

risico's van waardeverlies maken hem nerveus, want koersverliezen hoeven niet tijdelijk te zijn. Een probleem met een olieplatform kan een desastreuze impact hebben, zwarte zwanen genoeg.

Maar ook beleggers die het risico van waardeverlies accepteren, kunnen de zaken slimmer aanpakken door een optieconstructie op te tuigen. In drie stappen gaat dat zo:

STAP 1

Vervang het aandeel, koers 27,50 euro, door een langetermijn call-optie. Koop voor iedere honderd aandelen 1 call-optie. Kies de call december 2016 euro 24, waarvan de premie 4 euro bedraagt. Het niet geïnvesteerde bedrag gaat veilig op een spaarrekening met 2 procent rente.

STAP 2

Schrijf een *strangle*. Dit is een optiecombinatie waarbij gebruikgemaakt wordt van verschillende uitoefenprijzen. Er wordt hier gekozen voor het verkopen oftewel schrijven van de opties. Het is daarmee een *short strangle*.

Het doel is de premie van de opties te ontvangen en gebruik te maken van de tijdserosie van de optiepremie. Tijdens de looptijd zullen de opties in waarde verminderen.

Als de optie intrinsieke waarde heeft op de einddatum wordt deze eventueel uitgeoefend door de koper van de optie. De koper heeft een doorlopend recht en kan ook besluiten om eerder van zijn recht gebruik te maken. Concreet is dit het verkopen (schrijven) van een call-optie met uitoefenprijs 28 euro en een put-optie met uitoefenprijs 24 euro, de looptijd is december 2013. De gecombineerde ontvangen premie bedraagt 2,80 euro.

Het risico is nu tweeledig. Er is een verplichting om aandelen netto te leveren op 30,80 euro (28 euro plus 2,80) of een ver-

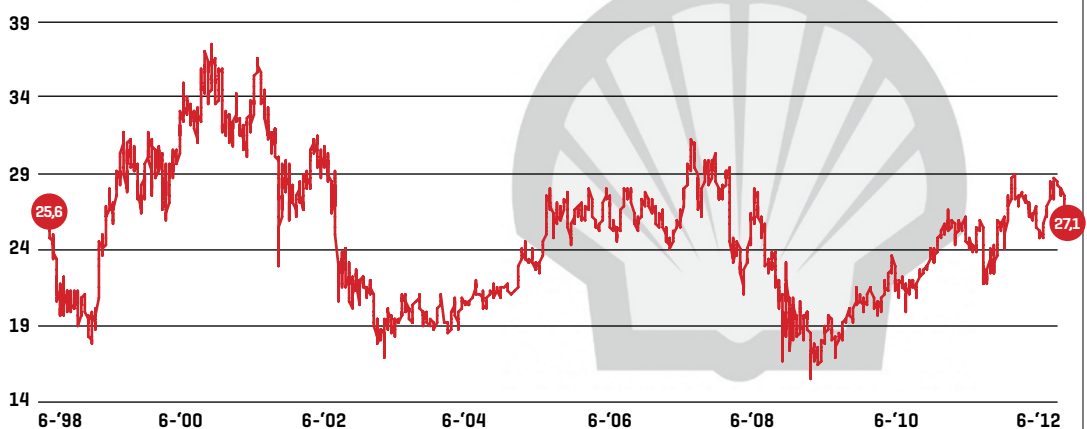
Koninklijke Olie: aandelen versus opties

Bedragen in euro's

Simulatie RD € 27,50	20	24	26	28	32
Aandeel	-7,50	-3,50	-1,50	+0,50	+4,50
Dividend	+1,25	+1,25	+1,25	+1,25	+1,25
Resultaat Aandelenbelegger	-6,25	-2,25	-0,25	+1,75	+5,75
Strangle dec 2013 24, 28	-1,20	+2,80	+2,80	+2,80	-1,20
Calloptie dec 2016 24	-2,50	-1,60	-0,80	+0,30	+4,20
Putoptie dec 2013 20	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Rente	+0,50	+0,50	+0,50	+0,50	+0,50
Resultaat Optiebelegger	-3,70	+1,20	+2,00	+3,10	+3,00

15 jaar aandeel Shell (RD Shell -A-)

Kosten niet meegerekend



plichting om aandelen te kopen op 21,20 euro [24 euro minus 2,80 euro]. De koper van de optie bepaalt wat er gebeurt.

Wanneer de koers in de bandbreedte tussen 24 euro en 28 euro noteert in 2013, lopen beide opties waardeloos af en is de totale premie verdiend. De koper zal geen gebruikmaken van zijn recht.

STAP 3

We kopen ook nog een calamiteiten-putje met uitoefenprijs 20 euro die momenteel 50 eurocent kost. Dit zorgt ervoor dat de aandelen die eventueel netto moeten worden gekocht op 21,20 euro beschermd worden op 19,50 euro [20 euro minus 0,50 euro].

EEN STRANGLE IS EEN OPTIE-COMBINATIE WAARBIJ GEBRUIKGEMAAKT WORDT VAN VERSCHILLENDE UITOEFENPRIJZEN.

BELANGRIJKSTE VOORDELEN:

1. bij een substantiële daling is het risico minimaal de helft;
2. bij een calamiteit is het risico zeer beperkt;
3. de kans op rendement is vergroot aangezien er rendement wordt gemaakt in een ruime bandbreedte.

NADEEL:

1. het rendement is afgetopt bij een stijging boven € 30,80.

OVER DE AUTEUR

- André Brouwers is directeur van het Beleggingsinstituut, een trainingscentrum voor beleggers
- Hij heeft geen posities in genoemde fondsen en instrumenten