

OPTIESTRATEGIE: DE STRADDLE

TEKST: ROBERT VAN HOOFF (323 TRADING)

Een basisstrategie die iedere optiebelegger zou moeten kennen, is de straddle. Voor wie even zijn gevoel voor richting kwijt is.

Wie alleen een calloptie of een putoptie koopt, speelt in op de verwachte koersontwikkeling van de onderliggende waarde. Bij een stijgende koers wordt geld verdiend met een calloptie en bij een dalende koers met een putoptie. Met een straddle speelt de belegger echter niet in op de richting van de koers, maar op de verwachte beweging van de onderliggende waarde door het gelijktijdig (ver)kopen van een call- en een putoptie met dezelfde looptijd en uitoefenprijs. We spreken van een 'long' straddle bij het gelijktijdig kopen van een call- en een putoptie.

Een straddle is bij uitstek geschikt op het moment dat men een grote beweging in de onderliggende waarde verwacht, maar geen idee heeft in welke richting. Men koopt dan zowel een call- als een putoptie met dezelfde looptijd en uitoefenprijs. Het kan ook zijn dat er juist helemaal geen beweging wordt

verwacht, in dat geval kan men het beste een calloptie en een putoptie verkopen, de zogenaamde 'short' straddle.

WINSTGEVENDE BEWEGING

In het volgende fictieve voorbeeld wordt een 20 straddle gekocht. Voor de call- en de putoptie samen wordt 2 euro betaald. De grafiek geeft de bijbehorende pay-off op expiratie weer.

Het maximale verlies van een long straddle bedraagt het geïnvesteerde bedrag en wordt bereikt bij een koers die gelijk is aan de uitoefenprijs van de opties. In dit voorbeeld moest 2 euro worden betaald voor de aanschaf van de straddle. Dit betekent dat pas wanneer de koers boven de 22 of onder de 18 euro komt er winst wordt gemaakt, en hoe groter de afwijking des te hoger de winst.

De pay-off in dit voorbeeld is echter bepaald op het moment van expiratie. Waarbij

we ervan uitgaan dat de opties alleen nog maar intrinsieke waarde bezitten en geen tijdspremie meer. Wanneer de koers na aanschaf van de straddle onveranderd blijft, zal de straddle dagelijks aan waarde verliezen. Totdat de at-the-money straddle uiteindelijk op expiratie niets meer waard is.

De tijdspremie die dagelijks uit de optie loopt, wordt 'theta' genoemd. De hoogte hiervan is afhankelijk van de waarde van de straddle en de looptijd. Naast de duur van de nog resterende looptijd is de impliciete volatiliteit de belangrijkste factor voor de waardering van een straddle. De impliciete volatiliteit kan gezien worden als de marktconsensus van de verwachte beweging van een onderliggende waarde tot aan expiratie van de optie. Hoe groter de verwachte beweging, des te meer een belegger voor een optie wil betalen; dit resulteert in een hogere impliciete volatiliteit en dus een hogere tijdspremie voor de betreffende optie.

INSPLEN OP BEDRIJFSCIJFERS

Het lijkt aantrekkelijk om daags voor de bekendmaking van kwartaal- of jaarcijfers van een bedrijf een straddle te kopen van het betreffende aandeel. Echter, de hele markt verwacht juist die dag een hoge beweging van de koers van het aandeel, en in anticipatie hierop zal de impliciete volatiliteit zijn gestegen. Een dag later, wanneer de cijfers bekend zijn gemaakt en een eventuele koersreactie heeft plaatsgevonden, zal de verwachte beweging van het aandeel tot aan expiratie direct dalen. Het gevolg is een daling van de impliciete volatiliteit en dus een dalende prijs van de straddle. De aankoop van een straddle daags voor cijfers lijkt dus aantrekkelijk maar is dit alleen bij een voldoende grote beweging. Voor een short straddle geldt uiteraard het tegenovergestelde. ■

