ongewijzigd blijven:

	Belang USD	Waarde Turbo-investering	Totale waarde portefeuille
Waarde positie in USD	100.000		100.000
Waarde positie in EUR (beginsituatie)	80.000	3.336	83.336
Waarde positie in EUR (scenario 1)	76.923	6.413	83.336
Vershil in EUR	-/-3.077	3.077	0

Scenario 2: De waarde van de dollar stijgt

Als de dollar in waarde stijgt ten opzichte van de euro, betekent dit in feite dat de dollar duurder wordt. U kunt dan met één euro minder dollars kopen en dus met één dollar meer euro's kopen.

Als de wisselkoers EUR/USD bijvoorbeeld daalt van 1,25 naar 1,23, zal de waarde in euro van uw USD-belang in principe met EUR 1.301 toenemen. Dit bedrag komt tot stand door de oorspronkelijke waardepositie in euro te verminderen met de nieuwe waardepositie in euro ($80.000 - (100.000 / 1,23) = \text{EUR } -1.301$). In feite zal door uw Turbo Long-positie op de wisselkoers EUR/USD de waardeinstijging van uw dollarpositie niet doorwerken in uw gehele portefeuille. De waarde van uw Turbopositie zal namelijk met EUR 1.301 afnemen naar EUR 2.035.

Waarde Turbopositie

$$\begin{aligned}
 &= \text{aantal Turbo's} \times \text{intrinsieke waarde Turbo} \\
 &= 834 \times [(1,23 - 1,20) / (0,01 \times 1,23)] \\
 &= 834 \times 2,44 \\
 &= \text{EUR } 2.035
 \end{aligned}$$

Door de intrinsieke waardedaling van uw Turbo's Long op de wisselkoers EUR/USD zal de totale waarde van uw portefeuille ongewijzigd blijven, ondanks de waardeinstijging van uw dollarpositie:

	Belang USD	Waarde Turbo-investering	Totale waarde portefeuille
Waarde positie in USD	100.000		100.000
Waarde positie in EUR (beginsituatie)	80.000	3.336	83.336
Waarde positie in EUR (scenario 2)	81.301	2.035	83.336
Vershil in EUR	1.301	-/-1.301	0

Door een hedgepositie aan te gaan met een EUR/USD Turbo Long bent u beschermd tegen

een daling van de dollar ten opzichte van de euro. Maar als de dollar ten opzichte van de euro stijgt, dan zult u hiervan niet profiteren.

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Deze scenario's hebben enkel een illustratief doel en steunen op assumpties. De werkelijkheid kan verschillen van de voorbeelden voorzien in de scenario's. Deze houden geen rekening met transactiekosten, financieringskosten en bied- en laatprijzen.



Turbo's op obligaties

4.

Wanneer u belegt in Turbo's op obligaties, dient u zich bewust te zijn van een aantal belangrijke kenmerken. Door de specifieke eigenschappen van de obligatiemarkt is de dynamiek van Turbo's op obligaties anders dan, bijvoorbeeld, Turbo's met aandelen als onderliggende waarde. Obligatiekoersen bewegen bijvoorbeeld in tegengestelde richting van de marktrente. Turbo's op obligaties hebben termijncontracten (futures) als onderliggende waarde in plaats van de onderliggende obligatie zelf. Een future is een overeenkomst tussen twee partijen om op een toekomstige datum een onderliggende waarde te leveren tegen een afgesproken prijs. Naast de kenmerken van de obligatiemarkt dient u met Turbo's op obligaties dus ook rekening te houden met de specifieke kenmerken van futures. Verder noteren sommige obligatiekoersen in een andere valuta, terwijl de Goldman Sachs Turbo's op obligaties in euro noteren. Als de onderliggende waarde in een buitenlandse valuta genoteerd is, lopen investeerders ook een wisselkoersrisico omdat de evolutie van de wisselkoers tussen de euro en de buitenlandse valuta een invloed heeft op het beleggingsrendement (zie pagina 35).

Obligatiefutures

Een obligatie is een verhandelbaar schuldbewijs dat op basis van een spotkoers wordt verhandeld op een obligatiemarkt. Turbo's op obligaties hebben als onderliggende waarde een obligatiefuture. De koersontwikkeling van de obligatiefuture is gekoppeld aan de koers van een vooraf geselecteerd aantal obligaties, die voldoen aan vastgestelde voorwaarden. Slechts één van deze geselecteerde obligaties, namelijk de goedkoopst leverbare, bepaalt de koers van de obligatiefuture. Bijvoorbeeld, de obligatie future Euro-Bund verwijst naar een notionele schuld van de Federale Republiek van Duitsland met een coupon van 6 percent en een vervallperiode van 10 jaar. De nominale waarde van dit contract is 100.000 EUR.

Rente en duration

Beleggen in Turbo's op obligatiefutures kent twee basisregels:

1. Wanneer de rente stijgt heeft de koers van de obligatiefuture doorgaans de neiging om te dalen. U kunt hier op anticiperen met een Turbo Short. Andersom geldt ook: wanneer de

rente daalt zal de koers van een obligatiefuture doorgaans stijgen. Daarop kunt u inspelen met een Turbo Long.

2. Hoe langer de looptijd van de obligatiefuture, hoe hoger de gevoeligheid voor veranderingen van de rente (duration) en hoe meer de koers van de obligatiefuture, en dus de koers van de Turbo, reageert op schommelingen in de rente.

Belangrijk is daarbij het onderscheid tussen de "korte" en de "lange" rente. Korte rente betekent rente op leningen met een looptijd tot ongeveer twee jaar. Bij rente op leningen met een langere looptijd spreken we van lange rente. De korte rente beweegt vaak anders dan de lange rente en is doorgaans lager. De korte rente, ook wel geldmarktrente genoemd, wordt vooral beïnvloed door beslissingen van de centrale bank. De lange rente, ook wel kapitaalmarktrente genoemd, wordt beïnvloed door macro-economische factoren, zoals inflatieverwachtingen.

Contango en backwardation

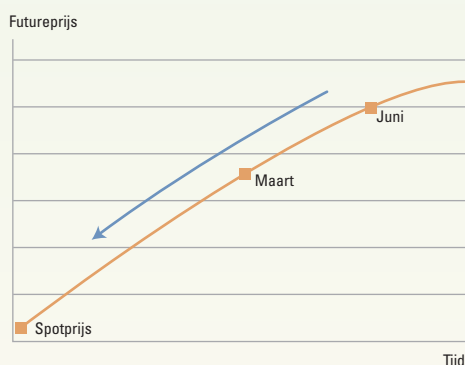
Futurecontracten zijn beschikbaar met diverse looptijden. Afhankelijk van de onderliggende obligatie worden er futurecontracten uitgegeven met verschillende aflooptdata. De futures kunnen verschillende prijzen hebben. Wanneer de futureprijzen en aflooptdata in een grafiek tegen elkaar worden afgezet, ontstaat de futurecurve.

Naarmate de aflooptdatum van de future dichterbij komt, wordt het verschil tussen de futureprijs en de spotprijs in principe kleiner. Fluctuaties in de spotprijs of de futurecurve kunnen evenwel leiden tot grotere verschillen tussen de spotprijs en futureprijs. Als een futureprijs hoger noteert dan de spotprijs, spreken we van contango. Een contangosituatie voor obligatiefutures kan zich voordoen bij een verwachte daling in de kapitaalmarktrente, bijvoorbeeld als gevolg van verminderde economische groei. Voor een Turbo Short heeft een contangosituatie een algeheel positief effect, omdat men dan uitgaat van een daling in de futureprijs richting de spotprijs. Als een futureprijs lager noteert dan de spotprijs, spreken we van backwardation. Backwardation is de omgekeerde situatie van contango. Bij obligatiefutures kan deze situatie zich voordoen bij een verwachte stijging in de kapitaalmarktrente, bijvoorbeeld als gevolg van hoge inflatie, omdat een rentestijging een daling in de koers van de obligatie tot gevolg heeft. Voor een Turbo Long heeft de backwardationsituatie een algeheel positief effect, omdat men dan uitgaat van een stijging in de futureprijs richting de spotprijs.

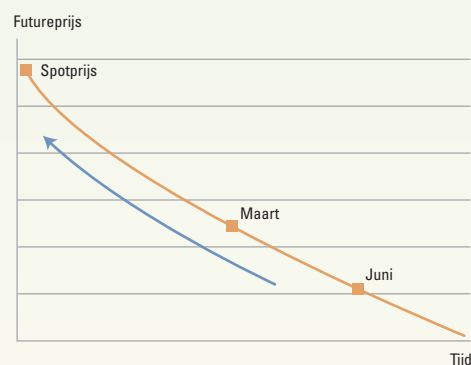
Het effect van doorrollen

Turbo's hebben geen vaste looptijd, futures wel. De meeste futures op bijvoorbeeld Duitse staatsobligaties, zoals de Bund future, lopen jaarlijks

Voorbeelden van contango en backwardation



Futurecurve in contango: futureprijzen noteren hoger dan de spotprijs. Na verloop van tijd zal de futureprijs dalen richting de spotprijs.



