

LANG KOPEN, KORT SCHRIJVEN

Lang kopen, kort schrijven. Een bekende vuistregel voor actieve optiebeleggers. Maar Warren Buffett schreef juist een massa putopties met lange looptijden. Wat bezielde hem?

TEKST: PATRICK BEIJERSBERGEN; ILLUSTRATIE: JOSJE VAN KOPPEN

Sinds de introductie van de weekoptie op de AEX is het tegenwoordig elke vrijdag expiratedag op de optiebeurs van Amsterdam. In de Verenigde Staten bestaan de weekopties al langer en daar zijn zij een groot succes. De kortlopende optie geeft de actieve belegger veel mogelijkheden om de beleggingsstrategie aan te scherpen. Het aandelenbezit kan tijdelijk worden beschermd als bijvoorbeeld bij de presentatie van kwartaalcijfers tegenvallers worden gevreesd. En met het gedekt schrijven van kortlopende callopties is op jaarbasis een verbeterd rendement te behalen.

RECHT OF PLICHT

Een optie is een recht op koop (calloptie) of op verkoop (putoptie) van bijvoorbeeld een aandeel tegen een bepaalde prijs (de uitoefenprijs) gedurende een bepaalde tijd (de looptijd). Zoals men soms voor korte tijd een optie kan nemen op een huis, zo kan men ook op aandelen, obligaties, dollars of goud een optie nemen. Kost het nemen van een optie op een huis doorgaans niets, bij opties op financiële waarden moet een prijs betaald worden, de optiepremie. Het aardige van financiële opties is dat men ook de mogelijkheid heeft een optie te verkopen ('schrijven'). Dan ontvangt men de premie en heeft men de plicht de aandelen te leveren of af te nemen.

De prijs van een optie wordt vooral bepaald door de resterende looptijd en de intrinsieke waarde, het verschil tussen de uitoefenprijs en de prijs van het aandeel. Daarnaast speelt de beweeglijkheid (volatiliteit) van de onderliggende waarde een rol, naast de rentestand en de verwachte dividenduitkeringen. Optiebezitters hebben namelijk geen recht op dividend dat op de aandelen wordt uitgekeerd. De aandelenkoers daalt doorgaans wanneer een



aandeel dividend uitkeert met de hoogte van het dividend, terwijl de optieprijs daar niet op reageert. Dit komt omdat er bij de prijsvorming op de optiebeurs al rekening werd gehouden met het uit te keren dividend. Een uitzondering is wanneer een optie geen tijdswaarde meer heeft. De koers van de optie is dan volledig gelijk aan de intrinsieke waarde. Een calloptie kan in dat geval beter worden uitgeoefend vlak voordat het aandeel ex-dividend gaat.

HOE LANGER, HOE GOEDKOPER

Hoe langer de looptijd van de optie, hoe hoger echter de prijs (premie) van de optie zal zijn. Medio maart 2009 kost bijvoorbeeld een cal-

loptie Unilever april 2009 met uitoefenprijs 16 euro 0,15 euro en dat is een kwart van de prijs van een optie Unilever september 2009 16, want die kost 0,60 euro. Teruggerekend per jaar is de langstlopende optie echter voordeliger. De septemberoptie kost op jaarbasis 1,12 euro, de apriloptie maar liefst 1,34 euro. De langstlopende call die er op Unilever verkrijgbaar is, loopt tot en met de derde vrijdag van december 2013 en kost 2,60 euro. Per jaar is dat slechts 0,54 euro.

Wie dus langdurig een positie wil hebben die profiteert van een koersstijging bij Unilever, koopt beter een calloptie met een lange looptijd. Wie alleen wil profiteren van (of speculeren op) meevallend nieuws op korte termijn, kan voor de goedkope