

Door met out-of-the-money opties te werken kan men profiteren van een stijgende beurs. Beide opties zullen meer waard worden als de onderliggende waarde stijgt, maar de winst op de gekochte call zal groter zijn dan het verlies op de geschreven call omdat deze zijn tijdswaarde eerder verliest. Er is dan zelfs winst op beide opties mogelijk, als de stijging van de onderliggende waarde beperkt blijft (zie grafiek).

Wie verwacht dat de AEX de komende tijd gestaag oploopt, kan overwegen de volgende timespread op te zetten. Doe daartoe (een veelvoud van) de volgende twee transacties (*):

1 Koop 1 calloptie AEX dec 2015 480 à 11,00 euro. Kosten per contract 1100 euro.

2 Verkoop (schrijf) 1 calloptie AEX mrt 2015 480 à 2,00 euro. Opbrengst per contract 200 euro.

Kostprijs van de optieconstructie is dus 900 euro per timespread, terwijl de onderliggende waarde (100 keer de AEX, circa 450 punten) een waarde vertegenwoordigt van 45.000 euro.

[*] in dit voorbeeld is afgezien van transactiekosten. Koersen eind januari 2015, ga na wat de actuele koersen zijn en pas de strategie daar eventueel op aan.

Deze constructie geeft het recht om tot en met de derde vrijdag van december 100 keer de AEX te kopen voor 480 euro, én de verplichting tot de derde vrijdag van maart 100 keer de AEX te leveren op 480 euro. Als de AEX tot de afloop van de kortste optie onder de 480 blijft, zal deze waardeloos aflopen terwijl de langere optie nog tijdswaarde zal hebben.

TWEE SCENARIO'S

Bovenstaande optieconstructie is aangegaan bij een stand van 450

punten en kan er op de derde vrijdag in maart (20 maart 2015) op twee manieren voorstaan. Let op, dit is een tussenstand, de langstlopende optie loopt dan nog door:

1 De AEX staat onder 480 punten. Beide callopties zijn out-of-the-money. De maartoptie loopt waardevol af, de decemboptie heeft nog tijdswaarde.

2 De AEX staat boven 480 punten. Beide callopties zijn in-the-money. De maartoptie zal contant worden afgerekend, de decemboptie heeft nog tijdswaarde en daardoor zal de koers van deze optie altijd hoger zijn dan de afrekenkoers van de maartoptie.

Uit de grafiek blijkt, dat de constructie het meeste opbrengt als de AEX op of rond 480 eindigt in maart. De call december 480 is dan waarschijnlijk ruimschoots in waarde verdubbeld, terwijl de geschreven call waardeloos afloopt. Bij een veel sterkere stijging of bij een forse daling treedt er verlies op. De break-evenpoints liggen voor

LANGLOPENDE CALLOPTIES ZIJN RELATIEF DUUR VANWEGE DE HOGE TIJDSWAARDE IN DE PREMIE

deze eerste periode rond 450 en 520 punten.

ACTIEVE OPSTELLING VEREIST

Elke optieconstructie moet, eenmaal aangegaan, goed bewaakt worden. Het belangrijkste risico aan deze constructie is een extreme koersbeweging, dan verliest deze constructie snel waarde.

Men kan niet meer verliezen dan het geïnvesteerde bedrag, maar dit bedrag gaat wel volledig verloren als de AEX crasht of explodeert. Het is dus een riskante optie-strategie, die met beperkte bedragen moet worden aangegaan en actieve opvolging vereist.

Het ideale scenario is dat de AEX rustig oploopt richting 480 in maart. Vervolgens kan er winst worden genomen, of een nieuwe

calloptie worden geschreven met dezelfde of een wat hogere uitoefenprijs. Dit ideale scenario zal zich hoogstwaarschijnlijk echter niet voordoen.

Een actieve belegger speelt in op de bewegingen die zich voordoen: hij sluit de geschreven call als deze na verloop van tijd of na een koersdaling duidelijk minder waard is geworden. Met het opnieuw schrijven van de optie wordt dan gewacht tot de AEX zich herstelt. Afhankelijk van het moment en de stand van de AEX wordt dan gekozen voor dezelfde of voor een andere uitoefenprijs. Er ontstaat dan een nieuwe situatie, met een nieuwe break-even-range.

Men kan in plaats een optie die nog een ruime maand loopt ook zeer kortlopende callopties schrijven, zelfs dag- of weekopties. De totale premie die verdiend kan worden is dan hoger, maar je moet wel meer at-the-money gaan zitten, want out-of-the-money dagopties leveren erg weinig op. En met dagopties neemt het risico toe: er moet sneller worden ingegrepen als de index een tijdje stijgt of daalt.

Timespread AEX 480 in maart:

DE GESCHREVEN KORTLOPENDE CALL LOOPT ZONDER PREMIE AF, TERWIJL DE LANGER LOPENDE, GEKOCHTE CALL TIJDSWAARDE HOUDT

