

EXPIRATIE OPTIE AH (UITOEFENPRIJS € 11,-)	PRIJS CALL		PRIJS PUT		KOSTPRIJS SYNTHETISCH AANDEEL AHOLD
15 maart 2013	€ 0,14	-/-	€ 0,13	=	€ 0,01
19 april 2013	€ 0,20	-/-	€ 0,50	=	€ 0,30-
17 mei 2013	€ 0,22	-/-	€ 0,55	=	€ 0,33-
21 juni 2013	€ 0,25	-/-	€ 0,61	=	€ 0,36-
20 september 2013	€ 0,34	-/-	€ 0,75	=	€ 0,41-
20 december 2013	€ 0,44	-/-	€ 0,86	=	€ 0,42-

Ahold keert geen interim-dividend uit, dus die 44 cent komt na de aandeelhoudersvergadering in april in één keer binnen bij de aandeelhouders. Na aftrek van 15 procent dividendbelasting, dus netto krijgen beleggers netto 0,374 euro per aandeel. De dividendbelasting is voor particuliere beleggers een voorheffing die later mag worden verrekend bij de belastingaangifte.

INVLOED DIVIDEND OP OPTIEPRIJZEN

Het 'synthetische aandeel' dat we willen gaan maken, kan met alle looptijden worden gemaakt. In de tabel is goed te zien hoe het dividend dat in april van het aandeel afgaat van invloed is op de optieprijs. Voor het synthetisch aandeel met de maartseries (op het moment dat u dit leest niet meer verkrijgbaar) op 11 euro betaalt u per saldo 0,01 euro. Bijna niks dus, en dat klopt aardig met de aandelenkoers, want die stond op dat moment ook op 11,00 euro. Bij de series vanaf april gaat het dividend

een rol spelen. Bij deze series is de putoptie aanzienlijk duurder dan de call. Dit heeft als voordeel dat er voor het synthetisch aandeel op 11 euro per saldo geld wordt ontvangen. Dat loopt op van 0,30 euro bij de aprilseries tot 0,42 euro bij de decemberopties.

Het voordeel van een synthetisch aandeel in het algemeen is dat de investering vrijwel nihil is, omdat de kosten van de gekochte calloptie worden gecompenseerd door de opbrengsten van de geschreven putoptie. Het geld dat u anders in de aandelen had moeten investeren, kunt u nu op een spaarrekening parkeren. Wel zal de bank eisen dat er zekerheden zijn om aan de verplichting te kunnen voldoen uit hoofde van de putoptie. Als de bezitter van die optie dat wil, moet u aandelen Ahold kunnen kopen voor 11 euro. Daarvoor zal de bank u een 'marginverplichting' laten aanhouden.

Met de decemberopties op Ahold is het voordeel al bijna gelijk aan het (bruto) dividend. Met de

HET BELANGRIJKSTE RISICO VAN DE CONSTRUCTIE IS EEN DALENDE AANDELENKOERS. U DOET DAN VOLLEDIG MEE

renteopbrengst over 9 maanden is deze constructie (in ieder geval voor kosten) zelfs iets gunstiger dan een directe belegging in de aandelen. We doen de volgende twee transacties(*):

1. Koop 1 calloptie Ahold dec 2013 11 à 0,44 euro. Kosten per contract 44 euro.

2. Verkoop (schrijf) 1 putoptie Ahold dec 2013 11 à 0,86 euro. Opbrengst per contract 86 euro.

Opbrengst van deze optieconstructie is dus 42 euro per 100 aandelen. Daarmee halen we het dividend direct binnen, en de optieconstructie zal vervolgens tot het eind van de looptijd de koers van het aandeel Ahold gaan volgen.

(* in dit voorbeeld is afgezien van transactiekosten. Koersen begin maart 2013, ga na wat de actuele koersen zijn en pas de strategie daar eventueel op aan.

DRIE SCENARIO'S

Bovenstaande optieconstructie

is aangegaan bij een koers voor Ahold van 11 euro en kan op de derde vrijdag in december (20 december 2013) op drie manieren eindigen:

1. Ahold staat onder 11 euro. De callopties lopen waardeeloos af, de putopties zullen worden uitgeoefend en u wordt verplicht aandelen Ahold te kopen op 11 euro.

2. Ahold eindigt exact op 11 euro. Beide opties lopen waardeeloos af.

3. Ahold staat boven 11 euro. De putopties lopen waardeeloos af, u kunt de callopties verkopen of uitoefenen waardoor u de aandelen Ahold koopt op 11 euro.

OPVOLGING CONSTRUCTIE

Elke optieconstructie moet, eenmaal aangegaan, goed bewaakt worden. Het belangrijkste risico aan deze constructie is een dalende koers van Ahold, dan doet u volledig mee. Maar het synthetisch aandeel heeft meer mogelijkheden dan het gewone aandeel.

Het rendement kan verhoogd worden door tussendoor na een bescheiden koersstijging van het aandeel Ahold de putopties tijdelijk te sluiten en deze na een daling opnieuw te schrijven. Men behoudt dan het opwaarts potentieel. Winst nemen op de calloptie is aan te raden als Ahold een flinke koersstijging in een korte periode laat zien. De put kan dan blijven staan om de aandelen goedkoop op te pikken als deze weer zouden dalen.