Futurecurve in backwardation: futureprijzen noteren lager dan de spotprijs. Na verloop van tijd zal de futureprijs stijgen richting de spotprijs.

af in maart, juni, september en december. Om de Turbo te laten voortbestaan, wordt de onderliggende obligatiefuture van de Turbo vóór de “First Notice Day”¹⁾ doorgerold door de futurepositie te verkopen en de volgende meest liquide future te kopen. De eventuele doorrolldatum van de future kunt u vinden bij de kenmerken van de desbetreffende Turbo op www.gsmarkets.nl

Eventuele prijsverschillen tussen de futures met verschillende looptijden betekenen dat het mogelijk is dat na het doorrollen van de future zowel het financieringsniveau als het stoplossniveau van een Turbo zal worden aangepast in lijn met de future. Of de prijsverschillen positief of negatief zijn, hangt af van de vorm van de futurecurve (contango of backwardation) en of de belegger een Turbo Long of een Turbo Short aankoopt.

Voorbeeld: Doorrollen van een obligatiefuture

Om de waarde van een Turbo op een obligatie neutraal te houden, is het mogelijk dat zowel het financieringsniveau als het stoplossniveau van een Turbo op de future na het doorrollen worden gewijzigd om het eventuele prijsverschil tussen futures met verschillende looptijden aan te passen.

Stel, u bezit een Turbo Long op de Bund future waarvan de future wordt doorgerold naar de volgende afloopdatum. De Turbo Long heeft de volgende kenmerken:

Koers aflopend futurecontract	130
Financieringsniveau	120
Stoplossniveau	123
Ratio	1
Intrinsieke waarde Turbo Long	10

Scenario 1:

Turbo op de Bund future in contango

De futurecurve van de Bund bevindt zich in contango. De koers van het nieuwe futurecontract is EUR 133. Het koersverschil van EUR 3 wordt bij het financieringsniveau opgeteld, zodat het doorrollen in principe geen invloed heeft op de intrinsieke waarde van de Turbo. Vervolgens wordt ook het stoplossniveau aangepast. De nieuwe kenmerken van de Turbo Long op de Bund future zijn dan als volgt:

Koers nieuwe futurecontract	133
Financieringsniveau	123
Stoplossniveau	126
Ratio	1
Intrinsieke waarde Turbo Long	10

Scenario 2:

Turbo op de Bund future in backwardation

De futurecurve van de Bund bevindt zich in backwardation. De koers van het nieuwe futurecontract is EUR 128. Het koersverschil van EUR 2 wordt in mindering gebracht op het financieringsniveau, zodat het doorrollen van het futurecontract in principe geen invloed heeft op de intrinsieke waarde van de Turbo. Vervolgens wordt ook het stoplossniveau aangepast. De nieuwe kenmerken van de Turbo Long op de Bund future zijn dan als volgt:

Koers nieuwe futurecontract	128
Financieringsniveau	118
Stoplossniveau	121
Ratio	1
Intrinsieke waarde Turbo Long	10

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Deze scenarios hebben enkel een illustratief doel en steunen op assumpties. De werkelijkheid kan verschillen van de voorbeelden voorzien in de scenarios. Deze houden geen rekening met transactiekosten, financieringskosten en bied- en laatprijzen.

¹⁾ De First Notice Day is de eerste dag waarop de koper van een future verplicht kan worden om de onderliggende waarde te kopen. Afhankelijk van de liquiditeit van de onderliggende waarde wordt de future een aantal dagen (minimaal vijf werkdagen) vóór de First Notice Day doorgerold.



Turbo's op grondstoffen

5.

Wanneer u belegt in Turbo's op grondstoffen, dient u zich bewust te zijn van een aantal belangrijke kenmerken. Zo hebben Turbo's op grondstoffen vaak termijncontracten (futures) op de grondstof als onderliggende waarde in plaats van de fysieke grondstof zelf. Een future is een overeenkomst tussen twee partijen om ergens in de toekomst een onderliggende waarde te leveren tegen een afgesproken prijs. Veel grondstofprijzen noteren in Amerikaanse dollars, maar Goldman Sachs Turbo's op grondstoffen noteren in euro's. In dit geval loopt de investeerder ook een wisselkoersrisico aangezien de evolutie van de EUR/USD-koers het beleggingsrendement beïnvloedt (zie pagina 35).

Spotprijs en Futureprijs

De spotprijs is de prijs voor de fysieke levering van een onderliggende waarde. Beleggingen in edelmetalen zijn vaak gebaseerd op de spotprijs. Voor veel andere grondstoffen echter is de fysieke levering van de onderliggende waarde lastig en niet wenselijk. Beleggen in grondstoffen gebeurt daar -

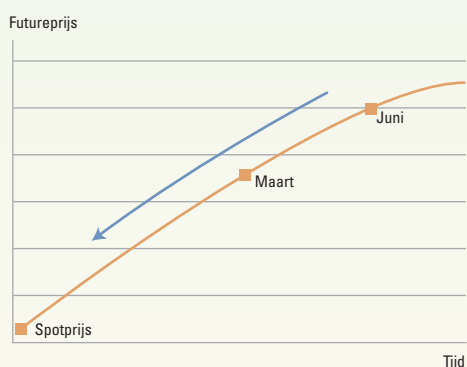
om vaak op basis van futures. De futureprijs is de prijs van de toekomstige levering van de onderliggende waarde. Door te beleggen in de future en deze op tijd te verkopen of door te rollen, kan fysieke levering van een grondstof worden vermeden. Zo kunt u toch inspelen op koersontwikkelingen van een grondstof, zonder dat het nodig is dat u de grondstof daadwerkelijk bezit.

Contango en backwardation

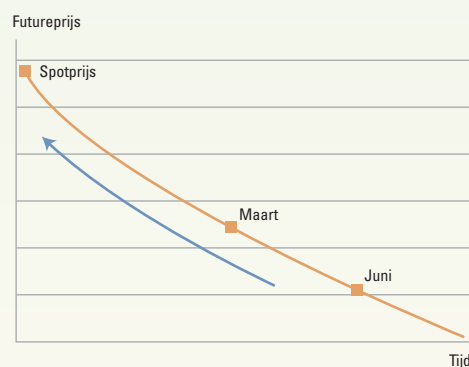
Futures zijn beschikbaar met diverse afloopdata. Afhankelijk van de onderliggende grondstof worden er futures uitgegeven met verschillende afloopdata. Deze hebben vaak verschillende prijzen. Wanneer de futureprijzen en afloopdata in een grafiek tegen elkaar worden afgezet, ontstaat de futurecurve.

Naarmate de afloopdatum van de future dichterbij komt, wordt het verschil tussen de futureprijs en de spotprijs in principe kleiner. Fluctuaties in de spotprijs of de futurecurve kunnen leiden tot grotere verschillen tussen de spotprijs en futureprijs. Als een futureprijs hoger noteert dan de spotprijs,

Futurecurve in contango en backwardation



Futurecurve in contango: futureprijzen noteren hoger dan de spotprijs. Na verloop van tijd zal de futureprijs dalen richting de spotprijs.



Futurecurve in backwardation: futureprijzen noteren lager dan de spotprijs. Na verloop van tijd zal de futureprijs stijgen richting de spotprijs.

spreken we van contango. Een contangosituatie kan een aantal mogelijke oorzaken hebben, waaronder kosten voor opslag, verzekering en financiering of onzekerheid over de toekomstige voorraden. Als de koers van een future lager noteert dan een spotprijs spreken we van backwardation. Backwardation is het omgekeerde van contango. Dit komt bijvoorbeeld voor in geval van schaarste of als er een grote vraag naar onmiddellijke levering van de onderliggende grondstof is. Maar ook wanneer veel investeerders verwachten dat de vraag naar de onderliggende grondstof of de schaarste in de toekomst zal verminderen.

Voor een Turbo Long heeft de backwardation-situatie een algeheel positief effect, omdat men dan uitgaat van een stijging in de futureprijs richting de spotprijs. Andersom geldt dat een contangosituatie doorgaans een positief effect op Turbo's Short heeft, omdat de onderliggende future dan zal dalen richting de spotprijs.

Het effect van doorrollen

Turbo's hebben geen vaste looptijd, futures echter wel. Bij futures is het verplicht, om op de afloopdatum te leveren. Om een Turbo op een future te laten voortbestaan en fysieke levering van de onderliggende grondstof te voorkomen, wordt de futurepositie vóór afloop van de onderliggende future automatisch doorgerold. Dat gebeurt door de futurepositie te verkopen en de volgende meest liquide future te kopen. De doorrolldatum van de future kunt u vinden bij de kenmerken van de betreffende Turbo op www.gsmarkets.nl

Eventuele prijsverschillen tussen de futures van verschillende looptijden betekenen dat het moge-

lijk is dat na het doorrollen van de future zowel het financieringsniveau als het stoplossniveau van een Turbo zal worden aangepast in lijn met de future. Hierdoor heeft het doorrollen van de future in het algemeen geen invloed op de intrinsieke waarde van de Turbo. Of de prijsverschillen, en dus de aanpassingen op het financierings- en stoplossniveau, positief of negatief zijn, hangt af van de vorm van de futurecurve (contango of backwardation).

Voorbeeld: Doorrollen van grondstoffenfutures

Om de waarde van een Turbo op grondstoffen neutraal te houden, is het mogelijk dat zowel het financieringsniveau als het stoplossniveau van een Turbo op de future na het doorrollen worden gewijzigd om het eventuele prijsverschil tussen futures met verschillende looptijden aan te passen.

