

Met dividend heeft deze constructie niet te maken. De opties lopen tot en met de derde vrijdag in maart en Boskalis keert pas in mei 2014 een dividend uit van naar verwachting 1,24 euro per aandeel.

dus in waarde als het onderliggende product meer waard wordt.

Hier gebruiken wij een ratio callspread die bij het opzetten van de constructie per saldo iets meer dan een euro kost. We kopen 100 aandelen, één call met uitoefenprijs 30 euro en schrijven twee calls met uitoefenprijs 35 euro. Deze ratiospread levert geld op als het aandeel Boskalis de komende maanden beperkt stijgt. In de grafiek is de werking van deze constructie goed te zien: tussen de twee snijpunten van de beide lijnen rond 31 (iets onder de huidige koers) en 38 euro (de oude top) doet de constructie het beter dan het aandeel en werkt het een beetje als een winstverdubbelaar. Buiten dat gebied was het beter geweest om alleen de aandelen (zonder optieconstructie) te hebben. Bij een sterkere stijging loopt de constructie tegen haar plafond. Een netto-opbrengst van 38,80 per aandeel is het maximum.

Bij een beperkte stijging, hier bij voorkeur tot circa 35 euro, levert de ratio callspread de meeste winst op. Als alleen de aandelen Boskalis worden gekocht, volgt het beleggingsresultaat de blauwe stippelijn in de grafiek.

De twee callopties die geschreven zijn, gelden als een verplichting om te verkopen. Voor de eerste van die twee geschreven callopties dienen de aandelen als dekking. Voor de tweede is dat de gekochte call. Er hoeft derhalve geen marginverplichting te worden aangehouden.

Concreet doen we afhankelijk van uw budget een veelvoud van de volgende drie transacties (*):

- 1** Koop 100 aandelen Boskalis à 31,80 euro.
- 2** Koop 1 calloptie Boskalis mrt 2014 30 à 3,10 euro. Kosten per contract: 310 euro
- 3** Verkoop (schrijf) 2 callopties Boskalis mrt 2014 35 à 0,95 euro. Opbrengst per contract: 95 euro; totaal: 190 euro.

De initiële kostprijs van deze constructie is dus 3300 euro per 100 aandelen. Dat komt dus neer op 33 euro per aandeel.

(* in dit voorbeeld is afgezien van transactiekosten. Koersen begin oktober 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 Boskalis van 31,80 euro en kan op de derde vrijdag in maart 2014, de dag dat de opties aflopen, op drie manieren eindigen:

- 1** Boskalis staat onder de 30 euro. Alle drie de callopties in deze constructie lopen waardeloos af. U eindigt met 100 aandelen die effectief 33 euro hebben gekost, 1,20 euro meer dan de beurskoers. De aandelen zelf waren dus een betere belegging geweest.
- 2** Boskalis staat tussen 30 en 35 euro. De twee geschreven calls 35 lopen waardeloos af, de call 30 heeft een koers tussen nul (bij 30 euro) en vijf euro (bij 35 euro). Deze optie kan worden verkocht.
- 3** Boskalis staat boven 35 euro. De twee geschreven callopties

zullen worden uitgeoefend: u bent verplicht 200 aandelen Boskalis te verkopen voor 35 euro. Daarvan heeft u er 100 in bezit, de andere 100 kunnen worden verkregen door de call 30 uit te oefenen. U incasseert de maximale opbrengst: 38,80 euro per aandeel op een investering tegen 33 euro: een rendement van 17 procent in minder dan een half jaar.

Elke optieconstructie moet goed bewaakt worden. Het grootste risico in dit geval is het neerwaarts risico. Zodra de visie op Boskalis negatief wordt, is het raadzaam de constructie te sluiten.

Ratio callspread met aandelen Boskalis

Aandeel Boskalis versus optieconstructie, per maart 2014

