

lange termijn een plaats in zijn portefeuille verdienen en overweegt de aanschaf van 100 aandelen. Hij vindt de koers nu echter iets te hoog, en verwacht bovendien geen grote koersuit-slagen op de korte termijn.

Bij de koers op het moment van schrijven, van 71,90 euro, zou deze positie 7.190 euro kosten. Het is ook mogelijk de gemiddelde aankoopprijs te drukken door te kiezen voor een optieconstructie die er bij een koersdaling voor zorgt dat de aandelen zijn binnen te hengelen met een mogelijke korting (als het aandeel niet te hard keldert) en die bij een weinig volatiele koers ook een positief resultaat oplevert.

#### OPTIES SCHRIJVEN

De optiestrategie van het gelijktijdig schrijven van een call- en een putoptie met dezelfde looptijd maar met verschillende uitoefenprijzen, wordt een *short strangle* genoemd. Deze kan bestaan uit de volgende transacties:

- 1 Schrijf 1 calloptie AkzoNobel september 2023 met een uitoefenprijs van 80 euro à **0,79** euro. Opbrengst: 79 euro.
- 2 Schrijf 1 putoptie AkzoNobel september 2023 met een uitoefenprijs van 70 euro à **2,26** euro. Opbrengst: 226 euro.

De totaalopbrengst van de geschreven opties is 305 euro, afgezien van transactiekosten en eventuele ontvangen rente tijdens de looptijd. Per aandeel is dat 3,05 euro. Dit geld kunt u niet zomaar besteden, er dient namelijk een dekking te worden aangehouden voor de geschreven opties, de zogeheten 'marginverplichting'. Meer daarover kunt u lezen in *Effect 2*.

De belegger moet mogelijk bij de expiratie over twee maanden óf 100 aandelen AkzoNobel leveren voor 8.000 euro die hij eerst moet kopen, óf er 100 afnemen voor 7.000 euro.

#### SCENARIO'S

Als de opties worden aangehouden tot de expiratie op de derde vrijdag van september, dan zijn er drie situaties mogelijk:

- 1 AkzoNobel noteert onder de 70 euro. De putoptie wordt uitgeoefend en de belegger wordt aangewezen. Hij koopt dan de 100 aandelen AkzoNobel voor 7.000 euro. Met dank aan de opbrengst van de opties ligt de effectieve aankoopprijs 305 euro lager. Er is netto een verlies op de constructie als de koers nog lager is dan de uitoefenprijs minus de ontvangen premie per aandeel.
- 2 AkzoNobel noteert tussen 70 en 80 euro. Beide opties lopen waardeloos af. De belegger heeft de volledige ontvangen optiepremie als opbrengst. Hij zou opnieuw een strangle kunnen schrijven met een looptijd van enkele maanden. De optieschrijver heeft de aandelen niet in bezit gekre-

gen, maar kan ze natuurlijk wel zelf kopen.

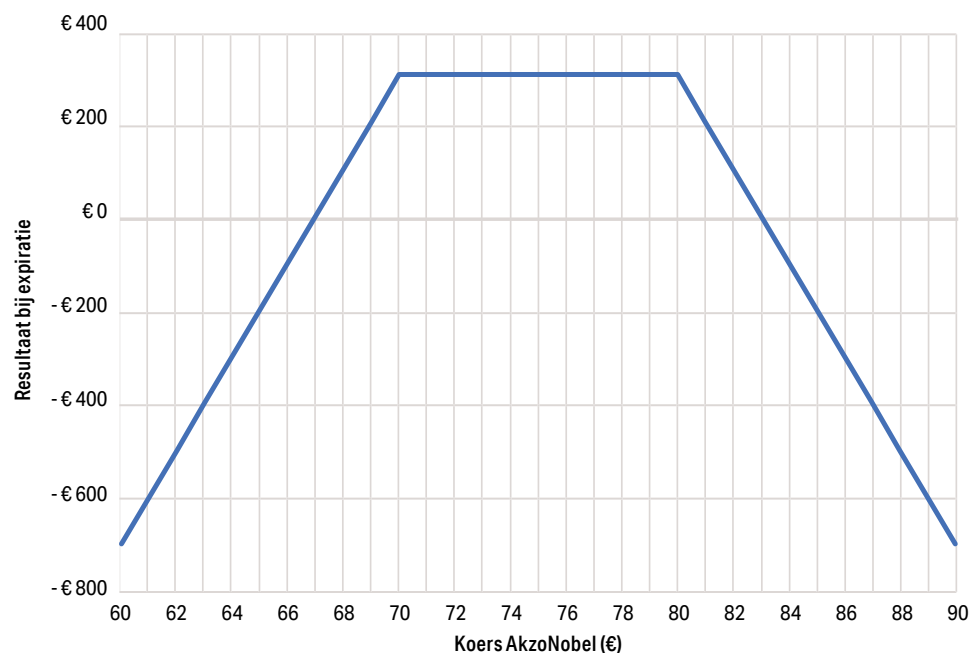
- 3 AkzoNobel noteert boven de 80 euro. De calloptie wordt uitgeoefend, dat betekent dat de optieschrijver een verplichting heeft de aandelen te leveren. Deze moet hij eerst kopen tegen de dan geldende koers. Het verlies kan zo in theorie onbeperkt oplopen. Dit scenario maakt de strategie zeer riskant.

De grafiek hieronder illustreert dit.

Vanaf een koers onder 66,95 euro en boven 83,05 euro lijdt de belegger verlies op de constructie, doordat de intrinsieke waarde van een van de geschreven opties hoger is dan de totale ontvangen premie. Vooral in de situatie waarin het aandeel flink hoger staat bij expiratie, ziet de belegger zich geconfronteerd met een slechte uitkomst. Dan is de koersstijging aan zijn neus voorbijgegaan.

**ALS HET  
AANDEEL  
AKZONOBEL  
FORS DAALT  
OF STIJGT,  
BETEKENT DAT  
EEN NETTO  
VERLIES**

#### SHORT STRANGLE AANDELEN AKZONOBEL BIEDT (EXTRA) RENDEMENT BIJ EEN KOERS DIE NIET VEEL BEWEEGT



Bron: Euronext. Optiepremies op 9 juni (biedprijzen) voor opties die expireren in september 2023.