Scenario 1:

Turbo Long op de Tarwe Future in contango

Stel, u bezit een Turbo Long op de Tarwe Future waarbij het onderliggende futurecontract wordt doorgerold naar het volgende futurecontract. De Turbo Long heeft de volgende kenmerken:

Koers aflopend futurecontract	USD 7,20
Financieringsniveau	USD 6,00
Stoplossniveau	USD 6,60
Wisselkoers EUR/USD	1,35
Ratio	1
Intrinsieke waarde Turbo Long	EUR 0,89

De futurecurve bevindt zich in een contango. De koers van het nieuwe futurecontract is USD 7,50. Het koersverschil van USD 0,30 wordt bij het financieringsniveau opgeteld, zodat het doorrollen in principe geen invloed heeft op de intrinsieke

waarde van de Turbo. Vervolgens wordt ook het stoplossniveau aangepast. De nieuwe kenmerken van de Turbo Long op de Tarwe Future zijn dan als volgt:

Koers nieuwe futurecontract	USD 7,50
Financieringsniveau	USD 6,30
Stoplossniveau	USD 6,90
Wisselkoers EUR/USD	1,35
Ratio	1
Intrinsieke waarde Turbo Long	EUR 0,89

Scenario 2:

Turbo Long op de Koffie Future in backwardation
Stel, u bezit een Turbo Long op de Koffie Future waarbij het onderliggende futurecontract wordt doorgerold naar het volgende futurecontract. De Turbo Long heeft de volgende kenmerken:

Koers aflopend futurecontract	USD 2,12
Financieringsniveau	USD 1,80
Stoplossniveau	USD 1,90
Wisselkoers EUR/USD	1,35
Ratio	0,10
Intrinsieke waarde Turbo Long	EUR 2,37

De futurecurve bevindt zich in een backwardation. De koers van het nieuwe futurecontract is USD 2,08. Het koersverschil van USD 0,04 wordt in mindering gebracht op het financieringsniveau, zodat het doorrollen in principe geen invloed heeft op de intrinsieke waarde van de Turbo. Vervolgens wordt ook het stoplossniveau aangepast. De nieuwe kenmerken van de Turbo Long op de Koffie Future zijn dan als volgt:

Koers nieuwe futurecontract	USD 2,08
Financieringsniveau	USD 1,76
Stoplossniveau	USD 1,86
Wisselkoers EUR/USD	1,35
Ratio	0,10
Intrinsieke waarde Turbo Long	EUR 2,37

Het afdekken van grondstofprijzen

U kunt met Turbo's op grondstoffen de risico's van fluctuaties in grondstofprijzen afdekken. Wilt u zich als afnemer van grondstoffen indekken tegen prijsstijgingen, dan kunt u gebruikmaken van een Turbo Long. Een Turbo Long stijgt namelijk in intrinsieke waarde wanneer de prijs van de onderliggende grondstof stijgt. Als producent van grondstoffen kunt u zich indekken tegen prijsdalingen door middel van een Turbo Short. De Turbo Short stijgt namelijk in intrinsieke waarde

wanneer de prijs van de onderliggende grondstof daalt.

Om de werking van Turbo's als afdekkinginstrument te verduidelijken, zullen we een hypothetisch scenario analyseren voor zowel afnemers als producenten van grondstoffen. In deze analyse wordt de intrinsieke waarde van de Turbo berekend met de volgende formules:

$$\text{Intrinsieke waarde Turbo Long} = \frac{(\text{Koers onderliggende waarde} - \text{Financieringsniveau})}{(\text{Ratio} \times \text{Wisselkoers})}$$

$$\text{Intrinsieke waarde Turbo Short} = \frac{(\text{Financieringsniveau} - \text{Koers onderliggende waarde})}{(\text{Ratio} \times \text{Wisselkoers})}$$

Afnemer van grondstoffen:

afdekken van prijsstijgingen met Turbo's Long

Stel, u bent afnemer van tarwe en wilt zich voor 1.000 ton tarwe (ongeveer 36.744 bushels) indekken tegen een mogelijke prijsstijging. U kunt hiervoor gebruikmaken van Turbo's Long op tarwe, met als onderliggende waarde het futurecontract voor één bushel tarwe van de Chicago Board of Trade (CBOT), omdat deze Turbo in intrinsieke waarde stijgt als de futureprijs van CBOT Tarwe stijgt.

In dit voorbeeld heeft de Turbo Long de volgende kenmerken:

Prijs per bushel CBOT Tarwe	USD 8,435
Financieringsniveau	USD 5,330
Stoplossniveau	USD 5,830
Wisselkoers EUR/USD	1,35
Ratio	1
Intrinsieke waarde Turbo Long	EUR 2,30

Om het prijsrisico af te dekken moet u eerst berekenen hoeveel Turbo's u nodig hebt. De Turbo Long op tarwe wordt uitgegeven per bushel. Voor het afdekken van 36.744 bushels dient u dus 36.744 Turbo's te kopen. Het bedrag dat u moet investeren om uw risico af te dekken is te berekenen door het aantal benodigde Turbo's te vermenigvuldigen met de intrinsieke waarde van de Turbo. De investering voor het afdekken van 1.000 ton tarwe bedraagt in dit geval: $36.744 \times 2,30 = \text{EUR } 84.511,20$.

N.B. Uw prijsrisico op grondstoffen voor Turbo's Long en Turbo's Short is enkel afgedekt tot het

moment waarop het stoplossniveau wordt bereikt. Bij wijziging van de door u afgedekte positie moet u ook uw Turbopositie aanpassen. Als u grondstofprijzen afdekt met Turbo's op grondstoffen dient u daarnaast rekening te houden met de correlatie tussen de af te dekken grondstof en de onderliggende grondstof(future) waarop de Turbo gebaseerd is. Tenslotte wijzen wij u erop dat de wisselkoers en financieringskosten of -opbrengsten van invloed kunnen zijn op de waarde van uw Turbopositie en de effectiviteit van uw afdekking.

Scenario 1:

De prijs per bushel stijgt naar USD 9,677

De prijs per bushel tarwe stijgt met bijna 15% naar USD 9,677. Bij een veronderstelde wisselkoers EUR/USD van 1,35 zal de aankoop van 1.000 ton tarwe door de 15% prijsstijging EUR 33.804,48 hoger uitvallen. De hogere kosten van de aankoop worden echter gecompenseerd door een waardestijging van EUR 33.804,48 in uw Turbo Long-positie:

Verandering Turbopositie

$$\begin{aligned} &= (\text{aantal Turbo's} \times \text{waarde Turbo}) - \text{startwaarde} \\ &= [36.744 \times ((9,677 - 5,33) / (1 \times 1,35))] - 84.511,20 \\ &= (36.744 \times 3,22) - 84.511,20 \\ &= \text{EUR } 33.804,48 \end{aligned}$$

Scenario 2:

De prijs per bushel daalt naar USD 7,166

De prijs per bushel tarwe daalt met bijna 15% naar USD 7,166. Bij een veronderstelde wisselkoers EUR/USD van 1,35 zal de aankoop van 1.000 ton tarwe door de prijsdaling EUR 34.539,36 lager uitvallen. Maar het prijsvoordeel dat u kunt behalen met de fysieke aankoop van tarwe wordt tenietgedaan door de waardedaling van EUR 34.539,36 in uw Turbo Long-positie:

Verandering Turbopositie

$$\begin{aligned} &= (\text{aantal Turbo's} \times \text{waarde Turbo}) - \text{startwaarde} \\ &= [36.744 \times ((7,166 - 5,33) / (1 \times 1,35))] - 84.511,20 \\ &= (36.744 \times 1,36) - 84.511,20 \\ &= \text{EUR } - 34.539,36 \end{aligned}$$

Zolang het stoplossniveau van de Turbo Long niet is bereikt, kunt u op elk moment besluiten de Turbopositie te verkopen. De behaalde winst op de Turbo Longpositie zal de hogere kosten van de fysieke aankoop van tarwe grotendeels compense-

ren. Als de kosten van de fysieke aankoop van tarwe lager uitvallen, zult u door de waardedaling van uw Turbopositie hiervan niet profiteren.

Producenten van grondstoffen:

afdekken van prijsdalingen met Turbo's Short

Stel u bent producent van tarwe en u wilt zich voor 5.000 ton tarwe (ongeveer 183.716 bushels) indekken tegen een mogelijke prijsdaling. U kunt hiervoor gebruikmaken van Turbo's Short op tarwe, met als onderliggende waarde het futurecontract voor één bushel tarwe van de Chicago Board of Trade (CBOT). Deze Turbo stijgt dan in intrinsieke waarde als de futureprijs van CBOT Tarwe daalt. In dit voorbeeld heeft de Turbo Short de volgende kenmerken:

Prijs per bushel CBOT Tarwe	USD 8,435
Financieringsniveau	USD 12,026
Stoplossniveau	USD 10,823
Wisselkoers EUR/USD	1,35
Ratio	1
Intrinsieke waarde Turbo Short	EUR 2,66

Om het prijsrisico af te dekken moet u eerst berekenen hoeveel Turbo's u nodig hebt. De Turbo Long op tarwe wordt uitgegeven per bushel. Voor het afdekken van 183.716 bushels dient u dus 183.716 Turbo's te kopen. Het bedrag dat u moet investeren om uw risico af te dekken is te berekenen door het aantal benodigde Turbo's te vermenigvuldigen met de intrinsieke waarde van de Turbo. De investering voor het afdekken van 5.000 ton tarwe bedraagt in dit geval: 183.716 x 2,66 = EUR 488.684,56.

