



een plafond en kan het geheel beter worden verkocht. Als er niets wordt gedaan, verdwijnt de belegging vanzelf, want dan zullen alle callopties worden uitgeoefend. Bij een beperkte stijging, hier bij voorkeur tot 9 euro, levert de ratio callspread de meeste winst op.

Concreet doen we afhankelijk van het aantal aandelen Arcelor dat zich in de portefeuille bevindt een veelvoud van de volgende twee transacties*):

- 1 Koop 1 calloptie Arcelor dec 2015 8 à 0,77 euro. Kosten per contract 77 euro
- 2 Verkoop (schrijf) 2 callopties Arcelor dec 2015 9 à 0,37 euro.

Opbrengst in totaal 74 euro. De initiële kostprijs van deze constructie is dus 3 euro per 100 aandelen. Dat komt dus neer op 0,03 euro per aandeel.

(*) in dit voorbeeld is afgezien van transactiekosten. Koersen begin augustus 2015, ga na wat de actuele koersen zijn en pas de strategie daar eventueel op aan.

DRIE SCENARIO'S

Bovenstaande optieconstructie is aangegaan bij een koers voor Arcelor van 8,10 euro en kan op de derde vrijdag in december 2015, de dag dat de opties aflopen, op drie manieren eindigen:

- 1 Arcelor staat onder de 8 euro. Alle drie de callopties in deze constructie lopen waardeloos af. U eindigt met 100 aandelen, waarop eventueel opnieuw een dergelijke constructie kan worden losgelaten.
- 2 Arcelor staat tussen 8 en 9 euro. De reparatiestrategie doet zijn werk. De twee geschreven calls met uitoefenprijs 9 euro lopen waardeloos af, de call op 8 euro heeft een koers tussen nul (bij 8 euro) en één euro (bij 9 euro). Deze optie kan worden verkocht of uitgeoefend.
- 3 Arcelor staat boven 9 euro. De twee geschreven callopties zullen worden uitgeoefend: u bent verplicht 200 aandelen Arcelor te verkopen voor 9

euro. Daarvan heeft u er 100 in bezit, de andere 100 kunnen worden verkregen door de call 8 uit te oefenen.

Bij een koers boven de 9 euro wordt dus de maximale opbrengst behaald: 9 euro per aandeel. Het mooie is dat het verlies op de eerste 100 aandelen die op 10 euro waren gekocht in dat geval wordt goedge maakt door de winst op de 100 aandelen die met de call met uitoefenprijs 8 euro worden gekocht. De gemiddelde aankoopsprijs daalt dus van 10 naar 9 euro, ziedaar de reparatie van het verlies.

OPVOLGING CONSTRUCTIE

Elke optieconstructie moet bewaakt worden, zeker als er geschreven posities in zitten. Het belangrijkste risico aan deze constructie is het neerwaarts risico, hoewel dat niet groter is dan het neerwaarts risico van de 'kale' aandelenpositie.

Het nadeel van het schrijven van de twee callopties op 9 is dat er niet wordt geprofiteerd als het aandeel onverhoopt veel verder stijgt dan dat niveau. In de grafiek is dat goed zichtbaar: als Arcelor weer naar een koers boven de 10 euro gaat, had men beter van de opties af kunnen blijven.

Daarom is het belangrijk om zodra de visie op Arcelor (veel) positiever wordt, de geschreven callopties terug te kopen.

REPARATIE KOERSVERLIES AANDELEN ARCELORMITTAL AANDELEN GEKOCHT OP 10 EURO, BREAK-EVENPRIJS VERLAAGD NAAR 9 EURO

