

De koers van het aandeel Unilever is op het moment van schrijven 34,70 euro. Indien op dat moment voor Unilever een marginpercentage geldt van 10 dan wordt de margin als volgt berekend:

$$\text{Marginverplichting} = \{2,10 + 0,10 \times (2 \times 35 - 34,70)\} \times 100 = \text{€ } 363 \text{ per contract.}$$

Er moet dus 363 euro worden gereserveerd, terwijl u mogelijk verplicht bent voor 3500 euro aan aandelen te kopen. Die 363 euro is dus bij lange na niet genoeg om de aandelen te kopen. De opbrengst van 210 euro voor een looptijd van minder dan drie maanden geeft ten opzichte van de marginverplichting een enorm rendement. Dat lijkt geweldig, maar toch is het verstandig wat meer contanten bij de bank aan te houden, want als de koers van de aandelen verder daalt, loopt de marginverplichting verder op en bij een tekort zal de bank onherroepelijk posities gaan liquideren.

Op dit moment zou u op Unilever echter best putopties kunnen schrijven. De aandelen zijn de laatste maanden gedaald, maar het bedrijf staat er goed voor. U doet dan afhankelijk van uw budget een veelvoud van de volgende transacties(*):

- 1. Zorg voor voldoende middelen om te kunnen voldoen aan de marginverplichting**
- 2. Verkoop (schrijf) 1 putoptie Unilever nov 2015 35 à 2,10 euro. Opbrengst per contract 210 euro.**

De initiële opbrengst van deze optieconstructie is dus 2,10 euro per aandeel.

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

TWEE SCENARIO'S

Bovenstaande optieconstructie is aangegaan bij een koers voor Unilever van 34,70 euro en kan op de derde vrijdag in november 2015, de dag dat de opties aflopen, op twee manieren eindigen:

1 Unilever staat boven de 35 euro. De putopties lopen waardeloos af. De opbrengst van de constructie, 210 euro, is als winst te beschouwen.

2 Unilever staat onder de 35 euro. Nu wordt de putoptie uitgeoefend. U koopt 100 aandelen voor 35 euro. Aangezien er al 2,10 euro is ontvangen, bedraagt de effectieve aankoopprijs 32,90 euro, ruim 5 procent onder de koers van 34,70 euro waarop u de

aandelen had kunnen kopen bij aangaan van deze constructie.

OPVOLGING

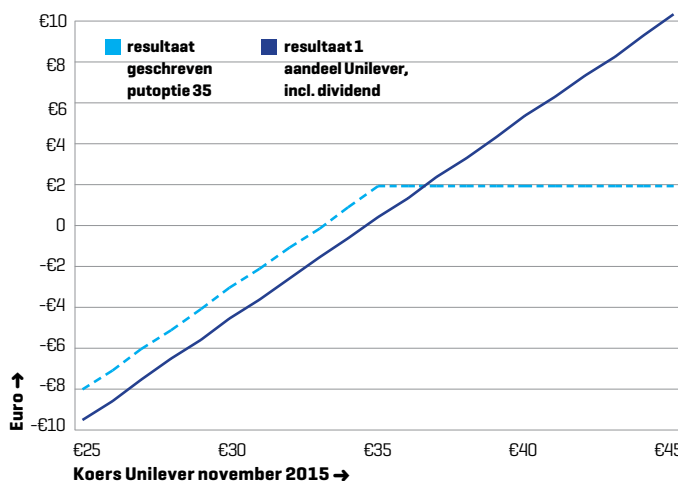
Elke optieconstructie moet, eenmaal aangegaan, goed bewaakt worden. Het belangrijkste risico aan het schrijven van putopties, net als bij het beleggen in aandelen, een flinke koersdaling. In dit geval is ook een hard oplopende koers riskant. Dan is er weliswaar winst, maar minder winst dan met de aandelen. In de grafiek is dat goed te zien.

En dan is er nog het dividend. Unilever keert ieder kwartaal dividend uit. Tijdens de looptijd van deze optie (op 29 oktober) keert Unilever 30,2 cent per aandeel uit. Dat dividend zit in de optieprijs, want als Unilever in deze periode geen dividend zou uitkeren, zou de putoptie goedkoper zijn. Maar toch, bij de afweging tussen het schrijven van een put en het kopen van de aandelen moet dat meegenomen worden.

Wie verwacht dat het aandeel Unilever de komende maanden niet spectaculair gaat herstellen maar ook niet in zal storten, is het schrijven van een putoptie met een looptijd van enkele maanden geen gek idee.



HET SCHRIJVEN VAN EEN PUT IS DE BETERE STRATEGIE BIJ LAGERE, GELIJKBLIJVENDE ÉN LICHT HOGERE KOERSEN



'SELL IN MAY AND GO AWAY' WAS EEN BEURSWIJSHEID DIE DIT JAAR ZEKER OPGEVOLGD HAD MOGEN WORDEN