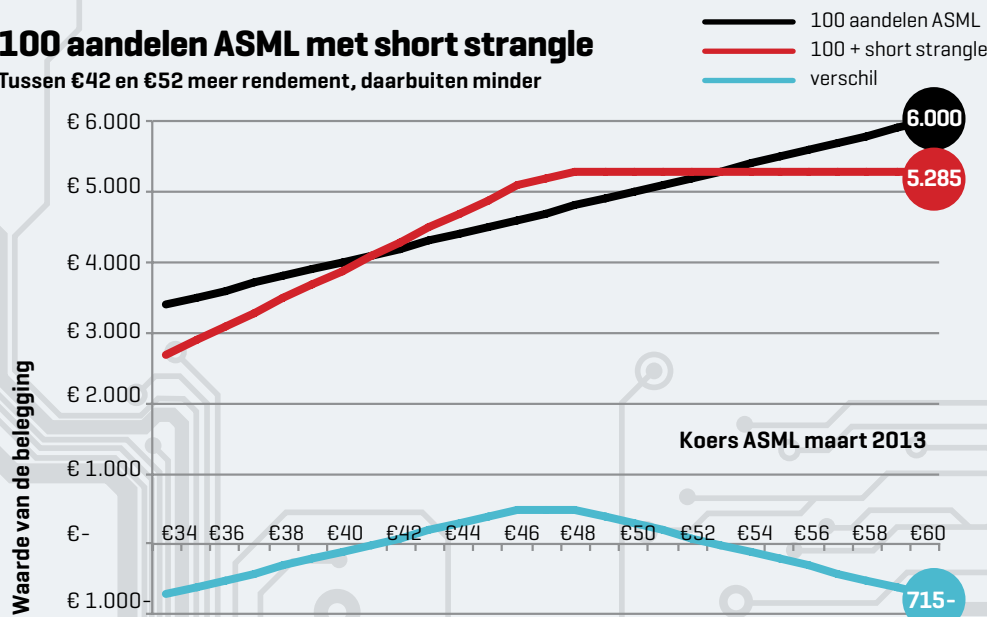


## 100 aandelen ASML met short strangle

Tussen €42 en €52 meer rendement, daarbuiten minder



Het schrijven van een strangle is typisch een strategie als tijdelijk een zijwaartse beweging in een aandeel wordt verwacht. Als ASML de komende drie maanden tussen 42 en 52 euro beweegt, werkt deze constructie goed. Als het aandeel daalt zijn deze met een aantrekkelijke korting gekocht.

### Dan zijn de volgende drie transacties nodig [\*]:

1. Koop 100 aandelen ASML à 47 euro. Investering 4700 euro.
2. Schrijf 1 calloptie ASML 48 maart 2013 à 2,30 euro. Opbrengst 230 euro.
3. Schrijf 1 putoptie ASML 46 maart 2013 à 2,55 euro. Opbrengst 255 euro.

Opbrengst van de geschreven opties is 485 euro, dus de netto investering is 4215 euro. Van de 9400 euro kan 5185 euro op de spaarrekening blijven staan. Dit geld blijft paraat en dient ook als dekking voor de geschreven putoptie, want daarvoor heeft u een 'marginverplichting'.

[\*] in dit voorbeeld is afgezien van transactiekosten en eventuele renteopbrengsten.

Koersen eind november 2012, ga na wat de actuele koersen zijn en pas de strategie daar eventueel op aan.

Met het schrijven [bij de bank geeft u op: 'open verkoop'] van opties gaat de belegger verplichtingen aan. Hij moet in maart volgend jaar óf 100 aandelen ASML verkopen op 48 euro, óf er nog 100 bijkopen op 46 euro. De opties zullen niet allebei worden uitgeoefend, want ASML kan niet tegelijk zowel onder de 46 als boven de 48 euro staan.

De optiestrategie van het gelijktijdig schrijven van een call- en een putoptie met dezelfde looptijd maar met verschillende uitoefenprijzen wordt een *short strangle* genoemd.

### DRIE SCENARIO'S

Als deze constructie in stand blijft tot de expiratie van de opties op de derde vrijdag in maart [15 maart 2013] dan zijn er drie scenario's mogelijk:

#### 1. ASML staat op 15 maart onder 46 euro.

De putoptie wordt uitgeoefend en de belegger eindigt dan met 200 aandelen ASML waarvan de gemiddelde aankoopprijs bijna

3 euro lager is dan de koers op dat moment, met dank aan de opbrengst van de opties. Dat betekent dus 200 aandelen met korting in de portefeuille.

#### 2. ASML staat tussen 46 en 48 euro.

De belegger heeft dan 100 aandelen ASML met een aankoopprijs van 47 euro in portefeuille en 485 euro aan verdiende optiepremie op de bankrekening. Hij zou opnieuw een strangle kunnen

schrijven met een looptijd van enkele maanden.

#### 3. ASML staat boven 48 euro.

De calloptie wordt uitgeoefend en daarvoor ontvangt de belegger 48 euro voor de 100 aandelen die op 47 euro zijn gekocht. Inclusief de ontvangen premies is het rendement op de 9400 euro die voor ASML was vrijgemaakt dus 585 euro, ofwel 6,2 procent van de investering. Op jaarbasis is dat circa 25 procent.

### RISICO'S

Het belangrijkste risico aan deze constructie is uiteraard het aandelenrisico. Als ASML fors daalt, betekent dat verlies. De ontvangen optiepremie verlichten de pijn wel iets ten opzichte van een aankoop van 200 aandelen ineens.

Een ander belangrijk risico aan deze constructie schuilt in het missen van een deel van de koersstijging indien ASML fors oploopt. Daarom is het verstandig de positie wel te bewaken. Gaat het aandeel snel omhoog, kan de putoptie voor weinig worden teruggekocht zodat het neerwaarts risico afneemt. Kijk dan ook naar mogelijkheden om de calloptie terug te kopen en eventueel 'door te rollen' naar een hogere uitoefenprijs (en wellicht een langere looptijd), om het opwaarts potentieel te vergroten.

### OPTIES IN TWEE SMAKEN

#### Eind november deed ASML een kapitaaluitkering aan haar aandeelhouders die verband hield met het 'Customer Co-Investment Program'.

ASML betaalde per aandeel 9,18 euro terug en er vond een *reverse stock split* plaats met een verhouding van 77 staat tot 100. Deze transactie werd gedaan om zonder verwatering mogelijk te maken dat er aandelen worden uitgegeven aan

drie grote klanten van ASML. De ruil zorgde ervoor dat opende optiecontracten lagere, gebroken uitoefenprijzen kenden en betrekking hebben op 97 in plaats van 100 aandelen. Inmiddels zijn nieuwe opties ASML geïntroduceerd met een contractgrootte van 100 aandelen en ronde uitoefenprijzen. Voor de hier beschreven constructie zijn de nieuwe optieseries gebruikt.