Scenario 1:

De prijs per bushel daalt naar USD 7,166

De prijs per bushel tarwe daalt met bijna 15% naar USD 7,166. Bij een veronderstelde wisselkoers EUR/USD van 1,35 zal de verkoop van 5.000 ton tarwe door de prijsdaling EUR 172.693,04 lager uitvallen. Dit verlies wordt echter gecompenseerd door de waardestijging van EUR 172.693,04 in uw Turbo Short-positie:

Verandering Turbopositie

$$\begin{aligned} &= (\text{aantal Turbo's} \times \text{waarde Turbo}) - \text{startwaarde} \\ &= [183.716 \times ((12,026 - 7,166) / (1 \times 1,35))] - 488.684,56 \\ &= (183.716 \times 3,60) - 488.684,56 \\ &= \text{EUR } 172.693,04 \end{aligned}$$

Scenario 2:**De prijs per bushel stijgt naar USD 9,677**

De prijs per bushel tarwe stijgt met bijna 15% naar 9,677 dollar. Bij een veronderstelde wisselkoers EUR/USD van 1,35 zal de verkoopopbrengst van 5.000 ton tarwe door de 15% prijsstijging EUR 169.018,72 hoger uitvallen. De hogere verkoopopbrengsten worden echter tenietgedaan door een waardedaling van 169.018,72 euro in uw Turbo Short-positie:

Verandering Turbopositie

$$\begin{aligned}
 &= (\text{aantal Turbo's} \times \text{waarde Turbo}) - \text{startwaarde} \\
 &= [183.716 \times ((12,026 - 9,677) / (1 \times 1,35))] - 488.684,56 \\
 &= (183.716 \times 1,74) - 488.684,56 \\
 &= \text{EUR } -169.018,72
 \end{aligned}$$

Zolang het stoplossniveau van de Turbo niet is bereikt, kunt u op elk moment besluiten de Turbo-positie te verkopen. De behaalde winst op de Turbopositie zal de lagere inkomsten van de fysieke verkoop van tarwe grotendeels compenseren. Als de inkomsten van de fysieke verkoop van tarwe hoger uitvallen, zult u door de waardedaling van uw Turbopositie hiervan niet profiteren.

N.B. Bij grondstoffen kan de onderliggende waarde een specifieke contractgrootte hebben, bijvoorbeeld: een aantal bushels of barrels. Bijvoorbeeld, de contract size van het CME Corn Future is 5.000 bushels (ongeveer 127 ton).

Deze scenarios hebben enkel een illustratief doel en steunen op assumpties. De werkelijkheid kan verschillen van de voorbeelden voorzien in de scenarios. Deze houden geen rekening met transactiekosten, financieringskosten en bied- en laatprijzen.

Belangrijke informatie

De ISIN-code van Turbo's

U kunt de door u aangekochte Goldman Sachs Turbo's altijd herkennen aan de ISIN-code. Deze code is te vinden op www.gsmarkets.nl en blijft gedurende de gehele looptijd van een Turbo hetzelfde. Verder geeft de naam van een Turbo aan op welke onderliggende waarde deze is uitgegeven en of het een Turbo Long of Turbo Short betreft.

Verhandelbaarheid / Beperkte liquiditeit

De meeste Turbo's zijn van 08.00 uur tot 18.30 uur Central European Time (CET, of, indien van toepassing, CEST) verhandelbaar via Euronext in Amsterdam. **Let op: voor een aantal onderliggende waarden gelden afwijkende handelstijden. U vindt deze op www.gsmarkets.nl**

Goldman Sachs International is de market maker voor de Turbo's. Dat wil zeggen dat Goldman Sachs International, onder normale marktomstandigheden en aangenomen dat er een markt voor is, bereid is de Turbo's te kopen en te verkopen. U bent dus niet afhankelijk van andere beleggers die Turbo's willen kopen of verkopen. De prijs waarvoor Goldman Sachs International bereid is een Turbo te kopen (de prijs waarop u als belegger verkoopt) wordt de "biedprijs" genoemd. De prijs waarvoor Goldman Sachs International bereid is een Turbo te verkopen (de prijs waarop u als belegger aankoopt) wordt de "laatprijs" genoemd. Het verschil tussen de bied- en laatprijs is de "spread". In bepaalde gevallen zijn aandelen of indices minder goed of helemaal niet verhandelbaar ook al zijn de Turbo's genoteerd aan Euronext in Amsterdam. In dergelijke gevallen kan de prijs van de Turbo worden bepaald met een andere onderliggende waarde, zoals een termijncontract (future) op de onderliggende waarde. Het is mogelijk dat de prijs van de Turbo op dat moment afwijkt van de intrinsieke waarde van de Turbo. Dit geldt alleen voor het vaststellen van bied- en laatprijzen waarvoor de Turbo op de secundaire markt kan worden gekocht en verkocht. Het is niet van toepassing op de vraag of een Turbo zijn stoplossniveau heeft bereikt. Bij het bepalen of een Turbo zijn stoplossniveau heeft bereikt, wordt altijd uitsluitend gekeken naar de prijs of (rest-)waarde van de daadwerkelijke onderliggende waarde.

Daarnaast hebt u als belegger in Turbo's een uitoefeningsrecht. U kunt de Turbo beëindigen en de intrinsieke waarde ervan ontvangen. Die waarde wordt bepaald aan de hand van de slotkoers van de onderliggende waarde van de Turbo. Als u de Turbo wenst te beëindigen en als het bericht tot uitoefening van dit recht (de notice) vóór 11:00 uur (CET)¹⁾ de bewaarnemer (custodian) bereikt, zal de intrinsieke waarde worden bepaald aan de hand van de slotprijs van de onderliggende waarde van de Turbo op de werkdag gedurende dewelke de investeerder de Turbo uitoefent. Zo zal de investeerder het volgende verkrijgen:

Intrinsieke waarde van een Turbo Long = slotkoers van de onderliggende waarde – huidige financieringsniveau; Intrinsieke waarde van een Turbo Short = huidige financieringsniveau – slotkoers van de onderliggende waarde.

Het huidige financieringsniveau van een Turbo vindt u op de website www.gsmarkets.nl. Onder bijzondere omstandigheden kan ook Goldman Sachs de Turbo beëindigen, bijvoorbeeld als de marktomstandigheden of gewijzigde wet- en regelgeving daartoe aanleiding geven. Er kan bijvoorbeeld sprake zijn van verstoring van de handel in de onderliggende waarde of van de kredietmarkt, waardoor Goldman Sachs genoodzaakt kan zijn de Turbo te beëindigen. Na zulke vervroegde beëindiging zal de belegger de intrinsieke waarde van de Turbo verkrijgen. Dit kan minder zijn dan de initiële investering van de belegger.

Onder normale marktomstandigheden geeft Goldman Sachs International de bied- en laatprijzen af voor een Turbo, zodat u Turbo's kunt kopen en verkopen. Belangrijk is te weten dat een Turbo minder liquide is dan de onderliggende waarde. Op de liquiditeit van de Turbo zijn bepaalde beperkingen van toepassing. Onder bepaalde omstandigheden kan het voorkomen dat Goldman Sachs International geen bied- en laatprijzen afgeeft, hetgeen betekent dat u de Turbo niet kunt kopen of verkopen. U loopt dan een liquiditeitsrisico. Dit kan onder andere gebeuren wanneer de handel in de onderliggende waarde wordt stilgelegd, er extreme marktomstandigheden zijn, of bij een storing in het handelssysteem van de liquidity provider van Euronext in Amsterdam. Verder aan-

¹⁾ De bank waar u uw beleggingsrekening heeft zal het bericht aan de bewaarder sturen.

vaart u het risico dat u de Turbo vanwege zijn beperkte liquiditeit tijdelijk moet aanhouden, wellicht tot het stoplossniveau wordt bereikt. In dat geval loopt u een risico met betrekking tot de waardeering van de onderliggende waarde. Om twijfel te voorkomen, de prijs van een Turbo komt in het algemeen niet tot stand via vraag voor en aanbod van de Turbo's. De prijs van een Turbo wordt bepaald door de koers van de onderliggende waarde, de voorwaarden van de Turbo (bijvoorbeeld de geselecteerde mate van hefboomfinanciering) en andere marktfactoren. Omdat de Turbo's zijn genoteerd op Euronext in Amsterdam kunnen beleggers handelen met andere beleggers. Maar dit is een zeldzaam geval waarop u niet kunt vertrouwen.

Zie het basisprospectus (Product No. 37), bijbehorende supplementen en de definitieve voorwaarden voor meer informatie over de liquiditeit en vervroegde beëindiging van een Turbo. Die documenten vindt u op www.gsmarkets.nl

Risico's

Turbo's zijn risicovolle beleggingsproducten en als zodanig alleen geschikt voor ervaren en actieve beleggers die bereid zijn hoge risico's te aanvaarden. Voordat u in Turbo's belegt is het van belang dat u de kenmerken, werking en risico's van dit product volledig begrijpt. Ook dient u, afgaande op uw ervaring en beleggingsprofiel, zorgvuldig af te wegen of de Turbo voor u geschikt is. Uw beleggingsadviseur kan u nader informeren over de eigenschappen van Turbo's en adviseren over de wijze waarop dit product in uw portefeuille past.

