

calloptie én een 'out-of-the-money' putoptie. Dat kan met een relatief klein bedrag ten opzichte van de onderliggende waarde.

Daarvoor zijn twee transacties nodig*:

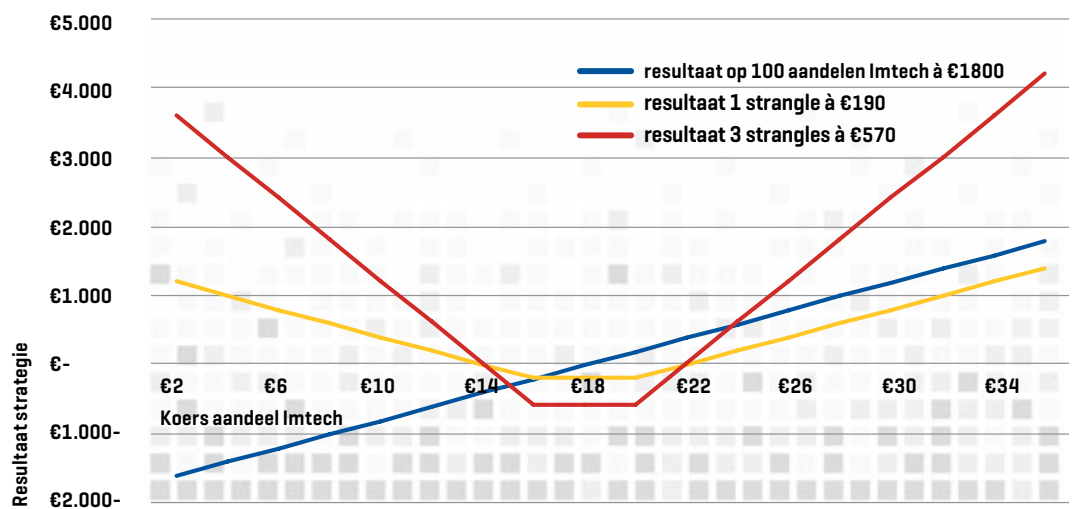
1. Koop 1 calloptie IM €20 sept 2013 à 0,90 euro. Kosten per contract 90 euro.
2. Koop 1 putoptie IM €16 sept 2013 à 1,00 euro. Kosten per contract 100 euro.

Kostprijs van de gekochte opties is 190 euro per strangle, terwijl de onderliggende waarde (100 aandelen Imtech) een waarde vertegenwoordigt van circa 1800 euro. Omdat er alleen opties zijn gekocht en niet geschreven is er geen 'marginverplichting'. Met deze positie heeft een belegger het recht om tot en met de derde vrijdag van september honderd aandelen Imtech te kopen voor 20 euro, óf honderd aandelen Imtech te verkopen voor 16 euro. We gaan voor opties met een vrij lange looptijd, om niet al te veel optiepremie per maand te verliezen. Met opties is de stelregel: lang kopen, kort schrijven.

** In dit voorbeeld is afgezien van transactiekosten en eventuele renteopbrengsten. Koersen eind december 2012, ga na wat de actuele koersen zijn en pas de strategie daar eventueel op aan.*

100 aandelen Imtech vs 1 of 3 strangles, op de einddatum

De opbrengsten in drie scenario's vergeleken. De optieconstructies bewijzen hun waarde bij forse koersveranderingen



Met deze optieconstructie is het mogelijk om blootstelling aan bijna tien keer zoveel stukken Imtech te krijgen dan via reguliere aankoop van aandelen. Bedenk dan wel dat het risico ook vertienvoudigt. Verstandiger is het een deel cash aan te houden naast een of enkele van deze optieconstructies. In de grafiek is het resultaat getoond van één strangle en van drie strangles ten opzichte van een belegging in honderd aandelen Imtech.

DRIE SCENARIO'S

Een belegger kan deze constructie aangaan en er dan tot de expiratie op de derde vrijdag in september [20 september 2013] niet meer

naar omkijken. In dat geval zijn er drie scenario's denkbaar:

1. Imtech staat op 20 september onder 16 euro. De putopties zijn dan geld waard en kunnen worden verkocht. Uitoefenen kan ook als de aandelen Imtech in portefeuille zijn.

2. Imtech staat tussen 16 en 20 euro. Beide opties lopen waardeloos af en de volledige inleg gaat verloren.

3. Imtech staat boven 20 euro. De callopties zijn geld waard en kunnen worden verkocht of

uitgeoefend. Dat betekent dat de aandelen worden aangekocht voor een prijs onder de beurskoers op dat moment.

RISICO

Het grootste risico van deze constructie schuilt in scenario twee. De opties hebben een waarde die met het verstrijken van de tijd langzaam afneemt. Een strategie als de long strangle vereist een zeer actieve bewaking. Wie niks doet tot september verdient alleen geld als Imtech boven de 22 euro of onder de 14 euro staat. Dat kan, maar het hoeft niet.

Er komt ongetwijfeld nieuws rond Imtech in de komende maanden. De sombere analisten kunnen alsnog gelijk krijgen en Imtech kan in liquiditeitsproblemen komen, maar het kan ook overwaaien. Op zo'n moment is het zaak te handelen. Bij een forse beweging kan de optie waar winst op zit worden verkocht, bij voorkeur met een opbrengst waarmee de kostprijs van beide opties meer dan goedgemaakt wordt. De andere optie blijft in bezit vast en kan eventueel worden verzilverd als het aandeel weer een tegengestelde beweging maakt.

