

derliggende waarde tussen de uitoefenprijzen van de twee geschreven opties blijft. In de grafiek wordt duidelijk hoe dat werkt.

Een Iron Condor is een neutrale strategie die geld oplevert als de onderliggende waarde niet te veel van haar plaats komt. Het neerwaarts risico is beperkt tot eenmaal het verschil tussen de uitoefenprijzen van de spreads, want per definitie zal tenminste één van de spreads volledig waardeloos aflopen. De geldsom die bij aanvang wordt ontvangen, is tevens de maximale opbrengst.

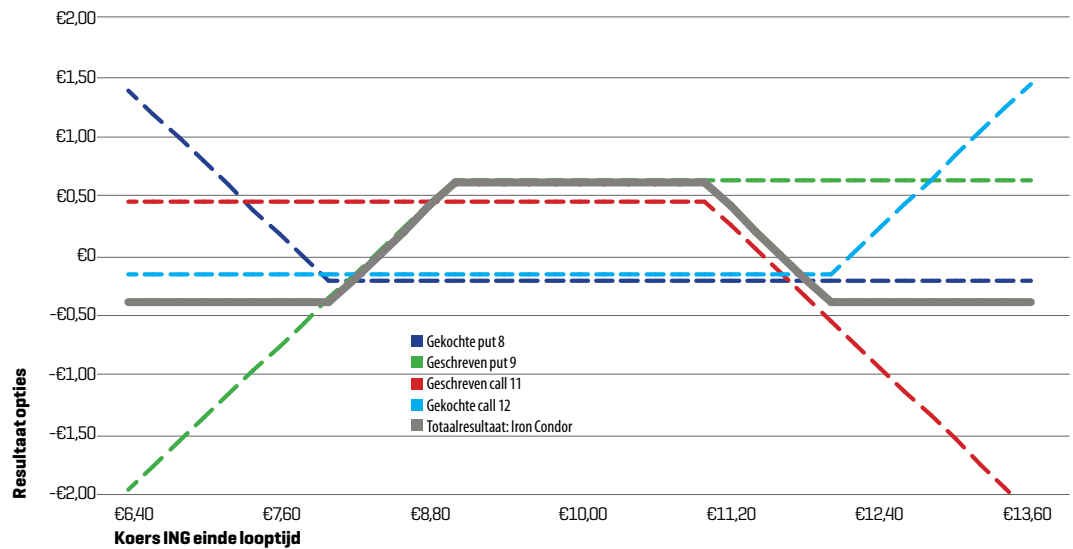
Indien u verwacht dat het aandeel ING de komende tijd rond de huidige koers (net onder de 10 euro) zal blijven hangen, is de volgende Iron Condor op te tuigen. U doet (een veelvoud van) de volgende vier transacties (*):

- 1** Koop 1 putoptie ING mrt 2015 met uitoefenprijs 8 à 0,25 euro. Kosten 25 euro.
- 2** Schrijf 1 putoptie ING mrt 2015 met uitoefenprijs 9 à 0,60 euro. Opbrengst 60 euro.
- 3** Schrijf 1 calloptie ING mrt 2015 met uitoefenprijs 11 à 0,42 euro. Opbrengst 42 euro.
- 4** Koop 1 calloptie ING mrt 2015 met uitoefenprijs 12 à 0,20 euro. Kosten 20 euro.

Opbrengst van de geschreven opties is 102 euro, de gekochte opties kosten samen 45 euro. De netto opbrengst is dus 57 euro per 100 aandelen. Deze opbrengst is definitief binnen als ING tussen 9 en 11 euro eindigt in maart 2015, want dan lopen alle opties waardeloos af.

Staat ING op de derde vrijdag in maart onder de 9 of boven de 11 euro, dan heeft een van de geschreven opties waarde en zal die moeten worden teruggekocht. De schade die daaruit voortkomt, wordt beperkt door de gekochte opties. Buiten de range tussen 8 en 12 euro is het verlies maximaal 43 euro.

De Iron Condor is de optelsom van een short callspread en een short putsread



[*] in dit voorbeeld is afgezien van transactiekosten. Koersen begin september 2014, ga na wat de actuele koersen zijn en pas de strategie daar eventueel op aan.

VIJF SCENARIO'S

Deze optieconstructie zou u nu kunnen aangaan en er vervolgens tot de expiratie op de derde vrijdag in maart niet meer naar omkijken. In dat geval zijn er vijf mogelijke scenario's:

1 ING staat lager dan 8 euro. De callsread loopt waarde-loos af, de putsread kost 1 euro per aandeel, 100 euro totaal. U ontving bij aanvang 57 euro en verliest per saldo dus 43 euro.

2 ING staat tussen 8 en 9 euro. De callsread loopt waarde-loos af, de putsread kost tussen 0 en 1 euro per aandeel, het resultaat zit ergens tussen een verlies van 43 euro en een winst van 57 euro.

3 ING staat tussen 9 en 11 euro. Alle opties lopen waardeloos af. De opbrengst is 57 euro per 100 aandelen.

4 ING staat tussen 11 en 12 euro. De putsread loopt waarde-loos af, de callsread kost tussen 0 en 1 euro per aandeel, het resultaat zit ergens tussen een verlies van 43 euro en een winst van 57 euro.

5 ING staat hoger dan 12 euro. De putsread loopt waarde-loos af, de callsread kost 1 euro per aandeel, 100 euro totaal. U ontving bij aanvang 57 euro en verliest per saldo dus 43 euro.

Condors zijn rustige vogels die geduldig blijven rondcirkelen op zoek naar iets te eten, bij voorkeur iets dat niet meer beweegt. Dat is ook de truc bij deze optieconstructie. Laat het aandeel maar heen en weer schieten, als het aan het eind van de rit weer tussen de (in dit geval) 9 en 11 euro staat, is de buit binnen. Ook iets buiten die range is er nog winst, pas onder zo'n 8,50 euro en boven 11,50 euro is de constructie verliesgevend. Voordeel is wel dat er geen tussentijdse stop-loss is zoals bij turbo's: als het aandeel even doorschiet en weer terugkomt, is er niks aan de hand.

De opbrengst van 57 euro lijkt niet al te veel, maar voor een periode van een half jaar is het een rendement van zo'n 6 procent ten opzichte van een directe belegging in de onderliggende waarde.

Het belangrijkste risico aan deze constructie is dat ING een grote beweging omhoog of omlaag inzet. Dan kan men op het maximale verlies van (per saldo) 43 euro per 100 aandelen uitkomen.

OPVOLGING

Hoewel hier de risico's beperkt zijn, is het handig ook deze optieconstructie te bewaken. Het opwaarts potentieel van de Iron Condor is bij aanvang beperkt, maar door tussentijds delen te sluiten, kan de opbrengst veel hoger uitvallen.

Als ING in koers daalt, kan de geschreven call voor een klein bedrag worden teruggekocht en winst worden genomen op de gekochte put. Er blijft dan een soort synthetische aandeelpositie (long call, short put) over waarmee van een herstel kan worden geprofiteerd.