Deze brochure dient uitsluitend ter informatie en is geen aanbieding van Turbo's of uitnodiging tot het investeren in Turbo's. De volgende alinea's geven slechts een overzicht van de belangrijkste risico's. Zie voor een uitgebreide beschrijving van de risico's het basisprospectus, de bijbehorende supplementen en de definitieve voorwaarden. Die documenten vindt u op www.gsmarkets.nl

Koersrisico van de onderliggende waarde

De intrinsieke waarde van een Turbo kan op ieder moment worden beïnvloed door de koersontwikkeling van de onderliggende waarde. Een koersdaling van de onderliggende waarde heeft een negatief effect op de intrinsieke waarde van de Turbo Long. Andersom geldt dat een koersstijging van de onderliggende waarde een negatief effect heeft op de intrinsieke waarde van de Turbo Short. Turbo's op onderliggende waarden met een hoge volatiliteit²⁾ lopen een verhoogd koersrisico. De financieringskosten worden per dag berekend. In het geval van een Turbo Long stijgt het financieringsniveau dagelijks. Indien de prijs van de onderliggende waarde en de stoplossbuffer gelijk blijven, zal de waarde van de Turbo Long dalen (voor meer informatie over financieringskosten zie pagina 11/12).

Hefboomrisico

Een belegging in Turbo's is door de hefboom risicovoller dan een directe belegging in de onderliggende waarde. De hefboomwerking zorgt ervoor dat uw Turbo sneller in intrinsieke waarde zal dalen dan de koers van de onderliggende waarde. Daarbij geldt ook: hoe hoger de hefboom, hoe dichter het stoplossniveau bij de actuele koers van

2) Volatiliteit is de mate van fluctuatie van de onderliggende waarde. Een toenemende fluctuatie van de onderliggende waarde betekent een grotere volatiliteit.

de onderliggende waarde zal liggen. Het stoplossniveau van een Turbo met een hoge hefboom kan daardoor eerder worden bereikt dan het stoplossniveau van een Turbo met een lagere hefboom.

Stoplossrisico

Het stoplossniveau zal wijzigen, bijvoorbeeld door de financieringskosten, en daardoor dichterbij de koers van de onderliggende waarde komen. U loopt daardoor het risico dat de koers van de onderliggende waarde het stoplossniveau sneller bereikt. Bij gelijkblijvende marktomstandigheden zullen het financieringsniveau en het stoplossniveau dagelijks toenemen, omdat de kosten dagelijks worden verrekend. Hierdoor komen het financieringsniveau en het stoplossniveau dichterbij te liggen bij de actuele koers van de onderliggende waarde. Voor Turbo's met een onderliggende waarde die niet op Euronext in Amsterdam wordt verhandeld maar op bijvoorbeeld de Dow Jones Industrial AverageSM, kan de onderliggende waarde het stoplossniveau ook buiten de handelsuren van Euronext in Amsterdam bereiken. Zodra de koers van de onderliggende waarde tijdens handelsuren van de onderliggende waarde het stoplossniveau bereikt, wordt de Turbo automatisch beëindigd.

Wisselkoersrisico

Een Goldman Sachs Turbo wordt uitgedrukt in euro. Als de onderliggende waarde in buitenlandse valuta is genoteerd, dient u daarom rekening te houden met een wisselkoersrisico. Een daling van de koers van de valuta van de onderliggende waarde ten opzichte van de euro kan een negatief effect hebben op de intrinsieke waarde van de Turbo.

Renterisico

Een Turbo Long gaat gepaard met een verhoogd renterisico. Een hogere marktrente heeft hogere financieringskosten tot gevolg. Dat kan een negatief effect hebben op de intrinsieke waarde van de Turbo Long. Anderzijds zal een lagere marktrente leiden tot hogere financieringskosten voor een Turbo Short, wat een negatief effect kan hebben op de intrinsieke waarde.

Liquiditeitsrisico

Goldman Sachs en Goldman Sachs International streven ernaar tijdens beursuren bied- en laatprijzen af te geven voor alle Turbo's. In het geval van bijvoorbeeld storingen in het handelsstelsel van Goldman Sachs International, Euronext in Amsterdam of de beurs waar de onderliggende waarde wordt verhandeld, kan het voorkomen dat beleggers niet kunnen handelen in Turbo's. Dat kan een negatieve invloed hebben op de koers van de Turbo. Goldman Sachs en Goldman Sachs International zijn niet aansprakelijk voor eventuele schade die in dergelijke situaties kan ontstaan.

Risico van vroegtijdige beëindiging (callability)

U dient zich te realiseren dat Goldman Sachs onder bepaalde marktomstandigheden gerechtigd is een Turbo vroegtijdig te beëindigen. Deze situatie kan zich voordoen als het niet langer mogelijk is posities in de onderliggende waarde in te nemen of omdat Goldman Sachs de risico's niet langer kan afdekken met haar tegenpartij (de hedging counterparty). Het risico van vroegtijdige beëindiging kan zich ook voordoen bij wijziging in wet- en regelgeving of door marktontwikkelingen. De ontwikkeling van de positie in een Turbo kan op meerdere manieren plaatsvinden, afhankelijk van de aanleiding voor de vroegtijdige beëindiging. In het geval van vroegtijdige beëindiging ontvangt de belegger de intrinsieke waarde van de Turbo. Dit kan minder zijn dan de initiële investering door de belegger.

Extra risico's bij het beleggen met een hoge hefboom

Bij Turbo's met een hoge hefboom ligt het stoplossniveau dicht bij de actuele koers van de onderliggende waarde. Naast het extra risico dat u als belegger loopt doordat deze hoge hefboom het negatieve rendement versterkt als uw verwachting niet uitkomt, betekent dit een grotere kans dat het stoplossniveau wordt bereikt. Die kans neemt toe naarmate u een positie langer vasthoudt. Als het stoplossniveau bereikt wordt, kan er bij sommige Turbo's een restwaarde zijn. De restwaarde kan echter ook nul zijn. Uw resultaat zal altijd negatief zijn indien het stoplossniveau bereikt wordt. Dat betekent dat de kans dat u een negatief rendement behaalt op een Turbo met een hoge hefboom

groter is dan in het geval van een lage hefboom. Bovendien neemt deze kans toe naarmate u deze positie langer vasthoudt. Turbo's met een hoge hefboom zijn dan ook alleen geschikt voor ervaren, actieve beleggers met een kortetermijnhorizon.

Afwikkelingsrisico

Wees u zich ervan bewust dat effectenhouders het gehele geïnvesteerde bedrag kunnen verliezen indien Goldman Sachs na een stoplossgebeurtenis er niet in slaagt de afdekkingspositie te beëindigen voor een referentieprijs boven het huidige financieringsniveau (bij Turbo Long) of onder het huidige financieringsniveau (bij Turbo Short). Zo een risico bestaat in het bijzonder in situaties waarin de prijs van de onderliggende waarde sterk verandert tussen het einde van de handelsdag in de onderliggende waarde en het begin van de handel op de volgende handelsdag.

Kredietrisico

Als belegger in Goldman Sachs Turbo's wordt u blootgesteld aan het kredietrisico van Goldman Sachs en van de Garant. Dat betekent dat, mocht Goldman Sachs of de Garant insolvent worden, u uw inleg mogelijk geheel of gedeeltelijk verliest. Wij merken op dat u de meest actuele creditrating van Goldman Sachs kunt vinden op www.gsmarkets.nl. De rating van de groep van de Garant van december 2014 was: Baa1 Outlook: Stabiel (Moody's) / A- Outlook: Negatief (Standard & Poor's)³⁾. Een rating is geen aanbeveling om effecten te kopen, verkopen of aan te houden en deze rating kan op ieder moment worden herzien of ingetrokken.

Tegengestelde belangen met betrekking tot de onderliggende waarden

Goldman Sachs, Goldman Sachs International en/of de Garant kan posities innemen met betrekking tot onderliggende waarden van Turbo's. Dat kan zijn om de handel in bepaalde Turbo's mogelijk te maken, om risico's met betrekking tot Turbo's af te dekken of vanwege andere bancaire activiteiten. Dergelijke transacties kunnen invloed hebben op de koers van de onderliggende waarde van de Turbo's. Aankoop van de onderliggende waarde door Goldman Sachs, Goldman Sachs International en/of de Garant kan de koers van de onderliggende waarde doen stijgen. Bij verkoop

van de onderliggende waarde door Goldman Sachs, Goldman Sachs International en/of de Garant kan de koers van de onderliggende waarde dalen.

Afdekrisico

Bij afdekking (hedging) van een positie met een Turbo kan er een afdekrisico optreden. Zo is een hedge niet meer effectief wanneer het stoplossniveau wordt bereikt, aangezien de Turbo dan wordt beëindigd. Er is dan een nieuwe Turbo nodig om de hedge voort te zetten, omdat de positie anders volledig is blootgesteld. Daarnaast kan een hedgerisico ontstaan omdat de intrinsieke waarde van de Turbo wordt beïnvloed door financieringskosten en door verschillen in de bied- en laatprijzen van de Turbo.

Opkomende marktenrisico

Turbo's gebaseerd op onderliggende waarden van opkomende markten kunnen meer risico dragen door de lagere liquiditeit en mogelijk gebrek aan passend financiële, wettelijke, sociale, politieke en economische structuren, bescherming en stabiliteit, en bovendien ook onzekere fiscale posities.

3) Meer informatie over de rating kan worden gevonden op: <http://www.goldmansachs.com/investor-relations/creditor-information/gs-entity-rating.pdf>

Kosten

Financieringskosten

De financieringskosten worden elke ochtend van een werkdag bij u, de belegger, in rekening gebracht door vóór opening van de beurs het financieringsniveau aan te passen met het rentebedrag. Als u een Turbo op dezelfde dag koopt en verkoopt, betaalt u geen financieringskosten. De financieringskosten zijn gebaseerd op de Overnight London Interbank Offered Rate (Overnight LIBOR) van de valuta van de onderliggende waarde, met uitzondering van Turbo's met een futurescontract als onderliggende waarde. De LIBOR-rente wordt dagelijks vastgesteld door de Association Intercontinental Exchange (ICE). Historische LIBOR-rentes vindt u op www.theice.com/iba/libor.

