

VOORDELEN OPTIEBESCHERMING

Voordelen individuele afdekking

- Bescherming op maat mogelijk
- 100% bescherming mogelijk (na kosten)
- Uitschieters worden beter opgevangen

Voordelen afdekking met indexopties

- Voordeliger wat betreft optiepremie
- Minder transacties
- Goede verhandelbaarheid

dan 12.880 euro, terwijl de beurswaarde van deze aandelen nog maar 7.000 euro is. De putopties hebben de schade dan in belangrijke mate beperkt.

Beleggers die hun portefeuille willen beschermen tegen de grillen van de markt die zich in 2009 best nog zouden kunnen voordoen, kunnen ook hun toevlucht zoeken in indexopties. Aan het afdekken met indexopties zitten voordelen en nadelen. Belangrijkste voordeel zijn de lagere kosten, doordat de premies op indexopties lager liggen en er minder transacties nodig zijn. Een nadeel is dat één faillissement door een indexoptie nauwelijks wordt opgevangen, maar door een individuele aandelenoptie wel. Beschermen met indexopties is vooral aan te bevelen als men zich wil indekken tegen een algemene beursdaling.

VERZEKEREN IS NU DUUR

Wie voor de lange termijn belegt, zal zijn aandelenportefeuille niet continu willen beschermen tegen koersdalingen, want hij zal dan waarschijnlijk achterblijven bij de markt. Op dit moment is er echter extreem veel onduidelijkheid over de economische ontwikkelingen voor de komende kwartalen. Wie vreest dat 2009 nog een malaisejaar kan worden, maar toch wil profiteren als de aandelen onverwacht een sterk herstel laten zien, kan ervoor kiezen zijn aandelenportefeuille te beschermen met putopties.

De keuze voor de hoogte van de bescherming is altijd een afweging tussen het

LOOPTIJDEN VAN OPTIES

Wie zijn aandelenportefeuille permanent wil beschermen met putopties doet er verstandig aan putopties met een zo lang mogelijke looptijd te kopen. Deze hebben per tijdseenheid (dus per maand of jaar) de laagste prijs en het scheelt in transactiekosten. Het steeds vernieuwen van de bescherming als de opties aflopen (ook wel doorrollen van opties genoemd) is namelijk een kostbare zaak: niet alleen vanwege de bankkosten maar ook vanwege de 'onzichtbare' kosten in de vorm van het verschil tussen bied- en laattijds van de opties.

Voor wie zich echter tijdelijk wil indekken omdat zich een eenmalige gebeurtenis zou kunnen voordoen die de koersen ernstig zou kunnen doen dalen (bijvoorbeeld kwartaalcijfers), zijn juist de kortlopende opties een beter alternatief. Men betaalt voor opties met een korte looptijd immers een lagere premie (hoewel een hoge per tijdseenheid).

Elk aandeel en elke situatie vereist dus een eigen aanpak. De hoogte van de koers en de soorten opties die er voor het desbetreffende fonds bestaan, maken dat de mogelijkheden eindeloos zijn.

VOLATILITEIT PRIJST OPTIES

Voor de tien aandelen in onderstaande portefeuille verschillen de premies voor het afdekken van het koersrisico tot en met de derde vrijdag van december 2009.

De verzekeringspremie voor bijna elf maanden varieert van 14,6 procent voor het relatief stabiele Ahold tot 27,1 procent voor het geplaagde ING. Dit heeft alles te maken met de enorme volatiliteit (beveeglijkheid) van de beurskoersen de laatste tijd. Een hoge volatiliteit vertaalt zich in hoge optiekoersen.

De portefeuille lijkt wat betreft sectorverdeling en aandelenselectie sterk op de AEX en is daarom ook te beschermen met indexopties. Een flinke stijging of daling van de index zal ongetwijfeld ook in een sterke stijging of daling in de portefeuille van tien fondsen resulteren. Bescherming van deze portefeuille ter waarde van 256.896 euro met tien putopties AEX met een uitoefenprijs van 260 geeft op portefeuilleniveau een vergelijkbare bescherming tegen een slecht beursklimaat als op fondsniveau. Bij een koers van 40,90 euro is de belegger op portefeuilleniveau 15,7 procent aan verzekeringspremie kwijt, tegen 18,7 procent bij bescherming op fondsniveau. Daarmee wordt ruim 7.000 euro bespaard.

PORTEFEUILLE	AANDELEN				PUTOPTIES DEC 2009				
	AANTAL	KOERS (€)	WAARDE (€)	WEGING	AANTAL	UITOEFENPRIJS (€)	KOERS (€)	KOSTPRIJS (€)	PREMIE
Ahold	1.400	9,24	12.936	5,0%	14	9,20	1,35	1.890	14,6%
Akzo Nobel	400	29,57	11.828	4,6%	4	30,00	6,15	2.460	20,8%
Arcelor Mittal	1.200	20,19	24.228	9,4%	12	20,00	5,45	6.540	27,0%
ING	4.500	6,82	30.690	11,9%	45	6,80	1,85	8.325	27,1%
KPN	2.000	10,68	21.360	8,3%	20	11,00	1,70	3.400	15,9%
Philips	1.800	15,26	27.468	10,7%	18	15,00	2,50	4.500	16,4%
Royal Dutch Shell	3.000	19,16	57.480	22,4%	30	19,00	3,10	9.300	16,2%
Reed Elsevier	2.400	9,06	21.744	8,5%	24	8,80	1,55	3.720	17,1%
Unibail	100	102,22	10.222	4,0%	1	100,00	18,90	1.890	18,5%
Unilever	2.200	17,70	38.940	15,2%	22	18,00	2,70	5.940	15,3%
Totaal			256.896	100%				47.965	18,7%
Indexopties									
AEX		257,16	260.000		10	260,00	40,90	40.900	15,7%
						besparing met indexoptie		7.065	

maximale risico dat de belegger wenst aan te gaan en de optiekosten (premie) die deze 'verzekering' met zich mee brengt. Beleggers die de waarde van hun portefeuille zeker willen stellen, kiezen voor putopties met een uitoefenprijs die dicht bij de huidige beurskoers ligt ('at-the-money' opties) of met een wat hogere uitoefenprijs ('in-the-money'). Beleggers die zich alleen willen indekken voor een extreme krach kopen de

veel goedkopere putopties met een lagere uitoefenprijs ('out-of-the-money').

In alle gevallen doet de belegger nog altijd mee met een koersstijging van het aandeel. Als het aandeel slechts beperkt stijgt, slokken de kosten van de putoptie een groot deel van de koerswinst op. Vooral beleggers die de risico's sterk wilden indammen, zullen dan achterblijven bij de markt. Maar een goede nachtrust is ook wat waard. ■