

# KOERSVERLIJES REPAREREN MET OPTIES

**Verlies nemen op een aandelenpositie is nooit leuk. Soms is met een optiestrategie de schade deels te repareren. Een voorbeeld van een dergelijke constructie aan de hand van het aandeel ArcelorMittal.**



**D**e afgelopen drie maanden waren geen feest voor aandelenbeleggers. De AEX stuitte heen en weer en verloor per saldo een paar procent. Het aandeel ArcelorMittal was een van de grootste dalers in de belangrijkste Nederlandse aandelenindex. Grondstoffenprijzen staan onder druk en staalgigant ArcelorMittal is sinds mei van een koers van zo'n 10 euro gedaald tot 8 euro, een verlies van 20 procent. Om terug te keren tot het break-evenpoint moet het aandeel dus maar liefst met 25 procent omhoog.

Beleggers kunnen dat punt waar het verlies weer wegge-

werkt is verlagen door een at-the-money calloptie te kopen en twee out-of-the-money callopties te schrijven. Dat kan bij de huidige koersen zo ongeveer met gesloten portefeuilles. Op zichzelf is dat een ratio callspread, samen met de aandelen vormt het een reparatiestrategie.

Ratiospreads zijn optiestrategieën waarbij een bepaald aantal opties wordt gekocht en een ander (groter) aantal opties met dezelfde looptijd wordt verkocht (geschreven). De geschreven opties hebben dan een hogere uitoefenprijs in geval van callopties, een lagere bij een ratio putsread.

## AAN DE SLAG

Hier gebruiken we een ratio callspread die bij het opzetten van de constructie per saldo maar een paar euro kost. We kopen per 100 aandelen Arcelor één call met een uitoefenprijs van 8 euro en schrijven twee calls op 9 euro. Deze ratiospread levert geld op als het aandeel Arcelor de komende maanden beperkt stijgt.

Een calloptie is een recht tot koop tegen een vaste prijs en stijgt dus in waarde als het onderliggende product meer waard wordt. De twee callopties die geschreven zijn gelden als een verplichting om te verkopen. Voor de eerste van die twee geschre-

ven callopties dienen de aandelen als dekking. Voor de tweede is er gekocht call. Er hoeft derhalve geen marginverplichting te worden aangehouden.

In de grafiek is de herstellende werking van deze constructie goed te zien: het 'break-evenpoint' van de aandelenpositie (de blauwe stippellijn) ligt bij 10 euro. Door de opties toe te voegen (groene lijn) wordt de positie conform de rode lijn. Het opwaarts potentieel neemt weliswaar af, maar het break-evenpoint gaat van 10 naar 9 euro per aandeel. Daarmee kan een deel van de schade worden 'gerepareerd'.

Als het aandeel terug stijgt tot boven de 9 euro legt de constructie