De indicatieve financieringskosten voor een Turbo Long zijn gelijk aan Overnight LIBOR + 2,00%. De indicatieve financieringskosten voor een Turbo Short zijn gelijk aan Overnight LIBOR – 2,00% (per november 2014, de toepasselijke percentages kunnen fluctueren naargelang de marktsituatie). Als de LIBOR-rente laag is, is het mogelijk dat er toch financieringskosten aan de Turbo Short zijn verbonden. Bij niet-Europese onderliggende waarden kan de LIBOR-rente aanzienlijk afwijken van die voor Europese onderliggende waarden. Verder dient u er rekening mee te houden dat voor sommige onderliggende waarden een andere rente kan worden gehanteerd dan de LIBOR-rente. Door de eigenschappen van futures zijn de indicatieve financieringskosten van zowel Turbo's Long als Turbo's Short op futures 2,00% per jaar (per november 2014, de toepasselijke percentages kunnen fluctueren naargelang de marktsituatie). Op www.gsmarkets.nl staat een actueel overzicht van de financieringskosten van uw Turbo. Wij merken op dat door de financieringskosten de intrinsieke waarde van uw Turbo wordt verlaagd.

Aankoop-, verkoop- en andere kosten

Wanneer u in Turbo's belegt, dient u rekening te houden met mogelijke verschillen tussen de bied- en laatprijzen. Deze verschillen zijn afhankelijk van de liquiditeit van de onderliggende waarde. De bandbreedte tussen de biedprijs en de laatprijs wordt de "spread" genoemd. Financiële instellingen kunnen kosten verbinden aan het openen van een effectenrekening en voor elke transactie, zoals bijvoorbeeld het bewaarloon voor de be-

leggingsportefeuille zoals met u is overeengekomen of de transactiekosten voor het aankoop of verkoop van een Turbo. De kosten zijn afhankelijk van uw bank of adviseur.

Belastingen

Een belegger die een Nederlands persoon is kan belastingen verschuldigd zijn over Turbo's. De fiscale gevolgen zijn afhankelijk van: de waarde van uw belegging in de Turbo; de omvang van uw overige vermogen; en uw persoonlijke situatie.

Wij raden u aan hierover contact op te nemen met uw belastingadviseur.

Actuele informatie

Uw adviseur kan u verder informeren omtrent de kenmerken van Turbo's. De adviseur zal ook graag met u doornemen hoe Turbo's aansluiten op uw persoonlijke situatie en beleggingsdoelstellingen. Deze brochure bevat algemene informatie over de Turbo's van Goldman Sachs. Op www.gsmarkets.nl vindt u het actuele aanbod en de kenmerken van de Turbo's. Ook vindt u hier de meest recente informatie die van belang is voor de Turbo's. Op www.gsmarkets.nl kunt u terecht voor actuele informatie over de creditrating van de groep van de Garant.

Dit bericht is opgesteld door medewerkers van de Securities Division van één of meer filialen van The Goldman Sachs Group, Inc. (“Goldman Sachs”) en is niet afkomstig van Global Investment Research. Het is geen onderzoeksrapport en is ook niet als zodanig bedoeld.

Het Goldman Sachs basisprospectus en definitieve voorwaarden (het “Prospectus”) ABN AMRO Turbo (the “Turbo”) zijn beschikbaar via:

Goldman Sachs International
PIPG/Securitized Derivatives Netherlands
Peterborough Court, 133 Fleet Street
London EC4A 2BB
Tel: 08000-22 18 64
Web: www.gsmarkets.nl
Email address: markets@gs.com

Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH is de uitgevende instelling en Goldman Sachs International is de lead manager van de Turbo. Het aanbod van de Turbo vindt uitsluitend plaats op basis van het Prospectus. Potentiële beleggers moeten zich bewust zijn van de risico's verbonden aan dit product en moeten weloverwogen overgaan tot een investeringsbeslissing met betrekking tot dit product, zo nodig in overleg met hun eigen adviseurs, waarbij in aanmerking moet worden genomen of dit product past binnen hun eigen beleggingsbeleid.

Bekendmaking inzake betrouwbaarheid en risico's

De onderhavige informatie is bedoeld als algemene informatie voor onze cliënten en is een aanbod van derivatenhandel in het algemeen, zulks uitsluitend in de zin van, en voor zover anderszins onderworpen aan, CFTC-voorschriften 1.71 en 23.605. De onderhavige informatie dient niet te worden opgevat als een aanbod om effecten te verkopen of als een verzoek om een aanbod om effecten te kopen in een rechtsgebied waar zulk een aanbod of verzoek onwettig is. Wij vragen niet om specifieke actie van welke aard dan ook op basis van de onderhavige informatie, die slechts is bedoeld als algemene informatie voor onze cliënten. De onderhavige informatie is geen aanbeveling en houdt geen rekening met de specifieke beleggingsdoelstellingen, financiële situatie of behoeften van individuele cliënten. Alvorens op basis van de onderhavige informatie te handelen moet u altijd de afweging maken of die informa-

tie van toepassing is op uw specifieke omstandigheden en zo nodig professioneel advies inwinnen. De prijs en waarde van de beleggingen die in de onderhavige informatie worden genoemd en het rendement daarvan kunnen zowel stijgen als dalen, en beleggers kunnen verlies lijden op beleggingen. Prestaties in het verleden zijn geen garantie voor prestaties in de toekomst. Rendementen in de toekomst zijn niet gegarandeerd, en ingelegd kapitaal kan verloren gaan. Wij bieden onze cliënten geen fiscaal, boekhoudkundig of juridisch advies, en alle beleggers wordt aangeraden om over iedere potentiële belegging advies in te winnen bij hun belastingadviseur, financieel adviseur of juridisch adviseur. **De onderhavige informatie is gebaseerd op informatie die naar onze mening betrouwbaar is, maar wij waarborgen niet dat onderhavige informatie juist, volledig en/of up-to-date is, en u dient er niet op te vertrouwen dat het zulks wel het geval is. De meningen die hierin worden weergegeven zijn slechts onze huidige meningen op de datum die in de onderhavige informatie is vermeld en geven uitsluitend uitdrukking aan de zienswijze van de auteur en niet aan die van Goldman Sachs, tenzij uitdrukkelijk anders vermeld.**

Bekendmaking inzake belangenconflicten

Wij zijn een full-service firma met een geïntegreerde aanpak van beleggingsbankieren, vermogensbeheer en effectenbemiddeling. De professionals die de onderhavige informatie hebben opgesteld, worden deels betaald op basis van de winstgevendheid van The Goldman Sachs Group, Inc., welke onder meer wordt bepaald door inkomsten uit handelsactiviteiten van de firma, kapitaalmarkten, beleggingsbankieren en andere bedrijfsactiviteiten. Zij en andere verkoopmedewerkers, handelaars en andere professionals kunnen in mondelinge of schriftelijke vorm commentaar of handelsstrategieën aan onze cliënten leveren die in strijd zijn met de meningen die in de onderhavige informatie zijn geformuleerd of met de meningen die in onderzoeksrapporten uitgegeven door Research Departments zijn geformuleerd, en onze bedrijfsonderdelen die zich bezighouden met marketmaking, beleggingen en het uitgeven van leningen kunnen beleggingsbeslissingen nemen die inconsistent zijn met de meningen die naar voren worden gebracht in de onderhavige informatie. Bovendien kunnen de professionals die de onderhavige informatie hebben opgesteld informatie

leveren voor, en van tijd tot tijd advies uitbrengen aan of anderszins deel uitmaken van, onze trading desks die als hoofdpartij optreden bij de handel in de effecten die in de onderhavige informatie worden genoemd. De onderhavige informatie staat derhalve niet los van onze belangen, die mogelijk in strijd zijn met uw eigen belangen. Wij en onze filialen, functionarissen, directeuren en werknemers, met inbegrip van personen die betrokken zijn bij het opstellen of uitgeven van de onderhavige informatie, kunnen van tijd tot tijd “long” of “short” posities innemen in, optreden als hoofdpartij bij de handel in, en overgaan tot koop of verkoop van de effecten of derivaten daarvan (met inbegrip van opties) in, alsook optreden als marketmaker of specialist bij, en de functie bekleden van bestuurder van, ondernemingen die in onderhavige informatie worden genoemd. Voorts is het mogelijk dat wij in de afgelopen drie jaar hebben opgetreden als manager of co-manager van een openbare emissie van effecten van zulk een onderneming.

Geen vertrouwenspersoon

Voor zover de onderhavige informatie wordt verstrekt ten behoeve van een pensioenregeling of een rekening welke daarmee samenhangt in de zin van de Employee Retirement Income Security Act van 1974 of Artikel 4975 van de Internal Revenue Code, wordt de onderhavige informatie uitsluitend verstrekt op basis van het uitgangspunt dat deze geen beleggingsadvies is en dat deze niet dient te worden opgevat als primair uitgangspunt voor de beleggingsbeslissingen van enig persoon of enig pensioenfonds, en niets van hetgeen is vervat in de onderhavige informatie zal Goldman Sachs tot vertrouwenspersoon of adviseur van enig persoon of enig pensioenfonds maken. Voor zover de onderhavige informatie wordt verstrekt aan een andere ontvanger, wordt zij uitsluitend verstrekt op basis van het uitgangspunt dat de ontvanger in staat is om beleggingsrisico's zelfstandig te evalueren en zich een onafhankelijk oordeel te vormen bij de evaluatie van beleggingsbeslissingen, dat wil zeggen dat zijn beleggingsbeslissingen gebaseerd moeten zijn op zijn zelfstandige onafhankelijke beoordeling van de kansen en risico's die samenhangen met een potentiële belegging, de marktfactoren en andere beleggingsoverwegingen.

