

met uitoefenprijs 400 die tot de derde vrijdag in maart 2014 loopt begin deze maand 8,05 euro. Dezelfde optie met een looptijd tot juni 2015 kostte 22,55. De kortere optie had een looptijd van 107 dagen en kostte dus 7,5 eurocent per dag (805/107). De langere optie liep nog 562 dagen en kostte 4 eurocent per dag. De grafieken geven dit verschil duidelijk weer.

VERDIEN PREMIE MET EEN DIAGONALE SPREAD

Beleggers kunnen inspelen op deze prijsverschillen door een constructie op te zetten met callopties AEX waarbij de lange opties worden gekocht en de kortere opties worden geschreven. Die constructie heet een time-spread als dezelfde uitoefenprijzen worden aangehouden, en een diagonale spread als met verschillende uitoefenprijzen wordt gewerkt.

Zorg er daarbij voor dat de premie per dag van de gekochte call aanzienlijk lager is dan de premie per dag van de geschreven call. Dat kan door ervoor te zorgen dat gekochte call wat 'in-the-money' is, en de geschreven call out-of-the-money.

Met opties op de AEX-index zijn dan bijvoorbeeld de volgende twee transacties mogelijk (*):

- 1 Koop 1 calloptie AEX sept 2014 380 à 21,30 euro. Kosten per contract 2130 euro (premie per dag: ruim 5 cent).
- 2 Verkoop (schrijf) 1 calloptie AEX februari 2014 390 à 7,90 euro. Opbrengst per contract 790 euro (10 cent per dag).

(* in dit voorbeeld is afgezien van transactiekosten. Koersen december 2013, ga na wat de actuele koersen zijn en pas de strategie daar eventueel op aan.

Kostprijs van de gekochte optieconstructie is dus 1340 euro per spread. Als op de derde vrijdag in februari de AEX rond hetzelfde niveau ligt, zal de geschreven optie

DE PREMIE IS HOGER NAAR GELANG DE RESTERENDE LOOPTIJD VAN DE OPTIE LANGER IS

waardeloos zijn geworden, terwijl de gekochte optie nog acht maanden looptijd heeft.

DRIE SCENARIO'S

Bovenstaande optieconstructie is aangegaan bij een stand van 386 punten en kan op de derde vrijdag in februari (21 februari 2014) op drie manieren eindigen:

1 De AEX staat onder 380 punten. De geschreven calloptie is waardeloos. De premie is verdiend. De gekochte call is echter ook minder waard geworden. Vermoedelijk is er verlies op de constructie. Een nieuwe call kan echter geschreven worden.

2 De AEX staat tussen 380 en 390. De geschreven call loopt waardeloos af. De gekochte call 380 is mogelijk iets gedaald, maar minder dan de winst op de geschreven call. Er kan opnieuw geschreven worden. Vermoedelijk is er winst op de constructie.

3 De AEX staat boven 390 punten. De gekochte calloptie is meer waard, maar de geschreven call ook. Die is in-the-money en zal moeten worden doorgerold. Waarschijnlijk is er winst op de constructie.

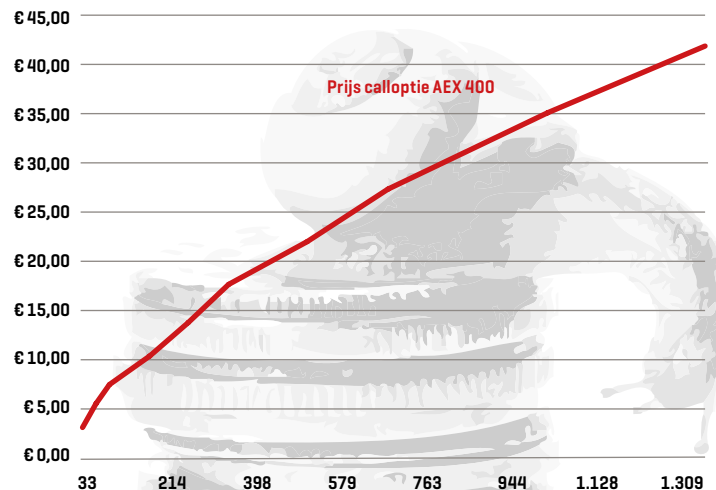
POSITIE BEWAKEN

Elke optieconstructie moet, eenmaal aangegaan, goed bewaakt worden. Het belangrijkste risico aan deze constructie is een dalende beurs, dan verliest deze constructie snel waarde.

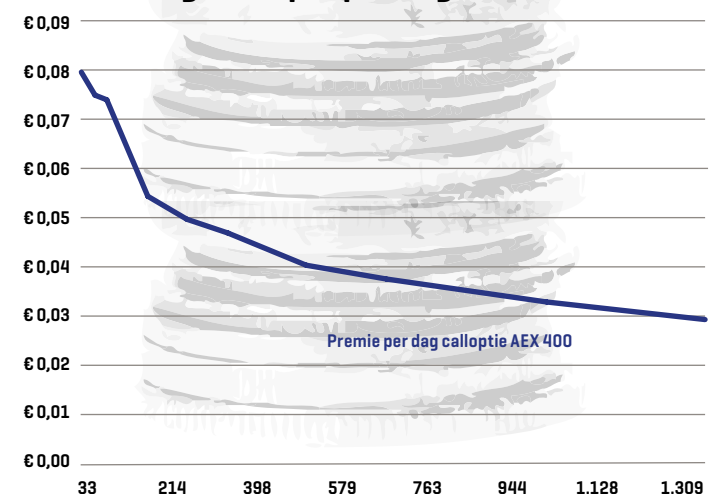
Vanwege de verschillende looptijden binnen deze constructie

Opties: hoe langer, hoe duurder...

Koers call AEX 400 (verticaal) ten opzichte van de resterende looptijd optie in dagen.



...maar wel goedkoper per dag



is niet een precies plaatje te maken van de uitkomsten op einddatum. Vooral de geschreven positie zal actief moeten worden beheerd. Als de index stijgt, is dat in principe goed voor de diagonale spread, maar als de index te hard stijgt, kan de winst op de gekochte call lager zijn dan het verlies op de geschreven call, omdat in de gekochte call (die in-the-money raakt) dan ook de premie terugloopt.

De meest agressieve belegger schrijft zeer kortlopende calls, gedekt door (veel) langer lopende. Dat kan tegenwoordig zelfs met

dag- en weekopties. De premie per dag is dan zeer hoog. Een at-the-money weekoptie AEX deed begin december een premie van 3,50, dat komt neer op 50 cent per dag. Het nadeel is dan wel dat het risico toeneemt. Er moet snel worden ingegrepen als de index ver van de uitoefenprijs raakt.

En dan nog dit: neem regelmatig winst op de geschreven opties na een koersdaling. Een herstel kan dan weer worden aangegrepen om nieuwe opties te schrijven. Indices gaan zelden in één rechte lijn omhoog of omlaag.