Geen gemeenteadviseur

Uitgezonderd omstandigheden waarin Goldman Sachs uitdrukkelijk schriftelijk anders overeenkomt, treedt Goldman Sachs niet op als gemeenteadviseur en zijn de meningen en zienswijzen in de onderhavige informatie niet bedoeld als, en kunnen zij ook niet worden aangemerkt als, advies, ook niet in de zin van Artikel 15B van de Securities Exchange Act van 1934.

Rechtspersonen die de onderhavige informatie verspreiden

Onderhavige informatie wordt in Australië verspreid door Goldman Sachs Australia Pty Ltd (ABN 21 006 797 897); in Canada door Goldman, Sachs & Co. (of, indien uitdrukkelijk als zodanig aangegeven, door Goldman Sachs Execution & Clearing, L.P.) en door Goldman Sachs Administration Services (Canada) Co.; in Hongkong door Goldman Sachs (Asia) L.L.C.; in Japan door Goldman Sachs Japan Co., Ltd.; in de Republiek Korea door Goldman Sachs (Asia) L.L.C., kantoor Seoul of door Goldman Sachs International Bank, kantoor Seoul; in Nieuw-Zeeland door Goldman Sachs New Zealand Limited; in Singapore door Goldman Sachs (Singapore) Pte. (ondernemingsnummer: 198602165W); in India door Goldman Sachs (India) Securities Private Limited, kantoor Mumbai; in Ierland door Goldman Sachs Bank (Europe) Public Limited Company; in Europa door Goldman Sachs International (tenzij anders vermeld); in Frankrijk door Goldman Sachs Paris Inc. et Cie en/of Goldman Sachs International; in Duitsland door Goldman Sachs International en/of Goldman Sachs AG; op de Kaaimaneilanden door Goldman Sachs (Cayman) Trust, Limited; in Brazilië door Goldman Sachs do Brasil Banco Múltiplo S.A.; en in de Verenigde Staten van Amerika door Goldman, Sachs & Co. (of, indien uitdrukkelijk als zodanig aangegeven, door Goldman Sachs Execution & Clearing, L.P.) (beide kantoren zijn lid van FINRA, NYSE en SIPC) en door Goldman Sachs Bank USA. U kunt informatie opvragen over de SIPC, inclusief de SIPC-brochure, door contact op te nemen met de SIPC (website: <http://www.sipc.org/>; telefoon: 202-371-8300). Goldman Sachs International, een entiteit die is geautoriseerd door de Prudential Regulation Authority en wordt gereguleerd door de Financial Conduct Authority en de Prudential Regulation Authority, heeft de onderhavige informatie goed-

gekeurd voor verspreiding in het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie. Tenzij toepasselijk recht anders toestaat, dient u contact op te nemen met een kantoor van Goldman Sachs in uw rechtsgebied ingeval u gebruik wenst te maken van onze diensten bij het tot stand brengen van een transactie in de effecten die in de onderhavige informatie worden genoemd.

Reproductie en herverspreiding

Zonder voorafgaande schriftelijke toestemming mag geen enkel deel van deze informatie (i) worden gekopieerd, gefotokopieerd of gedupliceerd in welke vorm en op welke wijze dan ook of (ii) worden herverspreid. Onverminderd andersluidende bepalingen in de onderhavige informatie, en uitgezonderd zoals vereist voor naleving van toepasselijke effectenwetgeving, mag u (en mogen al uw werknemers, vertegenwoordigers en andere agenten) aan iedereen informatie verstrekken over de fiscale behandeling volgens de Amerikaanse federale inkomstenbelasting en staatsbelasting en de fiscale structuur van de transactie en over alle informatie van welke aard dan ook (met inbegrip van opinies van belastingadviseurs/deskundigen en andere fiscale analyses) die aan u wordt verstrekt met betrekking tot een dergelijke fiscale behandeling en fiscale structuur, zonder dat er door Goldman Sachs enigerlei beperking wordt opgelegd.

DAX® is een gedeponneerd handelsmerk van Deutsche Börse AG.

AEX® en AEX®-index zijn gedeponneerde handelsmerken van Euronext N.V. of diens dochterondernemingen.

Dow Jones® en Dow Jones Industrial AverageSM zijn dienstmerken van Dow Jones & Company, Inc.

Deze brochure is geproduceerd op: 01/2015.
Datum review: 01/2015.

The non-English translation of these disclaimers has been provided for your convenience and information only. Goldman Sachs International makes no representations as to the accuracy and/or completeness of the translation. In the event of any inconsistency between the non-English version of these disclaimers and the English version, the English version shall prevail.

This message has been prepared by personnel in the Securities Division of one or more affiliates of The Goldman Sachs Group, Inc. (“Goldman Sachs”) and is not the product of Global Investment Research. It is not a research report and is not intended as such.

The Goldman Sachs base prospectus and final terms (the “Prospectus”) ABN AMRO Turbo (the “Turbo”) are available from: Goldman Sachs International, PIPG/Securitized Derivatives Netherlands, Peterborough Court, 133 Fleet Street, London EC4A 2BB, Tel: 08000-221864, Web: www.gsmarkets.nl, Email address: markets@gs.com

Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH is the Issuer and Goldman Sachs International is the lead manager of the Turbo. The offer of the Turbo is strictly based on the Prospectus. Potential investors must be aware of the risks associated with this product and must carefully consider investing in this product, if necessary in consultation with their own advisors, taking into consideration the suitability of this product for their own investment policy.

Non-Reliance and Risk Disclosure

This material is for the general information of our clients and is a solicitation of derivatives business generally, only for the purposes of, and to the extent it would otherwise be subject to, CFTC Regulations 1.71 and 23.605. This material should not be construed as an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any security in any jurisdiction where such an offer or solicitation would be illegal. We are not soliciting any specific action based on this material. It is for the general information of our clients. It does not constitute a recommendation or take into account the particular investment objectives, financial conditions, or needs of individual clients. Before acting on this material, you should consider whether it is suitable for your particular circum-

stances and, if necessary, seek professional advice. The price and value of the investments referred to in this material and the income from them may go down as well as up, and investors may realize losses on any investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. We do not provide tax, accounting, or legal advice to our clients, and all investors are advised to consult with their tax, accounting, or legal advisers regarding any potential investment. **The material is based on information that we consider reliable, but we do not represent that it is accurate, complete and/or up to date, and it should not be relied on as such. Opinions expressed are our current opinions as of the date appearing on this material only and only represent the views of the author and not those of Goldman Sachs, unless otherwise expressly noted.**

Conflict of Interest Disclosure

We are a full-service, integrated investment banking, investment management, and brokerage firm. The professionals who prepared this material are paid in part based on the profitability of The Goldman Sachs Group, Inc., which includes earnings from the firm's trading, capital markets, investment banking and other business. They, along with other salespeople, traders, and other professionals may provide oral or written market commentary or trading strategies to our clients that reflect opinions that are contrary to the opinions expressed herein or the opinions expressed in research reports issued by our Research Departments, and our market making, investing and lending businesses may make investment decisions that are inconsistent with the views expressed herein. In addition, the professionals who prepared this material may also produce material for, and from time to time, may advise or otherwise be part of our trading desks that trade as principal in the securities mentioned in this material. This material is therefore not independent from our interests, which may conflict with your interests. We and our affiliates, officers, directors, and employees, including persons involved in the preparation or issuance of this material, may from time to time have "long" or "short" positions in, act as principal in, and buy or sell the securities or derivatives (including options) thereof in, and act as market maker or

specialist in, and serve as a director of, companies mentioned in this material. In addition, we may have served as manager or co manager of a public offering of securities by any such company within the past three years.

Not a Fiduciary

To the extent this material is provided to an employee benefit plan or account subject to the Employee Retirement Income Security Act of 1974 or Section 4975 of the Internal Revenue Code, this material is provided solely on the basis that it will not constitute investment advice and will not form a primary basis for any person's or plan's investment decisions, and nothing in this material will result in Goldman Sachs becoming a fiduciary or advisor with respect to any person or plan. To the extent this material is provided to any other recipient, this material is provided solely on the basis that the recipient has the capability to independently evaluate investment risk and is exercising independent judgment in evaluating investment decisions in that its investment decisions will be based on its own independent assessment of the opportunities and risks presented by a potential investment, market factors and other investment considerations.

Not a Municipal Advisor

Except in circumstances where Goldman Sachs expressly agrees otherwise in writing, Goldman Sachs is not acting as a municipal advisor and the opinions or views contained herein are not intended to be, and do not constitute, advice, including within the meaning of Section 15B of the Securities Exchange Act of 1934.

Legal Entities Disseminating this Material

This material is disseminated in Australia by Goldman Sachs Australia Pty Ltd (ABN 21 006 797 897); in Canada by Goldman, Sachs & Co. (or when expressly noted as such, by Goldman Sachs Execution & Clearing, L.P.) and by Goldman Sachs Administration Services (Canada) Co.; in Hong Kong by Goldman Sachs (Asia) L.L.C.; in Japan by Goldman Sachs Japan Co., Ltd.; in the Republic of Korea by Goldman Sachs (Asia) L.L.C., Seoul Branch or by Goldman Sachs International Bank, Seoul Branch; in New Zealand by Goldman Sachs New Zealand Limited; in Singapore by Goldman Sachs (Singapore) Pte. (Company Number: 198602165W); in India by

Goldman Sachs (India) Securities Private Limited, Mumbai Branch; in Ireland by Goldman Sachs Bank (Europe) Public Limited Company; in Europe by Goldman Sachs International (unless stated otherwise); in France by Goldman Sachs Paris Inc. et Cie and/or Goldman Sachs International; in Germany by Goldman Sachs International and/or Goldman Sachs AG; in the Cayman Islands by Goldman Sachs (Cayman) Trust, Limited; in Brazil by Goldman Sachs do Brasil Banco Múltiplo S.A.; and in the United States of America by Goldman, Sachs & Co. (or when expressly noted as such, by Goldman Sachs Execution & Clearing, L.P.) (both of which are members of FINRA, NYSE and SIPC) and by Goldman Sachs Bank USA. You may obtain information about SIPC, including the SIPC brochure, by contacting SIPC (website: <http://www.sipc.org/>; phone: 202-371-8300). Goldman Sachs International, which is authorized by the Prudential Regulation Authority and regulated by the Financial Conduct Authority and the Prudential Regulation Authority, has approved this material in connection with its distribution in the United Kingdom and European Union. Unless governing law permits otherwise, you must contact a Goldman Sachs entity in your home jurisdiction if you want to use our services in effecting a transaction in the securities mentioned in this material.

Reproduction and Re-Distribution

Without our prior written consent, no part of this material may be (i) copied, photocopied or duplicated in any form by any means or (ii) redistributed. Notwithstanding anything herein to the contrary, and except as required to enable compliance with applicable securities law, you (and each of your employees, representatives and other agents) may disclose to any and all persons the U.S. federal income and state tax treatment and tax structure of the transaction and all materials of any kind (including tax opinions and other tax analyses) that are provided to you relating to such tax treatment and tax structure, without Goldman Sachs imposing any limitation of any kind.

Verklarende woordenlijst

Dit overzicht geeft een korte verklaring van de belangrijkste termen uit deze brochure.

Afdekken (hedge)

Een waarde kopen of verkopen om het risico te compenseren dat ontstaat door een transactie in verband met een gerelateerde waarde.

Afwikkelen

Afwikkelen wil zeggen dat de handelaar een positie van een belegging afsluit, bijvoorbeeld als het stoplossniveau van een Turbo is bereikt.

Afwikkeling

De levering van effecten tegen een betaling om contractuele verplichtingen na te komen.

Backwardation

De situatie waarin de koers van een future lager noteert dan de spotprijs. In dit geval verloopt de futurecurve (forward curve) omlaag.

Contango

De situatie waarin de koers van een future hoger noteert dan de spotprijs. In dit geval verloopt de forward curve omhoog.

Corporate action

Een gebeurtenis die betrekking heeft op de onderliggende waarde en zodanig van aard is dat de voorwaarden van de Turbo moeten worden gewijzigd om de economische positie van zowel de belegger als Goldman Sachs te behouden. Een voorbeeld van een corporate action is een aandelensplitsing of een spin-off.

Dividend

Doorgaans een deel van de winst van de vennootschap dat aan de aandeelhouders wordt uitgekeerd. Het wordt vaak weergegeven als dividend per aandeel.

Doorrollen

Doorrollen houdt in dat de lopende future voor de afloopdatum wordt verkocht en een nieuwe future met een later afloopdatum wordt gekocht.

Duration

De duration geeft de gevoeligheid aan van een vastrentende belegging voor veranderingen van de rente.

Einddatum

De datum waarop de looptijd van een effect eindigt.

Ex-dividenddatum

De werkdag na een dividenuitkering, wanneer de aandelen "ex-dividend" worden verhandeld.

EURIBOR

EURIBOR staat voor Euro Interbank Offered Rate. Dit is een wereldwijde referentierente. De EURIBOR wordt gepubliceerd door de Europese Bankfederatie.

Financieringskosten

Kosten voor rekening van de belegger. Zij worden dagelijks overnight berekend door het financieringsniveau van het hefboomproduct aan te passen.

Financieringsniveau

Op basis van dit niveau wordt de intrinsieke waarde van een Turbo berekend. In het algemeen wordt het dagelijks aangepast aan de financieringskosten.

Forward curve

Een curve die de prijzen van futures (termijncontracten) met verschillende looptijden weergeeft.

Future (termijncontract)

Een financieel contract om een waarde te kopen of te verkopen op een vooraf vastgestelde einddatum tegen een vooraf vastgestelde prijs.

Garant

Goldman Sachs Group, Inc.

Goldman Sachs

Goldman, Sachs & Co. Wertpapier GmbH, Frankfurt/Main, die optreedt als uitgevende instelling.

Goldman Sachs International

Goldman Sachs International, die optreedt als liquiditeitverschaffer.

Hedging counterparty

Een bank of een andere instelling die deelneemt aan een hedging transactie.

Hefboom

Hefboom is de procentuele verandering van de prijs van een Turbo per één procent verandering van de koers van de onderliggende waarde.

Intrinsieke waarde

Voor Long-producten is de intrinsieke waarde het met de ratio aangepaste positieve verschil tussen de koers van de onderliggende waarde en het financieringsniveau. Als de koers van de onderliggende waarde lager is dan het financieringsniveau, is de intrinsieke waarde van het Long-product nihil. Voor Short-producten is de intrinsieke waarde het met de ratio aangepaste positieve verschil tussen het financieringsniveau en de koers van de onderliggende waarde. Als de koers van de onderliggende waarde hoger is dan het financieringsniveau, is de intrinsieke waarde van het Short-product nihil.

Kredietrisico

Het risico dat, mocht Goldman Sachs of de Garant insolvent raken, de inleg geheel of gedeeltelijk verloren gaat.

LIBOR

LIBOR staat voor London Interbank Offered Rate. Dit is een wereldwijde referentierente. De LIBOR wordt beheerd door de Intercontinental Exchange (ICE).

Liquiditeit

Met liquiditeit wordt weergegeven hoeveel vraag en aanbod er bestaat in een markt voor activa of producten met een hefboom, zoals Euronext in Amsterdam.

Macro-economische factoren

Macro-economische variabelen zijn brede economische factoren die van invloed zijn op financiële markten. Voorbeelden zijn groei van het bruto binnenlands product (BBP), inflatie of werkloosheid.

Market maker (liquiditeitsverstrekker)

De entiteit die voor de Turbo een bied- of laatprijs afgeeft, in beginsel op doorlopende basis.

Onderliggende waarde

De financiële waarde waarop de waarde van een Turbo wordt gebaseerd. De onderliggende waarde kan een wisselkoers, een aandelenindex, een aandeel, een grondstof of een combinatie van dergelijke waarden zijn.

Overnight LIBOR

De LIBOR voor overnight leningen.

Ratio

Het aantal eenheden van de onderliggende waarde dat wordt vertegenwoordigd door één Turbo.

Restwaarde

De waarde van een hefboomproduct die de belegger ontvangt nadat het stoplossniveau is bereikt. De restwaarde van een Turbo kan nul zijn.

Slotveiling

Voor diverse onderliggende waarden, zoals de AEX®-index, houdt de beurs een slotveiling. Tijdens de slotveiling wordt de handel van de werkdag afgesloten en de slotkoers bepaald.

Spotprijs

De actuele prijs van een activum.

Spreiding

Het verschil tussen rendement op een obligatie en het risicoloze rendement met een langlopende overheidsobligatie als referentie. Hoe lager de spreiding, hoe hoger de kwaliteit van de belegging. En andersom.

Stoplossniveau

Een barrière boven het financieringsniveau in het geval van Long-producten en onder het financieringsniveau in het geval van Short-producten voor Turbo's. Zodra het stoplossniveau is bereikt, wordt de Turbo automatisch beëindigd en van de beurs gehaald.

Transactiekosten

Kosten en vergoedingen in verband met de aan- of verkoop van effecten (bijvoorbeeld de kosten van de commissionair of de beurs).

Turbo Long

Een hefboomproduct dat onevenredig in waarde toeneemt wanneer de koers van de onderliggende waarde stijgt en onevenredig in waarde afneemt wanneer de koers van de onderliggende waarde daalt.

Turbo Short

Een hefboomproduct dat onevenredig in waarde toeneemt wanneer de koers van de onderliggende waarde daalt en onevenredig in waarde afneemt wanneer de koers van de onderliggende waarde stijgt.

Volatiliteit

Volatiliteit geeft weer hoe sterk de koers van een onderliggende waarde fluctueert.

Wisselkoersrisico

Het risico dat een verandering in de koers van de valuta van de onderliggende waarde ten opzichte van de valuta van het product een negatief effect kan hebben op de waarde van de belegging.

Contact

Gratis Hotline

Nederland 08000-22 18 64
(gratis)

Internet www.gsmarkets.nl
Email markets@gs.com

Impressum

Uitgever

Goldman Sachs International
PIPG/Securitized Derivatives Netherlands
Peterborough Court, 133 Fleet Street
London EC4A 2BB
Tel: 08000-22 18 64 (gratis)
Email: markets@gs.com
Internet: www.gsmarkets.nl

Deze brochure heeft u gratis verkregen van de uitgever.

Alle rechten zijn voorbehouden. Kopiëren is alleen toegestaan na schriftelijke toestemming van de uitgever.

